

ไดนาสตี เซรามิค

บริษัท ไดนาสตี เซรามิค
จำกัด (มหาชน)

DCC

Bloomberg
ReutersDCC TB
DCC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: กำไรปกติลดลงทั้ง QoQ และ YoY

กำไรสุทธิ 4Q68 ลดลง 26% YoY และ 15% QoQ ทำสถิติกำไรต่ำสุดในรอบ 17 ปี เนื่องจากปริมาณการขายกระเบื้องและราคาขายเฉลี่ย (ASP) ปรับตัวลดลงทั้ง QoQ และ YoY โดยได้รับแรงกดดันจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ซบเซา รายได้เกษตรกรระดับต่ำ และความต้องการที่ลดลงในภาคอสังหาริมทรัพย์ แนวโน้มยังคงท้าทายจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอต่อเนื่อง หนี้ครัวเรือนสูง และการแข่งขันที่สูงขึ้นจากกระเบื้องเซรามิกนำเข้าที่ทำให้อุปสงค์มีจำกัด เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DCC โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ใหม่เป็น 1.36 บาท (จาก 1.45 บาท) อ้างอิง PE เฉลี่ย 5 ปี

กำไรสุทธิ 4Q68 ยังคงอ่อนแอ DCC รายงานกำไรสุทธิ 180 ลบ. ใน 4Q68 ซึ่งเป็นกำไรระดับต่ำสุดในรอบ 17 ปีนับตั้งแต่ 4Q51 กำไรสุทธิลดลง 26.3% YoY และ 14.6% QoQ โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้รวมที่ลดลง 12.2% YoY และ 1.1% QoQ ปริมาณการขายลดลงมาอยู่ที่ 8.5 ล้านตร.ม. (-11% YoY, +5% QoQ) ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมที่อ่อนแอและความต้องการกระเบื้องในประเทศที่ลดลงในส่วนภาคอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ ราคาขายเฉลี่ย (ASP) ก็ลดลง 0.6% YoY และ 3.7% QoQ จาก ASP ที่อ่อนแอของสินค้ากลุ่ม mass-medium (69% ของปริมาณการขายรวมใน 4Q68) แม้จะถูกชดเชยบางส่วนด้วยการเน้นขายกระเบื้องแผ่นใหญ่และกระเบื้องพอร์ซเลน (31% ของปริมาณการขายรวม) ซึ่งมีราคาสูงกว่า ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นลดลงทั้ง YoY และ QoQ มาอยู่ที่ 39.3% ใน 4Q68 เทียบกับ 40.1% ใน 4Q67 และ 41.7% ใน 3Q68

อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อก่อนสูงขึ้นใน 4Q68 ณ สิ้น 4Q68 DCC มีหนี้สินสุทธิอยู่ที่ 1.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 25% YoY และ 16% QoQ จากการลงทุนที่เพิ่มขึ้นในที่ดิน การก่อสร้างโชว์รูมสาขาใหม่ การปรับปรุงสาขาเดิม การเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต และโครงการลดการใช้พลังงาน เช่น การติดตั้งโซลาร์เซลล์ และโซลาร์รูฟท็อป อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนหนี้สินต่อก่อนสูงยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 0.48 เท่า ใน 4Q68

แนวโน้มยังคงท้าทาย แม้ว่าปกติแล้ว 1Q จะเป็นช่วงที่มีความต้องการกระเบื้องในประเทศไทยสูงสุดตามฤดูกาล แต่เราคาดว่าความต้องการกระเบื้องระดับล่างจะยังคงซบเซาตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจและหนี้ครัวเรือนที่สูง นอกจากนี้ DCC ยังคงต้องต่อสู้กับกระเบื้องเซรามิกนำเข้าราคาถูกจากจีนและอินเดีย ซึ่งกดดันรายได้จากสินค้ากลุ่ม low-medium เนื่องจากมีการทุ่มตลาดและปริมาณการขายที่ลดลง ทั้งนี้ DCC ยังคงเฝ้าติดตามสถานการณ์ตลาดอย่างใกล้ชิดและมีการยื่นเรื่องร้องเรียนต่อหน่วยงานกำกับดูแลอย่างเป็นทางการ เราคาดว่าความแข็งแกร่งในตลาดจะยังคงมีอยู่ต่อเนื่องในระยะสั้นถึงระยะกลาง

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ย 3.2% ต่อปี, XD 7 เม.ย. DCC ประกาศจ่าย DPS รายไตรมาสสำหรับงวด 4Q68 ที่ 0.01 บาท คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 50.7% ของกำไร 4Q68 หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ย 3.2% ต่อปี (XD: 7 เม.ย.)

