ควอลิตี้เฮ้าส์ QH

บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg	QH TB
Reuters	QH.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

คาดปี 2568 เป็นปีที่อ่อนแอ

เราคงคำแนะนำเชิงกลยุทธ์สำหรับ QH ไว้ที่ UNDERPERFORM โดยประเมินว่า QH อาจทำ presales พลาดเป้าที่บริษัทวางไว้ว่าจะเติบโต 10% ในปี 2568 เป็นลดลงจากผลกระทบความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวลงใน 1H68 ขณะที่โครงการใหม่ทั้งหมดจะเปิดตัวใน 2H68 กำไรสุทธิ 1Q68 ลดลง 18% YoY และ 14% QoQ ต่ำสุดในรอบ 51 ไตรมาส เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q68 จะฟื้นตัว QoQ โดยได้แรงหนุนจาก backlog คอนโด แต่ YoY จะยังคงลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลดลง 14% มาอยู่ที่ 1.95 พันลบ. (-9.4%) โดย 97% คาดมาจากบริษัทย่อย เราปรับราคาเป้าหมายของ QH ลดลงจาก 1.72 บาท/หุ้น มาอยู่ที่ 1.35 บาท/หุ้น อิงกับ -0.5SD PE ที่ 7.6 เท่า

Presales 2568 มีแนวโน้มพลาดเป้า ใน 1Q68 เนื่องจากไม่มีการเปิดตัวโครงการใหม่ presales ของ QH จึงอยู่ที่ 1.2 พันลบ. (-27% YoY และ -13% QoQ) ต่ำสุดในรอบ 84 ไตรมาส โดย 80% เป็นโครงการแนวราบ และ 20% เป็นคอนโดซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการขายสินค้าคงเหลือจากโครงการ *Q สุขุมวิท* QH ยังคงแผนเปิดตัวโครงการใหม่ 4 โครงการในปี 2568 (บ้านเดี่ยว 3 โครงการ และทาวน์เฮาส์ 1 โครงการ) มูลค่ารวม 6.88 พันลบ. โดยไม่มีการเปิดตัวโครงการใหม่ใน 2Q68 ดังนั้นโครงการใหม่ทั้งหมดจะเปิดตัวใน 2H68 เราประเมินว่า presales 2Q68 ของ QH จะยังคงอ่อนแอเนื่องจากไม่มีโครงการเปิดใหม่และได้รับแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ดังนั้นเป้า presales ปี 2568 ที่ 7.8 พันลบ. (+10%) จึงดูท้าทาย เราประเมินว่า presales ใน 1H68 จะคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 35% ของเป้าทั้งปี

คาดกำไรสุทธิ 1H68 อ่อนแอ กำไรสุทธิ 1Q68 ค่อนข้างอ่อนแอที่ 402 ลบ. (-18% YoY และ -13.9% QoQ) เพราะได้รับแรงกดดันจากรายได้ที่อ่อนแอและอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง YoY และ QoQ ณ 1Q68 QH มี backlog มูลค่า 630 ลบ. (โครงการแนวราบ 57% และคอนโด 43%) โดยคาดว่า QH จะรับรู้ backlog คอนโดจากโครงการ *Q สุขุมวิท* เป็นรายได้ใน 2Q68 ในขณะที่จะทยอยรับรู้ backlog โครงการแนวราบเป็นรายได้ภายในปี 2568

