

ศุภาลย์

บริษัท ศุภาลย์
จำกัด (มหาชน)

SPALI

Bloomberg SPALI.TB
Reuters SPALI.BK

พรีวิว 2Q68: คาดกำไรสุทธิลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q68 ของ SPALI ที่ 1.3 พันลบ. (-18% YoY แต่ +223% QoQ) โดยคาดว่ารายได้จะได้แรงหนุนจาก backlog โครงการเนวราบ ในขณะที่อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นจะลดลงทั้ง YoY และ QoQ หลักๆ เกิดจากการจัดโปรโมชันราคา ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการในออสเตรเลียมักจะทำให้กำไรสุทธิสูงสุดใหม่ แม้เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2568 (-7%) ไว้เช่นเดิม แต่อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่อ่อนตัวลงส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลดลงมาอยู่ที่ 5.4 พันลบ. (-12.8%) เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SPALI โดยปรับราคาเป้าหมายปี 2568 ลดลงจาก 18.60 บาท มาอยู่ที่ 17.50 บาท อ้างอิง PE 6.3 เท่า (-0.25 S.D. จาก PE เดิม 18 ปี)

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q68 ลดลง 18% YoY แต่เพิ่มขึ้น 233% QoQ...คาดการณ์อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นอ่อนตัวลง แต่ส่วนแบ่งกำไรยังแข็งแกร่ง เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q68 ของ SPALI ที่ 1.3 พันลบ. (-18% YoY แต่ +223% QoQ) โดยคาดว่ารายได้รวมจะอยู่ที่ 7.2 พันลบ. (-9.2% YoY แต่ +98% QoQ); 88% เป็นรายได้จากโครงการเนวราบ และ 12% เป็นรายได้จากคอนโดซึ่งได้รับผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหว ในขณะที่คาดว่าอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นโดยเฉลี่ยจะอยู่ในระดับต่ำที่ 35.4% เทียบกับ 36.1% ใน 2Q67 และ 38.5% ใน 1Q68 เพราะได้รับแรงกดดันจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ลดลงจากโครงการเนวราบและการจัดโปรโมชันราคา ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการในออสเตรเลียมักจะทำให้กำไรสุทธิอยู่ที่ 411 ลบ. (+73.4% YoY และ +221.3% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากยอดขายโครงการที่ทำสถิติสูงสุดใหม่เพราะได้รับประโยชน์จากนโยบายสนับสนุนภาคที่อยู่อาศัยของออสเตรเลีย เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1H68 จะอยู่ที่ 1.7 พันลบ. (-22.5% YoY)

presales ปี 2568 จะพลาดเป้า...ปรับแผนเปิดตัวโครงการใหม่ลดลง presales ใน 1H68 อยู่ที่ 1.18 หมื่นลบ. คิดเป็น 37% ของเป้า presales ปี 2568 ที่ 3.2 หมื่นลบ. (+20%) แม้เราเชื่อว่า presales คอนโดใน 3Q68 จะฟื้นตัวจากการเปิดตัวโครงการใหม่ แต่ SPALI ไม่น่าจะทำ presales ได้ตามเป้าที่วางไว้ในปี 2568 นอกจากนี้ ความล่าช้าในการอนุมัติ EIA และความต้องการคอนโดที่ชะลอตัวยังทำให้ SPALI วางแผนเลื่อนเปิดตัวคอนโดใหม่ 3-4 โครงการ และโครงการเนวราบ 2-3 โครงการ ออกไปเป็นปี 2569 ดังนั้นโครงการเปิดใหม่ในปี 2568 จะมีมูลค่ารวม 3.6 หมื่นลบ. (-29%)

ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ลดลง ปัจจุบัน SPALI มี backlog มูลค่า 1.25 หมื่นลบ. (เนวราบ 42% และคอนโด 58%) โดย 56% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2568 และส่วนที่เหลืออีก 44% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2569-2571 เราคงประมาณการรายได้ปี 2568 ไว้ที่ 2.89 หมื่นลบ. (-7%) แต่การคาดการณ์ถึงอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ลดลงใน 2Q68 ทำให้เราปรับประมาณการอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นเฉลี่ยในปี 2568 ลดลงจาก 37.8% เป็น 37.2% ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลดลง 6% จากประมาณการเดิมมาอยู่ที่ 5.4 พันลบ. (-12.8%) ในขณะที่คาดว่ากำไรสุทธิ 3Q68 จะลดลง YoY จากฐานสูง แต่จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ จากการรับรู้รายได้จาก backlog

