

แอล เอช ซ้อปปีง เซ็นเตอร์

LHSC

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
แอล เอช ซ้อปปีง เซ็นเตอร์

Bloomberg LHSC TB
Reuters LHSC.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 4Q68: คาดกำไรปกติเติบโต YoY และ QoQ

เราคาดว่า LHSC จะรายงานกำไรปกติ 4Q68 ที่ 309.1 ลบ. เติบโต 45.3% YoY จากการรับรู้รายได้ของทรัพย์สินใหม่ที่เพิ่มเข้ามาใน 4Q67 และเติบโต 2.6% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เนื่องจากกำไรปกติปี 2568 มีแนวโน้มสูงกว่าที่เราเคยคาดการณ์ไว้ เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 เพิ่มขึ้น 4.8% เป็น 1.2 พันลบ. (+4.8%) และปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 เพิ่มขึ้น 6.4% เป็น 1.2 พันลบ. (+1.8%) ปัจจุบันเราคาดการณ์ DPU ปี 2569 ที่ 1.18 บาท (อัตราผลตอบแทน 8.7%) เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ LHSC และยังคงเลือกเป็น top pick ของกลุ่ม REIT และ IFF โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DDM ใหม่เป็น 15 บาท จาก 14 บาท (WACC 5.7% และไม่มี terminal value) เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q68 เติบโต YoY และ QoQ เราคาดว่า LHSC จะรายงานกำไรปกติ 4Q68 ที่ 309.1 ลบ. เติบโต 45.3% YoY และ 2.6% QoQ การเติบโตที่แข็งแกร่ง YoY หลักๆ จะได้รับแรงหนุนจากการรับรู้รายได้ของทรัพย์สินที่เพิ่มเข้ามาใน 4Q67 (เทอร์มินอล 21 พักยา) ขณะที่การเติบโต QoQ จะมาจากทรัพย์สินทั้งสองโครงการ เนื่องจากตามปกติแล้วไตรมาส 4 จะเป็นช่วงไฮซีซั่น เราคาดว่า เทอร์มินอล 21 พักยา จะมีอัตราการเข้าพื้นที่ทรงตัว QoQ ที่ 98% ใน 4Q68 ขณะที่อัตราค่าเช่าน่าจะเพิ่มขึ้น 2% สำหรับ เทอร์มินอล 21 พักยา เราคาดว่าอัตราการเข้าพื้นที่อยู่ที่ 97% จาก 95% ใน 3Q68 ซึ่งเป็นผลจากการเปิดร้าน KKV ที่ใช้พื้นที่ขนาดใหญ่ ขณะเดียวกันเราคาดว่าอัตราค่าเช่าจะเพิ่มขึ้น 4% QoQ สำหรับต้นทุนการเช่า เราประเมินได้ว่าจะอยู่ที่ 214 ลบ. เพิ่มขึ้น 26.7% YoY และ 4.2% QoQ การปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ YoY จะมาจากการรับรู้ต้นทุนการเช่าของทรัพย์สินใหม่ ขณะที่การปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ น่าจะมาจากค่าซ่อมบำรุงที่สูงขึ้น ทั้งนี้เมื่ออิงกับตัวเลข 4Q68 ที่เราประเมินได้ กำไรปกติปี 2568 จะอยู่ที่ 1.2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 73% YoY สูงกว่าประมาณการเดิมทั้งปีของเรา 4.8% LHSC น่าจะประกาศจ่าย DPU สำหรับเดือน พ.ย.-ธ.ค. 2568 ที่ 0.22 บาท ทั้งนี้ LHSC จ่ายเงินปันผลทุกสองเดือน เราคาดว่า LHSC จะประกาศผลประกอบการในวันที่ 27 ก.พ.

ปรับประมาณการของเราเพิ่มขึ้น เนื่องจากกำไรปกติปี 2568 มีแนวโน้มสูงกว่าที่เราเคยคาดการณ์ไว้จากรายได้ค่าเช่าที่สูงกว่าคาด เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 เพิ่มขึ้น 4.8% เป็น 1.2 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 73% YoY) และปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 เพิ่มขึ้น 6.4% เป็น 1.2 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 1.8% YoY) เพื่อสะท้อนสมมติฐานรายได้ค่าเช่าใหม่ ปัจจุบันเราคาดการณ์ DPU ปี 2568 ที่ 1.16 บาท (อัตราผลตอบแทน 8.6%) และ DPU ปี 2569 ที่ 1.18 บาท (อัตราผลตอบแทน 8.7%) เรายังคงชอบ LHSC เนื่องจากโครงสร้างรายได้ค่าเช่ามีความผันผวนต่ำ โดย 70% เป็นสัญญาเช่าประเภทอัตราค่าเช่าและบริกราคงที่ ซึ่งช่วยจำกัด downside ของกำไร ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุนจำนวนผู้ใช้บริการและการเติบโตของอัตราค่าเช่า