ปรับประมาณการปี 2568 ลดลง เนื่องจากความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยระดับบนชะลอตัวลงเพราะได้รับแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งเราคาดว่าจะกดดัน presales ของ QH ใน 2H68 เนื่องจากโครงการใหม่ 3 ใน 4 โครงการอยู่ในกลุ่มที่อยู่อาศัยระดับบน ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการรายได้ปี 2568 ของ QH ลดลง 12% มาอยู่ที่ 7.67 พันลบ. (-9%) โดยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์คิดเป็นสัดส่วน 81% มูลค่าลดลง 9% ขณะที่คาดว่ารายได้จากการให้เช่าจะอยู่ในระดับทรงตัว อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 29.7% โดยคาดว่าจะฟื้นตัวใน 2Q68 จาก backlog คอนโดซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าปกติ ประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ที่ปรับปรุงใหม่อยู่ที่ 1.95 พันลบ. (-9.4%) ต่ำกว่าประมาณการเดิม 14% โดยกำไรสุทธิ 97% จะมาจากบริษัทย่อย

ความเสี่ยงที่สำคัญ อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายสินค้าคงเหลือลดลง การเลื่อนเปิดตัวโครงการใหม่ในภาวะที่ความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยชะลอตัวลง

ความเสี่ยง ESG: QH ไม่มีรายชื่อรวมอยู่ในหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings โดยมีความเสี่ยง ESG จากคดีฟ้องร้องซึ่งจะส่งผลกระทบทั้งด้านสังคมและด้านธรรมาภิบาล

การซื้อหุ้นคืน QH ประกาศซื้อหุ้นคืนจำนวน 750 ล้านหุ้น (7% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) ด้วยงบ 1.2 พันลบ. (ราคาหุ้นเฉลี่ยสูงสุดที่ 1.6 บาท/หุ้น) เริ่มตั้งแต่วันที่ 4 มิ.ย. ถึงวันที่ 28 พ.ย. 2568 ทั้งนี้ ณ วันที่ 17 มิ.ย. ยังไม่มีการซื้อหุ้นคืน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	8,968	8,439	7,678	8,312	9,126
EBITDA	(Btmn)	3,059	2,775	2,434	2,680	2,719
Core profit	(Btmn)	2,503	2,150	1,922	2,116	2,355
Reported profit	(Btmn)	2,503	2,150	1,922	2,116	2,355
Core EPS	(Bt)	0.23	0.20	0.18	0.20	0.22
DPS	(Bt)	0.15	0.11	0.10	0.11	0.12
P/E, core	(x)	5.5	6.4	7.1	6.5	5.8
EPS growth, core	(%)	4.5	(14.1)	(10.6)	10.1	11.3
P/BV, core	(x)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	(%)	8.6	7.2	6.3	6.8	7.3
Dividend yield	(%)	11.5	8.5	7.6	8.3	9.3
EV/EBITDA	(x)	0.5	(1.3)	(0.7)	(1.5)	(1.9)

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Jun 17) (Bt)	1.28
Target price (Bt)	1.35
Mkt cap (Btbn)	13.71
12-m high / low (Bt)	2 / 1.2
Avg. daily 6m (US$mn)	0.65
Foreign limit / actual (%)	40 / 7
Free float (%)	74.7
Outstanding Short Position (%)	0.47

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.7)	(17.9)	(30.4)
Relative to SET	(5.2)	(13.8)	(19.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	2,063	2,265
INVX vs Consensus (%)	(6.8)	(6.6)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	down	up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	2.65	14/61
Environmental Score and Rank	0.16	15/61
Social Score and Rank	6.11	9/61
Governance Score and Rank	5.33	4/61

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

นักวิเคราะห์

เติมพร ตันติวิวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9018
termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

QH ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้งที่อยู่อาศัยและเชิงพาณิชย์ ธุรกิจของบริษัทประกอบด้วยการพัฒนาที่ดินและบ้านพักอาศัย โครงการที่อยู่อาศัย เซอร์วิสอพาร์ตเมนต์ให้เช่า โรงแรม อาคารสำนักงานให้เช่า บริการบริหารจัดการอาคารที่อยู่อาศัยและเชิงพาณิชย์ และอื่นๆ ในปี 2553-2567 QH มี presales มูลค่ารวม 1.88 แสนลบ. จากโครงการที่เปิดตัวทั้งหมด 2.03 แสนลบ.

