

แลนด์แอนด์เฮาส์

บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

LH

Bloomberg
Reuters

LH TB
LH.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q68: กำไรสุทธิลดลงแรง YoY และ QoQ

LH รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 837 ลบ. (-32% YoY และ -67.7% QoQ) เป็นไปตาม consensus คาด โดยได้รับแรงกดดันจากยอดขายอสังหาริมทรัพย์ที่อ่อนตัวลงและอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นระดับต่ำ เนื่องจากความต้องการที่อยู่อาศัยยังคงชะลอตัว โดยเฉพาะในโครงการระดับบน เราจึงปรับประมาณการรายได้ปี 2568 ของ LH ลดลง 9% และปรับประมาณการกำไรสุทธิลดลง 14% มาอยู่ที่ 4.6 พันลบ. (-16%) ซึ่งรวมกำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์ใน 2Q68 แต่ยังไม่รวมการขายสินทรัพย์ใน 4Q68 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ LH โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 5.10 บาท/หุ้น (ลดลงจาก 6 บาท) อ้างอิง PE เฉลี่ยที่ 13.3 เท่า

กำไรสุทธิ 1Q68 ลดลงแรง YoY และ QoQ LH รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 837 ลบ. (-32% YoY และ -67.7% QoQ) เป็นไปตาม consensus คาด โดยได้รับแรงกดดันจากยอดขายอสังหาริมทรัพย์ที่อ่อนตัวลงและอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นระดับต่ำ รายได้รวมอยู่ที่ 4.6 พันลบ. (-30.8% YoY และ -22.8% QoQ) แบ่งเป็นรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ 58% (มูลค่าลดลง 40% YoY และ 30% QoQ) และรายได้ค่าเช่า 42% (มูลค่าลดลง 8.7% YoY และ 10.6% QoQ) อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 26.2% เทียบกับ 29.5% ใน 1Q67 และ 26% ใน 4Q67 โดยได้รับแรงกดดันจากต้นทุนทางอ้อมที่เป็นต้นทุนคงที่และอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นของรายได้ค่าเช่าที่ลดลง อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 23% จากรายได้ที่ลดลง ในไตรมาส LH บันทึกกำไรจากการขายสินทรัพย์ให้กับ REIT (LHSC) มูลค่า 119 ลบ. ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทรวมอยู่ที่ 840 ลบ. (+0.3% YoY แต่ -3.6% QoQ) โดยส่วนใหญ่มาจาก HMPRO

ภาค presales อ่อนแอใน 1H68 ความต้องการที่อยู่อาศัยชะลอตัวตั้งแต่ปี 2567 โดยฟื้นตัวเล็กน้อยใน 1Q68 ในกลุ่มโครงการระดับกลาง โครงการของ LH มีราคาขายเฉลี่ยอยู่ที่ 10.2 ลบ.ต่อหน่วย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นโครงการระดับบนและลักซ์ชัวรี่ จึงไม่ได้อยู่ในกลุ่มที่ฟื้นตัว ดังนั้น presales ใน 1Q68 จึงอยู่ที่ 3.6 พันลบ. (-35% YoY และ -11% QoQ) ซึ่งเป็นระดับต่ำที่สุดในรอบ 62 ไตรมาส และคิดเป็น 16% ของเป้า presales ปี 2568 ของบริษัทที่ 2.3 หมื่นลบ. (+23%) เราคาดว่าความต้องการที่อยู่อาศัยใน 2Q68 จะยังคงชะลอตัวสำหรับโครงการระดับบนและลักซ์ชัวรี่ จากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ดังนั้น presales ปี 2568 จึงดูท้าทาย บริษัทยังคงแผนเปิดตัวโครงการใหม่ 4 โครงการ มูลค่ารวม 1.18 หมื่นลบ. สินค้าคงคลังในมือ ณ วันที่ 31 มี.ค. อยู่ที่ 8.1 หมื่นลบ. (แนวราบ 84% และคอนโด 16%) โดยมีสินค้าคงคลังที่สร้างเสร็จแล้วมูลค่า 2 พันลบ. (แนวราบ 70% และคอนโด 30%)

