

แสนสิริ

บริษัท แสนสิริ
จำกัด (มหาชน)

SIRI

Bloomberg SIRS.TB
Reuters SIRI.BK



Presales 1Q68 แข็งแกร่ง

SIRI รายงานผลประกอบการ 4Q67 ตามที่ INVX คาดการณ์ไว้ โดยรายได้เติบโต 2.2% ขณะที่แรงกดดันจากอัตราค่าไถ่เริ่มต้นที่ลดลง ค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น และกำไรพิเศษที่ลดลง ทำให้กำไรสุทธิลดลง 13.3% สำหรับปี 2568 ด้วย presales ที่เพิ่มขึ้นและการเปิดตัวโครงการใหม่หลากหลายโครงการในทำเลที่โดดเด่น เราจึงเชื่อว่า presales จะดีกว่าปี 2567 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ไว้ที่ 5.17 พันลบ. (-1.5%) โดยที่ยังไม่ได้รวมกำไรพิเศษจาก JV และกำไรจากการขายสินทรัพย์ในช่วงปลายปีเข้ามาไว้ในประมาณการ แม้คาดว่ากำไรสุทธิ 1Q68 จะลดลง YoY และ QoQ แต่จะค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปีนี้ เราคงคำแนะนำเชิงกลยุทธ์สำหรับ SIRI ไว้ที่ OUTPERFORM โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 2.10 บาท/หุ้น (PE 7.1 เท่า, หรือ +0.25S.D. ของ PE เฉลี่ย 18 ปี) SIRI ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H67 ที่ 0.08 บาท/หุ้น (XD วันที่ 17 มี.ค.) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 4.73%

Presales ในปีปัจจุบันคิดเป็นสัดส่วนเกือบ 20% ของเป้าหมายปี 2568 SIRI ตั้งเป้า presales ปี 2568 ไว้ที่ 4.6 หมื่นลบ. (+13%) แบ่งเป็นแนวราบ 63% และคอนโด 37% โดย presales จากสองกลุ่มนี้จะเติบโตอย่างละ 13% SIRI วางแผนเปิดตัวโครงการใหม่รวมทั้งหมด 29 โครงการในปี 2568 มูลค่า 5.2 หมื่นลบ. (+12%) แบ่งเป็นโครงการแนวราบ 60% และคอนโด 40% โครงการเปิดใหม่ 85% จะอยู่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล และ 15% อยู่ในจังหวัดใหญ่ๆ อย่างภูเก็ตและชลบุรี ใน 1Q68 SIRI จะเปิดตัวโครงการใหม่ 11 โครงการ มูลค่ารวม 1.33 หมื่นลบ. โดยมีโครงการที่เป็นไฮไลต์อย่าง PTY Residence Sai 1 ซึ่งเป็นคอนโดสูงในพญา มูลค่าโครงการ 2.86 พันลบ. ทำ presales ได้แล้วกว่า 50% ในช่วงเปิดตัวโครงการ ดังนั้นคาดว่า presales ในปีปัจจุบันจะมีจำนวนอย่างน้อย 8 พันลบ. หรือคิดเป็น 18% ของเป้าหมายปี SIRI ตั้งเป้าทำ presales ได้อย่างน้อย 1 หมื่นลบ. ใน 1Q68 ซึ่งเราเชื่อว่าบริษัทจะสามารถทำได้ตามเป้า

