

แลนด์แอนด์เฮาส์

LH

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
ReutersLH TB
LH.BK

4Q68: กำไรต่ำกว่าคาด ลดลงทั้ง YoY และ QoQ

LH รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 717 ลบ. ลดลง 72.3% YoY และ 8.8% QoQ ต่ำกว่าคาดจากการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่า รายได้รวมปี 2568 ลดลง 16.6% และอัตรากำไรขั้นต้นลดลงสู่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ส่งผลทำให้กำไรสุทธิปี 2568 ลดลง 32.3% ทั้งนี้ LH ปรับมูลค่าการเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 2569 ลดลง 59% สู่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 3.8 พันลบ. เพื่อเน้นการระบายสินค้าคงเหลือที่มีอยู่ เราคงประมาณการรายได้ปี 2569 ไว้ที่ 2.35 หมื่นลบ. (+13.5% YoY) และกำไรสุทธิที่ 4.06 พันลบ. (+9.4% YoY) ซึ่งยังไม่รวมกำไรจากการขายสินทรัพย์ เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวในปี 2570 โดยได้รับแรงหนุนจาก backlog เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ LH ด้วยราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 4.20 บาท อ้างอิง -0.5SD PE ที่ 12.2 เท่า

กำไรสุทธิ 4Q68 ต่ำกว่าคาด ลดลงทั้ง YoY และ QoQ LH รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 717 ลบ. ลดลง 72.3% YoY และ 8.8% QoQ ต่ำกว่า INVX คาด 17% และต่ำกว่าตลาดคาด 20% จากการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของสินทรัพย์ รายได้อยู่ที่ 5.4 พันลบ. ลดลง 9.4% YoY แต่เพิ่มขึ้น 7.8% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ค่าเช่า อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยลดลงสู่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 24.6% เพราะได้รับแรงกดดันจากโครงการอสังหาริมทรัพย์และการรับรู้ต้นทุนทางอ้อม อัตราภาษีที่แท้จริงยังคงอยู่ในระดับสูงแม้มีผลขาดทุนก่อนภาษี ทั้งนี้ LH ตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของโครงการรวม 97.6 ลบ. ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเติบโตอย่างต่อเนื่องที่ 1.5% YoY และ 10% QoQ โดยหลักๆ มาจาก HMPRO และ LHFG รายได้รวมปี 2568 อยู่ที่ 2.1 หมื่นลบ. ลดลง 16.6% YoY โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 25% ส่งผลทำให้กำไรสุทธิลดลง 32.3% YoY มาอยู่ที่ 3.7 พันลบ.

การระบายสินค้าคงเหลือยังคงเป็นกลยุทธ์หลัก; วางแผนเปิดตัวโครงการใหม่ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ LH จะเปิดตัวโครงการใหม่ลดลงในปี 2569 โดยวางแผนเปิดตัวเพียง 2 โครงการ ได้แก่ โครงการระดับลักซ์ชัวรี่ *บันทวน เพรสทิจิอ ราชนฤกษ์-พราณก* (2.2 พันลบ.) และ *ชัยพฤกษ์ 3 รามอินทรา* (1.44 พันลบ.) มูลค่าการเปิดตัวรวม 3.8 พันลบ.นี้ ลดลง 59% YoY จากปี 2568 และเป็นระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ทั้งนี้แทนที่จะขยายโครงการเชิงรุก LH จะให้ความสำคัญกับการระบายสินค้าคงเหลือจากปีก่อนๆ ซึ่งปัจจุบันมีสินค้าพร้อมขายมูลค่า 7.62 หมื่นลบ. แบ่งเป็นแนวราบ 87% และคอนโด 13% โดยตั้งเป้าลดระดับสินค้าคงเหลือลงสู่ 6.48 หมื่นลบ. ภายในสิ้นปี 2569

