

ไดนาสตี เซรามิก

บริษัท ไดนาสตี เซรามิก
จำกัด (มหาชน)

DCC

Bloomberg
ReutersDCC TB
DCC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรลดลงทั้ง QoQ และ YoY

กำไรสุทธิ 3Q68 อยู่ที่ 211 ลบ. ลดลง 16% YoY และ 8% QoQ ซึ่งเป็นผลมากรายได้ที่ลดลง QoQ และ YoY เนื่องจากปริมาณการขายกระเบื้องได้รับแรงกดดันจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว รายได้เกษตรกรระดับต่ำ และความต้องการที่ลดลงในภาคก่อสร้างหิรัญทรัพย์ แนวโน้มยังคงท้าทายจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอต่อเนื่อง หนี้ครัวเรือนสูง และการแข่งขันที่สูงขึ้นจากกระเบื้องเซรามิกนำเข้าที่ทำให้อุปสงค์มีจำกัด เราปรับประมาณการกำไรของ DCC ลดลง 9.9% ในปี 2568 และ 18.3% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนความต้องการกระเบื้องเซรามิกที่อ่อนแอกว่าคาด เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DCC โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ใหม่เป็น 1.45 บาท อ้างอิง PE เฉลี่ย 5 ปี

กำไรสุทธิ 3Q68 อยู่ที่ 211 ลบ. ลดลง 15.5% YoY และ 8.2% QoQ หลักๆ เป็นผลมากรายได้รวมที่ลดลง 7.8% QoQ และ 9.9% YoY ปริมาณการขายที่ลดลงมาอยู่ที่เพียง 8.1 ล้านตารางเมตร (-10% QoQ และ -12% YoY) โดยปริมาณการขายที่ลดลงส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมที่ซบเซา รายได้เกษตรกรระดับต่ำ และความต้องการกระเบื้องในประเทศที่ลดลงในส่วนภาคก่อสร้างหิรัญทรัพย์ แม้ว่าราคาขายเฉลี่ยจะปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยที่ 1.6% QoQ และ 1.1% YoY จากการเน้นขายกระเบื้องที่มีขนาดใหญ่ขึ้นและกระเบื้องฟอรัลเลนราคาสูงซึ่งให้มาร์จิ้นที่ดีขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมปรับตัวดีขึ้นเป็น 41.7% ใน 3Q68 เพิ่มขึ้นจาก 41.0% ใน 2Q68 และ 40.2% ใน 3Q67

แนวโน้มยังคงอ่อนแอ ปริมาณความต้องการกระเบื้อง low-end ยังคงได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และภาวะหนี้สินภาคครัวเรือนที่อยู่ระดับสูง นอกจากนี้ 4Q68 ยังเป็นช่วงที่เป็นโลว์ซีซั่นจากวันหยุดยาวหลายวันในช่วงปลายปี นอกจากนี้กระเบื้องนำเข้าราคาถูกจากประเทศจีนและอินเดียยังเป็นตัวกดดันยอดขายที่เป็น low-end ของ DCC อย่างต่อเนื่อง ซึ่งทาง DCC พยายามส่งเรื่องร้องเรียนทางการอยู่ แต่ยังไม่เห็นมาตรการออกมาจัดการ กำไรสุทธิ 9M68 คิดเป็น 79% ของประมาณการกำไรปี 2568 ที่เราปรับใหม่

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ย 4.6% ต่อปี, XD 17 พ.ย. DCC ประกาศจ่ายเงินปันผลรายไตรมาสสำหรับงวด 3Q68 ที่ 0.015 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 65% ของกำไร 3Q68 หรืออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ย 4.6% ต่อปี (XD: 17 พ.ย.)