ผลประกอบการปี 2567 เป็นไปตามคาด โดยกำไรสุทธิลดลง YoY และ QoQ SIRI รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 1.24 พันลบ. ตรงตามที่ INVX คาดการณ์ไว้ และค่อนข้างใกล้เคียงกับที่ consensus คาดการณ์ไว้ที่ 1.22 พันลบ. รายได้รวมอยู่ที่ 9.69 พันลบ. (-10.3% YoY แต่ +6.9% QoQ) ขณะที่อัตราค่าไถ่เริ่มต้นลดลงมาอยู่ที่ 29.9% จาก 32.9% ใน 4Q66 และ 31% ใน 3Q67 เพราะได้รับแรงกดดันจากการจัดโปรโมชั่นขายสินค้าคงเหลือ ทำให้อัตราค่าไถ่เริ่มต้นของโครงการแนวราบอยู่ที่ 27% ขณะที่อัตราค่าไถ่เริ่มต้นของคอนโดอยู่ที่ 30% ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นจากการหยุดรวมดอกเบี้ยจากโรงแรมเปิดใหม่ในนิวยอร์กเป็นรากากของสินทรัพย์หลังจากทำการปรับปรุงแล้วเสร็จ รายได้ปี 2567 เพิ่มขึ้น 2.2% มาอยู่ที่ 3.78 หมื่นลบ. แต่อัตราค่าไถ่เริ่มต้นที่ลดลง และค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น กดดันให้กำไรสุทธิลดลง 13.3% มาอยู่ที่ 5.25 พันลบ.

คงประมาณการปี 2568 ณ วันที่ 2 มี.ค. 2568 SIRI มี backlog ในมือมูลค่า 1.8 หมื่นลบ. (backlog ของ SIRI เอง 85% และของ JV 15%) โดยบริษัทจะรับรู้ backlog 57% เป็นรายได้ในปี 2568 และอีก 43% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2569-2570 เราคงประมาณการรายได้ปี 2568 ของ SIRI ไว้ที่ 3.9 หมื่นลบ. (+3.9%) โดยมี secured revenue ที่ 28% ในขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษจาก JV ที่ 5.17 พันลบ. (-1.5%) สำหรับ 1Q68 เราคาดว่ารายได้จะลดลง YoY และ QoQ จากยอดโอนที่ลดลง ในขณะที่อัตราค่าไถ่เริ่มต้นจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ แต่ยังคงอ่อนตัวลง YoY จากการรับรู้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ให้อัตราค่าไถ่เริ่มต้นต่ำกว่าปกติใน 1Q68 ดังนั้นกำไรสุทธิก่อนกำไรพิเศษน่าจะมีจำนวนต่ำกว่า 1 พันลบ. ทั้งนี้เรายังไม่ได้รวม premium gain จำนวน 100-200 ลบ. ที่ได้จาก JV จากการเริ่มต้นโครงการที่จะมีการบันทึกใน 1Q68 เข้ามาไว้ในประมาณการ เนื่องจากอาจเลื่อนออกไปเป็น 2Q68 เราคาดว่ากำไรสุทธิของ SIRI จะค่อยๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นในไตรมาสถัดตามลำดับในปี 2568

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ การบริหารกระแสเงินสด เนื่องจาก SIRI มีหุ้นกู้มูลค่ารวม 1.51 หมื่นลบ. ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนในปี 2568 SIRI วางแผนออกหุ้นกู้ชุดใหม่ทดแทนหุ้นกู้เดิม ด้วยต้นทุนทางการเงินไม่เกิน 4.2%

ESG rating: SIRI ได้รับการปรับอันดับ SET ESG Ratings ขึ้นจาก AA ในปี 2566 มาอยู่ที่ AAA ในปี 2567 ซึ่งเป็นระดับสูงสุด และสูงสุดในกลุ่ม

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	36,965	37,786	39,272	41,179	44,647
EBITDA	(Btmn)	5,791	4,599	4,964	5,385	5,810
Core profit	(Btmn)	5,429	5,253	5,173	5,279	5,398
Reported profit	(Btmn)	6,060	5,253	5,173	5,279	5,398
Core EPS	(Bt)	0.33	0.32	0.30	0.30	0.31
DPS	(Bt)	0.19	0.15	0.15	0.15	0.15
P/E, core	(x)	5.1	5.3	5.7	5.6	5.5
EPS growth, core	(%)	14.3	(3.3)	(7.4)	1.6	1.8
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
ROE	(%)	11.9	10.9	10.3	10.0	9.7
Dividend yield	(%)	11.3	9.0	8.7	8.9	9.0
EV/EBITDA	(x)	23.3	25.7	24.5	22.4	18.8

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Mar 10) (Bt)	1.69
Target price (Bt)	2.10
Mkt cap (Btbn)	29.37
12-m high / low (Bt)	1.9 / 1.5
Avg. daily 6m (US\$m)	3.20
Foreign limit / actual (%)	39 / 24
Free float (%)	76.3
Outstanding Short Position (%)	0.72

