

แสนสิริ

บริษัท แสนสิริ
จำกัด (มหาชน)

SIRI

Bloomberg SIRI TB
Reuters SIRI.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Jan 20) (Bt)	1.35
Target price (Bt)	1.76
Mkt cap (Btbn)	23.54
12-m high / low (Bt)	1.7 / 1.1
Avg. daily 6m (US\$m)	2.63
Foreign limit / actual (%)	39 / 22
Free float (%)	79.4
Outstanding Short Position (%)	1.29

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.2	(2.1)	(19.4)
Relative to SET	(1.2)	(3.0)	(16.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,068	4,303
INVX vs Consensus (%)	5.9	2.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.28 8/60
Environmental Score and Rank	1.92 10/60
Social Score and Rank	7.78 3/60
Governance Score and Rank	4.06 11/60

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

นักวิเคราะห์

เติมพร ตันติวิวัฒน์

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

แผนปี 2569 ดูทำได้จริง

กลยุทธ์ปี 2569 ของ SIRI แสดงให้เห็นถึงเส้นทางการเติบโตที่ทำได้จริง โดยได้รับแรงหนุนจากการปรับเปลี่ยนกลุ่มเป้าหมายไปยังตลาดระดับกลางที่มีความต้องการซื้อสูง แม้ว่า SIRI ตั้งเป้า presales ทรงตัวที่ 4.1 หมื่นลบ. แต่แผนเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่า 5.1 หมื่นลบ. รวม 33 โครงการ จะช่วยให้บริษัทเข้าถึงตลาดที่กว้างขึ้นได้ สำหรับปี 2569 เราคาดว่ารายได้จะเติบโต 9.4% YoY เป็น 3.87 หมื่นลบ. นำโดยรายได้จากคอนโดที่พุ่งสูงขึ้น 24% ขณะที่คาดว่ากำไรสุทธิจะอยู่ที่ 4.4 พันลบ. โดยยังมีกำไรพิเศษอีก 3 รายการที่อยู่ระหว่างรอรับรู้ เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SIRI ด้วยราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 1.76 บาท อ้างอิง PE ที่ 7.1 เท่า หรือ +0.25SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 18 ปี เราประเมิน DPS ปี 2568 ได้ที่ 0.08 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 6%

เป้าหมายปี 2569 ไม่ถูกมองเกินไป แต่ทำได้จริง เรามีมุมมองเชิงบวกต่อกลยุทธ์การเติบโตในปี 2569 ของ SIRI ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการปรับเปลี่ยนไปสู่กลุ่มตลาดระดับกลาง (41%) เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการในปัจจุบันได้ดียิ่งขึ้น โดยเป้า presales สุทธิแทบไม่เปลี่ยนแปลงที่ 4.1 หมื่นลบ. (-2%) SIRI ตั้งเป้าเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 2569 มูลค่ารวม 5.1 หมื่นลบ. แม้ว่ามูลค่าจะใกล้เคียงกับปี 2568 แต่จำนวนโครงการเพิ่มขึ้นเป็น 33 โครงการ จาก 24 โครงการในปี 2568 สะท้อนถึงการปรับเปลี่ยนไปสู่เซกเมนต์ที่ต่ำลงและโครงการที่มีขนาดเล็กลงเพื่อกระจายพอร์ต โครงการเด่นในปีนี้ได้แก่ โครงการแนวราบภายใต้แบรนด์ *มาราสิริ* และคอนโดขนาดใหญ่ 2 แห่งในย่าน CBD ในแง่ของทำเลที่ตั้ง 85% จะอยู่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล และ 15% จะอยู่ในต่างจังหวัด โดยภูเก็ตยังคงเป็นพื้นที่หลัก เรามองว่ากลยุทธ์ในปีนี้เป็นแนวทางที่ทำได้จริงมากกว่าการรุกตลาด เนื่องจากโครงการใหม่ตอบโจทย์ความต้องการของตลาดในปัจจุบัน ทำให้เป้าหมายมีความเป็นไปได้

