

แอล เอช โฮเทล

LHHOTEL



กริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
แอล เอช โฮเทล

Bloomberg LHHOTEL TB
Reuters LHHOTEL.BK

พรีวิว 3Q68: คาดผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว

เราเชื่อว่าการดำเนินงานของ LHHOTEL ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q68 เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 ของ LHHOTEL จะอยู่ที่ 357 ลบ. ลดลง 23.3% YoY แต่เพิ่มขึ้น 17.9% QoQ แม้ว่ากำไรปกติจะยังคงลดลง YoY แต่จะลดลงน้อยกว่าที่ลดลง 26.7% YoY ใน 2Q68 ในขณะที่เรามองว่าการฟื้นตัว QoQ อย่างแข็งแกร่งเป็นสัญญาณที่ดี สำหรับ 4Q68 เราคาดว่ากำไรจะเติบโตต่อเนื่อง QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาลและมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวของรัฐบาล เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ LHHOTEL โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DDM ที่ 14 บาท (WACC 6.1% และไม่มี terminal value) LHHOTEL เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่ม REIT และ IFF

ปัจจัยกระตุ้น #1: คาดกำไรปกติ 3Q68 ฟื้นตัวแข็งแกร่ง QoQ เราคาดว่า LHHOTEL จะรายงานกำไรปกติ 3Q68 ที่ 357 ลบ. ลดลง 23.3% YoY แต่เพิ่มขึ้น 17.9% QoQ ซึ่งเรามองว่าสะท้อนถึงการฟื้นตัวที่แข็งแกร่ง QoQ โดยได้แรงหนุนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น 4.1% QoQ ใน 3Q68 แม้ว่ากำไรปกติจะยังคงลดลง YoY แต่จะลดลงน้อยกว่าใน 2Q68 รายได้ค่าเช่าเข้าจะอยู่ที่ 480.4 ลบ. ลดลง 19.9% YoY แต่เพิ่มขึ้น 12% QoQ การปรับตัวลดลง YoY น่าจะเป็นผลมาจากการฐานสูงของปีก่อน ในขณะที่การปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ น่าจะเป็นผลมาจากการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นของโรงแรมทุกแห่ง รายการต้นทุนหลักๆ น่าจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว YoY และ QoQ เราคาดว่า LHHOTEL จะประกาศจ่ายเงินปันผลที่ 0.25 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2%) เมื่ออิงกับตัวเลขกำไรปกติที่เราประเมินได้ใน 3Q68 กำไรปกติ 9M68 น่าจะคิดเป็น 70% ของประมาณการปกติเต็มปีของเราซึ่งยังคงเป็นไปตามคาด เนื่องจากเราคาดว่าจะเห็นกำไรที่ดีขึ้นใน 4Q68 LHHOTEL จะประกาศผลประกอบการวันที่ 13 พ.ย.

ปัจจัยกระตุ้น #2: มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวจะช่วยสนับสนุนกำไร 4Q68 รัฐบาลได้ออกมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวภายในประเทศระยะสั้น มีผลตั้งแต่วันที่ 29 ต.ค. ถึง 15 ธ.ค. โดยประชาชนสามารถนำค่าใช้จ่ายจริงที่เกี่ยวข้องกับโรงแรมและการท่องเที่ยวมาหักลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาได้สูงสุด 20,000 บาท โดยการใช้จ่ายใน “เมืองหลัก” จะได้รับสิทธิหักลดหย่อน 1 เท่า ส่วนการใช้จ่ายใน “เมืองรอง” 55 จังหวัด จะได้รับสิทธิหักลดหย่อน 1.5 เท่า เนื่องจาก LHHOTEL มีโรงแรมในพอร์ตทั้งหมด 5 แห่ง (3 แห่งในกรุงเทพฯ และ 2 แห่งในพิกยา) โรงแรมทุกแห่งของกองทรัสต์จะได้รับประโยชน์จากมาตรการนี้ นอกจากนี้ ลูกค้า 16% ของ LHHOTEL เป็นคนไทย ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนสูงสุดเมื่อจำแนกตามสัญชาติอ้างอิงข้อมูล 1H68 เราเชื่อว่ามาตรการนี้จะช่วยสนับสนุนกำไร 4Q68 ของ LHHOTEL