คาดการณ์การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งถัดไปในเดือนเม.ย. INNVX คาดว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25 bps ในการประชุมวันที่ 29 เม.ย. ซึ่งจะทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายลงไปอยู่ที่ 1% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2551 หากไม่นับรวมช่วง COVID-19 อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ต่ำลงน่าจะช่วยกระตุ้นพฤติกรรมกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงกว่า และผลักดันให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้น เราไม่คิดว่าตลาดจะตอบสนองเชิงลบหาก กนง. ตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมวันที่ 25 ก.พ. เนื่องจากเป็นสิ่งที่ INNVX และตลาดคาดการณ์ไว้แล้ว

ความเสี่ยงและความกังวล ความเสี่ยงเกี่ยวกับการต่อสัญญาพื้นที่เช่าที่กำลังจะหมดอายุ อุปทานพื้นที่ค้าปลีกใหม่ที่สูงขึ้นในกรุงเทพฯ และพัทยา รวมถึงความเสี่ยงด้านการกระจุกตัว เนื่องจาก LHSC มีทรัพย์สินเพียง 2 โครงการ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ความปลอดภัยของผู้ใช้บริการ (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	1,258	1,563	2,652	2,712	2,746
EBITDA	(Btmn)	554	742	1,329	1,349	1,368
Core profit	(Btmn)	522	702	1,216	1,237	1,263
Reported profit	(Btmn)	554	789	1,216	1,237	1,263
Core EPS	(Bt)	1.07	0.89	1.53	1.56	1.59
DPU	(Bt)	0.94	1.05	1.16	1.18	1.21
P/E, core	(x)	12.6	15.2	8.8	8.6	8.5
EPS growth, core	(%)	108.2	(17.1)	73.2	1.8	2.1
P/BV, core	(x)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
ROE	(%)	8.8	9.1	12.8	12.6	12.4
Dividend yield	(%)	6.9	7.8	8.6	8.7	8.9
EV/EBITDA	(x)	13.0	16.6	8.3	7.9	7.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Feb 16) (Bt)	13.50
Target price (Bt)	15.00
Mkt cap (Btbn)	10.50
12-m high / low (Bt)	13.5 / 11.1
Avg. daily 6m (US\$m)	0.19
Foreign limit / actual (%)	100 / 1
Free float (%)	91.9
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.1	10.7	17.4
Relative to SET	(5.0)	(2.3)	3.8

INNV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,207	1,255
INNV vs Consensus (%)	0.7	(1.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INNV 4Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	n.a.	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.	n.a.
Social Score and Rank	n.a.	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.	n.a.

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

นักวิเคราะห์

กิตติสร พงศ์ภิทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

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

แนวโน้มธุรกิจ

เรามิมองเชิงบวกต่อแนวโน้มธุรกิจในระยะสั้นและระยะกลาง เนื่องจากธุรกิจศูนย์การค้ายังคงอยู่ในช่วงของการฟื้นตัว นอกจากนี้ทรัพย์สินทั้งหมดของ LHSC ยังตั้งอยู่ในทำเลที่ดี ซึ่งช่วยให้กองทรัสต์ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวได้อย่างเต็มที่ นอกจากนี้ LHSC ยังได้รับประโยชน์จากการสนับสนุนอย่างแข็งแกร่งจากผู้สนับสนุนอย่างกลุ่มแลนด์ แอนด์ เฮาส์ ซึ่งมีประสบการณ์อันยาวนานและมีผลงานที่เป็นที่ยอมรับในภาคอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงธุรกิจค้าปลีก ซึ่งจะเปิดโอกาสให้กองทรัสต์การลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมในอนาคต

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	กำไร 4Q68	เติบโต YoY และ QoQ	การเติบโต YoY จะได้แรงหนุนจากการรับรู้รายได้จากทรัพย์สินใหม่ ซึ่งกองทรัสต์ได้การลงทุนใน 4Q67 ในขณะที่การเติบโต QoQ จะเกิดจากปัจจัยฤดูกาล
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2569	การประชุม กนง.	บวก/ลบ	การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะเป็นบวกต่อ LHSC เนื่องจากจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดูน่าสนใจมากขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5ppt ในอัตราการเช่าพื้นที่ในปี 2569	8.6%	0.1 บาท/หน่วย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

LHSC ตระหนักถึงการผูกพันทางสังคมและยึดมั่นในนโยบายการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม และการมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)
Rank in Sector	n.a.

CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
LHSC	-	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ส่งเสริมการคัดแยกขยะอย่างเหมาะสมเพื่อลดปริมาณขยะและนำไปกำจัดอย่างถูกวิธี ขยะที่นำมารีไซเคิลใหม่จะช่วยลดทรัพยากรในการผลิตขึ้นมาใหม่อีกครั้งด้วย
- ใช้กระดาษเช็ดมือในห้องน้ำตามชั้นต่างๆ เป็นกระดาษรีไซเคิล ส่งเสริมให้ลูกค้าใช้น้ำและกระดาษทิชชูแบบพอดี และเปลี่ยนไฟดวงในลิฟต์เป็นหลอด LED ณ โรงร้านค้าภายในศูนย์ร่วมประหยัดพลังงาน
- ร่วมโครงการ EARTH HOUR ปิดไฟส่วนที่ไม่กระทบลูกค้าที่มาใช้บริการ 1 ชั่วโมง พร้อมกันทั่วโลก

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- สนับสนุนพื้นที่การขายสินค้าจากร้านนาถะ ผู้ประสานงานให้กับวัดพระบาทน้ำพุ
- ร่วมบริจาคเงินตั้งกล่องทำบุญสำหรับลูกค้าที่สนใจร่วมทำบุญเพื่อความเป็นสิริมงคลทำบุญให้กับมูลนิธิพุทธานุสรณ์
- จัดทำป้ายสัญลักษณ์สำหรับคนพิการตามห้องน้ำต่างๆ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

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

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)	658	382	809	1,258	1,563	2,652	2,712	2,746
Cost of goods sold	(Btmn)	(269)	(204)	(337)	(437)	(499)	(826)	(840)	(859)
Gross profit	(Btmn)	389	178	472	821	1,065	1,825	1,872	1,887
SG&A	(Btmn)	(168)	(125)	(200)	(270)	(326)	(500)	(527)	(522)
Other income	(Btmn)	10	5	3	4	5	16	15	16
Interest expense	(Btmn)	(24)	(23)	(24)	(34)	(41)	(126)	(122)	(118)
Pre-tax profit	(Btmn)	207	34	250	522	702	1,216	1,237	1,263
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	207	34	250	522	702	1,216	1,237	1,263
Extra-ordinary items	(Btmn)	(58)	(37)	39	33	87	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	149	(3)	289	554	789	1,216	1,237	1,263
EBITDA	(Btmn)	227	56	274	554	742	1,329	1,349	1,368
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.42	0.07	0.51	1.07	0.89	1.53	1.56	1.59
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.30	(0.01)	0.59	1.14	1.00	1.53	1.56	1.59
DPS (Bt)	(Bt)	0.35	0.10	0.49	0.94	1.05	1.16	1.18	1.21

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	267	268	261	195	1,084	2,393	2,686	2,952
Total fixed assets	(Btmn)	6,447	6,413	6,451	6,476	12,295	12,295	12,295	12,295
Total assets	(Btmn)	7,002	6,905	7,032	7,149	13,379	14,688	14,981	15,247
Total loans	(Btmn)	836	832	834	736	2,572	2,522	2,447	2,360
Total current liabilities	(Btmn)	334	317	338	409	1,468	2,488	2,544	2,577
Total long-term liabilities	(Btmn)	836	832	834	736	2,572	2,522	2,447	2,360
Total liabilities	(Btmn)	1,170	1,149	1,172	1,145	4,041	5,010	4,991	4,937
Paid-up capital	(Btmn)	4,978	4,978	4,978	4,978	8,081	8,081	8,081	8,081
Total equity	(Btmn)	5,832	5,756	5,860	6,004	9,339	9,678	9,990	10,310
BVPS (Bt)	(Bt)	11.95	11.79	12.01	12.30	11.79	12.22	12.61	13.01

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	207	34	250	522	702	1,216	1,237	1,263
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	110	18	311	652	1,702	2,350	1,404	1,398
Investing cash flow	(Btmn)	361	93	(190)	(257)	(5,165)	(116)	(113)	(107)
Financing cash flow	(Btmn)	(408)	(126)	(106)	(428)	4,263	(926)	(1,000)	(1,031)
Net cash flow	(Btmn)	63	(15)	16	(33)	800	1,308	291	260