คงประมาณการปี 2569... คาดเติบโตสูงขึ้นในปี 2570 ด้วยยอด backlog ในมือกว่า 9 พันลบ. โดย 30% จะถูกรับรู้เป็นรายได้ในปี 2569 ซึ่งรวมถึงการรับรู้รายได้ก่อนกำหนดจาก backlog โครงการ *วนเวลา ณ เจ้าพระยา* จำนวน 1.3 พันลบ. ใน 4Q69 ขณะที่ส่วนที่เหลืออีก 70% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2570 เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2569 ไว้ที่ 2.35 หมื่นลบ. (+13.5%) หนุนโดยยอดขายที่อยู่อาศัย (60% ของรายได้รวม) และธุรกิจให้เช่า (40% ของรายได้รวม) ซึ่งคาดว่าจะเติบโต 18% ทั้งคู่ เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2569 ที่ 4.06 พันลบ. (+9.4%) ซึ่งยังไม่รวมกำไรจากการขายสินทรัพย์ที่อาจเกิดขึ้น เมื่อพิจารณาจาก backlog จำนวนมากที่มีกำหนดรับรู้ในปี 2570 เราคาดว่าผลการดำเนินงานจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งเมื่อเริ่มรับรู้รายได้จากโครงการเหล่านี้

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน: การบริหารสินค้าคงเหลือกลุ่มบ้านเดี่ยวและคอนโดลักซ์ชัวรี่ **ความเสี่ยงด้าน ESG:** SET ESG ratings ของ LH ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจนขึ้นมายู่ที่ระดับสูงสุดที่ AAA ในปี 2568 จาก AA ในปี 2567 และ A ในปี 2566 เนื่องจาก LH ตั้งเป้าที่จะคงความเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย โดยมีเป้าหมายปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2608 ผ่านการเพิ่มสัดส่วนการใช้ผลิตภัณฑ์เพื่อความยั่งยืน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	24,892	20,752	23,555	29,855	26,443
EBITDA	(Btmn)	10,266	4,555	7,879	9,064	8,893
Core profit	(Btmn)	5,491	3,716	4,066	5,182	5,131
Reported profit	(Btmn)	5,491	3,716	4,066	5,182	5,131
Core EPS	(Bt)	0.46	0.31	0.34	0.43	0.43
DPS	(Bt)	0.32	0.22	0.24	0.30	0.30
P/E, core	(x)	9.5	14.0	12.8	10.1	10.2
EPS growth, core	(%)	(26.6)	(32.3)	9.4	27.4	(1.0)
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE	(%)	10.7	7.2	7.7	9.5	9.1
Dividend yield	(%)	7.4	5.0	5.5	7.0	6.9
EV/EBITDA	(x)	10.2	22.4	9.8	8.7	8.9

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 27) (Bt)	4.36
Target price (Bt)	4.20
Mkt cap (Btbn)	52.10
12-m high / low (Bt)	4.7 / 3.2
Avg. daily 6m (US\$mnn)	4.08
Foreign limit / actual (%)	30 / 7
Free float (%)	69.8
Outstanding Short Position (%)	1.07

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	10.1	26.0	(0.5)
Relative to SET	(3.9)	3.3	(20.8)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	3,979	4,779
INVX vs Consensus (%)	2.2	8.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.40	5/60
Environmental Score and Rank	2.15	7/60
Social Score and Rank	6.01	11/60
Governance Score and Rank	4.51	5/60