Valuation และคำแนะนำ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DCC โดยมีปัจจัยหนุนจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลระดับสูงที่ 6.5% ซึ่งช่วยชดเชยแนวโน้มกำไรที่อ่อนแอ เราปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ใหม่เป็น 1.36 บาท (จาก 1.45 บาท) อ้างอิง PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 14 เท่า เราคาดว่ากำไรจะยังคงมีแนวโน้มชะลอตัวลงจากความต้องการกระเบื้องเซรามิกที่อ่อนแออันเป็นผลมาจากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอน ตลอดจนหนี้ครัวเรือนที่สูง รวมถึงความกังวลเกี่ยวกับการแข่งขันที่สูงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากกระเบื้องนำเข้าจากจีนและอินเดีย

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	7,028	6,311	6,165	6,102	6,040
EBITDA	(Btmn)	1,995	1,748	1,725	1,750	1,774
Core profit	(Btmn)	1,104	904	887	907	926
Reported profit	(Btmn)	1,104	904	887	907	926
Core EPS	(Bt)	0.12	0.10	0.10	0.10	0.10
DPS	(Bt)	0.08	0.08	0.08	0.08	0.09
P/E, core	(x)	10.3	12.6	12.9	12.6	12.3
EPS growth, core	(%)	(6.6)	(18.2)	(1.8)	2.2	2.1
P/BV, core	(x)	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5
ROE	(%)	16.1	12.7	12.3	12.3	12.3
Dividend yield	(%)	6.4	6.7	6.6	6.8	6.9
EV/EBITDA	(x)	6.7	7.9	7.5	7.2	6.9

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 27) (Bt)	1.25
Target price (Bt)	1.36
Mkt cap (Btbn)	11.41

12-m high / low (Bt)	1.7 / 1.2
Avg. daily 6m (US\$m)	0.05
Foreign limit / actual (%)	35 / 1
Free float (%)	39.5
Outstanding Short Position (%)	0.06

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.8	(0.8)	(6.7)
Relative to SET	(12.0)	(18.7)	(25.8)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	949	976
INVX vs Consensus (%)	(6.5)	(7.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Down	Flat

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.25	4/21
Environmental Score and Rank	2.13	3/21
Social Score and Rank	36.49	4/21
Governance Score and Rank	0.00	3/21

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

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิรวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.25 (2024)	
Rank in Sector	4/21

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.28	3.25
Environment Financial Materiality Score	2.15	2.13
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	199	173
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	53	48
Energy Efficiency Policy	No	No
Total Energy Consumption ('000 MWh)	34,66630,278	
Renewable Energy Use ('000 MWh)	—	—
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes

Social Financial Materiality Score	3.85	36.49
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	—	—
Women in Workforce (%)	35	35
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.27	0.22
Employee Training (hours)	7,344	8,928

Governance Financial Materiality Score	4.43	83.59
Audit Committee Meeting Attendance (%)	100	100
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Meeting Attendance (%)	100	100
Number of Independent Directors on Compensation (persons)	0	0
Number of Women on Board (persons)	1	2
Number of Independent Directors on Nomination (persons)	0	0