แนวโน้มธุรกิจ

QH ตั้งเป้า presales ปี 2568 ที่ 7.8 พันลบ. (+10%) โดยได้รับการสนับสนุนจากการเปิดตัวโครงการใหม่ มูลค่า 6.8 พันลบ. (-30%) รวมทั้งหมด 4 โครงการ (บ้านเดี่ยว 3 โครงการ และทาวน์เฮ้าส์ 1 โครงการ) สำหรับช่วงเวลาเปิดตัว โครงการใหม่ทั้งหมดจะเปิดตัวใน 2H68 ซึ่งเราเชื่อว่า presales ใน 1H68 จะต่ำกว่า 2H68 นอกจากนี้ มูลค่าสินค้าคงคงเหลือที่ยังไม่ได้ขายทั้งหมดของ QH อยู่ที่ 4.15 หมื่นลบ. ดังนั้นกลยุทธ์ของบริษัทจะเน้นไปที่การขายสินค้าคงเหลือทั้งโครงการแนวราบและคอนโด

Bullish views	Bearish views
1. กำไรสุทธิได้รับการสนับสนุนอย่างแข็งแกร่งจากบริษัทย่อย	1. แผนเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 2568 ยึดหลักความระมัดระวัง
2. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลแข็งแกร่งเฉลี่ย 6% ต่อปี	2. การระบายสินค้าคงเหลือสร้างแรงกดดันต่ออัตรากำไรขั้นต้น
	3. กลุ่มโครงการมีความหลากหลายน้อยกว่าบริษัทอื่นๆ

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การผ่อนคลายเกณฑ์ LTV	การผ่อนคลายเกณฑ์ LTV ตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. 2568 ถึง 30 มิ.ย. 2569 โดยสามารถกู้ได้ 100% ทั้งกรณีมูลค่าหลักประกันต่ำกว่า 10 ลบ. ตั้งแต่สัญญากู้หลังที่ 2 เป็นต้นไป และมูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ลบ. ขึ้นไป ตั้งแต่สัญญากู้หลังที่ 1 เป็นต้นไป	บวก	เรามองว่าการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV เป็นบวกต่อกลุ่มที่อยู่อาศัย เนื่องจากจะทำให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อลดลง และช่วยกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยใหม่ โดย segment กลาง และกลาง-บน ขึ้นไปจะได้ประโยชน์มากที่สุด และจะช่วยสนับสนุนให้ presales ปี 2568 เติบโต
การลดอัตราดอกเบี้ย	คาดส่งผลดี เนื่องจากจะช่วยลดอัตราการปฏิเสธสินเชื่อ และกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัย; segment กลาง และกลาง-บน ขึ้นไปจะได้ประโยชน์	บวก	การลดอัตราดอกเบี้ยจะช่วยหนุนให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อปรับตัวลดลง และกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยในปี 2568

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ในอัตรากำไรขั้นต้น	3.2%	0.10 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

แม้ QH ไม่มีรายชื่อรวมอยู่ในหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings แต่บริษัทมีความมุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจในการสร้างชุมชนและสังคมคุณภาพ มุ่งสู่การเป็นองค์กรแห่งการเรียนรู้เพื่อสรรสร้างนวัตกรรมและเทคโนโลยี เพื่อการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน ด้วยการปรารถนาที่จะส่งมอบคุณภาพชีวิตที่ดีกว่า อันนำมาซึ่งการสร้างคุณค่าทางด้านเศรษฐกิจ ควบคู่ไปกับการดูแลรักษาทรัพยากรและสิ่งแวดล้อม ภายใต้การกำกับดูแลกิจการและการมีหลักธรรมาภิบาลที่ดี ทั้งนี้เพื่อสร้างความพึงพอใจให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.65 (2023)
Rank in Sector	14/61

