

กำไรปกติ 4Q67 สูงสุดเป็นประวัติการณ์ เซอร์ไพรส์ปันผล

LHHOTEL รายงานกำไรปกติรายไตรมาสสูงสุดเป็นประวัติการณ์ใน 4Q67 ที่ 468.5 ลบ. เพิ่มขึ้น 46.6% YoY และ 0.6% QoQ เป็นไปตามที่ INVX คาด กองทรัสต์สร้างเซอร์ไพรส์เชิงบวกด้วยการประกาศจ่ายเงินปันผล 0.39 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทน 2.9%) เทียบกับที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 0.34 บาท/หน่วย โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 12 มี.ค. เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 ของ LHHOTEL ขึ้นมาอยู่ที่ 1.9 พันลบ. (จาก 1.7 พันลบ.) เพิ่มขึ้น 5% YoY เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงาน 4Q67 ที่แข็งแกร่ง เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ LHHOTEL โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ่างอิงวิธี DDM ใหม่จาก 16.5 บาท เป็น 17 บาท (WACC 6.5% และไม่มี terminal value) เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น LHHOTEL เป็น top pick ของเราในกลุ่ม REITs & IFFs

ปัจจัยกระตุ้น #1: กำไรปกติ 4Q67 สูงสุดเป็นประวัติการณ์; มีเซอร์ไพรส์เกี่ยวกับเงินปันผล LHHOTEL รายงานกำไรสุทธิ 1.1 พันลบ. ใน 4Q67 เพิ่มขึ้น 76% YoY และ 95.6% QoQ กองทรัสต์บันทึกกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) จำนวน 589 ลบ. เมื่อหักรายการนี้ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 468.5 ลบ. เพิ่มขึ้น 46.6% YoY และ 0.6% QoQ ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์รายไตรมาส และเป็นไปตามที่ INVX คาด การเติบโตอย่างแข็งแกร่ง YoY สะท้อนถึงรายได้จากทรัพย์สินใหม่ 2 โครงการ (โรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ พักยาว และ โรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ สเปซ พักยาว) ที่กองทรัสต์ได้เข้าลงทุนเพิ่มเติมใน 4Q66 ในขณะที่การเติบโต QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล โดยเฉพาะโรงแรมในกรุงเทพฯ รายได้ค่าเช่าอยู่ที่ 608.4 ลบ. เพิ่มขึ้น 38.3% YoY และ 1.5% QoQ โดยได้แรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของทรัพย์สินทุกรายการ (ดูรายละเอียดใน Figure 6) โดยได้แรงหนุนจากทำเลที่ตั้งที่ดีและดูดยขายที่เป็นเอกลักษณ์ ต้นทุนการเช่าอยู่ที่ 15.8 ลบ. เพิ่มขึ้นจาก 3.4 ลบ. ใน 4Q66 และ 3.1 ลบ. ใน 3Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงที่สูงขึ้น LHHOTEL ประกาศจ่ายเงินปันผลมากกว่าค่าที่ 0.39 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทน 2.9%) เทียบกับที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 0.34 บาท/หน่วย โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 12 มี.ค. โดยรวมแล้ว LHHOTEL มีกำไรปกติ 2567 ที่ 1.8 พันลบ. (+89% YoY) สูงกว่าประการเดิมปีของเราที่ 1.7 พันลบ.

ปัจจัยกระตุ้น #2: ผู้ได้รับประโยชน์จากการลดอัตราดอกเบี้ยครั้งล่าสุดและการปรับลดอีกครั้งใน 2H68 LHHOTEL จัดเป็นหุ้นปันผล ดังนั้นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลดีต่อ LHHOTEL เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลจะดูน่าสนใจมากกว่า นอกจากนี้ INVX ยังคาดการณ์ด้วยว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 25bps ใน 2H68 ซึ่งจะปัจจัยขับเคลื่อนอีกประการหนึ่งสำหรับ LHHOTEL