ประกาศโครงการซื้อหุ้นคืน SPALI ประกาศโครงการซื้อหุ้นคืนจำนวน 120 ล้านหุ้น (6.14% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) ภายในวงเงินสูงสุดไม่เกิน 2 พันลบ. หรือราคาเฉลี่ย 16.66 บาท/หุ้น เริ่มตั้งแต่วันที่ 19 พ.ค. ถึงวันที่ 18 พ.ย. 2568 ทั้งนี้ ณ วันที่ 22 ก.ค. 2568 SPALI ซื้อหุ้นคืนมาแล้ว 55.9 ล้านหุ้น มูลค่ารวม 786.4 ลบ. หรือคิดเป็นราคาเฉลี่ย 14 บาท/หุ้น

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล การจัดการสินค้าคงเหลือโดยเฉพาะคอนโด

ความเสี่ยงด้าน ESG SPALI ถูกปรับลดอันดับ SET ESG ratings ลงมาอยู่ที่ระดับ A ในปี 2567 แม้ SPALI ได้มีการขออนุญาต EIA (การประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อม) ก่อนการพัฒนาโครงการ ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม แต่ยังมีกรณีคดีฟ้องร้องเกิดขึ้นในคอนโดบางโครงการ ซึ่งเราประเมินว่าเป็นความเสี่ยง ESG ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม (มีผลกระทบต่อชุมชนบริเวณใกล้เคียง) และธรรมาภิบาล SPALI ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 40% ภายในปี 2573

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	31,177	31,194	28,999	30,350	30,603
EBITDA	(Btmn)	7,386	7,665	6,557	7,674	7,703
Core profit	(Btmn)	5,989	6,190	5,398	6,308	6,342
Reported profit	(Btmn)	5,989	6,190	5,398	6,308	6,342
Core EPS	(Bt)	3.07	3.17	2.76	3.23	3.25
DPS	(Bt)	1.45	1.45	1.26	1.48	1.48
P/E, core	(x)	5.0	4.9	5.6	4.8	4.7
EPS growth, core	(%)	(26.7)	3.3	(12.8)	16.9	0.5
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	12.4	11.9	9.8	10.8	10.2
Dividend yield	(%)	9.4	9.4	8.2	9.6	9.6
EV/EBITDA	(x)	8.4	7.4	8.7	6.4	5.6

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data	
Last close (Jul 24) (Bt)	15.40
Target price (Bt)	17.50
Mkt cap (Btbn)	30.08

12-m high / low (Bt)	21.1 / 13.2
Avg. daily 6m (US\$m)	3.36
Foreign limit / actual (%)	35 / 13
Free float (%)	59.3
Outstanding Short Position (%)	0.92

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	9.2	(7.8)	(11.0)
Relative to SET	(0.9)	(12.8)	(4.7)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	5,096	5,512
INVX vs Consensus (%)	5.9	14.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	down	up

2024 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	A

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	2.90 13/61
Environmental Score and Rank	2.22 8/61
Social Score and Rank	3.67 13/61
Governance Score and Rank	3.63 15/61
Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.	

นักวิเคราะห์
เติมพร ตันติวิวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9018
termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

SPALI ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภท 1) ที่อยู่อาศัย ทั้งบ้านและที่ดินจัดสรร อาคารชุด ในทำเลทั่วเขตกรุงเทพมหานคร ปริมณฑล รวมถึงต่างจังหวัด 2) เพื่อการพาณิชย์ ได้แก่ อาคารสำนักงานให้เช่า และ 3) ธุรกิจรีสอร์ท โรงแรมในต่างจังหวัด SPALI ตั้งเป้าเป็นผู้นำด้านพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างยั่งยืน โดยมีส่วนร่วมในการพัฒนาสังคม และสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังวางแผนสร้างสรรค์และพัฒนานวัตกรรมสินค้าและบริการเพื่อสร้างคุณค่าให้กับบริษัทมากที่สุด

ในปี 2553-2567 SPALI เปิดตัวโครงการรวม 358 โครงการ มูลค่า 4.17 แสนลบ. และทำ presales ได้รวมทั้งหมด 3.67 แสนลบ. หรือเฉลี่ย 2.44 หมื่นลบ.ต่อปี