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

นักวิเคราะห์

เดิมพร ตันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

LH ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ประจำปี 2567 ในระดับ AA โดยได้รับการเลื่อนระดับขึ้นจากระดับ A ในปี 2566 เนื่องจาก LH ตั้งเป้าที่จะคงความเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย เป้าหมายของ LH คือ พัฒนาสินค้าและบริการอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ได้มาซึ่งคุณภาพและบริการที่ดีที่ตรงกับความต้องการของลูกค้า มุ่งสร้างความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น (Create A Better Living) ให้เป็นที่ยอมรับและไว้วางใจจากผู้บริโภคและดำเนินธุรกิจภายใต้หลักธรรมาภิบาลที่ดีอย่างเคร่งครัด (Good Corporate Governance) ควบคู่ไปกับความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม และการเคารพสิทธิมนุษยชน โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		3.40 (2024)		CG Rating		DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		5/60		LH	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- LH เลือกใช้วัสดุแทนธรรมชาติและติดตั้งอุปกรณ์ประหยัดพลังงานต่างๆ ในบ้าน และมีการใช้พลังงานทดแทนในกระบวนการ
- ตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ลง 8% ภายในปี 2571 เมื่อเทียบกับปีฐาน (2565)
- LH มุ่งเน้นการก่อสร้างที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยการออกแบบบ้านให้กลมกลืนกับธรรมชาติ และหลีกเลี่ยงการดำเนินโครงการในเขตพื้นที่อนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพ LH ใช้เทคโนโลยีนวัตกรรมและวัสดุก่อสร้างที่ได้รับการรับรองตามเกณฑ์ฉลากสิ่งแวดล้อม (Eco Label) เพื่อใช้ทรัพยากรให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดและส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดีเป็นสำคัญ พร้อมทั้งบังคับใช้มาตรการควบคุมของเสียและมลพิษอย่างเข้มงวด เพื่อให้มั่นใจว่าปฏิบัติตามกฎหมายอย่างครบถ้วนตั้งแต่ขั้นตอนการออกแบบไปจนถึงการก่อสร้างแล้วเสร็จ
- LH มีแผนการจัดการก๊าซเรือนกระจกขององค์กร

ประเด็นด้านสังคม (S)

- นโยบายและแนวปฏิบัติด้านสิทธิมนุษยชนที่ครอบคลุมผู้มีส่วนได้เสียทั้งในองค์กรและห่วงโซ่อุปทาน
- แนวปฏิบัติด้านการพัฒนาศักยภาพพนักงาน
- นโยบายความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน
- แนวปฏิบัติด้านการออกแบบสินค้าที่มุ่งเน้นคุณภาพชีวิต
- แนวปฏิบัติด้านการวิจัยและพัฒนานวัตกรรมและเทคโนโลยีด้านสินค้าและบริการ
- นโยบายคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล
- นโยบายการรักษาความปลอดภัยระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ
- นโยบายการพัฒนาและการมีส่วนร่วมกับชุมชนและสังคมที่อาจได้รับผลกระทบจากธุรกิจ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- LH ได้แบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบระหว่างคณะกรรมการบริษัท กับฝ่ายจัดการ โดยคณะกรรมการบริษัททำหน้าที่ในการกำกับนโยบายและกำกับดูแลการดำเนินงานของฝ่ายจัดการ ขณะที่ฝ่ายจัดการทำหน้าที่บริหารงานในด้านต่างๆ ให้เป็นไปตามนโยบายที่กำกับดูแล และการรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่การดำเนินงานตามปกติของบริษัท จะผ่านการพิจารณาจากคณะกรรมการบริษัท
- ในปี 2567 LH ได้รับการจัดอันดับบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการในเกณฑ์ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการต่อต้านการทุจริต (Anti-corruption Progress Indicator) ได้รับการรับรอง
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (11% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 3 คน คิดเป็น 33% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ใช่บุคคลเดียวกัน
- ประธานกรรมการเป็นผู้บริหารสูงสุด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2024
ESG Financial Materiality Score	3.81	3.40
Environment	2.59	2.15
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.54	0.71
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1.80	42.86
Total Energy Consumption ('000 MWh)	6.71	7.63
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.01	0.01
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	206,061	254,332
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	5.98	6.01
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	47.80	46.81
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	9.00	7.14
Governance	4.96	4.51
Board Size (persons)	9	9
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	3	3
Board Meeting Attendance Pct (persons)	100	100
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	3	3