ปัจจัยกระตุ้น #3: ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น: คาดเติบโตต่อเนื่องในปี 2568 เนื่องจากกำไรปกติปี 2567 แข็งแกร่งกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ หลักรๆ เกิดจากผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาดของโรงแรมของบริษัท ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 เพิ่มขึ้น 12.6% มาอยู่ที่ 1.9 พันลบ. (+5% YoY) ปัจจุบันเราคาดการณ์เงินปันผลที่ 1.4 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทน 10.2%) ทั้งนี้ใน 1Q68 นักลงทุนอาจกังวลเกี่ยวกับผลกระทบเชิงลบที่อาจเกิดขึ้นจากนักท่องเที่ยวชาวจีนที่ลดลง เนื่องจากลูกค้ากลุ่มนี้คิดเป็น 18% ของรายได้ จากการหารือกับผู้จัดการ REIT พบว่าผลกระทบจะไม่มากนักนับถึงปัจจุบัน เนื่องจากโรงแรมของกองทรัสต์เน้นไปที่ผู้เดินทางเพื่อธุรกิจและบุคคล ดังนั้นเราจึงคาดว่ารายได้ของกองทรัสต์จะเติบโต YoY อย่างต่อเนื่องใน 1Q68

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ แม้ราคาหน่วยลงทุน LHHOTEL ปรับตัว outperform SET อยู่ 14% YTD แต่เราคาดว่าจะเห็นเหตุการณ์นี้เกิดขึ้นต่อเนื่อง ราคาหน่วยลงทุนในระยะสั้นจะได้รับความคุ้มครองจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 2.9% สำหรับระยะเวลาการถือครอง 2 เดือน ทั้งนี้จนถึงปัจจุบัน ผลการดำเนินงานของ LHHOTEL ยังคงแข็งแกร่ง YTD ซึ่งน่าจะช่วยกระตุ้นให้ LHHOTEL ปรับตัว outperform SET ได้อย่างต่อเนื่อง

ความเสี่ยงและความกังวล 1) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้น 2) เหตุการณ์พิเศษ เช่น สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 และ 3) ผลการดำเนินงานปี 2567 ที่แข็งแกร่งอาจจะไม่เกิดขึ้นซ้ำในปี 2568 ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมในด้านก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย อย่างมีประสิทธิภาพ (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	1,321	2,351	2,417	2,433	2,450
EBITDA	(Btmn)	1,228	2,257	2,320	2,334	2,348
Core profit	(Btmn)	949	1,794	1,884	1,913	1,946
Reported profit	(Btmn)	1,577	2,577	1,884	1,913	1,946
Core EPS	(Bt)	1.58	1.71	1.80	1.82	1.85
DPU	(Bt)	1.15	1.33	1.38	1.37	1.29
P/E, core	(x)	8.2	7.6	7.2	7.1	7.0
EPS growth, core	(%)	103.5	8.5	5.0	1.5	1.7
P/BV, core	(x)	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE	(%)	10.2	13.9	13.7	13.4	13.2
Distribution yield	(%)	8.8	10.3	10.7	10.5	9.9
EV/EBITDA	(x)	19.4	10.4	10.0	9.7	9.4

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data	
Last close (Feb 28) (Bt)	13.50
Target price (Bt)	17.00
Mkt cap (Btbn)	14.16
12-m high / low (Bt)	14 / 10.4
Avg. daily 6m (US\$m)	0.27
Foreign limit / actual (%)	100 / 0
Free float (%)	71.8
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.5	1.5	12.5
Relative to SET	13.3	20.4	28.1

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,508	1,524
INVX vs Consensus (%)	24.9	25.5

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	n.a.

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score Rank	n.a.	n.a.
Environmental Score Rank	n.a.	n.a.
Social Score Rank	n.a.	n.a.
Governance Score Rank	n.a.	n.a.