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2568 SPALI ตั้งเป้า presales เติบโต 20% มาอยู่ที่ 3.2 หมื่นลบ. โดยเป็น presales จากโครงการแนวราบ 65% (มูลค่าเพิ่มขึ้น 23%) และคอนโด 35% (มูลค่าเพิ่มขึ้น 13%) presales ใน 1H68 อยู่ที่ 1.18 หมื่นลบ. คิดเป็น 37% ของเป้า presales ปี 2568 ที่ 3.2 หมื่นลบ. (+20%) แม้เราเชื่อว่า presales คอนโดใน 3Q68 จะฟื้นตัวจากการเปิดตัวโครงการใหม่ แต่ SPALI ไม่น่าจะทำ presales ได้ตามเป้าที่วางไว้ในปี 2568 ความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวลงทำให้ SPALI วางแผนเลื่อนเปิดตัวโครงการใหม่บางส่วนออกไปเป็นปี 2569 ดังนั้นมูลค่าโครงการเปิดใหม่ในปี 2568 จะปรับลดลงมาอยู่ที่ 3.6 หมื่นลบ. (-29%)

Bullish views	Bearish views
1. ฐานะการเงินแข็งแกร่ง	1. backlog ต่ำในปี 2568-2569
2. ความกักตุนแบรนด์โดดเด่นในเซกเมนต์ระดับกลางและระดับล่าง-กลาง	2. อัตราการปฏิเสธสินเชื่อในเซกเมนต์ระดับกลางและระดับล่าง-กลาง ยังอยู่ในระดับสูง
3. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงเฉลี่ย 5-7% ต่อปี	3. การบริหารจัดการสินค้าคงเหลือในปี 2568

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การผ่อนคลายนโยบาย LTV	การผ่อนคลายนโยบาย LTV ตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. 2568 ถึง 30 มิ.ย. 2569 โดยสามารถกู้ได้ 100% ทั้งกรณีมูลค่าหลักประกันต่ำกว่า 10 ลบ. ตั้งแต่สัญญาปีที่ 2 เป็นต้นไป และมูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ลบ. ขึ้นไป ตั้งแต่สัญญาปีที่ 1 เป็นต้นไป	บวก	เรามองว่าการผ่อนคลายนโยบาย LTV เป็นบวกต่อกลุ่มที่อยู่อาศัย เนื่องจากจะทำให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อลดลง และช่วยกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยใหม่ โดย segment กลาง และกลาง-บน ขึ้นไปจะได้ประโยชน์
การลดอัตราดอกเบี้ย	การประชุม กนง. ใน 2H68	บวก	การลดอัตราดอกเบี้ยจะช่วยหนุนให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อปรับตัวลดลง และกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยในปี 2568

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 10% ในรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	11%	4 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SPALI ถูกปรับลดอันดับ SET ESG ratings ลงมาอยู่ที่ระดับ A ในปี 2567 จากระดับ AA ในปี 2566 แม้ SPALI ได้มีการขออนุญาต EIA (การประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อม) ก่อนการพัฒนาโครงการ ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม แต่ยังมีกรณีคดีฟ้องร้องเกิดขึ้นในคดีบางโครงการ ซึ่งเราประเมินว่าเป็นความเสี่ยง ESG ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม (มีผลกระทบต่อชุมชนบริเวณใกล้เคียง) และธรรมาภิบาล SPALI ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 40% ภายในปี 2573

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 2.90 (2023)		CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	12/61	SPALI	5	No	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SPALI ได้รับการตรวจสอบการปล่อยก๊าซเรือนกระจก
- SPALI ตั้งเป้าหมายการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมด้วยการลดก๊าซเรือนกระจก 25% ภายในปี 2565-2567 เพื่อสร้างสมดุลของการพัฒนาธุรกิจ และลดผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในการบรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของโลก (SDGs) และลดลง 40% ภายในปี 2573
- อาคารศุภาลัย แกรนด์ ทาวเวอร์ มีการ Reused ใช้น้ำจากการกลั่นตัวจากระบบปรับอากาศหลัก (Chiller Plant) ภายในอาคารนำกลับไปใช้ในระบบปรับอากาศขนาดเล็ก (Cooling Tower) นำน้ำจากระบบทำความเย็นนี้ กลับมารดน้ำต้นไม้โดยรอบโครงการ เป็นการใช้น้ำในระบบทำความเย็นมาใช้ให้เกิดประโยชน์ถึง 2 ครั้ง ทำให้ประหยัดปริมาณน้ำรดน้ำต้นไม้ อีกทั้งได้ริเริ่มโครงการ “เปลี่ยนขยะให้เป็นศูนย์” โดยเชิญชวนผู้เช่าและพนักงานศุภาลัยร่วมกันแยกขยะก่อนทิ้ง