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
QH	5	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- เป็นส่วนหนึ่งในการดูแลและรักษาสิ่งแวดล้อม
- บริหารจัดการการใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า
- ลดผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมจากงานก่อสร้างที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- การตรวจสอบการปล่อยก๊าซเรือนกระจก

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ดูแลใส่ใจสังคมและชุมชนใกล้เคียง
- ดำเนินธุรกิจโดยยึดหลักการเคารพสิทธิมนุษยชน รวมถึงการปฏิบัติต่อพนักงานและแรงงานอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม
- ยกระดับคุณภาพชีวิตของสังคมและ ชุมชน
- การบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างยั่งยืน
- ผลิตและบริการอย่างมีความรับผิดชอบต่อลูกค้า

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรมและมีความมั่นคงทางเศรษฐกิจ
- ปฏิบัติตามหลักกำกับดูแลกิจการที่ดีและจรรยาบรรณธุรกิจ
- QH ยึดมั่นหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในการบริหารจัดการองค์กร และได้รับรางวัล CG ระดับ 5 ดาวมาโดยตลอด
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 4 คน (37% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 4 คน คิดเป็น 37% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	**2.38**	**2.65**
Environment	**0.16**	**0.16**
GHG Scope 1 (‘000 metric tonnes)	0.23	0.52
GHG Scope 2 Location-Based (‘000 metric tonnes)	0.38	0.25
Total Energy Consumption (‘000 MWh)	7.35	7.92
Waste Recycled (‘000 metric tonnes)	—	—
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	276.16	309.30
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	**5.20**	**6.11**
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	44.35	45.00
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	—	—
Governance	**4.84**	**5.33**
Board Size (persons)	11	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	8	8
Board Meeting Attendance Pct (persons)	99	100
Number of Women on Board (persons)	2	4
Number of Independent Directors (persons)	4	4

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)	9,138	8,120	9,226	8,968	8,439	7,678	8,312	9,126
Cost of goods sold	(Btmn)	6,318	5,702	6,097	5,963	5,815	5,400	5,818	6,358
Gross profit	**(Btmn)**	2,820	2,418	3,129	3,006	2,624	2,278	2,494	2,768
SG&A	(Btmn)	1,790	1,816	1,994	2,071	2,033	2,121	2,098	2,307
Other income	(Btmn)	239	236	223	272	260	201	188	201
Interest expense	(Btmn)	392	330	259	238	247	255	278	278
Pre-tax profit	**(Btmn)**	877	508	1,098	969	605	103	306	384
Corporate tax	(Btmn)	284	220	288	220	192	40	69	86
Equity a/c profits	(Btmn)	1,530	1,382	1,586	1,753	1,737	1,859	1,879	2,057
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	**(Btmn)**	2,123	1,670	2,396	2,503	2,150	1,922	2,116	2,355
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	2,123	1,670	2,396	2,503	2,150	1,922	2,116	2,355
EBITDA	(Btmn)	2,993	2,408	3,093	3,059	2,775	2,434	2,680	2,719
Core EPS (Bt)	**(Bt)**	0.20	0.16	0.22	0.23	0.20	0.18	0.20	0.22
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.16	0.22	0.23	0.20	0.18	0.20	0.22
DPS (Bt)	(Bt)	0.12	0.09	0.14	0.15	0.11	0.10	0.11	0.12

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	27,507	25,227	23,364	20,974	21,873	22,555	22,603	22,970
Total fixed assets	(Btmn)	23,395	22,440	22,871	22,652	21,569	22,266	17,793	17,622
Total assets	**(Btmn)**	50,902	47,667	46,236	43,626	43,442	44,821	40,396	40,591
Total loans	(Btmn)	12,588	11,637	6,038	9,668	5,369	7,215	5,140	4,350
Total current liabilities	(Btmn)	10,860	8,663	11,322	5,482	8,801	7,370	3,740	3,612
Total long-term liabilities	(Btmn)	13,178	12,436	7,929	10,311	6,268	8,147	5,860	5,105
Total liabilities	**(Btmn)**	24,038	21,099	19,251	15,793	15,070	15,517	9,600	8,717
Paid-up capital	(Btmn)	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714
Total equity	**(Btmn)**	27,125	27,580	28,795	29,501	30,035	30,796	31,874	33,086
BVPS (Bt)	**(Bt)**	2.53	2.57	2.69	2.75	2.80	2.87	2.97	3.09