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	8,396	8,342	7,741	7,028	6,311	6,165	6,102	6,040
Cost of goods sold	(Btmn)	4,758	4,807	4,799	4,240	3,765	3,640	3,567	3,496
Gross profit	(Btmn)	3,638	3,536	2,942	2,789	2,546	2,525	2,535	2,544
SG&A	(Btmn)	(1,582)	(1,572)	(1,494)	(1,445)	(1,447)	(1,449)	(1,434)	(1,419)
Other income	(Btmn)	85	64	57	63	61	61	61	61
Interest expense	(Btmn)	18	19	33	30	31	31	31	31
Pre-tax profit	(Btmn)	2,122	2,009	1,472	1,377	1,129	1,106	1,131	1,154
Corporate tax	(Btmn)	419	376	290	273	225	219	224	229
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(3)	(2)	(1)	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	1,700	1,631	1,182	1,104	904	887	907	926
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,700	1,631	1,182	1,104	904	887	907	926
EBITDA	(Btmn)	2,813	2,651	2,103	1,995	1,748	1,725	1,750	1,774
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.19	0.18	0.13	0.12	0.10	0.10	0.10	0.10
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.19	0.18	0.13	0.12	0.10	0.10	0.10	0.10
DPS (Bt)	(Bt)	0.19	0.13	0.06	0.08	0.08	0.08	0.08	0.09

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	2,505	2,798	2,982	3,008	3,159	2,691	2,485	2,272
Total fixed assets	(Btmn)	6,438	6,588	7,078	7,209	7,357	6,677	6,585	6,493
Total assets	(Btmn)	8,943	9,386	10,060	10,217	10,515	9,368	9,070	8,765
Total loans	(Btmn)	1,734	2,155	2,238	2,107	2,449	1,144	719	285
Total current liabilities	(Btmn)	2,450	2,647	2,627	2,478	2,765	1,252	814	667
Total long-term liabilities	(Btmn)	656	729	752	673	623	803	801	499
Total liabilities	(Btmn)	3,106	3,376	3,378	3,151	3,388	2,055	1,615	1,166
Paid-up capital	(Btmn)	913	913	913	913	913	913	913	913
Total equity	(Btmn)	5,837	6,010	6,682	7,067	7,127	7,313	7,455	7,599
BVPS (Bt)	(Bt)	0.66	0.66	0.73	0.77	0.78	0.80	0.82	0.83

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	1,700	1,631	1,182	1,104	904	887	907	926
Depreciation and amortization	(Btmn)	673	623	599	588	588	588	588	588
Operating cash flow	(Btmn)	2,312	1,803	1,610	1,032	1,231	1,549	1,539	1,557
Investing cash flow	(Btmn)	(694)	(534)	(1,088)	(720)	(735)	92	(496)	(496)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,631)	(1,287)	(427)	(851)	(502)	(2,006)	(1,190)	(1,216)
Net cash flow	(Btmn)	(13)	(18)	95	(538)	(5)	(365)	(148)	(155)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	43.3	42.4	38.0	39.7	40.3	41.0	41.5	42.1
Operating margin	(%)	24.5	23.5	18.7	19.1	17.4	17.5	18.0	18.6
EBITDA margin	(%)	33.5	31.8	27.2	28.4	27.7	28.0	28.7	29.4
EBIT margin	(%)	25.5	24.3	19.4	20.0	18.4	18.4	19.0	19.6
Net profit margin	(%)	20.3	19.6	15.3	15.7	14.3	14.4	14.9	15.3
ROE	(%)	31.8	27.5	18.6	16.1	12.7	12.3	12.3	12.3
ROA	(%)	19.2	17.8	12.2	10.9	8.7	8.9	9.8	10.4
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	159.3	142.2	64.7	66.3	57.1	55.2	56.0	56.7
Debt service coverage	(x)	2.1	1.5	1.2	1.2	0.8	2.9	10.6	56.7
Payout Ratio	(%)	95.7	70.5	44.0	66.1	85.0	85.0	85.0	85.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales volume	(mn sqm)	57.4	50.2	47.2	41.2	35.8	35.1	34.4	33.7
Sales volume growth	(%)	(5.6)	(12.5)	(6.0)	(12.7)	(13.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
Avg selling price growth	(%)	4.6	13.6	(1.3)	3.9	2.0	1.0	1.0	1.0
Gross margin (%)	(%)	43.3	42.4	38.0	39.7	40.3	41.0	41.5	42.1