ปรับประมาณการกำไรปี 2568-2569 ลดลง เราปรับประมาณการกำไรของ DCC ลดลง 9.9% ในปี 2568 และ 18.3% ในปี 2569 หลักๆ เพื่อสะท้อนความต้องการกระเบื้องเซรามิกที่อ่อนแอกว่าคาด สมมติฐานปริมาณการขายของเราอยู่ที่ 35.1 ล้านตารางเมตร (-2%) ในปี 2569 จาก 35.8 ล้านตารางเมตร (-13%) ในปี 2568

Valuation และคำแนะนำ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DCC โดยมีปัจจัยหนุนจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลระดับสูงที่ 6.5% แม้ว่าแนวโน้มกำไรจะอ่อนแอ เราปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ใหม่เป็น 1.45 บาท (จาก 1.64 บาท) โดยอิงกับ PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 14.5 เท่า เราคาดว่ากำไรจะยังคงมีแนวโน้มชะลอตัวลงจากความต้องการกระเบื้องเซรามิกที่อ่อนแออันเป็นผลมาจากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอน ตลอดจนหนี้ครัวเรือนที่สูง รวมถึงความกังวลเกี่ยวกับการแข่งขันที่สูงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากกระเบื้องนำเข้าจากจีนและอินเดีย

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	7,741	7,028	6,228	6,165	6,102
EBITDA	(Btmn)	2,103	1,995	1,763	1,757	1,781
Core profit	(Btmn)	1,182	1,103	916	911	930
Reported profit	(Btmn)	1,182	1,103	916	911	930
Core EPS	(Bt)	0.13	0.12	0.10	0.10	0.10
DPS	(Bt)	0.06	0.08	0.09	0.08	0.09
P/E, core	(x)	10.1	10.8	13.1	13.1	12.8
EPS growth, core	(%)	(27.5)	(6.7)	(16.9)	(0.5)	2.1
P/BV, core	(x)	1.8	1.7	1.6	1.6	1.5
ROE	(%)	18.6	16.0	12.6	12.1	12.1
Dividend yield	(%)	4.4	6.1	6.5	6.5	6.6
EV/EBITDA	(x)	6.7	7.0	7.1	7.0	6.7

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 4) (Bt)	1.31
Target price (Bt)	1.45
Mkt cap (Btbn)	11.95

12-m high / low (Bt)	2 / 1.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.06
Foreign limit / actual (%)	35 / 1
Free float (%)	39.5
Outstanding Short Position (%)	0.06

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.8)	(10.3)	(28.0)
Relative to SET	(6.1)	(15.1)	(18.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,003	1,100
INVX vs Consensus (%)	(8.7)	(17.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Down	Down

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

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

DCC มุ่งเน้นการเติบโตไปพร้อมกับการพัฒนาองค์กรอย่างยั่งยืนและตระหนักถึงความสำคัญของการบริหารความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ สำหรับการจัดการของเสียในกระบวนการผลิตด้วยแนวคิด 3R คือ Reuse, Reduce และ Recycle เพื่อลดของเสียจากภายนอกและลดต้นทุนการจัด บริษัทได้ปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดการใช้พลังงานโดยเฉพาะการใช้ก๊าซธรรมชาติเพื่อลดภาวะเรือนกระจกและปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดฝุ่นละออง ตลอดจนกำหนดการตรวจสอบสภาพแวดล้อมรอบพื้นที่การผลิต ทำให้ผ่านมาตรฐาน โดยไม่ส่งผลกระทบต่อหรือทำลายสิ่งแวดล้อมของชุมชนและเป็นไปตามกฎหมาย ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

ESG Ratings and Indices

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

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- DCC วางแผนติดตั้งระบบผลิตพลังงานไฟฟ้าจากแสงอาทิตย์บนหลังคา (solar rooftop) ซึ่งคาดว่าจะส่งผลให้ทางบริษัทลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้กว่า 1,700 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (tonCO₂eq) ต่อปี โดยนับถึงปัจจุบัน บริษัทได้ติดตั้ง solar rooftop 1.1 เมกะวัตต์ในสาขา 17 แห่งและสำนักงานใหญ่ โดยมีการใช้งานอย่างเต็มรูปแบบ ณ สิ้น 4Q65
- ปริมาณการใช้ก๊าซธรรมชาติในปี 2563-2564 เท่ากับ 81.2 ล้านกิโลกรัม และ 77.8 ล้านกิโลกรัม ปริมาณการใช้เชื้อเพลิงในปี 2563-2564 เท่ากับ 0.86 ล้านลิตร และ 0.76 ล้านลิตร ปริมาณการใช้ไฟฟ้าในปี 2563-2564 เท่ากับ 132 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง และ 123 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง เป้าหมายการลดการใช้พลังงาน 2% ซึ่งคำนวณจากการใช้พลังงานไฟฟ้าต่อหน่วยผลผลิตหรือน้ำหนักสินค้าที่ผลิต (Specific Energy Consumption - SEC)
- ปริมาณการใช้น้ำในปี 2563-2564 เท่ากับ 0.35 ล้านลูกบาศก์เมตร และ 0.33 ล้านลูกบาศก์เมตร DCC ตั้งเป้าลดการใช้น้ำดิบจากน้ำประปา 5% จากรอบปีที่ผ่านมา
- เราคาดว่าจะกระเียบเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขององค์กรที่เข้มงวดมากขึ้นจะเป็นปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของ DCC ในอนาคต