ปรับประมาณการปี 2568 ลดลง...รวมกำไรพิเศษใน 2Q68 เข้ามาในประมาณการ ปัจจุบัน LH มี backlog มูลค่า 1 หมื่นลบ. โดยจะรับรู้เป็นรายได้ 1.9 พันลบ. ในปี 2568, 1 พันลบ. ในปี 2569 และ 7.1 พันลบ. ในปี 2570 เราปรับประมาณการรายได้ปี 2568 ลดลง 9% มาอยู่ที่ 2.55 หมื่นลบ. (+2.5%) เพื่อสะท้อนความต้องการที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัว โดยคาดว่าสัดส่วนรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์จะอยู่ที่ 64% และรายได้ค่าเช่าจะอยู่ที่ 36% เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลดลง 14% มาอยู่ที่ 4.6 พันลบ. (-16%) ใน 2Q68 LH จะบันทึกกำไรจากการขายสินทรัพย์ในสหรัฐฯ จำนวน 701 ลบ. (ก่อนภาษี) ซึ่งเรานำมารวมไว้ในประมาณการแล้ว รายการนี้จะช่วยสนับสนุนให้กำไรสุทธิ 2Q68 เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ นอกจากนี้ LH ยังมีสินทรัพย์อีกหนึ่งรายการในสหรัฐฯ ที่ขายใน 4Q68

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน: การบริหารสินค้าคงเหลือกลุ่มบ้านเดี่ยวและคอนโดลักซ์ชัวรี่ ความเสี่ยงด้าน ESG: LH ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ประจำปี 2567 ในระดับ AA โดยได้รับการเลื่อนระดับขึ้นจากระดับ A ในปี 2566 เนื่องจาก LH ตั้งเป้าที่จะคงความเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย โดยมีเป้าหมายปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปีพ.ศ. 2608 และดำเนินการพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อความยั่งยืนมากขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	26,411	24,892	25,540	26,831	27,755
EBITDA	(Btmn)	11,714	10,266	8,536	8,976	9,577
Core profit	(Btmn)	7,482	5,491	4,612	4,952	5,477
Reported profit	(Btmn)	7,482	5,491	4,612	4,952	5,477
Core EPS	(Bt)	0.63	0.46	0.39	0.41	0.46
DPS	(Bt)	0.50	0.32	0.27	0.29	0.32
P/E, core	(x)	6.6	9.0	10.7	9.9	9.0
EPS growth, core	(%)	(10.0)	(26.6)	(16.0)	7.4	10.6
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE	(%)	14.5	10.7	8.9	9.3	10.0
Dividend yield	(%)	12.2	7.8	6.6	7.0	7.8
EV/EBITDA	(x)	7.4	10.0	9.4	8.4	7.9

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (May 15) (Bt)	4.12
Target price (Bt)	5.10
Mkt cap (Btbn)	49.23
12-m high / low (Bt)	7 / 4
Avg. daily 6m (US\$mn)	4.40
Foreign limit / actual (%)	30 / 8
Free float (%)	69.8
Outstanding Short Position (%)	0.77

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.2)	(8.4)	(39.9)
Relative to SET	(8.6)	(3.7)	(30.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,569	5,104
INVX vs Consensus (%)	0.9	(3.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	up	up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.24	4/61
Environmental Score and Rank	3.36	3/61
Social Score and Rank	5.9810	6/61
Governance Score and Rank	4.96	6/61