ประเด็นด้านสังคม (S)

- SPALI ได้กำหนดเป้าหมายดำเนินการด้านความยั่งยืน ทั้งด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม ภายใต้แนวคิด “ศุภาลัย ใส่ใจ...สร้างสรรค์ สังคมไทย” ควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจที่เติบโตและแข็งแกร่งมาตลอดระยะเวลากว่า 32 ปี โดยขับเคลื่อนการพัฒนาองค์กรอย่างยั่งยืนตามแนวทาง CSR IN PROCESS
- SPALI มั่นใจนโยบายว่าด้วยสิทธิมนุษยชน และการปฏิบัติตามรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม
- SPALI มีการนำ social tools เพื่อใช้ในการรับฟังความคิดเห็นของลูกค้าผ่านทางช่องทาง social platform ต่าง ๆ อาทิ Facebook, Instagram, Twitter Youtube, Pantip และเว็บไซต์ต่าง ๆ โดยเริ่มใช้มาตั้งแต่ปี 2560 เพื่อนำความคิดเห็นของลูกค้าลูกค้าบ้านมาปรับปรุงและพัฒนาสินค้าและบริการอย่างสม่ำเสมอ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SPALI ยึดถือหลักบรรษัทภิบาลที่ดีในการบริหารจัดการองค์กร โดยมีรางวัลการันตี CG ระดับ 5 ดาวที่ได้รับมาอย่างต่อเนื่อง
- SPALI ได้รับการจัดอันดับ “หุ้นยั่งยืน ระดับ AA” ประจำปี 2566 (SET ESG Ratings: AA) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 10 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (10% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 4 คน คิดเป็น 40% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 32% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว
- ประธานกรรมการเป็นผู้บริหารสูงสุด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.08	2.90
Environment	2.57	2.22
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	1.50	1.15
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	102.05	133.75
Total Energy Consumption ('000 MWh)	18.37	19.27
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.00	0.00
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	124.481,023.04	
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	3.67	3.67
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	48.70	48.47
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	11.13	9.06
Governance	3.63	3.63
Board Size (persons)	10	10
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	6	6
Board Meeting Attendance Pct (persons)	99	98
Number of Women on Board (persons)	1	1
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 โดยอาศัยอยู่ในช่วง 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)	20,588	29,160	34,486	31,177	31,194	28,999	30,350	30,603
Cost of goods sold	(Btmn)	12,754	17,518	21,070	20,071	19,431	18,212	18,863	19,143
Gross profit	(Btmn)	7,834	11,642	13,416	11,106	11,763	10,787	11,487	11,460
SG&A	(Btmn)	2,589	3,321	4,029	3,857	4,302	4,461	4,043	3,987
Other income	(Btmn)	381	487	1,015	641	790	445	364	367
Interest expense	(Btmn)	242	259	277	467	709	711	556	556
Pre-tax profit	(Btmn)	5,384	8,550	10,125	7,423	7,543	6,060	7,253	7,285
Corporate tax	(Btmn)	1,266	1,943	2,212	1,586	1,665	1,388	1,590	1,598
Equity a/c profits	(Btmn)	209	533	390	247	394	769	697	708
Minority interests	(Btmn)	76	69	130	94	82	42	51	51
Core profit	(Btmn)	4,251	7,070	8,173	5,989	6,190	5,398	6,308	6,342
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,251	7,070	8,173	5,989	6,190	5,398	6,308	6,342
EBITDA	(Btmn)	5,363	8,444	9,514	7,386	7,665	6,557	7,674	7,703
Core EPS	(Btmn)	1.98	3.30	4.18	3.07	3.17	2.76	3.23	3.25
Net EPS	(Bt)	1.98	3.30	4.18	3.07	3.17	2.76	3.23	3.25
DPS	(Bt)	1.00	1.25	1.45	1.45	1.45	1.26	1.48	1.48