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

กิตติส พงศ์ภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1007
kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

LHHOTEL มีนโยบายลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรม โดยมุ่งเน้นการจัดการจัดหาผลประโยชน์ในรูปแบบของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ หรือรายได้อื่นใดในทำนองเดียวกัน โดยมุ่งหวังที่จะสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นอย่างสม่ำเสมอ อีกทั้งกองทรัสต์มีจุดมุ่งหมายที่จะลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมเพื่อการเติบโตอย่างต่อเนื่องของฐานรายได้ของกองทรัสต์ ปัจจุบันกองทรัสต์ได้เข้าลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรมจำนวน 5 โรงแรม

แนวโน้มธุรกิจ

เนื่องจาก LHHOTEL ได้เข้าลงทุนในโครงการโรงแรม 5 โครงการ (3 โครงการในกรุงเทพฯ และ 2 โครงการในพม่า) ดังนั้นกองทรัสต์จะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของธุรกิจโรงแรม โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากการได้มาซึ่งทรัพย์สิน 2 โครงการในแหล่งท่องเที่ยวเมืองพม่าครั้งล่าสุด ซึ่งยังช่วยการกระจายแหล่งรายได้ด้วย INVX คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ในปี 2568 ทรัพย์สินทุกโครงการตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพและจัดอยู่ในที่กลุ่มลัทธิซึ่งเราพบว่ามีฟื้นตัวอย่างรวดเร็วและแข็งแกร่ง

Bullish views	Bearish views
1. ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ซึ่งจะส่งผลดีต่อทรัพย์สินทุกโครงการ เนื่องจากตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพ	1. ราคาน้ำมันไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยตามที่คาดใน 2H68
2. IRR และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี	2. LHHOTEL อาจจะไม่สามารถรักษาผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเหมือนปี 2567 เอาไว้ได้ในปี 2568

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
พัฒนาการล่าสุด	กองทรัสต์ได้เข้าลงทุนในโรงแรมใหม่ 2 บวกแห่งในพม่าใน 4Q66		การเข้าลงทุนในโรงแรมเพิ่มเติมจะช่วยกระจายแหล่งรายได้และฐานลูกค้า
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 1Q68	แข็งแกร่งขึ้น YoY แต่อ่อนตัวลง QoQ	การเติบโต YoY จะได้แรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งต่อเนื่องของโรงแรมของกองทรัสต์ ในขณะที่การปรับตัวลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล
ปัจจัยที่ต้อนปี 2568	การประชุม กนง.	บวก/ลบ	การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลบวกต่อ LHHOTEL เนื่องจากจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดูน่าสนใจมากขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5ppt ในอัตราค่าเช่าพัก	8.3% ในปี 2567	0.1 บาท/หน่วย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ผู้จัดการกองทรัสต์คำนึงถึงแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ โดยคำนึงถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภคร การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชน หรือสังคม การมีนวัตกรรมและเผยแพร่ข่าวสารซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a.
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
LHHOTEL	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- บริษัทจัดการกองทุนในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ มุ่งมั่นที่จะดูแลและรักษาสิ่งแวดล้อมเป็นอย่างดีตามนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม
- ผู้จัดการกองทรัสต์ให้ความร่วมมือในการพัฒนาสังคมและชุมชน โดยมุ่งเน้นที่สิ่งแวดล้อม
- ผู้จัดการกองทรัสต์มุ่งมั่นที่จะแสวงหาและเผยแพร่ข่าวสารซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม รวมถึงสังคม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ประเด็นด้านสังคม (S)

- บริษัทจัดการกองทุนในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ ได้คำนึงถึงแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ โดยคำนึงถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม และการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- ผู้จัดการกองทรัสต์ให้ความสำคัญกับสิทธิมนุษยชน ปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม รับผิดชอบต่อผู้บริโภคร รักษาสิ่งแวดล้อม และให้ความร่วมมือในการพัฒนาสังคมและชุมชน
- ผู้จัดการกองทรัสต์มุ่งมั่นที่จะแสวงหาและเผยแพร่ข่าวสารซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ผู้จัดการกองทรัสต์ปฏิบัติตามกฎหมายหลักทรัพย์และกฎเกณฑ์ที่กำหนดโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) คณะกรรมการกำกับตลาดทุน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างเคร่งครัด
- ผู้จัดการกองทรัสต์มีการจัดตั้งคณะกรรมการที่ปรึกษาการลงทุน และคณะกรรมการลงทุน เพื่อพิจารณาในรายละเอียดที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน และมีผู้ดูแลผลประโยชน์คอยสอบทานการทำงานของผู้จัดการกองทรัสต์อีกด้วย
- ผู้จัดการกองทรัสต์ได้กำหนดให้มีการจัดทำรายงานความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ระบบการปฏิบัติงานด้านธุรกิจจัดการลงทุน จรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจจัดการลงทุน รวมถึงมาตรการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	185	19	674	1,321	2,351	2,417	2,433	2,450
Cost of goods sold	(Btmn)	(4)	(3)	(38)	(33)	(41)	(42)	(42)	(43)
Gross profit	(Btmn)	181	15	636	1,287	2,311	2,376	2,391	2,407
SG&A	(Btmn)	(29)	(21)	(27)	(64)	(55)	(56)	(57)	(60)
Other income	(Btmn)	2	1	3	5	2	1	1	1
Interest expense	(Btmn)	(183)	(184)	(195)	(279)	(463)	(436)	(422)	(402)
Pre-tax profit	(Btmn)	(29)	(188)	417	949	1,794	1,884	1,913	1,946
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(29)	(188)	417	949	1,794	1,884	1,913	1,946
Extra-ordinary items	(Btmn)	(456)	(236)	295	628	783	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(485)	(424)	711	1,577	2,577	1,884	1,913	1,946
EBITDA	(Btmn)	154	(5)	612	1,228	2,257	2,320	2,334	2,348
Core EPS	(Btmn)	(0.05)	(0.35)	0.77	1.58	1.71	1.80	1.82	1.85
Net EPS	(Bt)	(0.90)	(0.81)	1.32	2.62	2.46	1.80	1.82	1.85
DPU	(Bt)	0.10	0.00	0.70	1.15	1.33	1.38	1.37	1.29

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	7	51	309	468	636	824	945	1,052
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	11,970	11,672	12,320	22,567	23,608	23,795	23,917	24,023
Total loans	(Btmn)	5,788	5,788	5,779	10,168	9,946	9,696	9,377	8,931
Total current liabilities	(Btmn)	3,075	3,214	233	154	113	107	79	80
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,728	2,728	5,779	10,168	9,946	9,696	9,377	8,931
Total liabilities	(Btmn)	5,802	5,942	6,013	10,322	10,059	9,803	9,456	9,011
Paid-up capital	(Btmn)	6,052	6,052	6,052	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129
Total equity	(Btmn)	6,167	5,730	6,307	12,245	13,548	13,992	14,461	15,012
BVPS	(Bt)	11.46	10.65	11.72	11.67	12.92	13.34	13.79	14.31

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(29)	(188)	417	949	1,794	1,884	1,913	1,946
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	347	97	365	918	1,962	2,302	2,295	2,336
Investing cash flow	(Btmn)	24	(53)	(385)	(9,671)	(750)	(436)	(422)	(402)
Financing cash flow	(Btmn)	(371)	0	(8)	8,740	(1,205)	(1,691)	(1,763)	(1,840)
Net cash flow	(Btmn)	(0)	44	(29)	(13)	7	175	109	94