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.6	(6.6)	(7.7)
Relative to SET	15.2	14.4	8.3

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	5,114	5,303
INVX vs Consensus (%)	1.2	(0.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Drop	Drop

2024 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.37 9/61
Environmental Score and Rank	2.10 7/61
Social Score and Rank	7.57 5/61
Governance Score and Rank	4.06 11/61

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

นักวิเคราะห์

เดิพพ ดันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1020
termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

SIRI เป็นหนึ่งในบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของประเทศไทย โดยมีธุรกิจหลัก คือ

1. ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แบ่งเป็น 1) ธุรกิจเพื่อขาย โดยพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบและแนวสูง 2) ธุรกิจเพื่อให้เช่าอาคารสำนักงาน และอาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นโครงการที่ขายสิทธิการเช่า
2. ธุรกิจบริการอสังหาริมทรัพย์ โดยแบ่งเป็นธุรกิจบริหารงานขายโครงการ ธุรกิจนายหน้า และบริการด้านการบริหารและจัดการโครงการอสังหาริมทรัพย์ ผ่าน PLUS Property Agency ซึ่งให้บริการผู้ช่วยส่วนตัวและที่พักให้เช่า รวมถึงดูแลเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า

ในปี 2555-2567 SIRI เปิดตัวโครงการมูลค่ารวม 5.20 แสนลบ. และทำยอดขาย presales ได้รวมทั้งหมด 4.75 แสนลบ. หรือเฉลี่ย 3.4 หมื่นลบ.ต่อปี

แนวโน้มธุรกิจ

SIRI จะเปิดตัวโครงการใหม่ 29 โครงการในปี 2568 มูลค่า 5.2 หมื่นลบ. (+12%) โดย 3 โครงการเป็นบ้านเดี่ยวระดับลักซ์ชูว์รีที่เลื่อนกำหนดเปิดตัวมาจากปี 2567 โครงการระดับลักซ์ชูว์รีจะคิดเป็นสัดส่วน 57% ระดับกลาง 25% และระดับราคาที่จับต้องได้ 18% โครงการเปิดใหม่ 85% จะอยู่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล และ 15% อยู่ในจังหวัดใหญ่ๆ อย่างภูเก็ตและชลบุรี SIRI ประเมิน presales สำหรับโครงการเปิดใหม่ได้ดีที่ 20-40% ขึ้นอยู่กับกลุ่มและทำเลที่ตั้ง ทั้งนี้ถึงสัปดาห์แรกของเดือนมี.ค. 2568 SIRI ทำ presales ได้แล้วราว 8 พันลบ. ดังนั้นใน 1Q68 บริษัทน่าจะทำ presales ได้อย่างน้อย 1.0 หมื่นลบ. ตามที่เป้าที่วางไว้

Bullish views	Bearish views
1. แบนด์เป็นที่ยอมรับและลูกค้ามีความภักดีสูง	1. ต้องจับตากระแสเงินสด เพราะอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง
2. มูลค่าแบนด์ในกลุ่มลักซ์ชูว์รีสูง	2. การบริหารสินค้าคงเหลือหลังจากเปิดตัวโครงการจำนวนมากในปี 2566 และต่อเนื่องมาถึงปี 2567
3. แบนด์เป็นที่ยอมรับในตลาดต่างชาติ	3. การเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงอาจกดดันความต้องการซื้อในกลุ่มตลาดระดับบนและลักซ์ชูว์รี
4. ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงเฉลี่ย 8-9% ต่อปี	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การลดอัตราดอกเบี้ย	การประชุม กนง. ใน 1H68	บวก	การลดอัตราดอกเบี้ยจะช่วยหนุนให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อปรับตัวลดลง และกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยในปี 2568

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในอัตราค่าใช้ขึ้นต้น	12%	0.08 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SIRI ได้รับการปรับอันดับ SET ESG Ratings ขึ้นจาก AA ในปี 2566 มาอยู่ที่ AAA ในปี 2567 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดและสูงที่สุดในกลุ่ม ด้วยจุดแข็งด้านสิ่งแวดล้อม (E) โดยบริษัทตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2593