ตั้งเป้าเติบโตเล็กน้อยในปี 2569 จากการโอนกรรมสิทธิ์ และมีกำไรพิเศษรออยู่ SIRI ตั้งเป้าหมายโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยปี 2569 ไว้ที่ 3.9 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 7% แบ่งเป็นยอดโอนแนวราบ 2.2 หมื่นลบ. (+3%) และยอดโอนคอนโดทั้งของ SIRI และ JV จำนวน 1.7 หมื่นลบ. เติบโตสูงถึง 24% โดยได้รับการสนับสนุนจากคอนโดใหม่ 10 โครงการ (มูลค่าส่วนที่ยังไม่ขายกว่า 1.4 หมื่นลบ.) ที่มีกำหนดเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ในปี 2569 นอกจากนี้ SIRI คาดว่าจะรับรู้กำไรพิเศษ 3 รายการ ได้แก่: 1) การรับรู้กำไรจากดีล *The Standard* อย่างต่อเนื่องที่ US\$25-30 ล้าน ใน 2H69 2) กำไรจากการขายที่ดิน JV กว่า 100 ลบ. ใน 1Q69 และ 3) กำไรจากกองทรัสต์ (PROSPECT REIT) ซึ่งรายการทั้งหมดนี้ยังไม่รวมอยู่ในประมาณการปี 2569 ของเรา เรายังคงคาดการณ์รายได้ปี 2569 ไว้ที่ 3.67 หมื่นลบ. (+9.4%) โดยมีกำไรสุทธิ 4.4 พันลบ. (+1.9%) กำไรพิเศษเหล่านี้จะช่วยหนุนให้กำไรสุทธิเติบโตมากขึ้น

คงประมาณการปี 2568 ก่อนรับรู้กำไรพิเศษ เราคาดการณ์รายได้ปี 2568 ที่ 3.36 หมื่นลบ. (-11%) โดยมีกำไรสุทธิ 4.32 พันลบ. (-17.7%) ซึ่งหมายความว่ารายได้ 4Q68 จะอยู่ที่ 1.09 หมื่นลบ. (+13.3% YoY และ +42.5% QoQ) และกำไรสุทธิ 4Q68 จะอยู่ที่ 1.29 พันลบ. (+4.2% YoY และ +29.4% QoQ) ก่อนการรับรู้กำไรพิเศษ US\$3 ล้าน จาก *The Standard* สำหรับ 1Q69 เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ ก่อนรับรู้กำไรพิเศษ

ความเสี่ยงที่สำคัญ การบริหารกระแสเงินสด อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง และการบริหารสินค้าคงคลัง

ESG rating: ในปี 2568 SET ESG Ratings อยู่ที่ระดับ AAA ซึ่งเป็นระดับสูงสุดและสูงที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มเดียวกัน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	36,965	37,786	33,633	36,787	39,870
EBITDA	(Btmn)	5,791	4,599	4,201	4,424	4,271
Core profit	(Btmn)	5,429	5,253	4,308	4,408	4,107
Reported profit	(Btmn)	6,060	5,253	4,324	4,408	4,107
Core EPS	(Bt)	0.33	0.32	0.25	0.25	0.23
DPS	(Bt)	0.19	0.15	0.12	0.13	0.12
P/E, core	(x)	4.2	4.3	5.6	5.5	5.9
EPS growth, core	(%)	14.3	(3.3)	(22.9)	1.9	(7.2)
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE	(%)	11.9	10.9	8.7	8.5	7.6
Dividend yield	(%)	14.0	11.2	9.0	9.1	8.5
EV/EBITDA	(x)	22.3	24.5	22.6	21.8	20.4

Source: InnovestX Research

จุดเด่น

SIRI เป็นหนึ่งในบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของประเทศไทย โดยมี 3 ธุรกิจหลัก คือ

- 1) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แบ่งเป็นธุรกิจเพื่อขาย โดยพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบ (บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์เฮ้าส์) และคอนโด
- 2) ธุรกิจให้เช่า ประกอบด้วยอาคารสำนักงาน และอาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นโครงการที่ขายสิทธิการเช่า
- 3) ธุรกิจบริการอสังหาริมทรัพย์ โดยแบ่งเป็นธุรกิจบริหารงานขายโครงการ ธุรกิจนายหน้า และบริการด้านการบริหารและจัดการโครงการอสังหาริมทรัพย์ ผ่าน PLUS Property Agency ซึ่งให้บริการผู้ช่วยส่วนตัวและที่พักให้เช่า รวมถึงดูแลเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า

