

แอล เอช โฮเทล

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
แอล เอช โฮเทล

LHHOTEL

Bloomberg LHHOTEL TB
Reuters LHHOTEL.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 4Q68: พื้นตัวต่อเนื่อง

เราคาดว่า LHHOTEL จะรายงานกำไรปกติ 4Q68 ที่ 430.7 ลบ. ลดลง 8.1% YoY แต่เติบโต 8.9% QoQ ทั้งนี้แม้ว่ากำไรจะลดลง YoY แต่เราเชื่อว่าการเติบโต QoQ อย่างต่อเนื่องติดต่อกัน 3 ไตรมาส เป็นสัญญาณบวก ซึ่งบ่งชี้ว่าจุดต่ำสุดได้ผ่านไปแล้ว นอกจากนี้ เรายังเห็นสัญญาณบวกจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่กลับมาเติบโต YoY ได้เป็นครั้งแรกในรอบ 1 ปี โดยกลุ่มนักท่องเที่ยวจีนคิดเป็น 13% ของลูกค้าทั้งหมด (ใหญ่เป็นอันดับ 2) เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** โดยปรับราคาเป้าหมายขึ้นปี 2569 อ่างอิงวิธี DDM ใหม่จาก 14 บาท เป็น 15 บาท หลังจากปรับประมาณการ DPU เพิ่มขึ้น (WACC 6.1% และไม่มี terminal value) LHHOTEL เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่ม REIT และ IFF

คาดพื้นตัวต่อเนื่องใน 4Q68 เราคาดว่า LHHOTEL จะรายงานกำไรปกติ 4Q68 ที่ 430.7 ลบ. ลดลง 8.1% YoY แต่เติบโต 8.9% QoQ ทั้งนี้แม้ว่ากำไรจะยังลดลง YoY แต่เรามีมุมมองเชิงบวกเนื่องจากกำไรจะฟื้นตัว QoQ อย่างต่อเนื่อง และระดับการหดตัว YoY น่าจะน้อยกว่าใน 3Q68 ที่ลดลง 15% นอกจากนี้จะเป็นไตรมาสที่ 3 ติดต่อกันที่กำไรเติบโต QoQ สะท้อนว่าผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว รายได้ค่าเช่าน่าจะอยู่ที่ 562.6 ลบ. ลดลง 7.5% YoY แต่เพิ่มขึ้น 9% QoQ เราคาดว่าผลการดำเนินงานของโรงแรมทุกแห่งจะปรับตัวดีขึ้น QoQ ยกเว้น *โรงแรม แกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ สเปซ พัทยา* เนื่องจากมีสัดส่วนลูกค้าชาวไทยสูงถึง 46% เทียบกับ 2-18% สำหรับโรงแรมอื่นๆ โดยปกติแล้ว 3Q จะเป็นฐานสูงเนื่องจากเป็นช่วงปิดเทอม หากอิงกับประมาณการ 4Q68 ของเรา กำไรปกติปี 2568 จะอยู่ที่ 1.6 พันลบ. ลดลง 12.2% YoY ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการที่ปีของเรา เราคาดว่า LHHOTEL จะประกาศจ่าย DPU ที่ 0.32 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทน 2.4%) ซึ่งจะส่งผลทำให้ DPU ปี 2568 อยู่ที่ 1.2 บาท/หน่วย เทียบกับ 1.1 บาท/หน่วยในประมาณการเดิมของเรา LHHOTEL จะประกาศผลประกอบการในวันที่ 24 ก.พ.

จำนวนนักท่องเที่ยวจีนกลับมาเติบโต YoY อ้างอิงจากกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา ในสัปดาห์ที่ 6 ของปี 2569 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติรวมอยู่ที่ 7.97 แสนคน เพิ่มขึ้น 5% WoW แต่ลดลง 5% YoY ปัจจัยบวกที่สำคัญ คือ ตลาดนักท่องเที่ยวจากจีน ซึ่งเพิ่มขึ้น 30% WoW และ 13% YoY โดยเป็นการเพิ่ม YoY ได้เป็นสัปดาห์แรกหลังจากลดลงมาตลอด 1 ปี เรามองว่าแนวโน้มการฟื้นตัว YoY จะมีต่อเนื่องจากเทศกาลตรุษจีน (17-22 ก.พ.) และฐานต่ำในปี 2568 ทั้งนี้นักท่องเที่ยวจีนคิดเป็น 13% ของลูกค้าทั้งหมดของ LHHOTEL (ใหญ่เป็นอันดับ 2) สำหรับปี 2569 INNVX ยังคงคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดจะอยู่ที่ 35 ล้านคน เพิ่มขึ้น 6% YoY