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	2,018	1,765	1,610	1,636	1,850	1,574	1,451	1,436
Cost of goods sold	(Btmn)	1,232	1,063	964	980	1,119	928	847	871
Gross profit	(Btmn)	786	701	647	655	731	646	605	565
SG&A	(Btmn)	(368)	(374)	(345)	(359)	(382)	(367)	(350)	(348)
Other income	(Btmn)	16	16	17	15	15	15	16	15
Interest expense	(Btmn)	8	6	7	9	7	7	7	8
Pre-tax profit	(Btmn)	426	337	311	302	356	287	263	224
Corporate tax	(Btmn)	85	67	62	59	72	58	52	44
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	1	(0)	0	0	0
Core profit	(Btmn)	341	270	249	244	284	230	211	180
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	341	270	249	244	284	230	211	180
EBITDA	(Btmn)	581	490	466	458	507	438	416	383
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.02

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	2,881	2,900	2,955	3,008	2,937	2,993	3,112	3,159
Total fixed assets	(Btmn)	7,078	7,064	7,257	7,209	7,206	7,171	7,147	7,357
Total assets	(Btmn)	9,958	9,964	10,212	10,217	10,143	10,164	10,259	10,515
Total loans	(Btmn)	1,530	1,613	1,994	2,107	1,511	1,812	2,060	2,449
Total current liabilities	(Btmn)	2,317	2,248	2,466	2,478	2,318	2,398	2,517	2,765
Total long-term liabilities	(Btmn)	729	798	704	673	683	668	659	623
Total liabilities	(Btmn)	3,046	3,046	3,171	3,151	3,001	3,065	3,176	3,388
Paid-up capital	(Btmn)	913	913	913	913	913	913	913	913
Total equity	(Btmn)	6,912	6,957	7,041	7,067	7,142	7,099	7,083	7,127
BVPS (Bt)	(Bt)	0.76	0.76	0.77	0.77	0.78	0.78	0.78	0.78

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	426	337	311	30	356	287	263	903
Depreciation and amortization	(Btmn)	147	147	148	147	143	144	146	154
Operating cash flow	(Btmn)	708	352	143	(171)	634	246	108	1,150
Investing cash flow	(Btmn)	(131)	(113)	(316)	(178)	(90)	(172)	(266)	(208)
Financing cash flow	(Btmn)	(588)	(239)	143	(166)	(547)	(728)	(739)	606
Net cash flow	(Btmn)	(11)	1	(30)	(515)	(3)	(655)	(898)	1,547

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	38.9	39.7	40.2	40.1	39.5	41.0	41.7	39.3
Operating margin	(%)	20.7	18.6	18.7	18.1	18.8	17.7	17.5	15.1
EBITDA margin	(%)	28.8	27.8	28.9	28.0	27.4	27.8	28.7	26.7
EBIT margin	(%)	21.5	19.5	19.8	19.0	19.7	18.7	18.6	16.2
Net profit margin	(%)	16.9	15.3	15.5	14.9	15.4	14.6	14.5	12.5
ROE	(%)	20.0	15.6	14.3	13.9	16.0	12.9	11.9	10.1
ROA	(%)	13.6	10.8	9.9	9.6	11.2	9.0	8.3	6.9
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	73.1	82.2	66.5	50.0	67.7	67.0	58.0	45.6
Debt service coverage	(x)	2.1	1.7	1.2	1.1	1.8	1.2	1.0	0.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales volume	(mn sqm)	12.0	10.4	9.2	9.6	10.8	9.0	8.1	8.5
Sales volume growth (YoY)	(%)	(12.4)	(14.4)	(16.2)	(7.5)	(10.0)	(13.1)	(12.0)	(11.7)
Avg selling price growth (YoY)	(%)	3.6	4.9	4.5	2.6	1.5	2.4	1.1	1.1
Gross margin (%)	(%)	38.9	39.7	40.2	40.1	39.5	41.0	41.7	39.3