ปัจจัยกระตุ้น #3: ตัวชี้วัดก็แสดงสัญญาณบวกเช่นกัน เราดูที่จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วง 2 สัปดาห์แรกของเดือนต.ค. แนวโน้มดูเป็นบวก โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากนักท่องเที่ยวจากประเทศอื่นๆ (ไม่รวมจีน) ซึ่งเราพบว่ากลับมาเติบโต YoY ได้ที่ 2% ในสัปดาห์ที่ 2 ของเดือนต.ค. (ดูรายละเอียดใน Figure 4) ด้วยเหตุนี้ เราจึงยืนยันมุมมองของเราว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว

ความเสี่ยงและความกังวล 1) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้น 2) เหตุการณ์พิเศษ อาทิ โรคระบาด และ 3) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมในด้านก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย อย่างมีประสิทธิภาพ (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	1,321	2,351	2,148	2,285	2,380
EBITDA	(Btmn)	1,228	2,257	2,051	2,187	2,277
Core profit	(Btmn)	949	1,794	1,600	1,751	1,862
Reported profit	(Btmn)	1,577	2,577	1,600	1,751	1,862
Core EPS	(Bt)	1.58	1.71	1.53	1.67	1.78
DPS	(Bt)	1.15	1.33	1.10	1.23	1.21
P/E, core	(x)	7.8	7.2	8.1	7.4	6.9
EPS growth, core	(%)	103.5	8.5	(10.8)	9.4	6.4
P/BV, core	(x)	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9
ROE	(%)	10.2	13.9	11.7	12.4	12.7
Dividend yield	(%)	9.3	10.8	8.9	10.0	9.9
EV/EBITDA	(x)	18.8	10.1	11.0	10.1	9.4

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Oct 21) (Bt)	12.30
Target price (Bt)	14.00
Mkt cap (Btbn)	12.90
12-m high / low (Bt)	14.4 / 10.8
Avg. daily 6m (US\$m)	0.33
Foreign limit / actual (%)	100 / 1
Free float (%)	71.4
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.6)	2.5	(6.8)
Relative to SET	(1.4)	(4.1)	7.5

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,686	1,804
INVX vs Consensus (%)	(5.1)	(2.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F 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	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

LHHOTEL มีนโยบายลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรม โดยมุ่งเน้นการจัดการจัดหาผลประโยชน์ในรูปแบบของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ หรือรายได้อื่นใดในทำนองเดียวกัน โดยมุ่งหวังที่จะสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นรายไตรมาสอย่างต่อเนื่องในระยะยาว อีกทั้งกองทรัสต์มีจุดมุ่งหมายที่จะลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมเพื่อการเติบโตอย่างต่อเนื่องของฐานรายได้ของกองทรัสต์ ปัจจุบันกองทรัสต์ได้เข้าลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรมจำนวน 5 โรงแรม

แนวโน้มธุรกิจ

LHHOTEL ได้เข้าลงทุนในโครงการโรงแรม 5 โครงการ (3 โครงการในกรุงเทพฯ และ 2 โครงการในพุกเกีย) ดังนั้นกองทรัสต์จะได้รับประโยชน์จากธุรกิจโรงแรมที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากการได้มาซึ่งทรัพย์สิน 2 โครงการในแหล่งท่องเที่ยวเมืองพุกเกีย ซึ่งยังช่วยการกระจายแหล่งรายได้ด้วย ทรัพย์สินทุกโครงการตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพและจัดอยู่ในกลุ่มหลักซึ่งมีการฟื้นตัวอย่างรวดเร็วและแข็งแกร่ง

Bullish views	Bearish views
1. ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว เนื่องจากโรงแรมทั้งหมดในพอร์ตของ LHHOTEL ตั้งอยู่ในทำเลศักยภาพ	1. ราคาน้ำมันจะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายใน 4Q68
2. IRR และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี	2. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติฟื้นตัวช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มค่าไร้ระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 3Q68	อ่อนตัวลง YoY แต่แข็งแกร่งขึ้น QoQ	การปรับตัวลดลง YoY เป็นผลมาจากฐานสูงของปีก่อน ในขณะที่การปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ น่าจะเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ
ปัจจัยที่ต้อนปี 2568	การประชุม กนง.	บวก/ลบ	การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลบวกต่อ LHHOTEL เนื่องจากจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดูน่าสนใจมากขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5ppt ในอัตราค่าเช่าที่พัก	8.3% ในปี 2568	0.1 บาท/หน่วย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ผู้จัดการกองทรัสต์คำนึงถึงแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ โดยคำนึงถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2023)
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
LHHOTEL	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- บริษัทจัดการกองทุนในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ มุ่งมั่นที่จะดูแลและรักษาสิ่งแวดล้อมเป็นอย่างดีตามนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม
- ผู้จัดการกองทรัสต์ให้ความร่วมมือในการพัฒนาสังคมและชุมชน โดยมุ่งเน้นที่สิ่งแวดล้อม
- ผู้จัดการกองทรัสต์มุ่งมั่นที่จะแสวงหาและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม รวมถึงสังคม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ประเด็นด้านสังคม (S)

- บริษัทจัดการกองทุนในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ ได้คำนึงถึงแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ โดยคำนึงถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม และการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- ผู้จัดการกองทรัสต์ให้ความสำคัญกับสิทธิมนุษยชน ปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม รับผิดชอบต่อผู้บริโภค รักษาสิ่งแวดล้อม และให้ความร่วมมือในการพัฒนาสังคมและชุมชน
- ผู้จัดการกองทรัสต์มุ่งมั่นที่จะแสวงหาและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ผู้จัดการกองทรัสต์ปฏิบัติตามกฎหมายหลักทรัพย์และกฎเกณฑ์ที่กำหนดโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) คณะกรรมการกำกับตลาดทุน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างเคร่งครัด
- ผู้จัดการกองทรัสต์มีการจัดตั้งคณะกรรมการที่ปรึกษาการลงทุน และคณะกรรมการลงทุน เพื่อพิจารณาในรายละเอียดที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน และมีผู้ดูแลผลประโยชน์คอยสอบทานการทำงานของผู้จัดการกองทรัสต์อีกด้วย
- ผู้จัดการกองทรัสต์ได้กำหนดให้มีการจัดทำรายงานความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ระบบการปฏิบัติงานด้านธุรกิจจัดการลงทุน จรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจจัดการลงทุน รวมถึงมาตรการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

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)	185	19	674	1,321	2,351	2,148	2,285	2,380
Cost of goods sold	(Btmn)	(4)	(3)	(38)	(33)	(41)	(42)	(42)	(43)
Gross profit	(Btmn)	181	15	636	1,287	2,311	2,107	2,243	2,337
SG&A	(Btmn)	(29)	(21)	(27)	(64)	(55)	(56)	(57)	(60)
Other income	(Btmn)	2	1	3	5	2	1	1	1
Interest expense	(Btmn)	(183)	(184)	(195)	(279)	(463)	(451)	(436)	(415)
Pre-tax profit	(Btmn)	(29)	(188)	417	949	1,794	1,600	1,751	1,862
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)	(29)	(188)	417	949	1,794	1,600	1,751	1,862
Extra-ordinary items	(Btmn)	(456)	(236)	295	628	783	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(485)	(424)	711	1,577	2,577	1,600	1,751	1,862
EBITDA	(Btmn)	154	(5)	612	1,228	2,257	2,051	2,187	2,277
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.05)	(0.35)	0.77	1.58	1.71	1.53	1.67	1.78
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.90)	(0.81)	1.32	2.62	2.46	1.53	1.67	1.78
DPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.00	0.70	1.15	1.33	1.10	1.23	1.21

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	7	51	309	468	636	676	866	1,002
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	11,970	11,672	12,320	22,567	23,608	23,647	23,837	23,974
Total loans	(Btmn)	5,788	5,788	5,779	10,168	9,946	9,696	9,377	8,931
Total current liabilities	(Btmn)	3,075	3,214	233	154	113	101	76	79
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,728	2,728	5,779	10,168	9,946	9,696	9,377	8,931
Total liabilities	(Btmn)	5,802	5,942	6,013	10,322	10,059	9,798	9,453	9,010
Paid-up capital	(Btmn)	6,052	6,052	6,052	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129
Total equity	(Btmn)	6,167	5,730	6,307	12,245	13,548	13,849	14,384	14,964
BVPS (Bt)	(Bt)	11.46	10.65	11.72	11.67	12.92	13.20	13.71	14.27