ประเด็นด้านสังคม (S)

- DCC เล็งเห็นความสำคัญของการพัฒนาคุณภาพสังคมและชุมชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ไม่จำกัดความแตกต่างทางเพศ หรือความแตกต่างในศาสนา การผลิตอย่างมีความรับผิดชอบต่อลูกค้า จัดสวัสดิการอาชีวอนามัย และความปลอดภัยในการทำงานตามหลักกฎหมาย เน้นการทำงานที่ปลอดภัย และมีสุขอนามัยในสถานที่ทำงาน ทั้งโรงงานและสาขา อย่างเหมาะสม สนับสนุนการจ้างงานผู้พิการในองค์กร
- DCC ให้ความสำคัญกับมาตรการด้านความปลอดภัย สวัสดิภาพของพนักงาน และการจัดการห่วงโซ่อุปทาน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- DCC ให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นบรรษัทภิบาล และประกอบธุรกิจอย่างเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม บริษัทได้ประกาศนโยบายการต่อต้านทุจริตคอร์รัปชันเพื่อเป็นแนวทางการปฏิบัติทางว่าบริษัทไม่ยอมรับการทุจริตทุกรูปแบบ
- บริษัทได้รับผลการประเมินตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) ประจำปี 2564 จาก IOD ในระดับ “ดีมาก” และ Anti-Corruption Progress Indicator ได้รับการรับรอง
- ในเดือนพ.ค. 2565 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้นำมาตรการลงโทษทางแพ่งมาใช้บังคับกับผู้กระทำความผิด 6 ราย (รวมถึงนายรุ่งโรจน์ แสงศาสตร์) กรณีซื้อหุ้น RCI โดยอาศัยข้อมูลภายในระหว่างเดือนพ.ค.-ส.ค. 2562 นายรุ่งโรจน์ แสงศาสตร์ ขณะกระทำความผิดในปี 2562 ดำรงตำแหน่งเป็นประธานกรรมการบริหาร กรรมการ RCI ประธานกรรมการบริหาร และประธานกรรมการของ DCC นายรุ่งโรจน์ ได้ลาออกจากกรรมการ ประธานกรรมการ และประธานเจ้าหน้าที่บริหารของ DCC ในเดือนม.ค. 2564
- DCC จำเป็นต้องปรับปรุงกรอบการกำกับดูแลกิจการโดยรวม รวมถึงความชัดเจนของคำตอบแทนผู้บริหาร

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	199	—
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	53	—
Energy Efficiency Policy	No	No
Total Energy Consumption ('000 MWh)	—	—
Renewable Energy Use ('000 MWh)	—	—
Waste Reduction Policy	Yes	No
Water Policy	Yes	No

Social Financial Materiality Score	—	—
Human Rights Policy	Yes	No
Community Spending (millions)	—	—
Women in Workforce (%)	35	—
Business Ethics Policy	Yes	No
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.27	—
Employee Training (hours)	371,675	—

Governance Financial Materiality Score	—	—
Audit Committee Meeting Attendance (%)	100	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	No
Board Meeting Attendance (%)	100	—
Number of Independent Directors on Compensation (persons)	0	—
Number of Women on Board (persons)	1	—
Number of Independent Directors on Nomination (persons)	0	—