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	62,401	65,188	69,093	77,734	78,392	79,526	77,561	71,968
Total fixed assets	(Btmn)	5,806	6,244	10,831	8,391	7,403	7,053	7,114	11,177
Total assets	(Btmn)	68,207	71,432	79,924	86,126	85,796	86,579	84,676	83,145
Total loans	(Btmn)	27,313	23,866	28,353	33,849	30,502	29,337	21,337	14,337
Total current liabilities	(Btmn)	23,882	23,817	27,772	27,157	22,539	20,817	17,146	14,229
Total long-term liabilities	(Btmn)	6,928	4,689	4,690	7,504	8,512	8,490	6,468	4,445
Total liabilities	(Btmn)	30,811	28,506	32,461	34,661	31,051	29,307	23,614	18,675
Paid-up capital	(Btmn)	2,143	2,144	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953
Total equity	(Btmn)	36,579	42,070	46,514	50,475	53,838	56,407	60,248	63,708
BVPS	(Bt)	17.07	19.62	23.82	25.84	27.57	28.88	30.85	32.62

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	4,251	7,070	8,173	5,989	6,190	5,398	6,308	6,342
Depreciation and amortization	(Btmn)	117	123	127	138	203	231	230	230
Operating cash flow	(Btmn)	(1,456)	4,273	3,664	584	9,165	2,031	8,833	11,345
Investing cash flow	(Btmn)	199	(441)	(954)	(4,984)	2,172	842	142	(305)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,243)	2,397	(3,119)	1,010	641	(7,571)	(4,036)	(8,518)
Net cash flow	(Btmn)	(4,500)	6,228	(409)	(3,391)	11,977	(4,698)	4,938	2,522

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	38.1	39.9	38.9	35.6	37.7	37.2	37.8	37.4
Operating margin	(%)	25.5	28.5	27.2	23.3	23.9	21.8	24.5	24.4
EBITDA margin	(%)	26.0	29.0	27.6	23.7	24.6	22.6	25.3	25.2
EBIT margin	(%)	27.3	30.2	30.2	25.3	26.5	23.4	25.7	25.6
Net profit margin	(%)	20.6	24.2	23.7	19.2	19.8	18.6	20.8	20.7
ROE	(%)	11.5	18.0	18.5	12.4	11.9	9.8	10.8	10.2
ROA	(%)	6.6	10.1	10.8	7.2	7.2	6.3	7.4	7.6
Net D/E	(x)	0.7	0.5	0.6	0.6	0.4	0.4	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.8	1.1
Debt service coverage	(x)	50.5	38.0	34.6	47.2	45.7	45.7	45.7	45.7
Payout Ratio	(%)	38.1	39.9	38.9	35.6	37.7	37.2	37.8	37.4

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	8,165	7,166	10,111	4,580	7,942	9,836	8,837	3,634
Cost of goods sold	(Btmn)	5,306	4,546	6,580	2,919	5,071	5,943	5,498	2,234
Gross profit	(Btmn)	2,859	2,620	3,531	1,661	2,870	3,892	3,339	1,400
SG&A	(Btmn)	957	982	1,103	781	1,008	1,319	1,193	869
Other income	(Btmn)	279	26	169	94	191	149	356	66
Interest expense	(Btmn)	103	137	132	145	158	201	205	189
Pre-tax profit	(Btmn)	2,078	1,527	2,465	829	1,895	2,522	2,297	407
Corporate tax	(Btmn)	483	327	459	199	510	558	399	130
Equity a/c profits	(Btmn)	127	4	49	0	237	39	117	132
Minority interests	(Btmn)	(22)	(13)	(38)	(17)	(23)	(14)	(27)	(4)
Core profit	(Btmn)	1,701	1,191	2,018	614	1,599	1,989	1,988	405
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,701	1,191	2,018	614	1,599	1,989	1,988	405
EBITDA	(Btmn)	2,346	1,701	2,681	1,011	2,330	2,810	2,667	791
Core EPS	(Bt)	0.87	0.61	1.03	0.31	0.82	1.02	1.02	0.21
Net EPS	(Bt)	0.87	0.61	1.03	0.31	0.82	1.02	1.02	0.21