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

นักวิเคราะห์

เดิมนพ ดันติวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

LH ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ประจำปี 2567 ในระดับ AA โดยได้รับการเลื่อนระดับขึ้นจากระดับ A ในปี 2566 เนื่องจาก LH ตั้งเป้าที่จะคงความเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย เป้าหมายของ LH คือ พัฒนาสินค้าและบริการอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ได้มาซึ่งคุณภาพและบริการที่ดีที่ตรงกับความต้องการของลูกค้า มุ่งสร้างความยั่งยืน (Create A Better Living) ให้เป็นที่ยอมรับและไว้วางใจจากผูบริโภคและดำเนินธุรกิจภายใต้หลักธรรมาภิบาลที่ดีอย่างเคร่งครัด (Good Corporate Governance) ควบคู่ไปกับการรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม และการเคารพสิทธิมนุษยชน โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.24 (2023)		CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	4/61	LH	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)	ประเด็นด้านสังคม (S)
- LH เลือกใช้วัสดุแทนธรรมชาติและติดตั้งอุปกรณ์ประหยัดพลังงานต่างๆ ในบ้าน และมีการใช้พลังงานทดแทนในกระบวนการ - LH ใช้วัสดุประหยัดพลังงานและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม - ในปี 2565 LH ได้เริ่มเปิดเผยรายงานกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขององค์กร ส่งผลทำให้มีการกำหนดมาตรการหรือแนวทางการจัดการเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก มุ่งสู่การเป็นองค์กรคาร์บอนต่ำ - ริเริ่มโครงการจัดทำคาร์บอนฟุตพริ้นท์สำหรับสำนักงานใหญ่และสำนักงานขาย 57 แห่งในปี 2565 - LH มีแผนการจัดการก๊าซเรือนกระจกขององค์กร	- พนักงานได้รับการพัฒนาศักยภาพ เพิ่มพูนความรู้และทักษะในการปฏิบัติงานอย่างต่อเนื่องและสอดคล้องไปกับกลยุทธ์ทางธุรกิจ - การจ้างงานที่ไม่ผิดกฎหมาย หรือไม่ละเมิดสิทธิมนุษยชน - การปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมและการเคารพสิทธิมนุษยชน - พนักงานได้รับการอบรมเฉลี่ยรวมไม่ต่ำกว่าเกณฑ์ที่กำหนด 16 ชม./คน/ปี

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)	ESG Financial Materiality Score and Disclosure		
- LH ได้แบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบระหว่างคณะกรรมการบริษัท กับฝ่ายจัดการ โดยคณะกรรมการบริษัททำหน้าที่ในการกำหนดนโยบาย และกำกับดูแลการดำเนินงานของฝ่ายจัดการ ขณะที่ฝ่ายจัดการทำหน้าที่บริหารงานในด้านต่างๆ ให้เป็นไปตามนโยบายที่กำหนด และการทำรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้การดำเนินงานตามปกติของบริษัท จะผ่านการพิจารณาจากคณะกรรมการบริษัท - ในปี 2567 LH ได้รับการจัดอันดับบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการในเกณฑ์ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการต่อต้านการทุจริต (Anti-corruption Progress Indicator) ได้รับการรับรอง - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (11% ของกรรมการทั้งหมด) - มีกรรมการอิสระจำนวน 3 คน คิดเป็น 33% ของกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ - ประธานกรรมการเป็นผู้บริหารสูงสุด	2022 2023		
	ESG Financial Materiality Score		
	Environment		
	GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.47	0.54
	GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1.14	1.80
	Total Energy Consumption ('000 MWh)	4.63	6.71
	Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.01	0.01
	Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	106.622	206.06
	Adopts TNFD Recommendations	No	No
	Social		
	Human Rights Policy	Yes	Yes
	Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
	Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
	Women in Workforce (%)	47.84	47.80
	Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
	Employee Turnover (%)	11.00	9.00
	Governance		
	Board Size (persons)	9	9
	Number of Non Executive Directors on Board (persons)	4	3
	Board Meeting Attendance Pct (persons)	98	100
	Number of Women on Board (persons)	0	1
	Number of Independent Directors (persons)	3	3