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 คือที่สุด 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)	8,501	8,396	8,342	7,741	7,028	6,228	6,165	6,102
Cost of goods sold	(Btmn)	4,973	4,758	4,807	4,799	4,240	3,687	3,614	3,541
Gross profit	(Btmn)	3,529	3,638	3,536	2,942	2,789	2,541	2,551	2,561
SG&A	(Btmn)	(1,621)	(1,582)	(1,572)	(1,494)	(1,445)	(1,433)	(1,449)	(1,434)
Other income	(Btmn)	81	85	64	57	63	67	67	67
Interest expense	(Btmn)	49	18	19	33	30	31	31	31
Pre-tax profit	(Btmn)	1,939	2,122	2,009	1,472	1,377	1,144	1,138	1,162
Corporate tax	(Btmn)	360	419	376	290	273	227	225	230
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(1)	(3)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit	(Btmn)	1,578	1,700	1,631	1,182	1,103	916	911	930
Extra-ordinary items	(Btmn)	7	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,585	1,700	1,631	1,182	1,103	916	911	930
EBITDA	(Btmn)	2,711	2,813	2,651	2,103	1,995	1,763	1,757	1,781
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.20	0.19	0.18	0.13	0.12	0.10	0.10	0.10
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.19	0.18	0.13	0.12	0.10	0.10	0.10
DPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.19	0.13	0.06	0.08	0.09	0.08	0.09

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	2,305	2,505	2,798	2,982	3,008	3,682	3,499	4,167
Total fixed assets	(Btmn)	6,491	6,438	6,588	7,078	7,209	6,769	6,677	6,585
Total assets	(Btmn)	8,796	8,943	9,386	10,060	10,217	10,450	10,176	10,752
Total loans	(Btmn)	2,679	1,734	2,155	2,238	2,107	1,714	1,264	1,714
Total current liabilities	(Btmn)	3,240	2,450	2,647	2,627	2,478	1,832	1,369	1,807
Total long-term liabilities	(Btmn)	697	656	729	752	673	1,181	1,175	1,169
Total liabilities	(Btmn)	3,937	3,106	3,376	3,378	3,151	3,014	2,544	2,976
Paid-up capital	(Btmn)	820	913	913	913	913	913	913	913
Total equity	(Btmn)	4,858	5,837	6,010	6,682	7,067	7,437	7,631	7,777
BVPS (Bt)	(Bt)	0.62	0.66	0.66	0.73	0.77	0.81	0.84	0.85

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,578	1,700	1,631	1,182	1,103	916	911	930
Depreciation and amortization	(Btmn)	722	673	623	599	588	588	588	588
Operating cash flow	(Btmn)	2,574	2,312	1,803	1,610	1,466	1,706	1,530	1,548
Investing cash flow	(Btmn)	(590)	(694)	(534)	(1,088)	(722)	(147)	(496)	(496)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,031)	(1,631)	(1,287)	(427)	(849)	(1,213)	(1,166)	(335)
Net cash flow	(Btmn)	(47)	(13)	(18)	95	(104)	345	(133)	717