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	59.1	46.7	58.3	65.3	68.1	68.8	69.0	68.7
Operating margin	(%)	33.6	13.8	33.6	43.8	47.2	50.0	49.6	49.7
EBITDA margin	(%)	34.5	14.8	33.8	44.1	47.4	50.1	49.7	49.8
EBIT margin	(%)	30.8	8.7	30.9	41.4	44.8	45.4	45.2	45.5
Net profit margin	(%)	22.6	(0.7)	35.8	44.1	50.5	45.8	45.6	46.0
ROE	(%)	3.5	0.6	4.3	8.8	9.1	12.8	12.6	12.4
ROA	(%)	2.9	0.5	3.6	7.4	6.8	8.7	8.3	8.4
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	(0.0)	(0.0)
Interest coverage	(x)	9.4	2.4	11.5	16.5	17.9	10.5	11.0	11.6
Debt service coverage	(x)	9.4	2.4	11.5	16.5	17.9	10.5	11.0	11.6
Payout Ratio	(%)	114.9	(1,910.0)	82.7	82.3	105.6	75.6	75.3	75.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Occupancy rate (Terminal 21 Asok)	(%)	65.3	85.4	95.2	97.6	99.0	99.0	98.0	96.0
Rental rate (Terminal 21 Asok)	(Bt/sq.m./mth)	1,538	712	1,346	2,068	2,304	2,415	2,487	2,537
Occupancy rate (Terminal 21 Pattaya)	(%)	85.3	79.5	90.1	94.1	99.0	99.0	98.0	98.0
Rental rate (Terminal 21 Pattaya)	(Bt/sq.m./mth)	893	589	928	1,510	1,682	1,952	2,011	2,031

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	341	344	350	352	517	674	658	658
Cost of goods sold	(Btmn)	(113)	(105)	(113)	(112)	(169)	(204)	(203)	(205)
Gross profit	(Btmn)	229	239	237	240	348	470	455	453
SG&A	(Btmn)	(80)	(68)	(73)	(66)	(120)	(130)	(126)	(123)
Other income	(Btmn)	1	1	2	1	1	3	3	3
Interest expense	(Btmn)	(9)	(8)	(8)	(8)	(17)	(34)	(34)	(32)
Pre-tax profit	(Btmn)	141	164	158	168	213	309	297	301
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)	141	164	158	168	213	309	297	301
Extra-ordinary items	(Btmn)	5	0	(4)	116	(24)	106	(40)	157
Net Profit	(Btmn)	146	164	153	283	188	415	257	458
EBITDA	(Btmn)	150	172	166	176	230	343	331	333
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.29	0.34	0.32	0.34	0.27	0.39	0.38	0.38
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.30	0.34	0.31	0.58	0.24	0.52	0.32	0.58

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	195	194	195	202	1,084	1,086	709	494
Total fixed assets	(Btmn)	6,476	6,474	6,467	6,579	12,295	12,401	12,386	12,555
Total assets	(Btmn)	7,149	7,213	7,233	7,338	13,379	13,603	13,661	13,833
Total loans	(Btmn)	736	736	686	686	2,572	3,243	3,193	3,193
Total current liabilities	(Btmn)	409	490	494	404	1,468	906	896	750
Total long-term liabilities	(Btmn)	736	736	686	686	2,572	3,243	3,193	3,193
Total liabilities	(Btmn)	1,145	1,226	1,180	1,090	4,041	4,149	4,089	3,943
Paid-up capital	(Btmn)	4,978	4,978	4,978	4,978	8,081	8,081	8,081	8,081
Total equity	(Btmn)	6,004	5,987	6,053	6,248	9,339	9,454	9,571	9,890
BVPS (Bt)	(Bt)	12.30	12.27	12.40	12.80	11.79	11.93	12.08	12.48

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	141	164	158	168	213	309	297	301
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	151	251	174	105	867	(206)	322	202
Investing cash flow	(Btmn)	236	(262)	(127)	(86)	907	(450)	(648)	(403)
Financing cash flow	(Btmn)	(379)	0	(50)	0	(982)	670	(50)	0
Net cash flow	(Btmn)	8	(10)	(2)	20	793	15	(376)	(201)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	67.0	69.5	67.7	68.2	67.3	69.7	69.1	68.8
Operating margin	(%)	43.6	49.7	47.0	49.5	44.2	50.4	49.9	50.1
EBITDA margin	(%)	44.0	50.0	47.4	49.8	44.5	50.9	50.3	50.7
EBIT margin	(%)	41.3	47.6	45.0	47.6	41.1	45.8	45.2	45.8
Net profit margin	(%)	42.9	47.7	43.8	80.4	36.4	61.5	39.0	69.6
ROE	(%)	9.5	11.1	10.5	10.9	11.1	16.0	15.2	14.9
ROA	(%)	8.0	9.2	8.7	9.2	8.3	11.9	11.4	11.4
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	16.8	21.3	20.0	22.4	13.4	10.1	9.8	10.4
Debt service coverage	(x)	16.8	21.3	20.0	22.4	13.4	10.1	9.8	10.4