ในปี 2555-2568 SIRI เปิดตัวโครงการมูลค่ารวม 5.72 แสนลบ. และทำยอดขาย presales ได้รวมทั้งหมด 4.71 แสนลบ. หรือเฉลี่ย 3.36 หมื่นลบ.ต่อปี

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2568 SIRI เปิดตัวโครงการใหม่มูลค่า 5.2 หมื่นลบ. ตามแผนที่วางไว้ แต่มีการปรับเปลี่ยนโครงการเป็นบ้านเดี่ยว 9 โครงการ มูลค่า 2.48 หมื่นลบ. ทาวน์โฮม 2 โครงการ มูลค่า 560 ลบ. และคอนโด 14 โครงการ มูลค่า 2.66 หมื่นลบ. สำหรับปี 2568 SIRI มียอดขาย presales รวมอยู่ที่ 4.1 หมื่นลบ. (+2%) แม้ว่าตัวเลขนี้จะต่ำกว่าเป้าหมายเดิมที่ตั้งไว้ 4.6 หมื่นลบ. แต่ SIRI ยังคงโดดเด่นในฐานะหนึ่งในผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพียงไม่กี่รายที่สามารถรักษาการเติบโตของยอดขาย presales ไว้ได้ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่ท้าทายในปี 2568

ในปี 2569 SIRI ตั้งเป้าหมายยอดขายสุทธิไว้ที่ 4.1 หมื่นลบ. ใกล้เคียงกับปี 2568 โดยแบ่งเป็นโครงการแนวราบ 52% และคอนโด 48% และหากแบ่งตามเซกเมนต์จะเป็นระดับลักซ์ชัวรี 39% ระดับกลาง 41% และระดับราคาที่เข้าถึงง่าย (affordable) 20% บริษัทมีแผนเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่า 5.1 หมื่นลบ. ในปี 2569 แม้ว่ามูลค่าจะใกล้เคียงกับปี 2568 แต่จำนวนโครงการเพิ่มขึ้น สะท้อนถึงการมุ่งเน้นกลุ่มเป้าหมายในระดับราคาที่ต่ำลงและขนาดโครงการที่เล็กลง

Bullish views	Bearish views
1. แบรินด์เป็นที่รู้จักและลูกค้ามีความภักดีสูง	1. ต้องจับตาระแสเงินสด เพราะอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง
2. มูลค่าแบรินด์ในกลุ่มลักซ์ชัวรีสูง	2. การบริหารสินค้าคงคลัง
3. แบรินด์เป็นที่รู้จักในตลาดต่างชาติ	3. เศรษฐกิจที่ชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อในกลุ่มตลาดระดับบนและลักซ์ชัวรี
4. ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงเฉลี่ย 8-9% ต่อปี	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การผ่อนคลายเกณฑ์ LTV	การผ่อนคลายเกณฑ์ LTV ตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. 2568 ถึง 30 มิ.ย. 2569 โดยสามารถกู้ได้ 100% ทั้งกรณีมูลค่าหลักประกันต่ำกว่า 10 ลบ. ตั้งแต่สัญญาครั้งที่ 2 เป็นต้นไป และมูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ลบ. ขึ้นไป ตั้งแต่สัญญาครั้งที่ 1 เป็นต้นไป	บวก	เรามองว่าการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV เป็นบวกต่อกลุ่มที่อยู่อาศัย เนื่องจากจะทำให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อลดลง และช่วยกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยใหม่ โดย segment กลาง และกลาง-บน ขึ้นไปจะได้ประโยชน์มากที่สุด และจะช่วยสนับสนุนให้ presales ปี 2568 เติบโต
การลดอัตราดอกเบี้ย	INVX คาดว่า กนง. จะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงอีก 2 ครั้งในปี 2569 รวม 0.50%	บวก	การลดอัตราดอกเบี้ยจะช่วยหนุนต้นทุนทางการเงินในช่วงปลายปี 2568 ถึงปี 2569 ลดลง
มาตรการกระตุ้นการขาย	การลดค่าจดทะเบียนการโอน สำหรับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ลบ./หน่วย จากร้อยละ 2 เหลือร้อยละ 0.01 และลดค่าจดทะเบียนการจำนอง จากร้อยละ 1 เหลือร้อยละ 0.01 มีผลจนถึงวันที่ 30 มิ.ย. 2569	บวก	เรามองว่ามาตรการนี้จะช่วยลดค่าใช้จ่ายในช่วงที่ทำการโอน แต่ไม่ใช่ปัจจัยหลักที่ทำให้ผู้ซื้อตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยใหม่