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	2,123	1,670	2,396	2,503	2,150	1,922	2,116	2,355
Depreciation and amortization	(Btmn)	194	188	178	150	99	186	216	216
Operating cash flow	(Btmn)	3,535	5,497	3,898	3,827	2,497	600	4,028	2,245
Investing cash flow	(Btmn)	(509)	1,092	(126)	(176)	(149)	(168)	2,154	260
Financing cash flow	(Btmn)	(4,632)	(5,973)	(3,393)	(5,328)	(2,530)	(317)	(6,385)	(2,038)
Net cash flow	**(Btmn)**	3,535	5,497	3,898	3,827	2,497	600	4,028	2,245

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	30.9	29.8	33.9	33.5	31.1	29.7	30.0	30.3
Operating margin	(%)	11.3	7.4	12.3	10.4	7.0	2.0	4.8	5.1
EBITDA margin	(%)	32.8	29.7	33.5	34.1	32.9	31.7	32.2	29.8
EBIT margin	(%)	13.9	10.3	14.7	13.5	10.1	4.7	7.0	7.3
Net profit margin	(%)	23.2	20.6	26.0	27.9	25.5	25.0	25.5	25.8
ROE	(%)	7.9	6.1	8.5	8.6	7.2	6.3	6.8	7.3
ROA	(%)	4.0	3.4	5.1	5.6	4.9	4.4	5.0	5.8
Net D/E	(x)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.6)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
Interest coverage	(x)	3.4	1.8	11.9	2.2	3.0	1.6	4.3	4.4
Debt service coverage	(x)	60.0	60.0	62.0	63.0	54.0	54.0	54.0	54.0
Payout Ratio	(x)	30.9	29.8	33.9	33.5	31.1	29.7	30.0	30.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	2,424	2,349	2,292	1,735	2,372	2,348	1,984	1,365
Cost of goods sold	(Btmn)	1,621	1,582	1,522	1,137	1,615	1,631	1,431	1,004
Gross profit	**(Btmn)**	803	766	770	598	757	717	553	361
SG&A	(Btmn)	501	499	589	528	500	486	520	466
Other income	(Btmn)	78	72	60	63	71	54	72	59
Interest expense	(Btmn)	63	58	56	55	58	69	65	55
Pre-tax profit	**(Btmn)**	318	281	185	78	270	216	40	(102)
Corporate tax	(Btmn)	87	70	18	33	72	54	33	(7)
Equity a/c profits	(Btmn)	438	422	440	445	422	411	460	497
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	**(Btmn)**	669	634	607	490	620	573	467	402
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	669	634	607	490	620	573	467	402
EBITDA	(Btmn)	859	802	715	602	774	721	590	475
Core EPS	(Bt/sh)	0.06	0.06	0.06	0.05	0.06	0.05	0.04	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	21,265	21,447	21,873	21,886	22,383	21,161	22,555	22,166
Total fixed assets	(Btmn)	22,386	21,306	21,569	22,209	21,861	23,128	22,266	22,900
Total assets	**(Btmn)**	43,651	42,752	43,442	44,095	44,244	44,289	44,821	45,067
Total loans	(Btmn)	11,729	10,974	10,424	11,303	12,174	12,482	11,493	11,281
Total current liabilities	(Btmn)	8,556	7,992	8,801	6,613	6,909	6,311	7,370	7,323
Total long-term liabilities	(Btmn)	7,279	7,059	6,268	8,588	8,937	9,083	8,147	7,956
Total liabilities	**(Btmn)**	15,836	15,051	15,070	15,201	15,846	15,394	15,517	15,278
Paid-up capital	(Btmn)	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714
Total equity	**(Btmn)**	27,815	27,702	28,373	28,894	28,398	28,896	29,305	29,788
BVPS (Bt)	**(Bt)**	2.60	2.59	2.65	2.70	2.65	2.70	2.74	2.78