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(29)	(188)	417	949	1,794	1,600	1,751	1,862
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	347	97	365	918	1,962	2,030	2,149	2,267
Investing cash flow	(Btmn)	24	(53)	(385)	(9,671)	(750)	(451)	(436)	(415)
Financing cash flow	(Btmn)	(371)	0	(8)	8,740	(1,205)	(1,549)	(1,536)	(1,728)
Net cash flow	(Btmn)	(0)	44	(29)	(13)	7	30	178	124

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	97.8	82.0	94.4	97.5	98.3	98.1	98.1	98.2
Operating margin	(%)	82.1	(31.2)	90.5	92.6	95.9	95.5	95.7	95.7
EBITDA margin	(%)	83.2	(26.0)	90.8	93.0	96.0	95.5	95.7	95.7
EBIT margin	(%)	83.2	(26.0)	90.8	93.0	96.0	95.5	95.7	95.7
Net profit margin	(%)	(261.8)	(2,341.2)	105.6	119.4	109.6	74.5	76.6	78.2
ROE	(%)	na.	na.	11.3	12.9	19.0	11.6	12.2	12.4
ROA	(%)	na.	na.	3.5	5.4	7.8	6.8	7.4	7.8
Net D/E	(x)	0.9	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	0.8	na.	3.1	4.4	4.9	4.5	5.0	5.5
Debt service coverage	(x)	0.0	na.	3.1	4.4	4.9	4.5	5.0	5.5
Payout Ratio	(%)	na.	0.0	52.9	43.9	54.2	72.0	73.6	68.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Occ rate. GCPT21	(%)	89	27	77	87	88	82	86	88
ADR GCPT21	(Bt/room/night)	3,718	3,201	3,749	5,228	5,570	5,403	5,565	5,676
Occ rate. GCPRD	(%)	23	21	73	85	85	76	83	85
ADR GCPRD	(Bt/room/night)	3,548	3,776	3,467	4,850	5,243	5,086	5,238	5,343
Occ rate. GCPS55	(%)	41	31	69	88	85	77	83	85
ADR GCPS55	(Bt/room/night)	2,632	2,813	2,801	3,512	3,825	3,863	3,941	4,019
Occ rate. GCPSP	(%)	na.	na.	na.	88	93	88	88	90
ADR GCPSP	(Bt/room/night)	na.	na.	na.	5,861	5,905	5,728	5,900	6,018
Occ rate. GCPPTY	(%)	na.	na.	na.	92	93	87	88	90
ADR GCPPTY	(Bt/room/night)	na.	na.	na.	4,177	4,089	4,089	4,171	4,254

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	313	440	591	553	599	608	568	313
Cost of goods sold	(Btmn)	(5)	(3)	(14)	(8)	(3)	(16)	(4)	(5)
Gross profit	(Btmn)	308	437	577	545	596	593	565	308
SG&A	(Btmn)	(17)	(24)	(14)	(15)	(13)	(13)	(13)	(17)
Other income	(Btmn)	0	3	1	0	0	1	3	0
Interest expense	(Btmn)	(64)	(93)	(117)	(117)	(117)	(111)	(106)	(64)
Pre-tax profit	(Btmn)	228	323	446	413	466	469	448	228
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)	228	323	446	413	466	469	448	228
Extra-ordinary items	(Btmn)	147	281	1	118	75	589	0	147
Net Profit	(Btmn)	375	604	448	531	541	1,058	448	375
EBITDA	(Btmn)	292	416	564	530	583	580	554	292
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.42	0.42	0.44	0.40	0.45	0.60	0.44	0.42
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.70	0.81	0.48	0.56	0.57	1.38	0.48	0.70

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	323	468	631	581	629	636	600	323
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	12,653	22,567	22,691	22,834	22,970	23,608	23,607	12,653
Total loans	(Btmn)	5,739	10,168	10,153	10,087	10,020	9,946	9,918	5,739
Total current liabilities	(Btmn)	349	154	128	122	108	113	98	349
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,739	10,168	10,153	10,087	10,020	9,946	9,918	5,739
Total liabilities	(Btmn)	6,088	10,322	10,281	10,208	10,128	10,059	10,017	6,088
Paid-up capital	(Btmn)	6,052	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129	6,052
Total equity	(Btmn)	6,565	12,245	12,410	12,626	12,842	13,548	13,590	6,565
BVPS (Bt)	(Bt)	12.20	11.67	11.83	12.04	12.24	12.92	12.96	12.20