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในอัตราค่าไถ่เริ่มต้น	12%	0.08 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SIRI ได้รับการปรับอันดับ SET ESG Ratings ขึ้นจาก AA ในปี 2566 มาอยู่ที่ AAA ในปี 2567 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดและสูงที่สุดในกลุ่ม ด้วยจุดแข็งด้านสิ่งแวดล้อม (E) โดยบริษัทตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2593

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.28 (2023)		CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	8/60	SIRI	5	No	Yes	AAA**

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SIRI ได้รับเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน หรือ Thailand Sustainability Investment (THSI) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องมาจากความมุ่งมั่นดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนในช่วงวิกฤต การมีส่วนร่วมอย่างต่อเนื่องในการปกป้องสิ่งแวดล้อมผ่าน 'Sansiri Green Mission'
- เทคโนโลยี Cool living Design ช่วยลดอุณหภูมิภายในอาคาร พร้อมประหยัดพลังงาน นอกจากนี้ยังมีการติดตั้งเครื่องชาร์จ EV รองรับรถยนต์ไฟฟ้าเพื่อลดมลพิษทางสิ่งแวดล้อม และมีศูนย์ต้นแบบดีจัดส่งพัสดุภายในโครงการคอนโดมิเนียมด้วย
- พัฒนา Green Living Design ในโปรเจกต์ใหม่ พร้อมกับตั้งเป้าลดพลังงาน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ด้านนโยบายสิทธิมนุษยชน SIRI มุ่งมั่นปฏิบัติต่อลูกค้าด้วยความเป็นธรรม เสมอภาค ตลอดจนบริหารจัดการจ่ายค่าตอบแทนโดยไม่เลือกปฏิบัติ การดูแลคุณภาพชีวิตของแรงงานตามกฎหมาย ไม่ใช่แรงงานเด็ก ไม่ใช่แรงงานบังคับ สนับสนุนการใช้แรงงานต่างด้าวที่ถูกกฎหมาย อีกทั้งส่งเสริมและจัดให้มีการดูแลความปลอดภัยและสุขอนามัยในสถานประกอบการ
- บริษัทเปิดโอกาสให้พนักงานพัฒนาดตนเองได้ตลอดเวลา โดยการพัฒนาระบบการเรียนรู้ออนไลน์ที่เรียกว่า Sansiri Learning Hub (SLH)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SIRI ได้คะแนน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี 2566 จัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระดับ 'ดีเลิศ' (5 ดาว) SIRI เชื่อว่าการบริหารจัดการธุรกิจอย่างมีจริยธรรมและการกำกับดูแลกิจการเป็นรากฐานสำหรับการพัฒนาและการเติบโตทางธุรกิจอย่างยั่งยืน บริษัทมีนโยบายที่เป็นลายลักษณ์อักษรและเป็นส่วนหนึ่งของคู่มือการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณธุรกิจ.
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 คน โดยทั้งหมดเป็นผู้ชาย
- มีกรรมการอิสระจำนวน 5 คน คิดเป็น 42% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ใช่บุคคลเดียวกัน
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ได้มาจากครอบครัวเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2024
ESG Financial Materiality Score	3.28	—
Environment	1.92	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	1.16	2.29
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,915.121	1,958.62
Total Energy Consumption ('000 MWh)	34.63	40.07
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	3.09	0.40
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	415.92	343.30
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	7.78	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	41.83	42.33
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	25.94	24.82
Governance	4.06	—
Board Size (persons)	12	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Board Meeting Attendance Pct (persons)	99	96
Number of Women on Board (persons)	0	0
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 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)	33,833	28,642	33,712	36,965	37,786	33,633	36,787	39,870
Cost of goods sold	(Btmn)	25,768	19,607	22,591	25,125	26,045	24,016	26,048	28,101
Gross profit	(Btmn)	8,065	9,035	11,122	11,841	11,742	9,617	10,739	11,769
SG&A	(Btmn)	6,460	6,375	7,165	6,743	7,813	6,162	6,993	8,177
Other income	(Btmn)	1,162	1,106	1,501	1,727	1,727	1,797	1,362	1,476
Interest expense	(Btmn)	978	1,165	737	494	416	528	511	525
Pre-tax profit	(Btmn)	1,789	2,600	4,720	6,331	5,240	4,725	4,597	4,543
Corporate tax	(Btmn)	760	737	1,087	1,521	1,172	1,076	1,011	1,000
Equity a/c profits	(Btmn)	452	75	494	404	1,142	523	796	537
Minority interests	(Btmn)	(215)	(79)	(173)	(215)	(43)	(136)	(26)	(26)
Core profit	(Btmn)	1,696	2,017	4,301	5,429	5,253	4,308	4,408	4,107
Extra-ordinary items	(Btmn)	(23)	(0)	(21)	631	0	16	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,673	2,017	4,280	6,060	5,253	4,324	4,408	4,107
EBITDA	(Btmn)	2,187	3,258	4,591	5,791	4,599	4,201	4,424	4,271
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.11	0.14	0.29	0.33	0.32	0.25	0.25	0.23
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.11	0.14	0.29	0.37	0.32	0.25	0.25	0.23
DPS (Bt)	(Bt)	0.04	0.06	0.15	0.19	0.15	0.12	0.13	0.12

