

แอล เอช ซ้อปปีง เซ็นเตอร์

LHSC

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBXกริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
แอล เอช ซ้อปปีง เซ็นเตอร์Bloomberg LHSC TB
Reuters LHSC.BK

พรีวิว 2Q68: คาดกำไรเติบโต QoQ แม้อยู่ในช่วงโลว์ชัซัน

แม้ว่า 2Q68 เป็นช่วงโลว์ชัซัน แต่เราคาดว่า LHSC จะรายงานกำไรปกติที่ 313 ลบ. เพิ่มขึ้น 98.7% YoY และ 1.3% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากการมีสัญญาเช่าประเภทอัตราค่าเช่าและบริการคงที่ในสัดส่วนที่สูง และผลกระทบจากนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลงและเหตุแผ่นดินไหวที่ค่อนข้างจำกัด เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 จะเติบโตต่อเนื่อง YoY และ QoQ ปัจจัยกระตุ้นระยะสั้น คือ การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25bps ในวันที่ 13 ส.ค. เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ LHSC โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DDM ที่ 14 บาท (WACC 6% และไม่มี terminal value) LHSC เป็นหนึ่งใน top picks ของเราในกลุ่ม REITs และ IFFs ควบคู่กับ DIF (ราคาเป้าหมาย 10.5 บาท)

ปัจจัยกระตุ้น#1: คาดกำไรปกติ 2Q68 เติบโตต่อเนื่อง แม้เป็นช่วงโลว์ชัซัน เราคาดว่า LHSC จะรายงานกำไรปกติ 2Q68 ที่ 313 ลบ. เพิ่มขึ้น 98.7% YoY หลักๆ ได้แรงหนุนจากการรับรู้รายได้จากทรัพย์สิน (เทอร์มินอล 21 พักยา) ซึ่งกองทรัสต์ได้เข้าลงทุนใน 4Q67 และเพิ่มขึ้น 1.3% QoQ โดยได้แรงหนุนจากโครงสร้างค่าเช่าที่แข็งแกร่ง โดย 70% เป็นสัญญาเช่าประเภทอัตราค่าเช่าและบริการคงที่ รวมถึงการจัดอีเว้นท์ในศูนย์การค้าของทรัสต์อย่างต่อเนื่อง ซึ่งน่าจะช่วยสนับสนุนให้รายได้จากพื้นที่ส่วนกลางปรับตัวเพิ่มขึ้น เรามองว่ากำไรปกติที่เติบโตเล็กน้อย QoQ ถือว่าแข็งแกร่ง เนื่องจากโดยปกติแล้วไตรมาสที่ 2 เป็นช่วงโลว์ชัซัน นอกจากนี้เรายังพบว่าผลกระทบจากนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลงและเหตุแผ่นดินไหวค่อนข้างจำกัด โดยกองทรัสต์กล่าวว่าจำนวนผู้ใช้บริการลดลงในเดือนเม.ย.-พ.ค. ซึ่งน่าจะเกิดจากความกลัวหลังจากเกิดเหตุแผ่นดินไหว และเริ่มกลับสู่ภาวะปกติในเดือนมิ.ย. เราคาดว่ารายได้ค่าเช่าจะอยู่ที่ 680 ลบ. เพิ่มขึ้น 94.4% YoY และ 0.9% QoQ เราคาดว่าอัตราค่าเช่าพื้นที่จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 97% ใน 1Q68 มาอยู่ที่ 98% ใน 2Q68 ในขณะที่อัตราค่าเช่าพื้นที่จะอยู่ในระดับทรงตัว ทั้งนี้เมื่ออิงกับตัวเลขคาดการณ์กำไรปกติ 2Q68 ของเรา กำไรปกติ 1H68 จะคิดเป็น 62% ของประมาณการกำไรปกติเต็มปีของเรา LHSC จะประกาศผลประกอบการวันที่ 14 ส.ค.