ปรับเพิ่มประมาณการ DPU เนื่องจากเรามองว่ามีโอกาสที่ DPU ปี 2568 จะสูงกว่าคาด เราจึงปรับประมาณการ DPU ปี 2568 เพิ่มขึ้นจาก 1.1 บาท/หน่วย เป็น 1.2 บาท/หน่วย และปรับประมาณการ DPU ปี 2569 เพิ่มขึ้นจาก 1.23 บาท/หน่วย เป็น 1.24 บาท/หน่วย สำหรับปี 2569 เราคาดว่ากำไรปกติจะอยู่ที่ 1.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 9.4% YoY โดยหลักๆ จะได้รับแรงหนุนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราการเข้าพักและ ADR สูงขึ้น

Upside จากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ จากการประชุมนักวิเคราะห์ของ LH ซึ่งเป็น sponsor ของ LHHOTEL ทาง LH มีแผนที่จะขายโรงแรมหนึ่งแห่งในประเทศไทยให้กับ LHHOTEL ทั้งนี้แม้ว่ายังไม่มีการลงเอยชัดเจนว่าเป็นสินทรัพย์ใด แต่เราเชื่อว่าจะเป็นโรงแรมในกรุงเทพฯ โดยคาดว่าดีลนี้จะเกิดขึ้นใน 4Q69 และเรายังไม่ได้ใส่ไว้ในประมาณการ ซึ่งหากเกิดขึ้นจะเป็น upside ต่อประมาณการกำไรและ DPU ของเรา

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
DPU	(Bt)	1.15	1.33	1.20	1.24	1.24
P/E, core	(x)	8.4	7.8	8.7	8.0	7.5
EPS growth, core	(%)	103.5	8.5	(10.8)	9.4	6.4
P/BV, core	(x)	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE	(%)	10.2	13.9	11.7	12.5	12.8
Dividend yield	(%)	8.6	10.0	9.0	9.3	9.3
EV/EBITDA	(x)	19.6	10.6	11.5	10.6	9.9

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 10) (Bt)	13.30
Target price (Bt)	15.00
Mkt cap (Btbn)	13.95

12-m high / low (Bt)	14.4 / 10.8
Avg. daily 6m (US\$m)	0.29
Foreign limit / actual (%)	100 / 1
Free float (%)	71.4
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.8	8.1	1.5
Relative to SET	(10.4)	0.1	(8.5)

INNV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,578	1,731
INNV vs Consensus (%)	1.4	1.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INNV 4Q25F core earnings	Down	Up

2025 Sustainability/2024 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 พุทธิภัก, 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 โครงการในพม่า) ดังนั้นกองทรัสต์จะได้รับประโยชน์จากธุรกิจโรงแรมที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากการได้มาซึ่งทรัพย์สิน 2 โครงการในแหล่งท่องเที่ยวเมืองพม่า ซึ่งยังช่วยการกระจายแหล่งรายได้ด้วย ทรัพย์สินทุกโครงการตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพและจัดอยู่ในกลุ่มหลักซึ่งมีการฟื้นตัวอย่างรวดเร็วและแข็งแกร่ง

Bullish views	Bearish views
1. ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว เนื่องจากโรงแรมทั้งหมดในพอร์ตของ LHHOTEL ตั้งอยู่ในทำเลศักยภาพ	1. ราคาน้ำมันจะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมเดือนเม.ย. 2569
2. IRR และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี	2. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติฟื้นตัวช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มค่าระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 4Q68	อ่อนตัวลง YoY แต่แข็งแกร่งขึ้น QoQ	การปรับตัวลดลง YoY เป็นผลมาจากฐานสูงของปีก่อน ในขณะที่การปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ สะท้อนการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ
ปัจจัยที่ต้อนปี 2569	การประชุม กนง.	บวก/ลบ	การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลบวกต่อ LHHOTEL เนื่องจากจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดูน่าสนใจมากขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5ppt ในอัตราค่าเช่าที่พัก	8.3% ในปี 2569	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. (2024)
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating	DJBIC	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	1.20	1.24	1.24

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	7	51	309	468	636	627	756	872
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	23,599	23,728	23,844
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	13,801	14,275	14,834
BVPS (Bt)	(Bt)	11.46	10.65	11.72	11.67	12.92	13.16	13.61	14.14

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	2,041	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)	(1,598)	(1,597)	(1,748)
Net cash flow	(Btmn)	(0)	44	(29)	(13)	7	(8)	117	104

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	12.3	12.6
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	78.4	74.4	70.0