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	68,909	66,039	97,254	110,409	110,755	103,980	103,962	102,654
Total fixed assets	(Btmn)	43,723	50,593	30,197	36,894	38,644	29,384	30,599	31,764
Total assets	(Btmn)	112,632	116,632	127,451	147,303	149,399	133,364	134,561	134,418
Total loans	(Btmn)	68,997	75,098	82,787	108,567	94,128	77,053	76,054	66,055
Total current liabilities	(Btmn)	30,713	37,645	42,316	45,404	50,910	40,860	39,617	42,383
Total long-term liabilities	(Btmn)	42,722	38,020	41,095	54,491	49,499	41,897	42,117	37,332
Total liabilities	(Btmn)	73,435	75,665	83,411	99,895	100,409	82,757	81,734	79,714
Paid-up capital	(Btmn)	22,208	22,229	22,272	23,945	24,817	24,817	24,817	24,817
Total equity	(Btmn)	39,197	40,967	44,041	47,408	48,990	50,607	52,826	54,703
BVPS (Bt)	(Bt)	2.64	2.75	2.76	2.88	2.97	2.89	3.00	3.10

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,696	2,017	4,301	5,429	5,253	4,308	4,408	4,107
Depreciation and amortization	(Btmn)	583	598	634	693	671	745	678	678
Operating cash flow	(Btmn)	2,831	2,832	2,833	2,834	2,836	30,349	2,879	5,199
Investing cash flow	(Btmn)	319	320	321	322	323	(7,799)	(480)	(462)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(21,854)	(4,558)	(5,597)
Net cash flow	(Btmn)	848	850	852	854	857	696	(2,159)	(861)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	23.8	31.5	33.0	32.0	31.1	28.6	29.2	29.5
Operating margin	(%)	4.7	9.3	11.7	13.8	10.4	10.3	10.2	9.0
EBITDA margin	(%)	6.5	11.4	13.6	15.7	12.2	12.5	12.0	10.7
EBIT margin	(%)	8.2	13.1	16.2	18.5	15.0	15.6	13.9	12.7
Net profit margin	(%)	4.9	7.0	12.7	16.4	13.9	12.9	12.0	10.3
ROE	(%)	4.8	5.0	10.1	11.9	10.9	8.7	8.5	7.6
ROA	(%)	1.5	1.8	3.5	4.0	3.5	3.0	3.3	3.1
Net D/E	(x)	1.7	1.8	1.8	2.2	1.8	1.4	1.4	1.2
Interest coverage	(x)	2.2	2.8	6.2	11.7	11.1	8.0	8.7	8.1
Debt service coverage	(x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
Payout Ratio	(%)	35.0	44.9	51.4	52.0	48.0	50.0	50.0	50.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	10,801	9,734	9,295	9,067	9,690	6,437	8,504	7,709
Cost of goods sold	(Btmn)	7,245	6,582	6,416	6,254	6,793	4,465	6,258	5,510
Gross profit	(Btmn)	3,556	3,153	2,879	2,813	2,897	1,971	2,247	2,199
SG&A	(Btmn)	2,247	2,122	1,796	1,852	2,043	1,580	1,310	1,315
Other income	(Btmn)	291	491	407	413	416	571	415	411
Interest expense	(Btmn)	143	48	31	119	216	147	135	98
Pre-tax profit	(Btmn)	1,458	1,474	1,459	1,254	1,053	816	1,216	1,197
Corporate tax	(Btmn)	329	345	353	303	171	178	271	297