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)	29,668	32,069	35,326	26,411	24,892	25,540	26,831	27,755
Cost of goods sold	(Btmn)	20,588	22,113	23,976	18,500	18,132	18,330	19,050	19,429
Gross profit	(Btmn)	9,080	9,956	11,350	7,911	6,760	7,211	7,781	8,327
SG&A	(Btmn)	3,904	3,974	4,787	4,827	4,797	4,870	4,830	4,996
Other income	(Btmn)	1,233	1,015	1,411	3,452	2,904	957	684	708
Interest expense	(Btmn)	888	1,112	1,055	1,550	2,081	1,767	1,945	1,945
Pre-tax profit	(Btmn)	5,521	5,885	6,919	4,986	2,787	1,531	1,691	2,093
Corporate tax	(Btmn)	1,216	1,279	1,511	791	638	348	321	398
Equity a/c profits	(Btmn)	2,588	2,333	2,911	3,300	3,362	3,416	3,571	3,769
Minority interests	(Btmn)	(23)	2	6	13	20	(13)	(12)	(12)
Core profit	(Btmn)	7,145	6,936	8,313	7,482	5,491	4,612	4,952	5,477
Extra-ordinary items	(Btmn)	228	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	7,145	6,936	8,313	7,482	5,491	4,612	4,952	5,477
EBITDA	(Btmn)	9,949	10,847	12,552	11,714	10,266	8,536	8,976	9,577
Core EPS	(Bt)	0.58	0.58	0.70	0.63	0.46	0.39	0.41	0.46
Net EPS	(Bt)	0.60	0.58	0.70	0.63	0.46	0.39	0.41	0.46
DPS	(Bt)	0.50	0.50	0.60	0.50	0.32	0.27	0.29	0.32

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	63,355	60,464	55,462	63,152	72,262	69,336	70,147	68,130
Total fixed assets	(Btmn)	59,216	64,734	68,487	68,768	72,198	56,274	56,885	57,103
Total assets	(Btmn)	122,571	125,198	123,949	131,920	144,460	125,610	127,032	125,233
Total loans	(Btmn)	44,953	45,394	33,019	41,873	56,954	33,102	30,103	30,604
Total current liabilities	(Btmn)	25,091	28,122	24,900	29,630	36,947	22,369	21,907	19,525
Total long-term liabilities	(Btmn)	46,879	46,429	46,764	50,057	55,289	49,806	49,967	48,539
Total liabilities	(Btmn)	71,970	74,552	71,664	79,687	92,236	72,175	71,874	68,064
Paid-up capital	(Btmn)	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950
Total equity	(Btmn)	49,904	49,947	51,579	51,513	51,483	52,252	53,976	55,986
BVPS	(Bt)	4.18	4.18	4.32	4.31	4.31	4.37	4.52	4.69

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	6,917	6,936	8,313	7,482	5,491	4,612	4,952	5,477
Depreciation and amortization	(Btmn)	951	1,517	1,667	1,878	2,035	1,821	1,770	1,770
Operating cash flow	(Btmn)	5,722	13,714	8,322	28	(2,049)	8,944	8,228	8,580
Investing cash flow	(Btmn)	5,871	5,872	5,873	5,874	5,875	5,876	5,877	5,878
Financing cash flow	(Btmn)	(4,517)	(3,860)	(12,611)	(7,544)	(7,493)	(7,712)	(4,480)	(7,977)
Net cash flow	(Btmn)	7,076	15,726	1,584	(1,642)	(3,667)	7,107	9,624	6,480