ปัจจัยกระตุ้น#2: กำไรปกติน่าจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องใน 3Q68 ตามที่เราได้กล่าวไว้ก่อนหน้านี้ว่าไตรมาส 2 เป็นช่วงโลว์ชัซัน ดังนั้นเราจึงคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 น่าจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง QoQ และ YoY หลักๆ ได้แรงหนุนจากการจัดอีเว้นท์ในศูนย์การค้าของ LHSC เพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้เรายังคาดว่า LHSC น่าจะยังคงรักษ้อัตราการเช่าพื้นที่และอัตราค่าเช่าที่สูงไว้ได้อย่างต่อเนื่อง การต่อสัญญาพื้นที่เช่าที่กำลังจะหมดอายุ (26% ของพื้นที่เช่าทั้งหมดในปี 2568) ยังคงอยู่ในระดับสูงที่มากกว่า 80% และกองทรัสต์สามารถเพิ่มอัตราค่าเช่าได้ 3-5% โดยรวมแล้ว เรายังคงประมาณการกำไรปกติของ LHSC ไว้ที่ 992 ลบ. ในปี 2568 เติบโต 41.3% YoY และคงประมาณการ DPU ไว้ที่ 1.1 บาทในปี 2568 (อัตราผลตอบแทน 9.6%)

ปัจจัยกระตุ้น#3: ปัจจัยกระตุ้นระยะสั้นจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เนื่องจาก LHSC จัดเป็นหุ้นปันผล ดังนั้นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงจะส่งผลดีต่อ LHSC เนื่องจากจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดูน่าสนใจมากขึ้น INNV คาดว่า กนง.จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 2 ครั้ง (ครั้งละ 25bps) ในช่วงที่เหลือของปีนี้ โดยการปรับลดครั้งแรกคาดว่าจะเกิดขึ้นในการประชุมวันที่ 13 ส.ค. ซึ่งจะเป็นปัจจัยกระตุ้นระยะสั้นสำหรับ LHSC

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เรายังคงเลือก LHSC เป็นหนึ่งใน top picks ของเราในกลุ่ม REITs และ IFFs เนื่องจากกองทรัสต์ได้พิสูจน์ให้เห็นแล้วถึงความแข็งแกร่งของกำไร เมื่อพิจารณาจากเศรษฐกิจไทยที่ยังคงมีความไม่แน่นอนหลายด้าน เราจึงเชื่อว่า LHSC ยังคงเป็นตัวเลือกที่ดีในการลงทุน อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ในระดับที่น่าพอใจที่ 9.6% ในปี 2568 และ 9.5% ในปี 2569 นอกจากนี้ IRR ที่น่าสนใจที่ 8%

ความเสี่ยงและความ ความเสี่ยงเกี่ยวกับการต่อสัญญาพื้นที่เช่าที่กำลังจะหมดอายุ อุปทานพื้นที่ค้าปลีกใหม่ที่สูงขึ้นในกรุงเทพฯ และพหุวิทยา รวมถึงความเสี่ยงด้านการกระจุกตัว เนื่องจาก LHSC มีทรัพย์สินเพียงสองโครงการ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ความปลอดภัยของผู้ใช้บริการ (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	1,258	1,563	2,567	2,603	2,638
EBITDA	(Btmn)	554	742	1,099	1,107	1,118
Core profit	(Btmn)	522	702	992	1,001	1,016
Reported profit	(Btmn)	554	789	992	1,001	1,016
Core EPS	(Bt)	1.07	0.89	1.25	1.26	1.28
DPS	(Bt)	0.94	1.05	1.11	1.11	1.13
P/E, core	(x)	10.9	13.1	9.3	9.2	9.0
EPS growth, core	(%)	108.2	(17.1)	41.3	0.9	1.5
P/BV, core	(x)	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE	(%)	8.8	9.1	10.5	10.5	10.5
Dividend yield	(%)	8.1	9.1	9.6	9.5	9.8
EV/EBITDA	(x)	11.3	14.6	8.9	8.7	8.4

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Jul 25) (Bt)	11.60
Target price (Bt)	14.00
Mkt cap (Btbn)	9.03

12-m high / low (Bt)	12.2 / 9.7
Avg. daily 6m (US\$m)	0.18
Foreign limit / actual (%)	100 / 0
Free float (%)	91.9
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.9	(2.5)	18.4
Relative to SET	(8.2)	(7.2)	25.6

INNV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,211	1,272
INNV vs Consensus (%)	47.5	44.8

Earnings momentum	YoY	QoQ
INNV 2Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	n.a.	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.	n.a.
Social Score and Rank	n.a.	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.	n.a.