Equity a/c profits	(Btmn)	104	125	221	409	387	127	231	49
Minority interests	(Btmn)	67	61	60	(53)	(25)	49	38	43
Core profit	(Btmn)	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243	814	1,214	992
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	9
Net Profit	(Btmn)	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243	814	1,214	1,001
EBITDA	(Btmn)	1,762	1,688	1,656	1,513	1,469	1,105	1,493	1,495
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.08	0.08	0.08	0.08	0.07	0.05	0.07	0.06
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.08	0.08	0.08	0.08	0.07	0.05	0.07	0.06

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	110,409	114,315	113,150	117,727	110,755	110,187	110,393	110,241
Total fixed assets	(Btmn)	36,894	38,952	38,613	33,423	38,644	38,328	39,670	38,186
Total assets	(Btmn)	147,303	153,267	151,763	151,150	149,399	148,515	150,063	148,427
Total loans	(Btmn)	77,870	67,519	62,620	63,788	66,418	57,037	62,208	47,812
Total current liabilities	(Btmn)	45,404	47,939	44,448	46,388	50,910	52,754	52,910	61,870
Total long-term liabilities	(Btmn)	54,491	55,650	57,920	56,656	49,499	46,100	46,159	35,641
Total liabilities	(Btmn)	99,895	103,588	102,368	103,045	100,409	98,854	99,069	97,510
Paid-up capital	(Btmn)	17,640	17,881	18,421	18,464	18,513	18,610	18,616	18,643
Total equity	(Btmn)	45,949	48,291	48,071	46,884	48,178	48,931	50,301	50,265
BVPS (Bt)	(Bt)	2.70	2.81	2.72	2.65	2.74	2.77	2.85	2.85

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243	814	1,214	992
Depreciation and amortization	(Btmn)	162	165	165	140	200	142	142	199
Operating cash flow	(Btmn)	2,796	2,213	4,939	8,313	12,343	3,463	4,530	5,842
Investing cash flow	(Btmn)	(5,707)	(1,555)	(1,821)	(2,658)	683	3,463	(1,848)	(1,871)
Financing cash flow	(Btmn)	2,929	244	(3,067)	(5,975)	(10,983)	(1,048)	(2,209)	(5,817)
Net cash flow	(Btmn)	18	902	51	(320)	2,043	5,878	474	(1,847)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	32.9	32.4	31.0	31.0	29.9	30.6	26.4	28.5
Operating margin	(%)	12.1	10.6	11.7	10.6	8.8	6.1	11.0	11.5
EBITDA margin	(%)	16.3	17.3	17.8	16.7	15.2	17.2	17.6	19.4
EBIT margin	(%)	14.8	15.6	16.0	15.1	13.1	15.0	15.9	16.8
Net profit margin	(%)	12.0	13.5	14.9	14.4	12.8	12.6	14.3	13.0
ROE	(%)	11.4	11.2	11.5	11.0	10.5	6.7	9.8	7.9
ROA	(%)	3.6	3.5	3.6	3.5	3.3	2.2	3.3	2.7
Net D/E	(x)	1.6	1.3	1.2	1.3	1.3	1.0	1.1	0.8
Interest coverage	(x)	12.4	34.8	52.7	12.7	6.8	7.5	11.1	15.2
Debt service coverage	(x)	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4