Figure 1: 4Q25F results preview

Unit: Btmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	QoQ	YoY
Rental income	517.1	674.3	658.2	658.4	678.1	3.0%	31.1%
Cost of rental	(168.9)	(204.2)	(203.4)	(205.4)	(214.0)	4.2%	26.7%
Gross profit	348.1	470.1	454.8	453.0	464.1	2.5%	33.3%
SG&A	(119.6)	(130.3)	(126.4)	(122.9)	(125.0)	1.7%	4.5%
Operating profit	228.5	339.8	328.3	330.1	339.1	2.7%	48.4%
Other income/(expense)	1.3	3.1	2.6	3.4	3.0	-12.0%	123.5%
EBIT	229.9	342.9	330.9	333.5	342.1	2.6%	48.8%
Interest expense	(17.1)	(34.0)	(33.7)	(32.2)	(33.0)	2.4%	92.7%
EBT	212.8	308.9	297.2	301.2	309.1	2.6%	45.3%
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	212.8	308.9	297.2	301.2	309.1	2.6%	45.3%
Extra items	(24.3)	106.1	(40.2)	157.2	0.0	na.	na.
Net profit	188.4	414.9	257.0	458.5	309.1	-32.6%	64.1%
Core EPS (Bt/sh.)	0.27	0.39	0.38	0.38	0.39	2.6%	45.3%

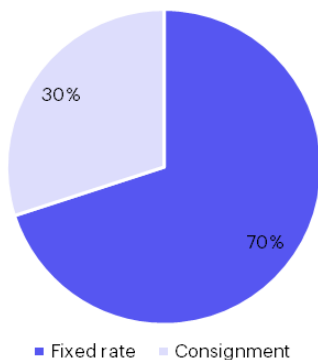
Ratio analysis

Gross margin (%)	67.3	69.7	69.1	68.8	68.4
Operating margin (%)	44.2	50.4	49.9	50.1	50.0
Net margin (%)	36.4	61.5	39.0	69.6	45.6

Source: Company data, InnovestX Research

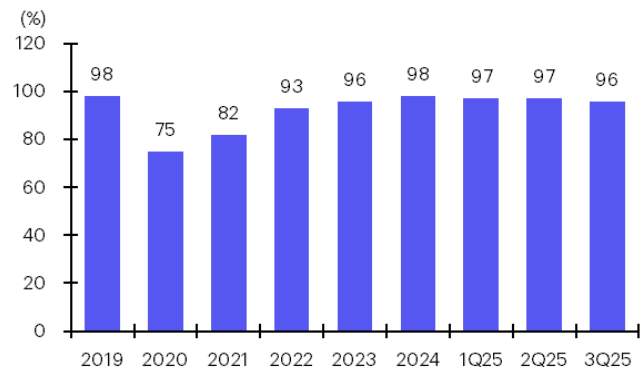
Appendix

Figure 2: LHSC rental structure



Source: LHSC and InnovestX Research

Figure 3: Average occupancy rate



Source: LHSC and InnovestX Research

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

Figure 4: Valuation summary (price as of Feb 16, 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	6.55	6.50	9.6	8.8	8.4	8.3	(25)	4	1	0.8	0.8	0.7	9	9	9	10.7	10.3	9.9	9.3	9.2	8.9
BTSGIF	Neutral	2.66	2.90	38.9	3.4	3.3	3.5	(3)	3	(6)	0.6	0.8	1.1	16	21	26	28.9	29.9	27.9	3.4	3.3	3.6
DIF	Outperform	9.40	10.00	15.7	8.6	8.4	8.2	(2)	1	3	0.6	0.6	0.6	7	7	7	9.5	9.4	9.3	8.8	8.4	8.1
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	13.50	15.00	19.7	15.2	8.8	8.6	(17)	73	2	1.1	1.1	1.1	9	9	13	7.8	8.6	8.7	16.6	8.3	7.9
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	8.5	8.4	(6)	11	1	0.8	0.9	0.9	10	11	12	12.1	12.2	11.9	10.8	9.5	9.3

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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 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, LANNNA, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมัครรับรอง)

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, LANNNA, 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, 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, CHOTI, 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.