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	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	440	591	553	599	608	568	429	516
Cost of goods sold	(Btmn)	(3)	(14)	(8)	(3)	(16)	(4)	(8)	(5)
Gross profit	(Btmn)	437	577	545	596	593	565	421	511
SG&A	(Btmn)	(24)	(14)	(15)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)
Other income	(Btmn)	3	1	0	0	1	3	1	0
Interest expense	(Btmn)	(93)	(117)	(117)	(117)	(111)	(106)	(105)	(102)
Pre-tax profit	(Btmn)	323	446	413	466	469	448	304	396
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)	323	446	413	466	469	448	304	396
Extra-ordinary items	(Btmn)	281	1	118	75	589	0	35	10
Net Profit	(Btmn)	604	448	531	541	1,058	448	339	405
EBITDA	(Btmn)	416	564	530	583	580	554	409	497
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.42	0.44	0.40	0.45	0.60	0.44	0.30	0.39
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.81	0.48	0.56	0.57	1.38	0.48	0.37	0.44

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	468	631	581	629	636	600	456	553
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	22,567	22,691	22,834	22,970	23,608	23,607	23,573	23,649
Total loans	(Btmn)	10,168	10,153	10,087	10,020	9,946	9,918	9,890	9,860
Total current liabilities	(Btmn)	154	128	122	108	113	98	69	53
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,168	10,153	10,087	10,020	9,946	9,918	9,890	9,860
Total liabilities	(Btmn)	10,322	10,281	10,208	10,128	10,059	10,017	9,959	9,913
Paid-up capital	(Btmn)	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129
Total equity	(Btmn)	12,245	12,410	12,626	12,842	13,548	13,590	13,614	13,737
BVPS (Bt)	(Bt)	11.67	11.83	12.04	12.24	12.92	12.96	12.98	13.10

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	323	446	413	466	469	448	304	396
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	47	348	530	492	546	546	492	367
Investing cash flow	(Btmn)	(5,034)	(205)	(360)	(308)	(366)	(366)	(313)	(176)
Financing cash flow	(Btmn)	4,986	(135)	(178)	(178)	(178)	(178)	(178)	(178)
Net cash flow	(Btmn)	(1)	8	(8)	6	2	1	0	13

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	99.2	97.7	98.6	99.5	97.4	99.4	98.2	99.1
Operating margin	(%)	93.8	95.4	95.8	97.3	95.2	97.0	95.0	96.3
EBITDA margin	(%)	94.6	95.5	95.8	97.3	95.3	97.5	95.2	96.4
EBIT margin	(%)	94.6	95.5	95.8	97.3	95.3	97.5	95.2	96.4
Net profit margin	(%)	137.3	75.8	96.1	90.2	173.9	78.8	79.0	78.5
ROE	(%)	13.9	19.1	17.3	19.2	14.5	13.8	9.3	11.9
ROA	(%)	7.4	10.2	9.4	10.5	8.1	7.7	5.2	6.8
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	4.5	4.8	4.5	5.0	5.2	5.2	3.9	4.9
Debt service coverage	(x)	4.5	4.8	4.5	5.0	5.2	5.2	3.9	4.9

Figure 1: 4Q25F results preview

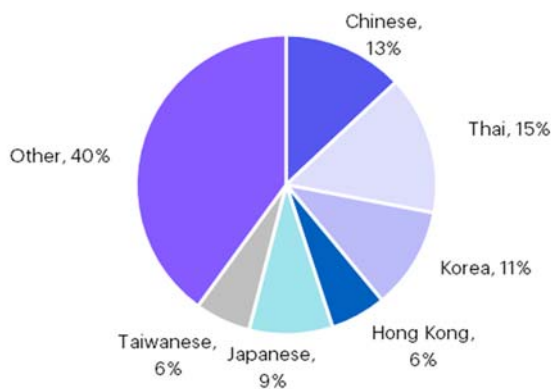
Unit: Btmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	QoQ	YoY
Rental income	608.4	568.5	429.0	516.2	562.6	9.0%	-7.5%
Cost of rental	(15.8)	(3.7)	(7.9)	(4.8)	(16.0)	234.7%	1.0%
Gross profit	592.6	564.8	421.1	511.4	546.6	6.9%	-7.8%
SG&A	(13.1)	(13.3)	(13.7)	(14.3)	(14.0)	-2.3%	6.9%
Operating profit	579.5	551.5	407.4	497.0	532.6	7.2%	-8.1%
Other income/(expense)	(0.0)	1.0	0.0	0.1	0.1	22.0%	na.
EBIT	579.5	552.5	407.4	497.1	532.7	7.2%	-8.1%
Interest expense	(111.0)	(106.3)	(104.7)	(101.5)	(102.0)	0.5%	-8.1%
EBT	468.5	446.2	302.7	395.6	430.7	8.9%	-8.1%
Tax expense	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Minority interests	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Core profit	468.5	446.2	302.7	395.6	430.7	8.9%	-8.1%
Extra items	589.0	0.3	35.1	9.5	0.0	na.	na.
Net profit	1,057.5	446.5	337.8	405.1	430.7	6.3%	-59.3%
Core EPS (Bt/sh.)	0.45	0.43	0.29	0.38	0.41	8.9%	-8.1%