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	30.6	31.0	32.1	30.0	27.2	28.2	29.0	30.0
Operating margin	(%)	17.4	18.7	18.6	11.7	7.9	9.2	11.0	12.0
EBITDA margin	(%)	33.5	33.8	35.5	44.4	41.2	33.4	33.5	34.5
EBIT margin	(%)	21.6	21.8	22.6	24.7	19.6	12.9	13.6	14.6
Net profit margin	(%)	24.1	21.6	23.5	28.3	22.1	18.1	18.5	19.7
ROE	(%)	13.5	13.9	16.4	14.5	10.7	8.9	9.3	10.0
ROA	(%)	5.9	5.6	6.7	5.8	4.0	3.4	3.9	4.3
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.5	0.7	1.0	0.6	0.5	0.5
Debt service cover	(x)	0.5	0.7	0.8	0.7	0.4	0.8	0.8	0.8
Payout Ratio	(x)	84.0	86.0	86.3	80.0	70.0	70.0	70.0	70.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	6,809	6,341	6,632	6,666	6,523	5,733	5,969	4,610
Cost of goods sold	(Btmn)	4,749	4,531	4,583	4,697	4,724	4,293	4,418	3,403
Gross profit	(Btmn)	2,059	1,810	2,049	1,970	1,800	1,440	1,551	1,207
SG&A	(Btmn)	1,109	1,125	1,349	1,249	1,220	1,105	1,222	1,060
Other income	(Btmn)	284	901	2,752	1,138	398	40	2,399	423
Interest expense	(Btmn)	392	392	478	431	556	525	569	526
Pre-tax profit	(Btmn)	843	1,195	2,974	1,427	422	(151)	2,159	44
Corporate tax	(Btmn)	198	134	312	190	12	6	430	51
Equity a/c profits	(Btmn)	817	805	829	837	843	811	872	840
Minority interests	(Btmn)	(1)	(12)	(1)	(4)	(4)	(4)	(8)	4
Core profit	(Btmn)	1,461	1,854	3,491	2,070	1,248	650	2,593	837
Extra-ordinary items	(Btmn)	(12)	(669)	0	(839)	(231)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,450	1,185	3,491	1,231	1,017	650	2,593	837
EBITDA	(Btmn)	2,037	2,508	4,752	2,353	2,115	1,708	4,090	1,906
Core EPS	(Bt)	0.12	0.16	0.29	0.17	0.10	0.05	0.22	0.07
Net EPS	(Bt)	0.12	0.10	0.29	0.10	0.09	0.05	0.22	0.07

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	59,489	60,105	63,152	66,861	70,404	72,006	72,262	79,301
Total fixed assets	(Btmn)	68,934	69,407	68,768	72,554	72,267	71,615	72,198	66,617
Total assets	(Btmn)	128,422	129,511	131,920	139,415	142,671	143,621	144,460	145,919
Total Loans	(Btmn)	70,194	72,088	63,678	75,861	80,990	83,029	74,959	82,992
Total current liabilities	(Btmn)	26,790	29,076	29,630	36,224	38,889	39,316	36,947	37,211
Total long-term liabilities	(Btmn)	51,286	51,812	50,055	49,680	53,077	52,664	55,289	55,518
Total liabilities	(Btmn)	78,075	80,888	79,685	85,904	91,966	91,980	92,236	92,729
Paid-up capital	(Btmn)	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950
Total equity	(Btmn)	49,639	47,903	51,513	52,787	49,978	50,909	51,483	52,453
BVPS	(Bt)	4.09	3.95	4.25	4.36	4.12	4.20	4.25	4.33

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	1,461	1,854	3,491	2,070	1,248	650	2,593	837
Depreciation and amortization	(Btmn)	473	471	471	497	526	522	491	496
Operating cash flow	(Btmn)	(1,423)	(2,686)	(3,645)	(2,439)	(4,243)	(4,285)	(4,158)	(81)
Investing cash flow	(Btmn)	(15)	361	7,223	(2,897)	(2,114)	(2,074)	1,701	(192)
Financing cash flow	(Btmn)	1,866	762	(3,905)	4,515	6,099	6,094	2,041	(427)
Net cash flow	(Btmn)	429	(1,563)	(327)	(820)	(258)	(265)	(416)	(699)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	30.2	28.5	30.9	29.5	27.6	25.1	26.0	26.2
Operating margin	(%)	14.0	10.8	10.6	10.8	8.9	5.8	5.5	3.2
EBITDA margin	(%)	29.9	39.6	71.7	35.3	32.4	29.8	68.5	41.3
EBIT margin	(%)	23.0	32.1	64.6	27.8	24.4	20.7	60.3	30.6
Net profit margin	(%)	21.3	18.7	52.6	18.5	15.6	11.3	43.4	18.2
ROE	(%)	11.4	15.2	28.1	15.9	9.7	5.2	20.3	6.4
ROA	(%)	4.6	5.8	10.7	6.1	3.5	1.8	7.2	2.3
Net gearing	(x)	1.3	1.4	1.2	1.4	1.5	1.6	1.4	1.5
Interest coverage	(x)	5.2	6.4	9.9	5.5	3.8	3.2	7.2	3.6
Debt service coverage	(x)	0.3	0.4	0.7	0.3	0.2	0.2	0.5	0.2