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

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

LHSC เป็นกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งปัจจุบันลงทุนในสิทธิการเช่าศูนย์การค้า *เทอร์มินอล 21 อโศก* ซึ่งเป็นหนึ่งในศูนย์กลางการค้าปลีกที่สำคัญของกรุงเทพฯ และสิทธิการเช่าศูนย์การค้า *เทอร์มินอล 21 พัทยา* ซึ่งตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพเช่นเดียวกัน LHSC มีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด หน้าที่เป็นทรัสต์ บริษัท แอล แอนด์ เอช รีเทล แมเนจเม้นท์ จำกัด เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

แนวโน้มธุรกิจ

เรามีนุ้มนมองเชิงบวกต่อแนวโน้มธุรกิจในระยะสั้นและระยะกลาง เนื่องจากธุรกิจศูนย์การค้าอยู่ในช่วงฟื้นตัวหลังจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 สิ้นสุดลง อีกทั้งสินทรัพย์ทั้งหมดยังตั้งอยู่ในทำเลที่ดี ซึ่งจะช่วยให้กองทรัสต์ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวได้อย่างเต็มที่ นอกจากนี้ LHSC ยังได้รับประโยชน์จากการสนับสนุนอย่างแข็งแกร่งจากผู้สนับสนุนอย่างกลุ่มแลนด์ แอนด์ เฮาส์ ซึ่งมีประสบการณ์อย่างกว้างขวางและมีผลงานที่ได้รับการพิสูจน์แล้วในภาคอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงธุรกิจค้าปลีก ซึ่งจะเปิดโอกาสให้กองทรัสต์เข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมในอนาคต

Bullish views	Bearish views
1. อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ลดลงเป็นปัจจัยบวกต่อราคา LHSC	1. เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าอาจส่งผลกระทบต่ออัตราการเช่าพื้นที่และการขึ้นอัตราค่าเช่า
2. ทรัพย์สินทั้งหมดตั้งอยู่ในทำเลที่ดีและมีคุณภาพสูง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	กำไร 2Q68	เติบโต YoY และ QoQ	การเติบโต YoY น่าจะได้แรงหนุนจากการรับรู้รายได้จากทรัพย์สินใหม่ซึ่งกองทรัสต์ได้เข้าลงทุนใน 4Q67 ในขณะที่การเติบโต QoQ จะได้แรงหนุนจากการมีสัญญาเช่าประเภทอัตราค่าเช่าและบริการคงที่ในสัดส่วนที่สูงและทรัพย์สินมีคุณภาพสูง
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟด และ สปท.	บวก	ถ้าเฟด/สปท. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย จะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหน่วยทรัสต์ให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5ppt ในอัตราการเช่าพื้นที่ในปี 2568	8.6%	0.1 บาท/หน่วย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

LHSC ตระหนักถึงการผูกพันทางสังคมและยึดมั่นในนโยบายการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม และการมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2023)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	LHSC	-	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ส่งเสริมการคัดแยกขยะอย่างเหมาะสมเพื่อลดปริมาณขยะและนำไปกำจัดอย่างถูกวิธี ขยะที่นำมารีไซเคิลใหม่จะช่วยลดทรัพยากรในการผลิตขึ้นมาใหม่อีกครั้งด้วย
- ใช้กระดาษเช็ดมือในห้องน้ำตามชั้นต่างๆ เป็นกระดาษรีไซเคิล ส่งเสริมให้ลูกค้าใช้น้ำและกระดาษทิชชูแบบพอดี และเปลี่ยนไฟดวงในไทร์เป็นหลอด LEDรณรงค์ร้านค้าภายในศูนย์ร่วมประหยัดพลังงาน
- ร่วมโครงการ EARTH HOUR ปิดไฟส่วนที่ไม่กระทบลูกค้าที่มาใช้บริการ 1 ชั่วโมง พร้อมกันทั่วโลก

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- สนับสนุนพื้นที่การขายสินค้าจากร้านนาถะ ผู้ประสานงานให้กับวัดพระบาทน้ำพุ
- ร่วมบริจาคเงินตั้งกล่องทำบุญสำหรับลูกค้าที่สนใจร่วมทำบุญเพื่อความเป็นสิริมงคลทำบุญให้กับมูลนิธิพุทธานุสรณ์
- จัดทำป้ายสัญลักษณ์สำหรับคนพิการตามห้องน้ำต่างๆ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ดูแลให้การดำเนินงานเป็นไปตามกฎระเบียบของก.ล.ด. กฎหมาย และนโยบายของบริษัท รวมถึงกำหนดให้มี Compliance Manual โดยระบุถึงจรรยาบรรณในการปฏิบัติงานของพนักงาน และการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์
- จัดทำแผนการกำกับดูแลและตรวจสอบการปฏิบัติงานของหน่วยงานต่าง ๆ ประจำปี (audit plan) ซึ่งได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อประเมินความเสี่ยงพหุของระบบการควบคุมภายใน และติดตามการปฏิบัติงานให้เป็นไปตามนโยบาย ระเบียบ หลักปฏิบัติและจรรยาบรรณในการปฏิบัติงาน
- รายงานผลต่อคณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทอย่างเป็นอิสระและอย่างสม่ำเสมอ และประเมินผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารสูงสุดของฝ่ายกำกับและตรวจสอบการปฏิบัติงานเพื่อความเป็นอิสระของฝ่ายกำกับและตรวจสอบการปฏิบัติงาน.