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	74,828	77,417	77,734	82,985	86,420	86,963	81,251	80,326
Total fixed assets	(Btmn)	9,856	8,577	8,391	7,810	7,081	10,913	14,980	17,614
Total assets	(Btmn)	84,684	85,994	86,126	90,795	93,501	97,876	96,231	97,941
Total loans	(Btmn)	28,400	28,955	27,164	30,055	33,098	36,886	34,150	35,742
Total current liabilities	(Btmn)	31,992	28,473	27,157	27,917	30,702	35,263	33,368	33,034
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,490	8,299	7,504	10,419	10,135	9,684	8,644	10,039
Total liabilities	(Btmn)	35,482	36,772	34,661	38,336	40,836	44,947	42,012	43,072
Paid-up capital	(Btmn)	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953
Total equity	(Btmn)	48,246	48,268	50,475	51,473	51,661	51,908	53,174	53,856
BVPS	(Bt)	24.21	24.23	25.34	25.85	25.94	26.06	26.69	27.06

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	1,701	1,191	2,018	614	1,599	1,989	1,988	405
Depreciation and amortization	(Btmn)	37	34	35	36	39	48	48	63
Operating cash flow	(Btmn)	(1,967)	(2,488)	(180)	(2,289)	(2,841)	(2,009)	(687)	(2,621)
Investing cash flow	(Btmn)	1,885	3,501	3,980	1,135	1,958	644	(2,151)	(2,135)
Financing cash flow	(Btmn)	2,321	1,488	(407)	2,802	4,330	6,814	3,973	1,453
Net cash flow	(Btmn)	2,239	2,502	3,393	1,648	3,447	5,449	1,135	(3,303)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	35.0	36.6	34.9	36.3	36.1	39.6	37.8	38.5
Operating margin	(%)	23.3	22.9	24.0	19.2	23.5	26.2	24.3	14.6
EBITDA margin	(%)	28.7	23.7	26.5	22.1	29.3	28.6	30.2	21.8
EBIT margin	(%)	28.3	23.3	26.2	21.3	28.8	28.1	29.6	20.0
Net profit margin	(%)	20.8	16.6	20.0	13.4	20.1	20.2	22.5	11.1
ROE	(%)	14.2	9.9	16.3	4.8	12.4	15.4	15.1	3.0
ROA	(%)	8.1	5.6	9.4	2.8	6.9	8.3	8.2	1.7
Net D/E	(x)	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
Interest coverage	(x)	22.8	12.4	20.3	7.0	14.7	14.0	13.0	4.2
Debt service coverage	(x)	0.4	0.3	0.5	0.2	0.4	0.4	0.4	0.1