Ratio analysis							
Gross margin (%)	97.4	99.4	98.2	99.1	97.2		
Operating margin (%)	95.2	97.0	95.0	96.3	94.7		
Net margin (%)	173.8	78.5	78.7	78.5	76.6		

Source: Company data, InnovestX Research

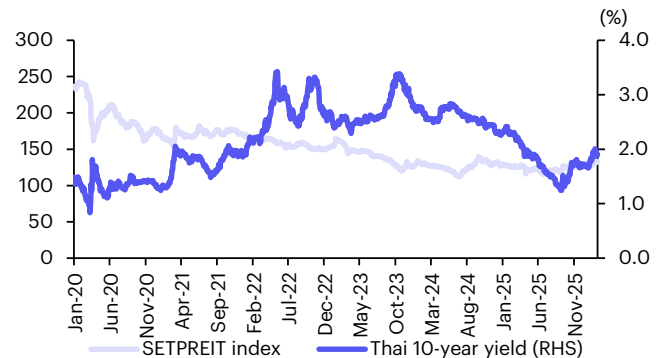
Appendix

Figure 2: Customer breakdown by nationalities



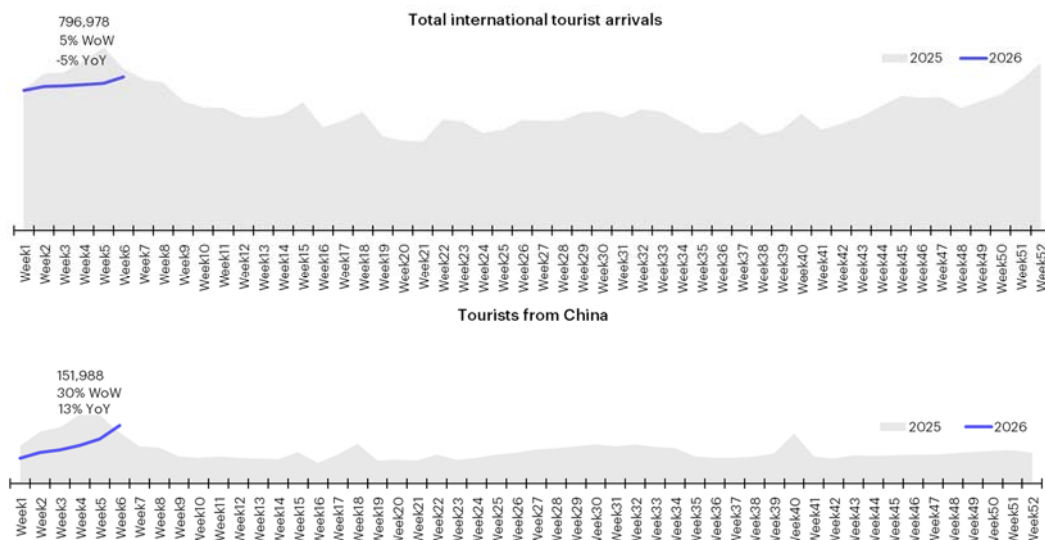
Source: LHHOTEL and InnovestX Research

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 especially Chinese market



Source: Ministry of Tourism and Sport, InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Feb 10, 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
3BBIF	Neutral	6.70	6.50	7.1	9.0	8.6	8.5	(25)	4	1	0.8	0.8	0.8	9	9	9	10.4	10.1	9.7	9.5	9.3	9.1
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	9.60	10.00	13.3	8.7	8.6	8.4	(2)	1	3	0.6	0.6	0.6	7	7	7	9.3	9.2	9.1	9.0	8.6	8.2
FTREIT	Outperform	12.10	12.60	10.4	15.5	14.2	14.0	(4)	9	1	1.1	1.1	1.1	7	8	8	6.2	6.3	6.6	17.6	16.6	16.5
GVREIT	Neutral	6.70	6.60	10.2	7.7	7.8	8.0	(1)	(2)	(2)	0.6	0.7	0.7	8	8	8	11.8	11.7	11.3	9.2	9.4	9.5
LHSC	Outperform	13.30	14.00	13.8	15.0	9.1	9.1	(17)	65	0	1.1	1.1	1.1	9	9	12	7.9	8.6	8.6	16.4	8.6	8.4
LHHOTEL	Outperform	13.30	15.00	21.8	7.8	8.7	8.0	8	(11)	9	1.0	1.0	1.0	14	12	12	10.0	9.0	9.3	10.6	11.5	10.6
Average					9.6	8.6	8.5	(6)	10	1	0.8	0.9	0.9	10	11	12	12.1	12.1	11.8	10.8	9.6	9.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ การเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกว้าง ๆ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงจากรายการ 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงจากรายการ 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรับรอง)

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, OCC, 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, CHOI, 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, SEAFCCO, 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, TCK, 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.