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	41.5	43.3	42.4	38.0	39.7	40.8	41.4	42.0
Operating margin	(%)	22.4	24.5	23.5	18.7	19.1	17.8	17.9	18.5
EBITDA margin	(%)	31.9	33.5	31.8	27.2	28.4	28.3	28.5	29.2
EBIT margin	(%)	23.4	25.5	24.3	19.4	20.0	18.9	19.0	19.6
Net profit margin	(%)	18.6	20.3	19.6	15.3	15.7	14.7	14.8	15.2
ROE	(%)	37.7	31.8	27.5	18.6	16.0	12.6	12.1	12.1
ROA	(%)	18.0	19.2	17.8	12.2	10.9	8.9	8.8	8.9
Net D/E	(x)	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3	0.1	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	55.4	159.3	142.2	64.7	66.3	56.4	56.2	57.0
Debt service coverage	(x)	1.2	2.1	1.5	1.2	1.2	1.5	2.5	1.5
Payout Ratio	(%)	81.7	95.7	70.5	44.0	66.2	85.0	85.0	85.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Sales volume	(mn sqm)	60.8	57.4	50.2	47.2	41.2	35.8	35.1	34.4
Sales volume growth	(%)	2.0	(5.6)	(12.5)	(6.0)	(12.7)	(13.0)	(2.0)	(2.0)
Avg selling price growth	(%)	2.7	4.6	13.6	(1.3)	3.9	2.0	1.0	1.0
Gross margin (%)	(%)	41.5	43.3	42.4	38.0	39.7	40.8	41.4	42.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	1,737	2,018	1,765	1,610	1,636	1,850	1,574	1,451
Cost of goods sold	(Btmn)	1,063	1,232	1,063	964	980	1,119	928	847
Gross profit	(Btmn)	675	786	701	647	655	731	646	605
SG&A	(Btmn)	(346)	(368)	(374)	(345)	(359)	(382)	(367)	(350)
Other income	(Btmn)	13	16	16	17	15	15	15	16
Interest expense	(Btmn)	9	8	6	7	9	7	7	7
Pre-tax profit	(Btmn)	332	426	337	311	302	356	287	263
Corporate tax	(Btmn)	64	85	67	62	59	72	58	52
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	(0)	(0)	(0)	(1)	(0)	0	0
Core profit	(Btmn)	269	341	270	249	243	284	230	211
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	269	341	270	249	243	284	230	211
EBITDA	(Btmn)	495	581	490	466	458	507	438	416
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	2,982	2,881	2,900	2,955	3,008	2,937	2,993	3,112
Total fixed assets	(Btmn)	7,078	7,078	7,064	7,257	7,209	7,206	7,171	7,147
Total assets	(Btmn)	10,060	9,958	9,964	10,212	10,217	10,143	10,164	10,259
Total loans	(Btmn)	2,238	1,530	1,613	1,994	2,107	1,511	1,812	2,060
Total current liabilities	(Btmn)	2,627	2,317	2,248	2,466	2,478	2,318	2,398	2,517
Total long-term liabilities	(Btmn)	752	729	798	704	673	683	668	659
Total liabilities	(Btmn)	3,378	3,046	3,046	3,171	3,151	3,001	3,065	3,176
Paid-up capital	(Btmn)	913	913	913	913	913	913	913	913
Total equity	(Btmn)	6,682	6,912	6,957	7,041	7,067	7,142	7,099	7,083
BVPS (Bt)	(Bt)	0.73	0.76	0.76	0.77	0.77	0.78	0.78	0.78

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	42	426	337	311	28	356	287	263
Depreciation and amortization	(Btmn)	150	147	147	148	147	143	144	146
Operating cash flow	(Btmn)	405	708	352	143	263	634	246	108
Investing cash flow	(Btmn)	0	(131)	(113)	(316)	(178)	(90)	(172)	(266)
Financing cash flow	(Btmn)	19	(588)	(239)	143	(164)	(547)	(728)	(739)
Net cash flow	(Btmn)	423	(11)	1	(30)	(79)	(3)	(655)	(898)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	38.8	38.9	39.7	40.2	40.1	39.5	41.0	41.7
Operating margin	(%)	18.9	20.7	18.6	18.7	18.1	18.8	17.7	17.5
EBITDA margin	(%)	28.5	28.8	27.8	28.9	28.0	27.4	27.8	28.7
EBIT margin	(%)	19.7	21.5	19.5	19.8	19.0	19.7	18.7	18.6
Net profit margin	(%)	15.5	16.9	15.3	15.5	14.8	15.4	14.6	14.5
ROE	(%)	16.2	20.0	15.6	14.3	13.8	16.0	12.9	11.9
ROA	(%)	10.7	13.6	10.8	9.9	9.5	11.2	9.0	8.3
Net D/E	(x)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3
Interest coverage	(x)	53.4	73.1	82.2	66.5	50.0	48.6	44.9	40.9
Debt service coverage	(x)	1.1	2.1	1.7	1.2	1.1	1.3	0.8	0.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales volume	(mn sqm)	10.4	12.0	10.4	9.2	9.6	10.8	9.0	8.1
Sales volume growth	(%)	(8.8)	(12.4)	(14.4)	(16.2)	(7.5)	(10.0)	(13.1)	(12.0)
Avg selling price growth	(%)	(1.4)	3.6	4.9	4.5	2.6	1.5	2.4	1.1
Gross margin (%)	(%)	38.8	38.9	39.7	40.2	40.1	39.5	41.0	41.7