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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	32,069	35,326	26,411	24,892	20,752	23,555	29,855	26,443
Cost of goods sold	(Btmn)	22,113	23,976	18,500	18,132	15,555	17,431	21,496	18,906
Gross profit	(Btmn)	9,956	11,350	7,911	6,760	5,197	6,124	8,359	7,536
SG&A	(Btmn)	3,974	4,787	4,827	4,797	4,276	4,240	5,374	4,760
Other income	(Btmn)	1,015	1,411	3,452	2,904	1,939	836	761	674
Interest expense	(Btmn)	1,112	1,055	1,550	2,081	2,094	1,899	1,744	1,665
Pre-tax profit	(Btmn)	5,885	6,919	4,986	2,787	766	822	2,003	1,786
Corporate tax	(Btmn)	1,279	1,511	791	638	243	156	381	339
Equity a/c profits	(Btmn)	2,333	2,911	3,300	3,362	3,201	3,388	3,547	3,672
Minority interests	(Btmn)	2	6	13	20	7	(12)	(12)	(12)
Core profit	(Btmn)	6,936	8,313	7,482	5,491	3,716	4,066	5,182	5,131
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,936	8,313	7,482	5,491	3,716	4,066	5,182	5,131
EBITDA	(Btmn)	10,847	12,552	11,714	10,266	4,555	7,879	9,064	8,893
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.58	0.70	0.63	0.46	0.31	0.34	0.43	0.43
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.58	0.70	0.63	0.46	0.31	0.34	0.43	0.43
DPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.60	0.50	0.32	0.22	0.24	0.30	0.30

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	60,464	55,462	63,152	72,262	69,809	71,923	66,835	73,502
Total fixed assets	(Btmn)	64,734	68,487	68,768	72,198	71,193	53,740	59,119	55,131
Total assets	(Btmn)	125,198	123,949	131,920	144,460	141,002	125,662	125,954	128,633
Total loans	(Btmn)	45,394	33,019	41,873	56,954	56,368	30,103	30,604	31,105
Total current liabilities	(Btmn)	28,122	24,900	29,630	36,947	35,793	21,953	20,047	21,689
Total long-term liabilities	(Btmn)	46,429	46,764	50,057	55,289	52,579	49,180	49,043	48,575
Total liabilities	(Btmn)	74,552	71,664	79,687	92,236	88,373	71,133	69,090	70,264
Paid-up capital	(Btmn)	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950
Total equity	(Btmn)	49,947	51,579	51,513	51,483	51,882	53,346	55,682	57,186
BVPS (Bt)	(Bt)	4.18	4.32	4.31	4.31	4.34	4.46	4.66	4.79

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	6,936	8,313	7,482	5,491	3,716	4,066	5,182	5,131
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,517	1,667	1,878	2,035	(1,505)	1,770	1,770	1,770
Operating cash flow	(Btmn)	13,714	8,322	28	(2,049)	8,731	3,426	9,953	1,589
Investing cash flow	(Btmn)	5,872	5,873	5,874	5,875	5,876	5,877	5,878	5,878
Financing cash flow	(Btmn)	(3,860)	(12,611)	(7,544)	(7,493)	7,686	(19,753)	(6,126)	(4,576)
Net cash flow	(Btmn)	15,726	1,584	(1,642)	(3,667)	22,293	(10,450)	9,704	2,891

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	31.0	32.1	30.0	27.2	25.0	26.0	28.0	28.5
Operating margin	(%)	18.7	18.6	11.7	7.9	4.4	8.0	10.0	10.5
EBITDA margin	(%)	33.8	35.5	44.4	41.2	22.0	33.4	30.4	33.6
EBIT margin	(%)	21.8	22.6	24.7	19.6	13.8	11.6	12.6	13.1
Net profit margin	(%)	21.6	23.5	28.3	22.1	17.9	17.3	17.4	19.4
ROE	(%)	13.9	16.4	14.5	10.7	7.2	7.7	9.5	9.1
ROA	(%)	5.6	6.7	5.8	4.0	2.6	3.0	4.1	4.0
Net D/E	(x)	0.7	0.5	0.7	1.0	1.0	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	9.8	11.9	7.6	4.9	2.2	4.1	5.2	5.3
Debt service coverage	(x)	0.7	0.8	0.7	0.4	0.2	0.7	0.8	0.8
Payout Ratio	(%)	86.0	86.3	80.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	6,666	6,523	5,733	5,969	4,610	5,717	5,017	5,408
Cost of goods sold	(Btmn)	4,697	4,724	4,293	4,418	3,403	4,299	3,776	4,077
Gross profit	(Btmn)	1,970	1,800	1,440	1,551	1,207	1,418	1,241	1,331
SG&A	(Btmn)	1,249	1,220	1,105	1,222	1,060	1,055	1,024	1,137
Other income	(Btmn)	1,138	398	40	2,399	423	1,056	278	182
Interest expense	(Btmn)	431	556	525	569	526	585	495	488
Pre-tax profit	(Btmn)	1,427	422	(151)	2,159	44	834	0	(112)
Corporate tax	(Btmn)	190	12	6	430	51	130	16	47
Equity a/c profits	(Btmn)	837	843	811	872	840	672	804	884
Minority interests	(Btmn)	(4)	(4)	(4)	(8)	4	(1)	(1)	(8)
Core profit	(Btmn)	2,070	1,248	650	2,593	837	1,375	787	717
Extra-ordinary items	(Btmn)	(839)	(231)	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,231	1,017	650	2,593	837	1,375	787	717
EBITDA	(Btmn)	2,353	2,115	1,708	4,090	1,906	2,600	1,799	1,702
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.17	0.10	0.05	0.22	0.07	0.12	0.07	0.06
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.09	0.05	0.22	0.07	0.12	0.07	0.06