Source: InnovestX Research

Figure 1: Earnings Preview
Profit and Loss Statement

FY December 31	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	YoY%Chg	QoQ%Chg
Sales	6,666	6,523	5,733	5,969	4,610	-30.8%	-22.8%
Costs of Sales	(4,697)	(4,724)	(4,293)	(4,418)	(3,403)	-27.5%	-23.0%
Gross Profit	1,970	1,800	1,440	1,551	1,207	-38.7%	-22.2%
SG&A Expense	(1,249)	(1,220)	(1,105)	(1,222)	(1,060)	-15.1%	-13.2%
EBIT	720	579	335	329	147	-79.7%	-55.5%
Depreciation Expense	497	526	522	491	496	-0.1%	1.1%
EBITDA	1,217	1,105	857	820	643	-47.2%	-21.6%
Interest Expense	(431)	(556)	(525)	(569)	(526)	22.0%	-7.5%
Other Income (Expense)	299	167	40	2,399	423	41.7%	-82.3%
Pre-tax Profit	588	190	(151)	2,159	44	-92.6%	-98.0%
Corporate Tax	(190)	(12)	(6)	(430)	(51)	-73.4%	-88.2%
Pre-exceptional Profit	398	179	(157)	1,730	(7)	n.m.	n.m.
Gn (Ls) from Affiliates	837	843	811	872	840	0.3%	-3.6%
Net Profit	1,231	1,017	650	2,593	837	-32.0%	-67.7%
Normalized Profit	1,231	1,017	650	2,593	837	-32.0%	-67.7%
EPS (Bt)	0.10	0.08	0.05	0.22	0.07	-32.0%	-67.7%

Financial Ratio

Gross Margin (%)	29.5%	27.6%	25.1%	26.0%	26.2%		
EBIT Margin (%)	10.8%	8.9%	5.8%	5.5%	3.2%		
EBITDA Margin (%)	18.3%	16.9%	14.9%	13.7%	13.9%		
Net Margin (%)	18.5%	15.6%	11.3%	43.4%	18.2%		

Source: LH, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 15, 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
AP	Outperform	6.65	11.20	77.1	4.2	4.0	3.8	(17)	4	6	0.5	0.4	0.4	12	11	11	8.4	8.7	9.2	8.0	5.9	4.5
LH	Neutral	4.12	5.10	30.3	9.0	10.7	9.9	(27)	(16)	7	1.0	1.0	0.9	11	9	9	7.8	6.6	7.0	10.0	9.4	8.4
LPN	Underperform	1.98	1.10	(41.9)	26.0	20.0	18.6	(69)	30	7	0.2	0.2	0.2	1	1	1	4.8	2.5	2.7	30.1	17.4	14.9
PSH	Underperform	4.66	3.80	(12.5)	39.4	13.5	8.7	(81)	191	55	0.3	0.2	0.2	1	2	3	4.5	5.9	9.1	12.3	7.2	5.2
QH	Underperform	1.46	1.72	25.6	7.3	6.9	6.5	(14)	5	6	0.5	0.5	0.5	7	7	8	7.4	7.8	8.3	(0.6)	0.1	(0.1)
SIRI	Outperform	1.34	1.80	43.7	4.2	5.3	4.9	(3)	(21)	8	0.5	0.5	0.4	11	9	9	11.4	9.4	10.1	24.2	24.5	20.3
SPALI	Neutral	14.20	18.60	40.5	4.5	4.8	4.4	3	(7)	10	0.5	0.5	0.5	12	10	11	10.2	9.5	10.4	6.7	7.3	5.8
Average					13.5	9.3	8.1	(30)	27	14	0.5	0.5	0.5	8	7	7	7.8	7.2	8.1	12.9	10.3	8.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พืชมั่วซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ 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, 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

AS, 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, 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 ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

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, 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, NPD, 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, EAST, 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, ASEA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJCHI, BKA, 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, CHOTI, 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, DTICI, 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, LTMH, 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, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.