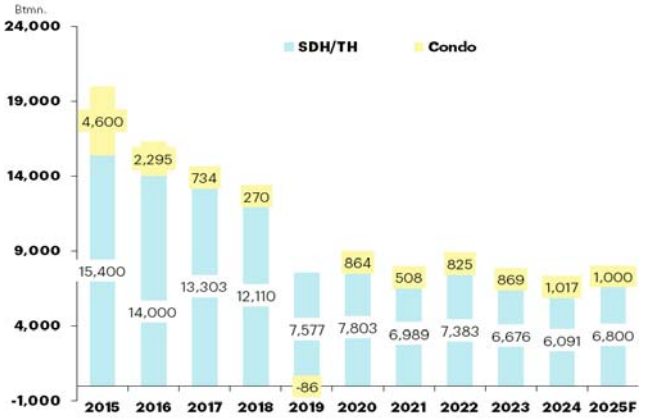
Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	669	634	607	490	620	573	467	402
Depreciation and amortization	(Btmn)	40	40	33	25	25	25	25	24
Operating cash flow	(Btmn)	1,175	1,517	1,136	17	158	438	629	261
Investing cash flow	(Btmn)	658	1,186	(1,251)	38	750	1,265	1,304	36
Financing cash flow	(Btmn)	(1,192)	(2,608)	(2,570)	10	790	(1,823)	(1,817)	(325)
Net cash flow	**(Btmn)**	641	95	(2,685)	65	1,699	(119)	116	(28)

Key Financial Ratios

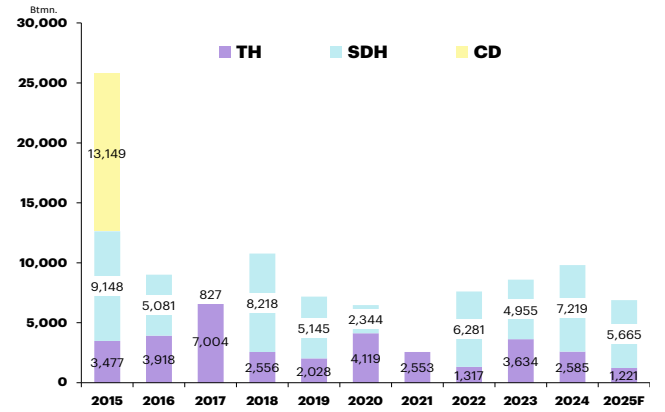
FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	33.1	32.6	33.6	34.5	31.9	30.5	27.9	26.4
Operating margin	(%)	12.5	11.4	7.9	4.0	10.8	9.8	1.7	(7.7)
EBITDA margin	(%)	35.5	34.1	31.2	34.7	32.6	30.7	29.7	34.8
EBIT margin	(%)	33.8	32.4	29.7	33.3	31.6	29.6	28.5	33.0
Net profit margin	(%)	27.6	27.0	26.5	28.2	26.1	24.4	23.5	29.4
ROE	(%)	9.5	9.1	8.7	6.8	8.7	8.0	6.4	5.4
ROA	(%)	6.1	5.9	5.6	4.5	5.6	5.2	4.2	3.6
Net D/E	(x)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	13.7	13.8	12.7	11.0	13.4	10.4	9.0	8.6
Debt service coverage	(x)	0.5	0.6	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5	0.4