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	97.8	82.0	94.4	97.5	98.3	98.3	98.3	98.2
Operating margin	(%)	82.1	(31.2)	90.5	92.6	95.9	96.0	95.9	95.8
EBITDA margin	(%)	83.2	(26.0)	90.8	93.0	96.0	96.0	95.9	95.8
EBIT margin	(%)	83.2	(26.0)	90.8	93.0	96.0	96.0	95.9	95.8
Net profit margin	(%)	(261.8)	(2,341.2)	105.6	119.4	109.6	77.9	78.6	79.4
ROE	(%)	na.	na.	11.3	12.9	19.0	13.5	13.2	13.0
ROA	(%)	na.	na.	3.5	5.4	7.8	7.9	8.0	8.1
Net D/E	(x)	0.9	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	0.8	na.	3.1	4.4	4.9	5.3	5.5	5.8
Debt service coverage	(x)	0.0	na.	3.1	4.4	4.9	5.3	5.5	5.8
Payout Ratio	(%)	na.	0.0	52.9	43.9	54.2	77.1	75.0	69.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Occ rate. GCPT21	(%)	89	27	77	87	88	88	86	84
ADR GCPT21	(Bt/room/night)	3,718	3,201	3,749	5,228	5,570	5,737	5,909	6,086
Occ rate. GCPRD	(%)	23	21	73	85	85	85	83	81
ADR GCPRD	(Bt/room/night)	3,548	3,776	3,467	4,850	5,243	5,400	5,562	5,729
Occ rate. GCPS55	(%)	41	31	69	88	85	85	83	81
ADR GCPS55	(Bt/room/night)	2,632	2,813	2,801	3,512	3,825	3,978	4,097	4,220
Occ rate. GCPSP	(%)	na.	na.	na.	88	93	93	91	89
ADR GCPSP	(Bt/room/night)	na.	na.	na.	5,861	5,905	6,082	6,265	6,453
Occ rate. GCPPTY	(%)	na.	na.	na.	92	93	93	91	89
ADR GCPPTY	(Bt/room/night)	na.	na.	na.	4,177	4,089	4,212	4,338	4,468

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	291	277	313	440	591	553	599	608
Cost of goods sold	(Btmn)	(9)	(16)	(5)	(3)	(14)	(8)	(3)	(16)
Gross profit	(Btmn)	282	261	308	437	577	545	596	593
SG&A	(Btmn)	(11)	(13)	(17)	(24)	(14)	(15)	(13)	(13)
Other income	(Btmn)	0	1	0	3	1	0	0	1
Interest expense	(Btmn)	(60)	(62)	(64)	(93)	(117)	(117)	(117)	(111)
Pre-tax profit	(Btmn)	212	187	228	323	446	413	466	469
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	212	187	228	323	446	413	466	469
Extra-ordinary items	(Btmn)	1	199	147	281	1	118	75	589
Net Profit	(Btmn)	212	386	375	604	448	531	541	1,058
EBITDA	(Btmn)	271	248	292	416	564	530	583	580
Core EPS	(Btmn)	0.39	0.35	0.42	0.42	0.44	0.40	0.45	0.60
Net EPS	(Bt)	0.39	0.72	0.70	0.81	0.48	0.56	0.57	1.38

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	318	293	323	468	631	581	629	636
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	12,269	12,482	12,653	22,567	22,691	22,834	22,970	23,608
Total loans	(Btmn)	5,770	5,753	5,739	10,168	10,153	10,087	10,020	9,946
Total current liabilities	(Btmn)	222	199	349	154	128	122	108	113
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,770	5,753	5,739	10,168	10,153	10,087	10,020	9,946
Total liabilities	(Btmn)	5,992	5,953	6,088	10,322	10,281	10,208	10,128	10,059
Paid-up capital	(Btmn)	6,052	6,052	6,052	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129
Total equity	(Btmn)	6,277	6,529	6,565	12,245	12,410	12,626	12,842	13,548
BVPS	(Bt)	11.67	12.14	12.20	11.67	11.83	12.04	12.24	12.92

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	212	187	228	323	446	413	466	469
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	235	223	388	47	348	530	492	546
Investing cash flow	(Btmn)	(142)	(141)	(302)	(5,034)	(205)	(360)	(308)	(366)
Financing cash flow	(Btmn)	(91)	(91)	(91)	4,986	(135)	(178)	(178)	(178)
Net cash flow	(Btmn)	2	(9)	(6)	(1)	8	(8)	6	2