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.37 (2023)
Rank in Sector	9/61

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
SIRI	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SIRI ได้รับเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน หรือ Thailand Sustainability Investment (THSI) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องมาจากความมุ่งมั่นดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนในช่วงวิกฤต การมีส่วนร่วมอย่างต่อเนื่องในการปกป้องสิ่งแวดล้อมผ่าน 'Sansiri Green Mission'
- เทคโนโลยี Cool living Design ช่วยลดอุณหภูมิภายในอาคาร พร้อมประหยัดพลังงาน นอกจากนี้ยังมีการติดตั้งเครื่องชาร์จ EV รองรับรถยนต์ไฟฟ้าเพื่อลดมลพิษทางสิ่งแวดล้อม และมีหุ่นยนต์แสนดีจัดส่งพัสดุภายในโครงการคอนโดมิเนียมด้วย
- พัฒนา Green Living Design ในโปรเจกต์ใหม่ พร้อมกับตั้งเป้าลดพลังงาน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ด้านนโยบายสิทธิมนุษยชน SIRI มุ่งมั่นปฏิบัติต่อลูกจ้างด้วยความเป็นธรรม เสมอภาค ตลอดจนบริหารจัดการจ่ายค่าตอบแทนโดยไม่เลือกปฏิบัติ การดูแลคุณภาพชีวิตของแรงงานตามกฎหมาย ไม่ใช่แรงงานเด็ก ไม่ใช่แรงงานบังคับ สนับสนุนการใช้แรงงานต่างด้าวที่ถูกกฎหมาย อีกทั้งส่งเสริมและจัดให้มีการดูแลความปลอดภัยและสุขอนามัยในสถานประกอบการ
- บริษัทเปิดโอกาสให้พนักงานพัฒนาตนเองได้ตลอดเวลา โดยการพัฒนาช่องทางการเรียนรู้ออนไลน์ที่เรียกว่า Sansiri Learning Hub (SLH)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SIRI ได้คะแนน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี 2566 จัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระดับ 'ดีเลิศ' (5 ดาว) SIRI เชื่อว่าการบริหารจัดการธุรกิจอย่างมีจริยธรรมและการกำกับดูแลกิจการเป็นรากฐานสำหรับการพัฒนาและการเติบโตทางธุรกิจอย่างยั่งยืน บริษัทมีนโยบายที่เป็นลายลักษณ์อักษรและเป็นส่วนหนึ่งของคู่มือการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณธุรกิจ.
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 คน โดยทั้งหมดเป็นผู้ชาย
- มีกรรมการอิสระจำนวน 5 คน คิดเป็น 42% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.01	3.37
Environment	2.22	2.10
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.58	1.37
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	2,788.281,915.12	
Total Energy Consumption ('000 MWh)	15.26	30.43
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.03	3.09
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	291.94	389.12
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	3.30	7.57
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	41.73	41.83
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	33.81	26.27
Governance	4.08	4.06
Board Size (persons)	12	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Board Meeting Attendance Pct (persons)	98	99
Number of Women on Board (persons)	0	0
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 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)	33,833	28,642	33,712	36,965	37,786	39,272	41,179	44,647
Cost of goods sold	(Btmn)	25,768	19,607	22,591	25,125	26,045	27,220	28,541	30,900
Gross profit	(Btmn)	8,065	9,035	11,122	11,841	11,742	12,052	12,638	13,748
SG&A	(Btmn)	6,460	6,375	7,165	6,743	7,813	7,766	7,931	8,615
Other income	(Btmn)	1,162	1,106	1,501	1,727	1,727	1,120	1,174	1,273
Interest expense	(Btmn)	978	1,165	737	494	416	553	573	573
Pre-tax profit	(Btmn)	1,789	2,600	4,720	6,331	5,240	4,852	5,308	5,832
Corporate tax	(Btmn)	760	737	1,087	1,521	1,172	1,165	1,274	1,400
Equity a/c profits	(Btmn)	452	75	494	404	1,142	1,400	1,160	880
Minority interests	(Btmn)	(215)	(79)	(173)	(215)	(43)	(85)	(85)	(85)
Core profit	(Btmn)	1,696	2,017	4,301	5,429	5,253	5,173	5,279	5,398
Extra-ordinary items	(Btmn)	(23)	(0)	(21)	631	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,673	2,017	4,280	6,060	5,253	5,173	5,279	5,398
EBITDA	(Btmn)	2,187	3,258	4,591	5,791	4,599	4,964	5,385	5,810
Core EPS	(Btmn)	0.11	0.14	0.29	0.33	0.32	0.30	0.30	0.31
Net EPS	(Bt)	0.11	0.14	0.29	0.37	0.32	0.30	0.30	0.31
DPS	(Bt)	0.04	0.06	0.15	0.19	0.15	0.15	0.15	0.15