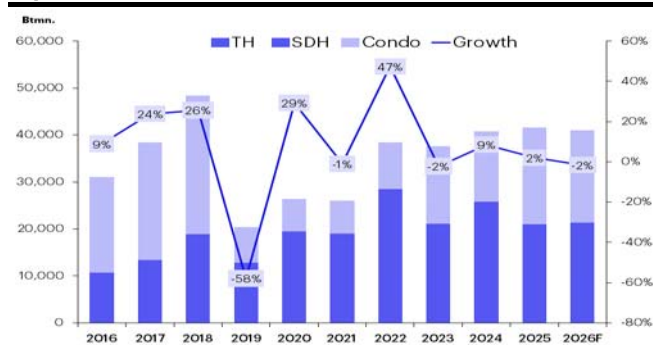
Figure 1: Earnings Preview

Profit and Loss Statement

FY December 31	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	YoY%Chg	QoQ%Chg	2024	2025F	% Chg
Sales	9,690	6,437	8,504	7,709	10,983	13.3%	42.5%	37,786	33,633	-11.0%
Costs of Sales	(6,793)	(4,465)	(6,258)	(5,510)	(7,783)	14.6%	41.3%	(26,045)	(24,016)	-7.8%
Gross Profit	2,897	1,971	2,247	2,199	3,199	10.4%	45.5%	11,742	9,617	-18.1%
SG&A Expense	(2,043)	(1,580)	(1,310)	(1,315)	(1,957)	-4.2%	48.8%	(7,813)	(6,162)	-21.1%
EBIT	854	392	936	884	1,243	45.5%	40.5%	3,928	3,455	-12.0%
EBITDA	1,054	534	1,171	1,084	1,412	34.0%	30.3%	4,599	4,201	-8.7%
Interest Expense	(216)	(147)	(135)	(98)	(148)	-31.5%	50.9%	(416)	(528)	26.9%
Other Income (Expense)	416	571	415	411	400	-3.7%	-2.7%	1,727	1,797	4.0%
Pre-tax Profit	1,053	816	1,216	1,197	1,495	41.9%	24.8%	5,240	4,725	-9.8%
Corporate Tax	(171)	(178)	(271)	(297)	(329)	92.3%	10.6%	(1,172)	(1,076)	-8.2%
Pre-exceptional Profit	882	638	945	900	1,166	32.2%	29.6%	4,068	3,649	-10.3%
Extraordinary Items	(8)	7	0	9	0	n.m.	n.m.	(0)	16	n.m.
Gn (Ls) from Affiliates	395	120	231	49	123	-68.8%	149.7%	1,142	523	-54.2%
Net Profit	1,243	814	1,214	1,001	1,295	4.2%	29.4%	5,253	4,324	-17.7%
Normalized Profit	1,251	807	1,214	992	1,295	3.5%	30.6%	5,253	4,308	-18.0%
EPS(Bt)	0.08	0.05	0.08	0.06	0.08	4.2%	29.4%	0.33	0.27	-17.7%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	29.9%	30.6%	26.4%	28.5%	29.1%			31.1%	28.6%	
EBIT Margin (%)	8.8%	6.1%	11.0%	11.5%	11.3%			10.4%	10.3%	
EBITDA Margin (%)	10.9%	8.3%	13.8%	14.1%	12.9%			12.2%	12.5%	
Net Margin (%)	12.8%	12.6%	14.3%	13.0%	11.8%			13.9%	12.9%	