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	96.9	94.2	98.4	99.2	97.7	98.6	99.5	97.4
Operating margin	(%)	93.3	89.5	93.2	93.8	95.4	95.8	97.3	95.2
EBITDA margin	(%)	93.3	89.8	93.3	94.6	95.5	95.8	97.3	95.3
EBIT margin	(%)	93.3	89.8	93.3	94.6	95.5	95.8	97.3	95.3
Net profit margin	(%)	73.0	139.4	119.6	137.3	75.8	96.1	90.2	173.9
ROE	(%)	14.2	12.0	14.2	13.9	19.1	17.3	19.2	14.5
ROA	(%)	7.1	6.1	7.3	7.4	10.2	9.4	10.5	8.1
Net D/E	(x)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
Interest coverage	(x)	4.6	4.0	4.5	4.5	4.8	4.5	5.0	5.2
Debt service coverage	(x)	4.6	4.0	4.5	4.5	4.8	4.5	5.0	5.2

Figure 1: 4Q24 results review

Unit: Btmn	4Q23	3Q24	4Q24	QoQ	YoY
Rental income	440.0	599.5	608.4	1.5%	38.3%
Cost of rental	(3.4)	(3.1)	(15.8)	412.7%	367.4%
Gross profit	436.6	596.4	592.6	-0.6%	35.7%
SG&A	(23.7)	(13.4)	(13.1)	-2.2%	-44.7%
Operating profit	412.9	583.0	579.5	-0.6%	40.3%
Other income/(expense)	0.1	0.0	(0.0)	-100.6%	-100.2%
EBIT	413.0	583.0	579.5	-0.6%	40.3%
Interest expense	(93.5)	(117.4)	(111.0)	-5.4%	18.7%
EBT	319.5	465.6	468.5	0.6%	46.6%
Tax expense	0.0	0.0	0.0	na	na
Minority interests	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Core profit	319.5	465.6	468.5	0.6%	46.6%
Extra items	281.2	74.9	589.0	na.	na.
Net profit	600.7	540.6	1,057.5	95.6%	76.0%
Core EPS (Bt/sh.)	0.40	0.44	0.45	0.6%	10.9%

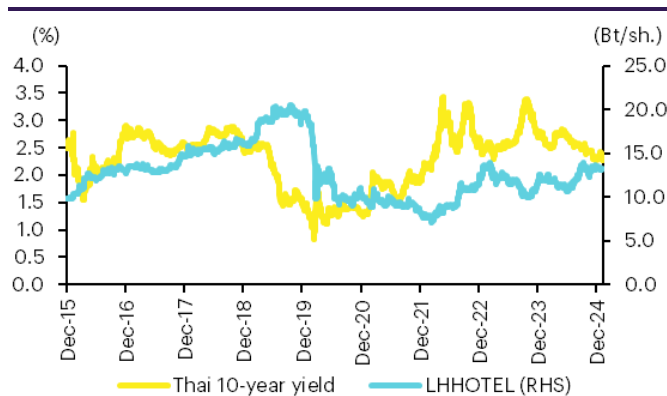
Ratio analysis

Gross margin (%)	99.2	99.5	97.4
Operating margin (%)	93.8	97.3	95.2
Net margin (%)	136.5	90.2	173.8