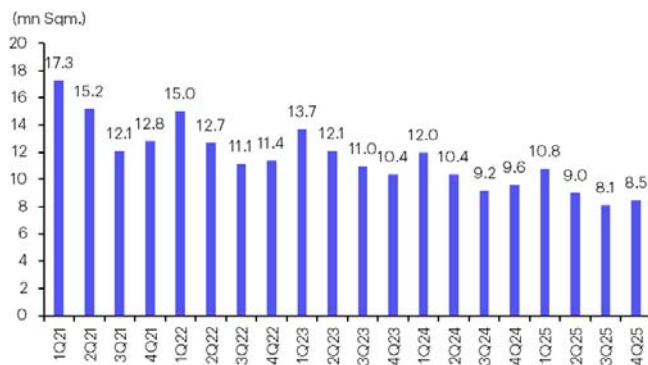
Appendix

Figure 1: 4Q25 Earnings review

P & L (Btmn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	1,636	1,850	1,574	1,451	1,436	(12.2)	(1.1)
Gross profit	655	731	646	605	565	(13.8)	(6.6)
SG&A expense	(359)	(382)	(367)	(350)	(348)	(3.0)	(0.8)
Net other income/expense	15	15	15	16	15	2.8	(4.9)
Interest expense	(9)	(7)	(7)	(7)	(8)	(8.4)	17.1
Pre-tax profit	302	356	287	263	224	(26.0)	(14.9)
Corporate tax	(59)	(72)	(58)	(52)	(44)	(25.4)	(16.1)
Minority interests	1	(0)	0	0	0	(83.6)	189.7
Core profit	244	284	230	211	180	(26.3)	(14.6)
Extra. Gain (Loss)	-	-	-	-	-		
Net Profit	244	284	230	211	180	(26.3)	(14.6)
EPS	0.03	0.03	0.03	0.02	0.02	(26.3)	(14.6)
EBITDA	458	507	438	416	383	(16.4)	(8.0)
B/S (Btmn)							
Total assets	10,217	10,143	10,164	10,259	10,515	2.9	2.5
Total liabilities	3,151	3,001	3,065	3,176	3,388	7.5	6.7
Total equity	7,067	7,142	7,099	7,083	7,127	0.9	0.6
BVPS (Bt)	0.77	0.78	0.78	0.78	0.78	0.9	0.6
Financial ratio (%)							
Gross margin	40.1	39.5	41.0	41.7	39.3	(0.7)	(2.3)
Net profit margin	14.9	15.4	14.6	14.5	12.5	(2.4)	(2.0)
EBITDA margin	28.0	27.4	27.8	28.7	26.7	(1.3)	(2.0)
SG&A expense/Revenue	21.9	20.7	23.3	24.1	24.2	2.3	0.1
Key Statistics							
Sales volume (mn sqm)	9.5	10.8	9.0	8.1	8.5	(10.5)	4.9
Avg selling price (Bt per sqm)	158.0	157.0	160.0	163.0	157.0	(0.6)	(3.7)
Sales volume growth (YoY)	(8.7)	(10.0)	(13.1)	(12.0)	(10.5)		
Avg selling price growth (YoY)	(5.2)	1.3	1.9	1.2	(0.6)		

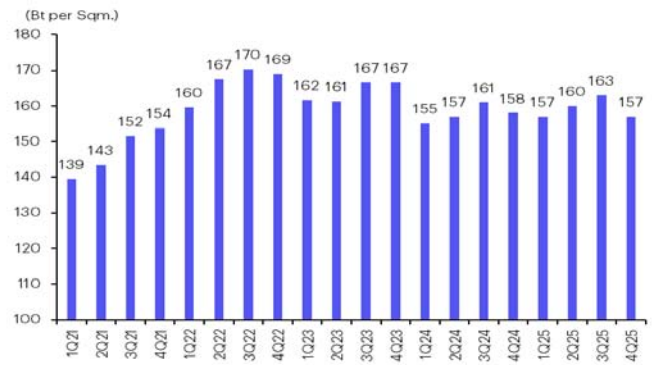
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sale volume trend



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Average Selling Price Trend



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: 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
DCC	Neutral	1.25	1.36	15.6	12.6	12.9	12.6	(18)	(2)	2	1.6	1.6	1.5	13	12	12	6.7	6.6	6.8	7.9	7.5	7.2
SCC	Neutral	225.00	229.00	4.0	38.4	33.8	27.0	284	14	25	0.7	0.7	0.7	2	2	2	2.2	1.8	2.2	9.7	9.7	9.1
SCCC	Outperform	151.50	200.00	39.3	11.6	11.0	10.3	11	5	6	1.0	1.0	1.0	9	9	9	6.6	6.6	7.3	5.0	4.7	4.4
Average					20.8	19.2	16.6	92	6	11	1.1	1.1	1.1	8	8	8	5.2	5.0	5.4	7.5	7.3	6.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่องคะแนน เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

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, 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.