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	68,909	66,039	97,254	110,409	110,755	114,121	114,683	114,129
Total fixed assets	(Btmn)	43,723	50,593	30,197	36,894	38,644	32,844	33,293	34,695
Total assets	(Btmn)	112,632	116,632	127,451	147,303	149,399	146,964	147,976	148,824
Total loans	(Btmn)	68,997	75,098	82,787	108,567	94,128	97,053	96,054	86,055
Total current liabilities	(Btmn)	30,713	37,645	42,316	45,404	50,910	43,094	41,381	44,310
Total long-term liabilities	(Btmn)	42,722	38,020	41,095	54,491	49,499	52,364	52,481	47,727
Total liabilities	(Btmn)	73,435	75,665	83,411	99,895	100,409	95,458	93,863	92,037
Paid-up capital	(Btmn)	22,208	22,229	22,272	23,945	24,817	24,817	24,817	24,817
Total equity	(Btmn)	39,197	40,967	44,041	47,408	48,990	51,507	54,114	56,787
BVPS	(Bt)	2.64	2.75	2.76	2.88	2.97	2.94	3.07	3.21

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,696	2,017	4,301	5,429	5,253	5,173	5,279	5,398
Depreciation and amortization	(Btmn)	583	598	634	693	671	678	678	678
Operating cash flow	(Btmn)	2,831	2,832	2,833	2,834	2,836	20,056	5,232	7,910
Investing cash flow	(Btmn)	319	320	321	322	323	(8,665)	(273)	(526)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(11,599)	(5,086)	(6,073)
Net cash flow	(Btmn)	848	850	852	854	857	(208)	(128)	1,311

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	23.8	31.5	33.0	32.0	31.1	30.7	30.7	30.8
Operating margin	(%)	4.7	9.3	11.7	13.8	10.4	10.9	11.4	11.5
EBITDA margin	(%)	6.5	11.4	13.6	15.7	12.2	12.6	13.1	13.0
EBIT margin	(%)	8.2	13.1	16.2	18.5	15.0	13.8	14.3	14.3
Net profit margin	(%)	4.9	7.0	12.7	16.4	13.9	13.2	12.8	12.1
ROE	(%)	4.8	5.0	10.1	11.9	10.9	10.3	10.0	9.7
ROA	(%)	1.5	1.8	3.5	4.0	3.5	3.5	3.6	3.6
Net D/E	(x)	1.7	1.8	1.8	2.2	1.8	1.8	1.7	1.4
Interest coverage	(x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	0.5	0.5
Debt service coverage	(x)	35.0	44.9	51.4	52.0	48.0	50.0	50.0	50.0
Payout Ratio	(%)	23.8	31.5	33.0	32.0	31.1	30.7	30.7	30.8