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	228	323	446	413	466	469	448	228
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	388	47	348	530	492	546	546	388
Investing cash flow	(Btmn)	(302)	(5,034)	(205)	(360)	(308)	(366)	(366)	(302)
Financing cash flow	(Btmn)	(91)	4,986	(135)	(178)	(178)	(178)	(178)	(91)
Net cash flow	(Btmn)	(6)	(1)	8	(8)	6	2	1	(6)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	98.4	99.2	97.7	98.6	99.5	97.4	99.4	98.4
Operating margin	(%)	93.2	93.8	95.4	95.8	97.3	95.2	97.0	93.2
EBITDA margin	(%)	93.3	94.6	95.5	95.8	97.3	95.3	97.5	93.3
EBIT margin	(%)	93.3	94.6	95.5	95.8	97.3	95.3	97.5	93.3
Net profit margin	(%)	119.6	137.3	75.8	96.1	90.2	173.9	78.8	119.6
ROE	(%)	14.2	13.9	19.1	17.3	19.2	14.5	13.8	14.2
ROA	(%)	7.3	7.4	10.2	9.4	10.5	8.1	7.7	7.3
Net D/E	(x)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.9
Interest coverage	(x)	4.5	4.5	4.8	4.5	5.0	5.2	5.2	4.5
Debt service coverage	(x)	4.5	4.5	4.8	4.5	5.0	5.2	5.2	4.5

Figure 1: 3Q25F results preview

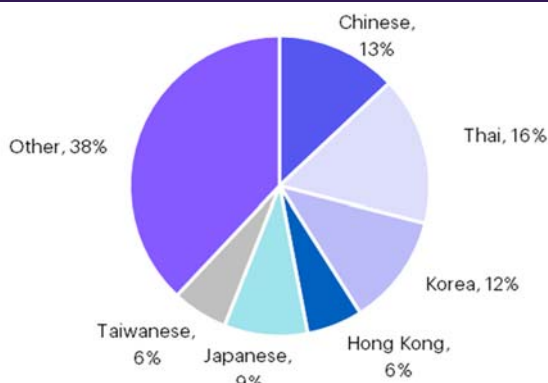
Unit: Btmn	3Q24	2Q25	3Q25F	QoQ	YoY
Rental income	599.5	429.0	480.4	12.0%	-19.9%
Cost of rental	(3.1)	(7.9)	(5.0)	-36.5%	61.8%
Gross profit	596.4	421.1	475.4	12.9%	-20.3%
SG&A	(13.4)	(13.7)	(13.5)	-1.5%	0.8%
Operating profit	583.0	407.4	461.9	13.4%	-20.8%
Other income/(expense)	0.0	0.0	0.0	na.	na.
EBIT	583.0	407.4	461.9	13.4%	-20.8%
Interest expense	(117.4)	(104.7)	(105.0)	0.3%	-10.5%
EBT	465.6	302.7	356.9	17.9%	-23.3%
Tax expense	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Minority interests	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Core profit	465.6	302.7	356.9	17.9%	-23.3%
Extra items	74.9	35.1	0.0	na.	na.
Net profit	540.6	337.8	356.9	5.7%	-34.0%
Core EPS (Bt/sh.)	0.44	0.29	0.34	17.9%	-23.3%

Ratio analysis					
Gross margin (%)	99.5	98.2	99.0		
Operating margin (%)	97.3	95.0	96.1		
Net margin (%)	90.2	78.7	74.3		