Figure 1: Presales 2015 – 2025F



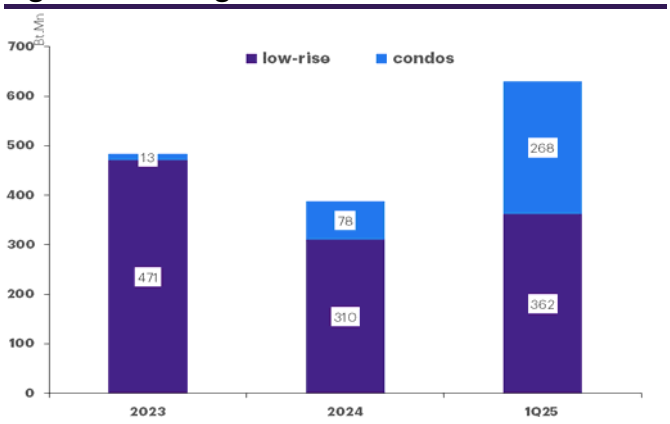
Source: InnovestX Research

Figure 2: New launch 2015-2025F



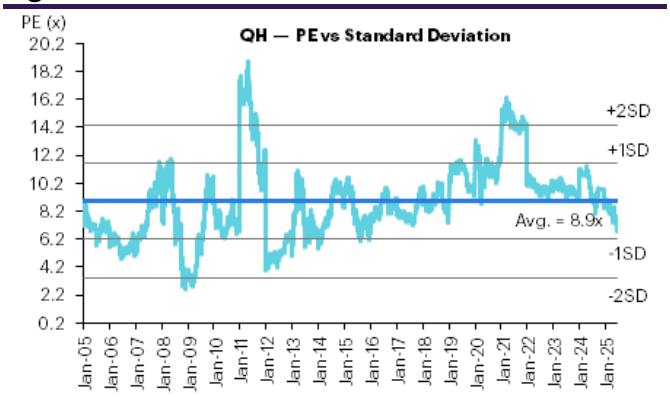
Source: InnovestX Research

Figure 3: Backlog as of 1Q25



Source: InnovestX Research

Figure 4: PER band



Source: InnovestX Research

Valuation summary (price as of Jun 17, 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	6.30	11.20	87.0	3.9	3.8	3.6	(17)	4	6	0.5	0.4	0.4	12	11	11	8.9	9.2	9.8	7.8	5.7	4.4
LH	Neutral	3.48	5.10	54.3	7.6	9.0	8.4	(27)	(16)	7	0.8	0.8	0.8	11	9	9	9.2	7.8	8.3	9.2	8.5	7.6
LPN	Underperform	1.81	1.10	(36.5)	23.8	18.3	17.0	(69)	30	7	0.2	0.2	0.2	1	1	1	5.3	2.7	2.9	29.5	16.9	14.4
PSH	Underperform	4.00	3.80	1.9	33.8	11.6	7.5	(81)	191	55	0.2	0.2	0.2	1	2	3	5.2	6.9	10.7	11.5	6.6	4.7
QH	Underperform	1.28	1.35	13.0	6.4	7.1	6.5	(14)	(11)	10	0.4	0.4	0.4	7	6	7	8.5	7.6	8.3	(1.3)	(0.7)	(1.5)
SIRI	Outperform	1.25	1.80	54.0	3.9	5.0	4.6	(3)	(21)	7	0.4	0.4	0.4	11	9	9	12.2	10.0	10.8	23.9	25.8	19.9
SPALI	Neutral	13.90	18.60	43.5	4.4	4.7	4.3	3	(7)	10	0.5	0.5	0.4	12	10	11	10.4	9.7	10.6	6.6	7.2	5.7
Average					**12.0**	**8.5**	**7.4**	**(30)**	**24**	**15**	**0.4**	**0.4**	**0.4**	**8**	**7**	**7**	**8.5**	**7.7**	**8.8**	**12.5**	**10.0**	**7.9**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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 ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, ITEL, 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, SEAOIL, 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, TU, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, ITEL, 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, SEAOIL, 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, WIIK, 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, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, 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, 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, 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, NUT, 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.