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	66,861	70,404	72,006	72,262	79,301	74,659	74,617	69,809
Total fixed assets	(Btmn)	72,554	72,267	71,615	72,198	66,617	67,130	68,443	71,193
Total assets	(Btmn)	139,415	142,671	143,621	144,460	145,919	141,788	143,060	141,002
Total loans	(Btmn)	75,861	80,990	83,029	74,959	82,992	81,148	79,805	71,862
Total current liabilities	(Btmn)	36,224	38,889	39,316	36,947	37,211	37,508	38,698	35,793
Total long-term liabilities	(Btmn)	49,680	53,077	52,664	55,289	55,518	51,767	50,426	52,578
Total liabilities	(Btmn)	85,904	91,966	91,980	92,236	92,729	89,275	89,124	88,371
Paid-up capital	(Btmn)	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950
Total equity	(Btmn)	52,787	49,978	50,909	51,483	52,453	51,775	53,196	51,882
BVPS (Bt)	(Bt)	4.36	4.12	4.20	4.25	4.33	4.27	4.39	4.28

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	2,070	1,248	650	2,593	837	1,375	787	717
Depreciation and amortization	(Btmn)	497	526	522	491	496	509	500	442
Operating cash flow	(Btmn)	(2,439)	(4,243)	(4,285)	(4,158)	(81)	1,738	2,520	6,343
Investing cash flow	(Btmn)	(2,897)	(2,114)	(2,074)	1,701	(192)	8,306	7,973	7,097
Financing cash flow	(Btmn)	4,515	6,099	6,094	2,041	(427)	(6,782)	(8,069)	(10,757)
Net cash flow	(Btmn)	(820)	(258)	(265)	(416)	(699)	3,261	2,425	2,683