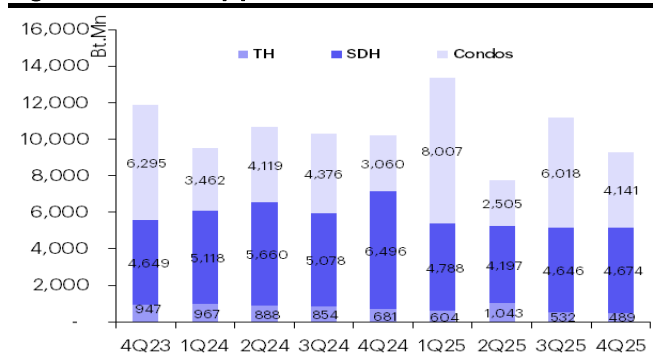
Source: SIRI, InnovestX Research

Figure 2: Yearly presales 2016-2026F



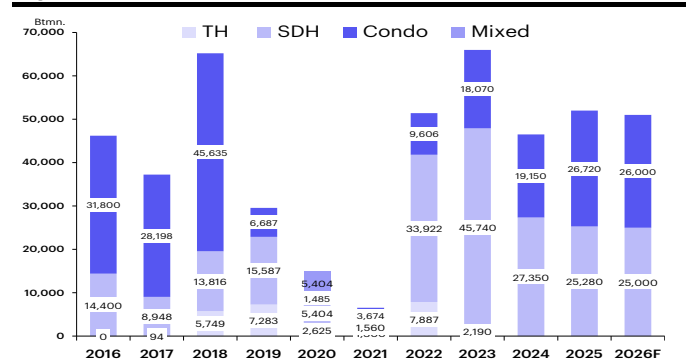
Source: SIRI, InnovestX Research

Figure 4: Quarterly presales 4Q23-4Q25



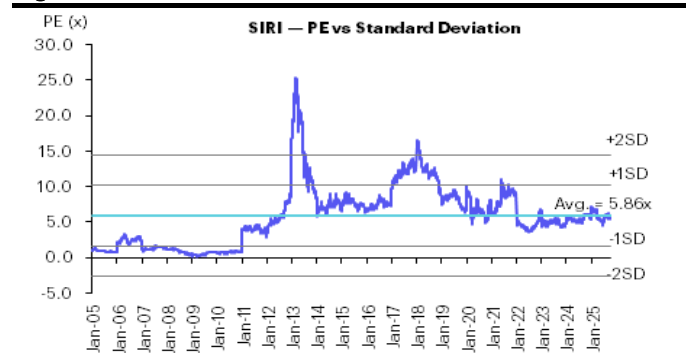
Source: SIRI, InnovestX Research

Figure 3: Yearly Launch 2016-2026F



Source:

Figure 5: PER Band



Source: InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 6: Valuation summary (price as of Jan 20, 2026)

	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
AP	Outperform	8.70	10.50	26.3	5.5 6.3 5.3	(17) (13) 18	0.6 0.6 0.5	12 10 11	6.4 5.6 6.6	8.9 8.1 5.8
LH	Neutral	3.86	4.20	14.7	8.4 12.0 11.3	(27) (30) 5	0.9 0.9 0.9	11 7 8	8.3 5.9 6.2	9.7 9.2 9.2
LPN	Underperform	1.52	1.16	(21.1)	20.0 25.0 14.4	(69) (20) 74	0.2 0.2 0.2	1 1 1	6.3 2.5 3.5	28.5 14.4 10.8
PSH	Underperform	3.60	3.80	11.0	30.4 14.7 9.8	(81) 107 50	0.2 0.2 0.2	1 1 2	5.8 5.5 8.2	11.0 6.8 5.2
QH	Underperform	1.30	1.30	6.5	6.5 8.3 7.7	(14) (22) 8	0.4 0.4 0.4	7 6 6	8.3 6.5 7.0	(1.2) (0.9) (1.7)
SIRI	Outperform	1.35	1.76	39.5	4.2 5.5 5.4	(3) (23) 2	0.5 0.5 0.5	11 9 9	11.3 9.1 9.3	24.2 22.6 21.8
SPALI	Neutral	16.90	17.70	10.5	5.3 8.0 6.4	3 (33) 25	0.6 0.6 0.6	12 8 9	8.6 5.7 7.1	9.1 11.3 8.1
Average					11.5 11.4 8.6	(30) (5) 26	0.5 0.5 0.5	8 6 6	7.9 5.8 6.8	12.9 10.2 8.5

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) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคาร 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 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระบับดังกล่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระบับดังกล่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรณรงค์)

2S, AAI, ACE, 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, 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, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, 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, SMP, 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, WIILK, 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

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, 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, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHLO, 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, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, MVM, 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, NTF, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, THMU, 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.