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	7,648	9,185	9,332	10,801	9,734	9,295	9,067	9,690
Cost of goods sold	(Btmn)	5,180	6,295	6,405	7,245	6,582	6,416	6,254	6,793
Gross profit	(Btmn)	2,468	2,890	2,927	3,556	3,153	2,879	2,813	2,897
SG&A	(Btmn)	1,379	1,731	1,385	2,247	2,122	1,796	1,852	2,043
Other income	(Btmn)	284	864	287	291	491	407	413	416
Interest expense	(Btmn)	120	116	114	143	48	31	119	216
Pre-tax profit	(Btmn)	1,252	1,906	1,716	1,458	1,474	1,459	1,254	1,053
Corporate tax	(Btmn)	410	402	379	329	345	353	303	171
Equity a/c profits	(Btmn)	73	70	165	104	125	221	409	387
Minority interests	(Btmn)	45	47	56	67	61	60	(53)	(25)
Core profit	(Btmn)	960	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243
Extra-ordinary items	(Btmn)	622	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,582	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243
EBITDA	(Btmn)	1,550	2,201	2,009	1,762	1,688	1,656	1,513	1,469
Core EPS	(Bt)	0.06	0.10	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.07
Net EPS	(Bt)	0.10	0.10	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.07

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	101,200	103,912	107,241	110,409	114,315	113,150	117,727	110,755
Total fixed assets	(Btmn)	33,535	35,904	36,889	36,894	38,952	38,613	33,423	38,644
Total assets	(Btmn)	134,735	139,816	144,130	147,303	153,267	151,763	151,150	149,399
Total Loans	(Btmn)	60,787	69,860	63,893	77,870	67,519	62,620	63,788	66,418
Total current liabilities	(Btmn)	35,085	33,271	39,916	45,404	47,939	44,448	46,388	50,910
Total long-term liabilities	(Btmn)	53,574	59,593	57,118	54,491	55,650	57,920	56,656	49,499
Total liabilities	(Btmn)	88,659	92,863	97,034	99,895	103,588	102,368	103,045	100,409
Paid-up capital	(Btmn)	16,557	16,982	17,627	17,640	17,881	18,421	18,464	18,513
Total equity	(Btmn)	44,447	45,372	45,572	45,949	48,291	48,071	46,884	48,178
BVPS	(Bt)	2.77	2.76	2.67	2.70	2.81	2.72	2.65	2.74

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	960	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243
Depreciation and amortization	(Btmn)	178	179	180	162	165	165	140	200
Operating cash flow	(Btmn)	1,615	5,195	5,590	2,796	2,213	4,939	8,313	12,343
Investing cash flow	(Btmn)	(2,723)	(4,026)	(5,486)	(5,707)	(1,555)	(1,821)	(2,658)	683
Financing cash flow	(Btmn)	1,489	153	1,142	2,929	244	(3,067)	(5,975)	(10,983)
Net cash flow	(Btmn)	380	1,322	1,246	18	902	51	(320)	2,043