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

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

Source: Bloomberg Finance L.P.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	658	382	809	1,258	1,563	2,567	2,603	2,638
Cost of goods sold	(Btmn)	(269)	(204)	(337)	(437)	(499)	(891)	(891)	(918)
Gross profit	(Btmn)	389	178	472	821	1,065	1,676	1,712	1,720
SG&A	(Btmn)	(168)	(125)	(200)	(270)	(326)	(580)	(609)	(606)
Other income	(Btmn)	10	5	3	4	5	16	13	14
Interest expense	(Btmn)	(24)	(23)	(24)	(34)	(41)	(120)	(116)	(112)
Pre-tax profit	(Btmn)	207	34	250	522	702	992	1,001	1,016
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	207	34	250	522	702	992	1,001	1,016
Extra-ordinary items	(Btmn)	(58)	(37)	39	33	87	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	149	(3)	289	554	789	992	1,001	1,016
EBITDA	(Btmn)	227	56	274	554	742	1,099	1,107	1,118
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.42	0.07	0.51	1.07	0.89	1.25	1.26	1.28
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.30	(0.01)	0.59	1.14	1.00	1.25	1.26	1.28
DPS (Bt)	(Bt)	0.35	0.10	0.49	0.94	1.05	1.11	1.11	1.13

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	267	268	261	195	1,084	2,123	2,202	2,279
Total fixed assets	(Btmn)	6,447	6,413	6,451	6,476	12,295	12,295	12,295	12,295
Total assets	(Btmn)	7,002	6,905	7,032	7,149	13,379	14,418	14,497	14,574
Total loans	(Btmn)	836	832	834	736	2,572	2,522	2,447	2,360
Total current liabilities	(Btmn)	334	317	338	409	1,468	2,421	2,454	2,489
Total long-term liabilities	(Btmn)	836	832	834	736	2,572	2,522	2,447	2,360
Total liabilities	(Btmn)	1,170	1,149	1,172	1,145	4,041	4,944	4,901	4,849
Paid-up capital	(Btmn)	4,978	4,978	4,978	4,978	8,081	8,081	8,081	8,081
Total equity	(Btmn)	5,832	5,756	5,860	6,004	9,339	9,474	9,596	9,725
BVPS (Bt)	(Bt)	11.95	11.79	12.01	12.30	11.79	11.96	12.11	12.28

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	207	34	250	522	702	992	1,001	1,016
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	110	18	311	652	1,702	2,055	1,139	1,149
Investing cash flow	(Btmn)	361	93	(190)	(257)	(5,165)	(109)	(108)	(103)
Financing cash flow	(Btmn)	(408)	(126)	(106)	(428)	4,263	(907)	(953)	(974)
Net cash flow	(Btmn)	63	(15)	16	(33)	800	1,038	78	71