Source: Company data, InnovestX Research

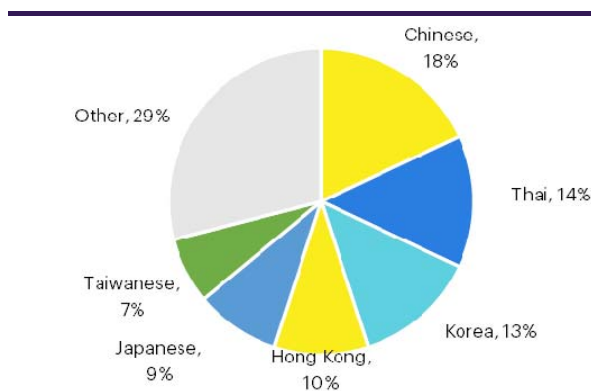
Appendix

Figure 2: LHHOTEL share price rises when yield falls



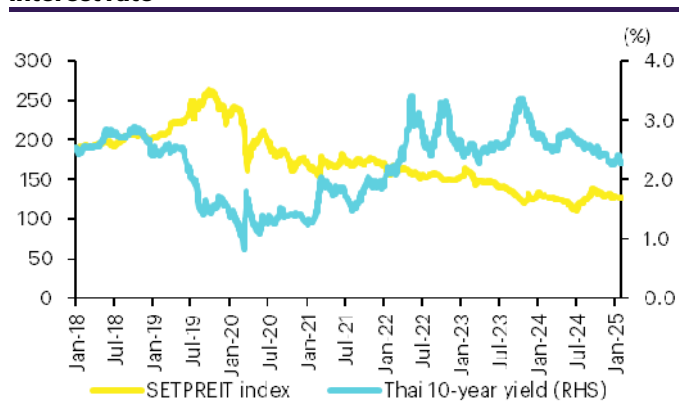
Source: Company data, InnovestX Research

Figure 4: Customer breakdown by nationalities



Source: Company data, InnovestX Research

Figure 3: REIT stocks tend to perform during lower interest rate



Source: Company data, InnovestX Research

Figure 5: We forecast international tourist arrivals at 40mn in 2025



Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 6: Operating performance of its assets

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Grande Centre Point Terminal 21					
Occupancy rate (%)	81	89	86	89	87
ADR	5,573	5,644	5,269	5,421	5,944
RevPar	4,534	5,000	4,526	4,825	5,171
Grande Centre Point Ratchadamri					
Occupancy rate (%)	81	88	84	86	83
ADR	5,021	4,856	4,918	5,570	5,637
RevPar	4,057	4,275	4,131	4,790	4,679
Grande Centre Point Sukhumvit 55					
Occupancy rate (%)	87	86	84	83	85
ADR	3,694	3,816	3,648	3,738	4,092
RevPar	3,196	3,293	3,057	3,103	3,478
Grande Centre Point Pattaya					
Occupancy rate (%)	88*	97	94	92	88
ADR	5,861*	3,963	3,886	4,166	4,316
RevPar	5,196*	3,854	3,657	3,833	3,798
Grande Centre Point Space Pattaya					
Occupancy rate (%)	92*	97	93	94	89
ADR	4,177*	5,679	5,697	6,175	6,080
RevPar	3,864*	5,536	5,298	5,805	5,411

Source: Company data, InnovestX Research

Note: *based on operation during 15 Nov – 31 Dec 2023

Figure 7: Valuation summary (price as of Feb 28, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
3BBIF	Neutral	5.35	7.10	44.9	7.2	6.9	6.5	(25)	4	6	0.6	0.6	0.6	9	9	10	13.1	12.2	12.7	7.9	7.9	7.3
BTSGIF	Neutral	2.80	3.20	45.6	4.0	3.2	3.3	(13)	26	(4)	0.5	0.8	1.1	14	22	28	24.8	31.3	30.2	4.0	3.2	3.3
DIF	Outperform	7.85	10.50	45.2	7.2	7.0	6.7	(2)	2	5	0.5	0.5	0.5	7	7	8	11.3	11.4	11.5	7.6	7.2	6.7
FTREIT	Outperform	10.10	12.50	31.3	12.9	12.2	11.9	(4)	6	2	0.9	0.9	0.9	7	8	8	7.4	7.6	7.7	15.4	14.6	14.3
GVREIT	Neutral	6.55	6.80	15.9	7.5	7.5	8.2	(1)	(0)	(8)	0.6	0.6	0.6	8	8	7	12.1	12.1	11.0	9.1	9.0	9.7
LHHOTEL	Outperform	13.50	17.00	36.2	7.9	7.5	7.4	8	5	2	1.2	1.0	1.0	14	14	13	9.9	10.3	10.1	10.7	10.2	10.0
Average					7.8	7.4	7.3	(6)	7	0	0.7	0.7	0.8	10	11	12	13.1	14.1	13.9	9.1	8.7	8.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIL, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIC, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BT, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOW, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.