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	32.3	31.5	31.4	32.9	32.4	31.0	31.0	29.9
Operating margin	(%)	14.2	12.6	16.5	12.1	10.6	11.7	10.6	8.8
EBITDA margin	(%)	20.3	24.0	21.5	16.3	17.3	17.8	16.7	15.2
EBIT margin	(%)	17.9	22.0	19.6	14.8	15.6	16.0	15.1	13.1
Net profit margin	(%)	20.7	17.7	16.7	12.0	13.5	14.9	14.4	12.8
ROE	(%)	8.8	14.4	13.7	11.4	11.2	11.5	11.0	10.5
Sector ROE	(%)	2.9	4.7	4.4	3.6	3.5	3.6	3.5	3.3
ROA	(x)	1.3	1.4	1.3	1.6	1.3	1.2	1.3	1.3
Net gearing	(x)	12.9	18.9	17.6	12.4	34.8	52.7	12.7	6.8
Debt service cover	(x)	0.5	0.6	0.5	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%Chg	QoQ%Chg	2023	2024	%change
Sales	10,801	9,734	9,295	9,067	9,690	-10.3%	6.9%	36,965	37,786	2.2%
Costs of Sales	(7,245)	(6,582)	(6,416)	(6,254)	(6,793)	-6.2%	8.6%	(25,125)	(26,045)	3.7%
Gross Profit	3,556	3,153	2,879	2,813	2,897	-18.5%	3.0%	11,841	11,742	-0.8%
SG&A Expense	(2,247)	(2,122)	(1,796)	(1,852)	(2,043)	-9.1%	10.3%	(6,743)	(7,813)	15.9%
EBIT	1,309	1,031	1,083	961	854	-34.8%	-11.1%	5,098	3,928	-22.9%
EBITDA	1,471	1,196	1,248	1,100	1,054	-28.4%	-4.3%	5,791	4,599	-20.6%
Interest Expense	(143)	(48)	(31)	(119)	(216)	51.8%	81.3%	(494)	(416)	-15.8%
Other Income (Expense)	291	491	407	413	416	42.7%	0.7%	1,727	1,727	0.0%
Pre-tax Profit	1,458	1,474	1,459	1,254	1,053	-27.8%	-16.0%	6,331	5,240	-17.2%
Corporate Tax	(329)	(345)	(353)	(303)	(171)	-48.1%	-43.6%	(1,521)	(1,172)	-22.9%
Pre-exceptional Profit	1,129	1,129	1,106	951	882	-21.9%	-7.3%	4,810	4,068	-15.4%
Extraordinary Items	9	8	0	0	(8)	0.0%	0.0%	631	(0)	n.m.
Gn (Ls) from Affiliates	96	117	221	409	395	312.5%	-3.5%	404	1,142	182.3%
Net Profit	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243	-4.4%	-4.9%	6,060	5,253	-13.3%
Normalized Profit	1,291	1,307	1,387	1,307	1,251	-3.1%	-4.3%	5,429	5,253	-3.3%
EPS (Bt)	0.08	0.08	0.09	0.08	0.08	-4.4%	-4.9%	0.38	0.33	-13.3%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	32.9%	32.4%	31.0%	31.0%	29.9%			32.0%	31.1%	
EBIT Margin (%)	12.1%	10.6%	11.7%	10.6%	8.8%			13.8%	10.4%	
EBITDA Margin (%)	13.6%	12.3%	13.4%	12.1%	10.9%			15.7%	12.2%	
Net Margin (%)	12.0%	13.5%	14.9%	14.4%	12.8%			16.4%	13.9%	

Source: SIRI, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Mar 10, 2025)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AP	Outperform	8.75	12.10	45.4	5.5	4.9	4.6	(17)	12	8	0.7	0.6	0.5	12	12	12	6.4	7.1	7.7	8.9	6.1	5.1
LH	Neutral	4.34	6.00	45.5	9.4	9.7	8.8	(27)	(2)	10	1.0	1.0	1.0	11	10	11	7.4	7.2	8.0	10.2	8.8	7.5
LPN	Underperform	2.18	1.10	(47.3)	28.7	22.1	14.4	(69)	30	53	0.3	0.3	0.3	1	1	2	4.4	2.3	3.5	30.7	20.2	14.1
PSH	Underperform	4.64	4.40	3.0	39.2	9.8	8.2	(81)	299	19	0.2	0.2	0.2	1	2	3	4.5	8.1	9.7	12.3	5.3	4.5
QH	Underperform	1.56	1.72	17.5	7.8	7.4	7.0	(14)	5	6	0.5	0.5	0.5	7	7	8	6.9	7.3	7.7	(0.2)	0.5	0.2
SIRI	Outperform	1.69	2.10	33.0	5.3	5.7	5.6	(3)	(7)	2	0.6	0.6	0.6	11	10	10	9.0	8.7	8.9	25.5	24.6	22.5
SPALI	Neutral	16.70	20.00	28.6	5.3	5.2	5.0	3	2	3	0.6	0.6	0.5	12	11	11	8.7	8.8	9.1	7.3	7.9	6.7
Average					14.5	9.3	7.7	(30)	48	14	0.6	0.5	0.5	8	8	8	6.8	7.1	7.8	13.5	10.5	8.7

Source: InnovestX Research

ប៉ាសង្វបស៊ីត្រៈ

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นการความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรพิจารณาตัดสินใจลงทุน
การลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวศท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ว่า บกวิจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INXX สงวนสิทธิในการใช้ข้อมูลของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INXX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INNV เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโพบาส์ 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, III, 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, TCAP, 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, WIJK, 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 ควรระมัดระวังข้อมูลข้างต้นก่อนด้วย

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, III, 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, MILL, 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, WIJK, 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, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DTCI, 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, KLINIK, 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, NATE, 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, RUH, 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, SUC, 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, THMUI, 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.