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	59.1	46.7	58.3	65.3	68.1	65.3	65.8	65.2
Operating margin	(%)	33.6	13.8	33.6	43.8	47.2	42.7	42.4	42.2
EBITDA margin	(%)	34.5	14.8	33.8	44.1	47.4	42.8	42.5	42.4
EBIT margin	(%)	30.8	8.7	30.9	41.4	44.8	38.2	38.1	38.1
Net profit margin	(%)	22.6	(0.7)	35.8	44.1	50.5	38.6	38.4	38.5
ROE	(%)	3.5	0.6	4.3	8.8	9.1	10.5	10.5	10.5
ROA	(%)	2.9	0.5	3.6	7.4	6.8	7.1	6.9	7.0
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	9.4	2.4	11.5	16.5	17.9	9.2	9.5	10.0
Debt service coverage	(x)	9.4	2.4	11.5	16.5	17.9	9.2	9.5	10.0
Payout Ratio	(%)	114.9	(1,910.0)	82.7	82.3	105.6	88.8	87.5	88.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Occupancy rate (Terminal 21 Asok)	(%)	10.7	(13.1)	19.8	(4.6)	6.9	(3.2)	1.6	1.6
Rental rate (Terminal 21 Asok)	(Bt/sq.m./mth)	16.1	11.1	18.9	10.7	14.8	18.0	17.5	17.0
Occupancy rate (Terminal 21 Pattaya)	(%)	12.4	9.4	8.5	9.1	12.4	12.8	12.8	12.8
Rental rate (Terminal 21 Pattaya)	(Bt/sq.m./mth)	22.9	14.9	10.0	8.3	17.5	20.0	19.5	19.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	308	325	341	344	350	352	517	674
Cost of goods sold	(Btmn)	(111)	(111)	(113)	(105)	(113)	(112)	(169)	(204)
Gross profit	(Btmn)	197	214	229	239	237	240	348	470
SG&A	(Btmn)	(66)	(63)	(80)	(68)	(73)	(66)	(120)	(130)
Other income	(Btmn)	1	0	1	1	2	1	1	3
Interest expense	(Btmn)	(8)	(8)	(9)	(8)	(8)	(8)	(17)	(34)
Pre-tax profit	(Btmn)	124	143	141	164	158	168	213	309
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	124	143	141	164	158	168	213	309
Extra-ordinary items	(Btmn)	18	(7)	5	0	(4)	116	(24)	106
Net Profit	(Btmn)	141	136	146	164	153	283	188	415
EBITDA	(Btmn)	132	151	150	172	166	176	230	343
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.25	0.29	0.29	0.34	0.32	0.34	0.27	0.39
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.29	0.28	0.30	0.34	0.31	0.58	0.24	0.52

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	214	196	195	194	195	202	1,084	1,086
Total fixed assets	(Btmn)	6,483	6,474	6,476	6,474	6,467	6,579	12,295	12,401
Total assets	(Btmn)	7,171	7,188	7,149	7,213	7,233	7,338	13,379	13,603
Total loans	(Btmn)	785	785	736	736	686	686	2,572	3,243
Total current liabilities	(Btmn)	433	386	409	490	494	404	1,468	906
Total long-term liabilities	(Btmn)	785	785	736	736	686	686	2,572	3,243
Total liabilities	(Btmn)	1,218	1,171	1,145	1,226	1,180	1,090	4,041	4,149
Paid-up capital	(Btmn)	4,978	4,978	4,978	4,978	4,978	4,978	8,081	8,081
Total equity	(Btmn)	5,953	6,016	6,004	5,987	6,053	6,248	9,339	9,454
BVPS (Bt)	(Bt)	12.20	12.33	12.30	12.27	12.40	12.80	11.79	11.93

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	124	143	141	164	158	168	213	309
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	155	125	151	251	174	105	618	(206)
Investing cash flow	(Btmn)	(122)	(130)	236	(262)	(127)	(86)	1,100	(450)
Financing cash flow	(Btmn)	(25)	0	(379)	0	(50)	0	(925)	670
Net cash flow	(Btmn)	8	(5)	8	(10)	(2)	20	793	15

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	63.9	65.8	67.0	69.5	67.7	68.2	67.3	69.7
Operating margin	(%)	42.5	46.5	43.6	49.7	47.0	49.5	44.2	50.4
EBITDA margin	(%)	42.8	46.6	44.0	50.0	47.4	49.8	44.5	50.9
EBIT margin	(%)	40.1	44.0	41.3	47.6	45.0	47.6	41.1	45.8
Net profit margin	(%)	45.8	42.0	42.9	47.7	43.8	80.4	36.4	61.5
ROE	(%)	8.4	9.7	9.5	11.1	10.5	10.9	11.1	16.0
ROA	(%)	7.0	8.1	8.0	9.2	8.7	9.2	8.3	11.9
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	15.9	17.9	16.8	21.3	20.0	22.4	13.4	10.1
Debt service coverage	(x)	15.9	17.9	16.8	21.3	20.0	22.4	13.4	10.1