Appendix

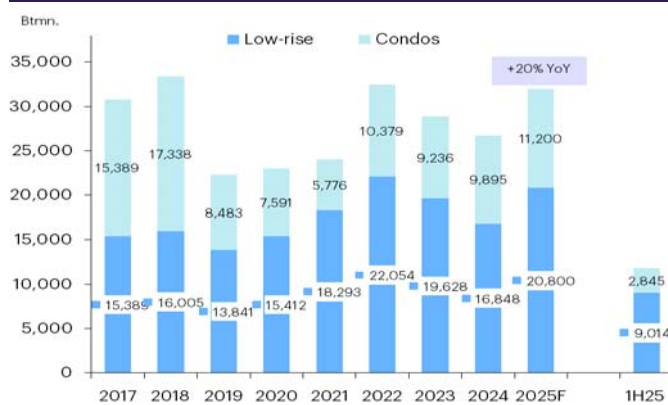
Figure 1: Earnings Preview

Profit and Loss Statement

FY December 31	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	YoY%Chg	QoQ%Chg	1H24	1H25F	%Chg
Sales	7,942	9,836	8,837	3,634	7,210	-9.2%	98.4%	12,522	10,844	-13.4%
Costs of Sales	(5,071)	(5,943)	(5,498)	(2,234)	(4,659)	-8.1%	108.5%	(7,990)	(6,893)	-13.7%
Gross Profit	2,870	3,892	3,339	1,400	2,551	-11.1%	82.2%	4,531	3,950	-12.8%
SG&A Expense	(1,008)	(1,319)	(1,193)	(869)	(1,228)	21.8%	41.3%	(1,789)	(2,097)	17.2%
EBIT	1,862	2,573	2,146	531	1,323	-29.0%	149.2%	2,742	1,854	-32.4%
Depreciation Expense	39	48	79	63	56	42.0%	-10.8%	75	119	57.4%
EBITDA	1,902	2,621	2,225	594	1,379	-27.5%	132.3%	2,818	1,973	-30.0%
Interest Expense	(158)	(201)	(205)	(189)	(174)	9.9%	-8.2%	(303)	(363)	19.8%
Other Income	191	149	356	66	93	-51.5%	40.9%	285	158	-44.5%
Pre-tax Profit	1,895	2,522	2,297	407	1,241	-34.5%	205.0%	2,724	1,648	-39.5%
Corporate Tax	(510)	(558)	(399)	(130)	(330)	-35.2%	153.9%	(709)	(461)	-35.0%
After-tax profit	1,385	1,964	1,899	277	911	-34.2%	229.1%	2,016	1,188	-41.1%
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0	0	0.0%
Gn (Ls) from Affiliates	237	39	117	132	411	73.4%	212.3%	237	543	128.6%
Minority Interest	(23)	(14)	(27)	(4)	(13)	n.m.	253.7%	(40)	(17)	-59.1%
Net Profit	1,599	1,989	1,988	405	1,309	-18.1%	223.4%	2,213	1,714	-22.5%
EPS (Bt)	0.82	1.02	1.02	0.21	0.67	-18.1%	223.4%	1.13	0.88	-22.5%
Financial Ratio	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25			1H24	1H25F	
Gross Margin (%)	36.1%	39.6%	37.8%	38.5%	35.4%			36.2%	36.4%	
EBIT Margin (%)	23.5%	26.2%	24.3%	14.6%	18.3%			21.9%	17.1%	
EBITDA Margin (%)	23.9%	26.7%	25.2%	16.3%	19.1%			22.5%	18.2%	
Net Margin (%)	20.1%	20.2%	22.5%	11.1%	18.2%			17.7%	15.8%	

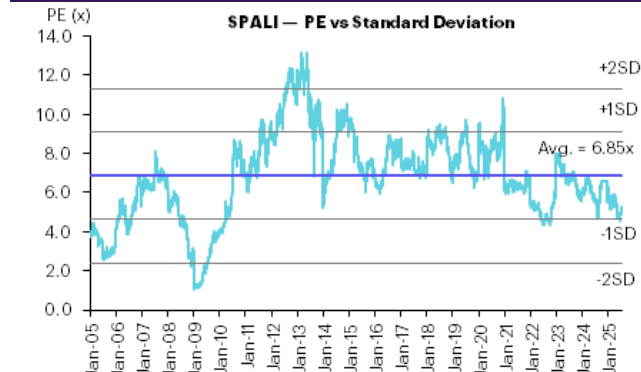
Source: SPALI, InnovestX Research

Figure 2: Presales target in 2025F will be missed



Source: InnovestX Research

Figure 3: PER band



Source: InnovestX Research

Figure 4: Valuation summary (price as of July 24, 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	7.20	11.20	63.6	4.5	4.3	4.1	(17)	4	6	0.5	0.5	0.4	12	11	11	7.8	8.1	8.5	8.2	6.1	4.7
LH	Neutral	3.84	5.10	39.8	8.4	9.9	9.3	(27)	(16)	7	0.9	0.9	0.9	11	9	9	8.4	7.0	7.6	9.6	9.0	8.1
LPN	Underperform	1.74	1.10	(33.9)	22.9	17.6	16.4	(69)	30	7	0.2	0.2	0.2	1	1	1	5.5	2.8	3.1	29.3	16.6	14.1
PSH	Underperform	4.44	3.80	(8.2)	37.5	12.9	8.3	(81)	191	55	0.2	0.2	0.2	1	2	3	4.7	6.2	9.6	12.0	7.0	5.0
QH	Underperform	1.41	1.35	2.6	7.0	7.9	7.1	(14)	(11)	10	0.5	0.5	0.5	7	6	7	7.7	6.9	7.6	(0.7)	(0.1)	(1.0)
SIRI	Outperform	1.43	1.80	34.7	4.5	5.7	5.3	(3)	(21)	7	0.5	0.5	0.5	11	9	9	10.7	8.8	9.4	24.5	26.6	20.6
SPALI	Neutral	15.40	17.50	21.8	4.9	5.6	4.8	3	(13)	17	0.6	0.5	0.5	12	10	11	9.4	8.2	9.6	7.0	8.3	6.0
Average					12.8	9.1	7.9	(30)	23	16	0.5	0.5	0.5	8	7	7	7.7	6.9	7.9	12.8	10.5	8.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, 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 published.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

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, 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, BV, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKG, 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, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, 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, PMS, PMT, 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, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TPCH, 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.