Source: Company data, InnovestX Research

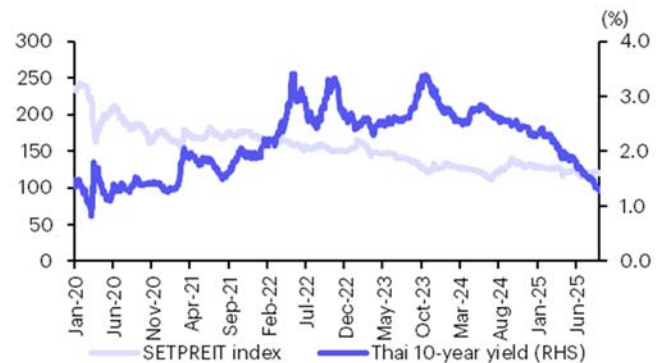
Appendix

Figure 2: Customer breakdown by nationalities



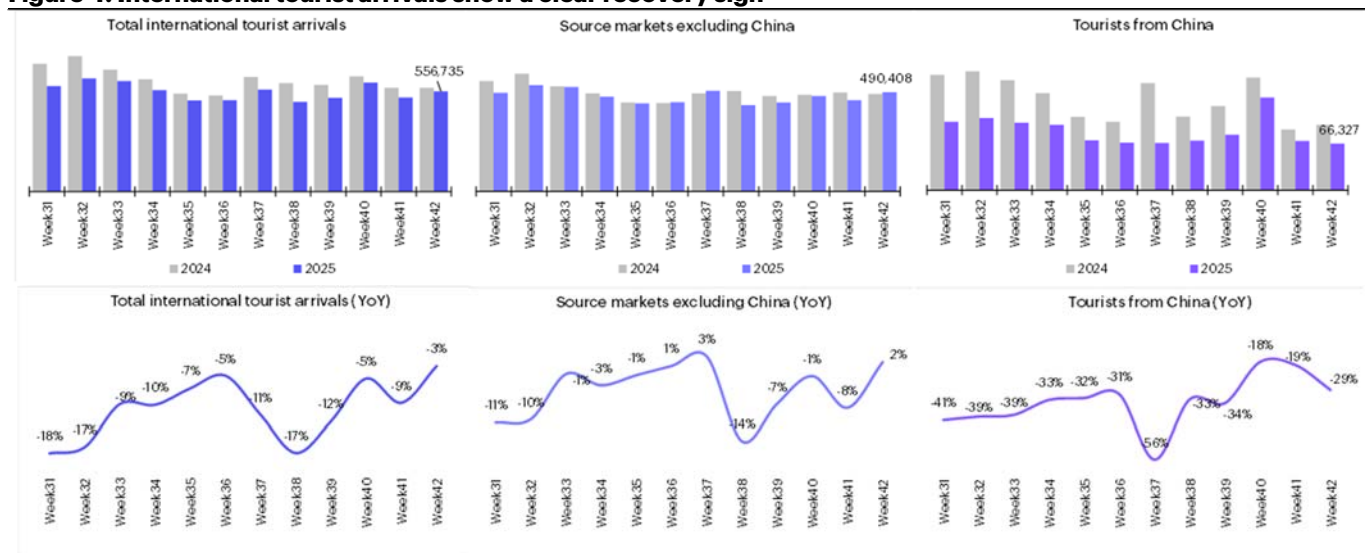
Source: LHHOTEL and InnovestX Research

Figure 3: REIT stocks tend to perform during lower interest rate



Source: Bloomberg Finance L.P., InnovestX Research

Figure 4: International tourist arrivals show a clear recovery sign



Source: Ministry of Tourism and Sport

Figure 5: Valuation summary (price as of Oct 21, 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	6.65	6.50	7.6	8.9	8.5	8.0	(25)	4	6	0.8	0.8	0.8	9	9	10	10.5	9.8	10.2	9.4	9.4	8.8
BTSGIF	Neutral	2.64	2.90	39.9	3.4	3.3	3.5	(3)	3	(6)	0.6	0.8	1.1	16	21	26	29.1	30.1	28.2	3.4	3.3	3.5
DIF	Outperform	9.25	10.00	17.6	8.4	8.3	8.1	(2)	1	3	0.6	0.6	0.6	7	7	7	9.6	9.5	9.4	8.7	8.3	7.9
FTREIT	Outperform	10.40	12.60	28.5	13.3	12.5	12.0	(4)	6	4	0.9	0.9	0.9	7	8	8	7.2	7.3	7.6	15.7	14.6	14.4
GVREIT	Neutral	6.50	6.60	13.7	7.5	7.5	7.8	(1)	(0)	(4)	0.6	0.6	0.6	8	8	8	12.2	12.2	11.5	9.0	8.9	9.3
LHSC	Outperform	12.00	14.00	26.2	13.5	8.2	8.2	(17)	65	0	1.0	1.0	1.0	9	9	12	8.8	9.5	9.5	15.0	7.8	7.5
LHHOTEL	Outperform	12.30	14.00	22.8	7.2	8.1	7.4	8	(11)	9	1.0	0.9	0.9	14	12	12	10.8	8.9	10.0	10.1	11.0	10.1
Average					8.9	8.1	7.9	(6)	10	2	0.8	0.8	0.8	10	11	12	12.6	12.5	12.3	10.2	9.1	8.8

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 ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

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

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกฏเกณฑ์การประเมิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมัครรับ)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRPC, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSI, TTI, TTU, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.