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	29.5	27.6	25.1	26.0	26.2	24.8	24.7	24.6
Operating margin	(%)	10.8	8.9	5.8	5.5	3.2	6.3	4.3	3.6
EBITDA margin	(%)	35.3	32.4	29.8	68.5	41.3	45.5	35.9	31.5
EBIT margin	(%)	27.8	24.4	20.7	60.3	30.6	36.6	25.9	23.3
Net profit margin	(%)	18.5	15.6	11.3	43.4	18.2	24.1	15.7	13.3
ROE	(%)	15.9	9.7	5.2	20.3	6.4	10.6	6.0	5.5
ROA	(%)	6.1	3.5	1.8	7.2	2.3	3.8	2.2	2.0
Net D/E	(x)	1.4	1.5	1.6	1.4	1.5	1.4	1.4	1.3
Interest coverage	(x)	5.5	3.8	3.2	7.2	3.6	4.4	3.6	3.5
Debt service coverage	(x)	0.3	0.2	0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement										
FY December 31	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY%Chg	QoQ%Chg	2024	2025	% Chg
Sales	5,969	4,610	5,717	5,017	5,408	-9.4%	7.8%	24,892	20,752	-16.6%
Costs of Sales	(4,418)	(3,403)	(4,299)	(3,776)	(4,077)	-7.7%	8.0%	(18,132)	(15,555)	-14.2%
Gross Profit	1,551	1,207	1,418	1,241	1,331	-14.2%	7.2%	6,760	5,197	-23.1%
SG&A Expense	(1,222)	(1,060)	(1,055)	(1,024)	(1,137)	-7.0%	11.0%	(4,797)	(4,276)	-10.8%
EBIT	329	147	363	217	194	-41.1%	-10.7%	1,964	920	-53.1%
Depreciation Expense	491	496	509	500	442	-10.0%	-11.7%	2,035	1,947	-4.3%
EBITDA	820	643	871	718	636	-22.5%	-11.4%	3,999	2,867	-28.3%
Interest Expense	(569)	(526)	(585)	(495)	(488)	-14.2%	-1.4%	(2,081)	(2,094)	0.6%
Other Income (Expense)	2,399	423	1,056	278	182	-92.4%	-34.4%	2,904	1,939	-33.2%
Pre-tax Profit	2,159	44	834	0	(112)	-105.2%	n.m.	2,787	766	-72.5%
Corporate Tax	(430)	(51)	(130)	(16)	(47)	-89.1%	194.7%	(638)	(243)	-61.9%
Pre-exceptional Profit	1,730	(7)	704	(16)	(159)	-109.2%	906.4%	2,149	523	-75.7%
Gn (Ls) from Affiliates	872	840	672	804	884	1.5%	10.0%	3,362	3,201	-4.8%
Net Profit	2,593	837	1,375	787	717	-72.3%	-8.8%	5,491	3,716	-32.3%
Normalized Profit	2,593	837	1,375	787	717	-72.3%	-8.8%	5,491	3,716	-32.3%
EPS (Bt)	0.22	0.07	0.11	0.07	0.06	-72.4%	-8.8%	0.46	0.31	-32.3%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	26.0%	26.2%	24.8%	24.7%	24.6%			27.2%	25.0%	
EBIT Margin (%)	5.5%	3.2%	6.3%	4.3%	3.6%			7.9%	4.4%	
EBITDA Margin (%)	13.7%	13.9%	15.2%	14.3%	11.8%			16.1%	13.8%	
Net Margin (%)	43.4%	18.2%	24.1%	15.7%	13.3%			22.1%	17.9%	

Source: LH, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 27, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AP	Outperform	9.20	10.50	20.4	6.7	5.6	5.2	(14)	19	8	0.6	0.6	0.5	10	11	11	5.7	6.2	6.7	10.5	8.2	8.4
LH	Neutral	4.36	4.20	1.8	14.0	12.8	10.1	(32)	9	27	1.0	1.0	1.0	7	8	10	5.0	5.5	7.0	22.4	9.8	8.7
LPN	Underperform	1.63	1.16	(25.6)	26.9	15.4	14.3	(20)	74	7	0.2	0.2	0.2	1	1	1	2.4	3.2	3.5	14.9	11.2	11.6
PSH	Underperform	3.98	3.80	2.9	16.2	10.8	9.6	107	50	13	0.2	0.2	0.2	1	2	2	4.9	7.4	8.3	7.3	5.5	5.7
QH	Underperform	1.53	1.30	(9.1)	9.5	9.0	8.8	(20)	5	3	0.5	0.5	0.5	6	6	6	5.7	6.0	6.2	1.3	0.9	(0.4)
SIRI	Outperform	1.56	1.76	20.8	6.3	6.2	6.7	(23)	2	(7)	0.5	0.5	0.5	9	9	8	7.9	8.0	7.4	23.5	22.6	21.3
SPALI	Neutral	17.80	18.30	9.5	8.7	6.8	6.0	(35)	28	13	0.6	0.6	0.6	8	9	10	7.0	6.7	7.5	17.5	10.3	9.0
Average					12.6	9.5	8.7	(5)	27	9	0.5	0.5	0.5	6	6	7	5.5	6.1	6.7	13.9	9.8	9.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น บั้ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่นักลงทุนใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พื้มพำซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คําสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

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, 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, CHC, 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, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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