Figure 1: 2Q25F results preview

Unit: Btmn	2Q24	1Q25	2Q25F	QoQ	YoY
Rental income	349.9	674.3	680.0	0.9%	94.4%
Cost of rental	(112.9)	(204.2)	(204.5)	0.1%	81.2%
Gross profit	237.0	470.1	475.5	1.2%	100.6%
SG&A	(72.7)	(130.3)	(130.5)	0.2%	79.5%
Operating profit	164.3	339.8	345.0	1.5%	110.0%
Other income/(expense)	1.5	3.1	2.0	-36.3%	30.5%
EBIT	165.8	342.9	347.0	1.2%	109.2%
Interest expense	(8.3)	(34.0)	(34.0)	0.0%	309.8%
EBT	157.5	308.9	313.0	1.3%	98.7%
Tax expense	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Minority interests	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Core profit	157.5	308.9	313.0	1.3%	98.7%
Extra items	(4.2)	106.1	0.0	na.	na.
Net profit	153.4	414.9	313.0	-24.6%	104.1%
Core EPS (Bt/sh.)	0.32	0.39	0.40	1.3%	22.4%

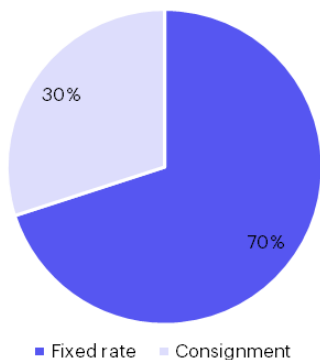
Ratio analysis

Gross margin (%)	67.7	69.7	69.9
Operating margin (%)	47.0	50.4	50.7
Net margin (%)	43.8	61.5	46.0

Source: Company data, InnovestX Research

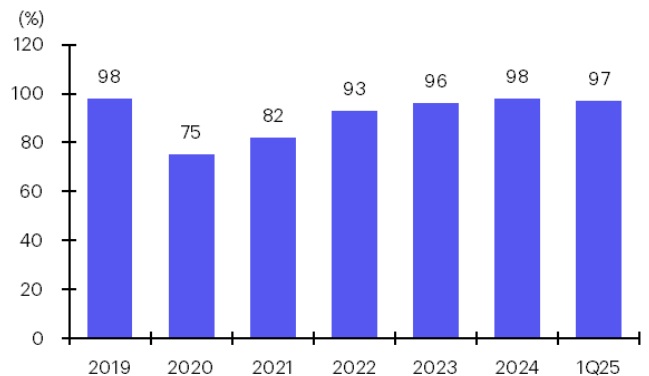
Appendix

Figure 2: LHSC rental structure



Source: LHSC and InnovestX Research

Figure 3: Average occupancy rate



Source: LHSC and InnovestX Research

Note: REIT invested in Terminal 21 Pattaya during the period from 19 Nov 2024 to 31 Dec 2024

Figure 4: Valuation summary (price as of July 25, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)	EPS growth (%)	P/BV (x)	ROE (%)	Div. Yield (%)	EV/EBITDA (x)
					24A 25F 26F	24A 25F 26F	24A 25F 26F	24A 25F 26F	24A 25F 26F	24A 25F 26F
3BBIF	Neutral	6.10	7.10	29.4	8.2 7.8 7.4	(25) 4 6	0.6 0.6 0.6	8 9 9	13.0 13.0 12.9	0.0 0.0 0.0
BTSGIF	Neutral	2.60	3.20	33.8	3.4 3.0 3.1	(25) 4 6	0.7 0.7 0.7	9 9 10	11.5 10.7 11.1	8.8 8.8 8.2
DIF	Outperform	8.15	10.50	39.6	7.4 7.3 7.1	(2) 1 3	0.5 0.5 0.5	7 7 7	10.9 10.8 10.7	3.3 3.0 3.1
FTREIT	Outperform	9.40	12.50	42.2	12.0 11.3 11.1	(4) 6 2	0.9 0.8 0.8	9 9 9	9.2 9.2 9.3	12.4 11.3 11.1
GVREIT	Neutral	6.55	6.80	11.9	7.5 7.5 8.2	(4) 6 2	0.9 0.9 0.8	7 8 8	8.0 8.1 8.3	14.6 13.7 13.3
LHSC	Outperform	11.60	14.00	31.3	7.0 7.0 6.8	8 (0)	3 0.9 0.9 0.9	14 13 13	11.2 10.6 11.0	9.9 9.8 9.5
LHHOTEL	Neutral	11.90	14.50	32.4	7.0 7.0 6.8	8 (0)	3 0.9 0.9 0.9	14 13 13	11.2 10.6 11.0	9.1 9.0 9.7
Average					7.5 7.3 7.2	(6) 3 4	0.8 0.8 0.7	10 10 10	10.7 10.4 10.6	8.3 7.9 7.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ 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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, 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, WIILK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกฏเกณฑ์การประเมิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)**

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, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNG, 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, WIILK, 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, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, GH, 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, MAREL, 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.