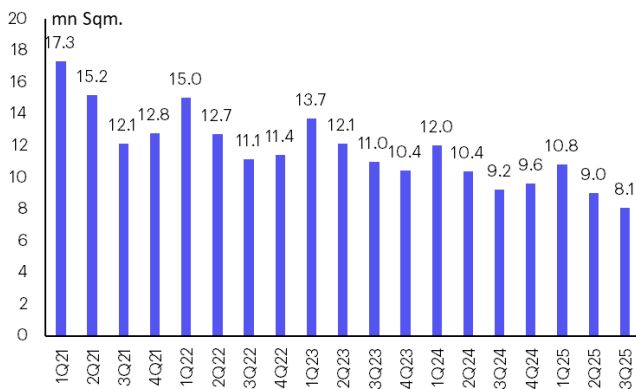
Earnings review

P & L (Btmn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	1,610	1,636	1,850	1,574	1,451	(9.9)	(7.8)
Gross profit	647	655	731	646	605	(6.5)	(6.4)
SG&A expense	(345)	(359)	(382)	(367)	(350)	1.5	(4.4)
Net other income/expense	17	15	15	15	16	(5.2)	8.9
Interest expense	(7)	(9)	(7)	(7)	(7)	2.4	9.7
Pre-tax profit	311	302	356	287	263	(15.5)	(8.5)
Corporate tax	(62)	(59)	(72)	(58)	(52)	(15.2)	(9.7)
Minority interests	(0)	(1)	(0)	0	0	(166.2)	(40.2)
Core profit	249	243	284	230	211	(15.5)	(8.2)
Extra. Gain (Loss)	-	-	-	-	-		
Net Profit	249	243	284	230	211	(15.5)	(8.2)
EPS	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	(15.5)	(8.2)
EBITDA	466	458	507	438	416	(10.7)	(5.0)
B/S (Btmn)							
Total assets	10,212	10,217	10,143	10,164	10,259	2.0	0.2
Total liabilities	3,171	3,151	3,001	3,065	3,176	0.6	2.1
Total equity	7,041	7,067	7,142	7,099	7,083	2.0	(0.6)
BVPS (Bt)	0.77	0.77	0.78	0.78	0.78	2.0	(0.6)
Financial ratio (%)							
Gross margin	40.2	40.1	39.5	41.0	41.7	1.5	0.6
Net profit margin	15.5	14.8	15.4	14.6	14.5	(1.0)	(0.1)
EBITDA margin	28.9	28.0	19.7	18.7	20.2	(8.7)	1.6
SG&A expense/Revenue	21.4	21.9	20.7	23.3	24.1	2.7	0.9

Source: InnovestX Research

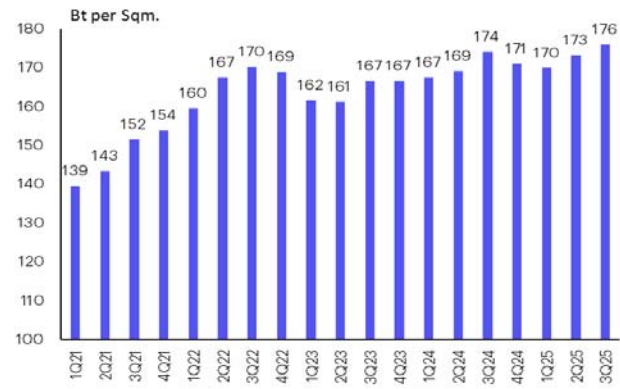
Appendix

Figure 1: Sale volume trend



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Average Selling Price Trend



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 4, 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
DCC	Neutral	1.31	1.45	17.2	10.8	13.1	13.1	(7)	(17)	(1)	1.7	1.6	1.6	16	13	12	6.1	6.5	6.5	7.0	7.1	7.0
SCC	Neutral	195.50	227.00	19.2	128.1	41.2	19.7	(87)	211	109	0.6	0.5	0.5	0	1	3	2.6	2.6	3.1	9.8	9.5	8.2
SCCC	Outperform	142.00	200.00	47.9	12.0	10.8	10.3	52	11	5	1.0	0.9	0.9	9	9	9	7.7	7.0	7.0	6.2	4.8	4.5
Average					50.3	21.7	14.4	(14)	68	38	1.1	1.0	1.0	9	8	8	5.5	5.4	5.5	7.7	7.1	6.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น 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 เอ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, 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, NOV, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกีดกันผู้ถือหุ้น เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

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, ITEL, 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, ASP, 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, DTICI, 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, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, 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, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, 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, PRG, 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, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, 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.