

แอล เอช ซอปปิง เซ็นเตอร์ LHSC

กริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
แอล เอช ซอปปิง เซ็นเตอร์

Bloomberg LHSC TB
Reuters LHSC.BK



Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (May 13) (Bt)	14.40
Target price (Bt)	16.50
Mkt cap (Btbn)	11.20
12-m high / low (Bt)	14.7 / 11.1
Avg. daily 6m (US\$m)	0.20
Foreign limit / actual (%)	100 / 1
Free float (%)	91.9
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.7	8.3	22.0
Relative to SET	0.0	2.1	(2.3)

INNV core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	1,051	1,136
INNV vs Consensus (%)	14.1	13.5

Earnings momentum	YoY	QoQ
INNV 2Q26F core earnings	Up	Flat

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 พุทธิภัก, CFA, FRM
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9007
kittisorn.p@innovestx.co.th

1Q69: ผลประกอบการแข็งแกร่งตามคาด

LHSC รายงานกำไรปกติ 1Q69 แข็งแรงที่ 333.8 ลบ. เพิ่มขึ้น 8.1% YoY และ 14.7% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาด เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q69 จะเติบโต YoY อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับปัจจัยหนุนจากโครงสร้างรายได้ค่าเช่าที่แข็งแกร่งโดยเป็นอัตราคงที่ในสัดส่วน 70-84% เมื่อพิจารณาจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 เพิ่มขึ้น 5% เป็น 1.3 พันลบ. (+7.6% YoY) โดยคาดการณ์ DPU ที่ 1.2 บาท เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ LHSC และยังคงเลือกเป็น top pick ของกลุ่ม REIT และ IFF โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อังอิงวีร์ DDM ใหม่จาก 15 บาท เป็น 16.5 บาท (WACC 5.7% และไม่มี terminal value) เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น

กำไรปกติ 1Q69 ยังคงแข็งแกร่ง LHSC รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 306 ลบ. ลดลง 26.3% YoY แต่เพิ่มขึ้น 30.3% QoQ เมื่อตัดรายการขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนจำนวน 27.8 ลบ. (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) ออก กำไรปกติอยู่ที่ 333.8 ลบ. เติบโต 8.1% YoY และ 14.7% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาด การเติบโต YoY หลักๆ ได้แรงหนุนจากรายได้ค่าเช่าที่แข็งแกร่ง ขณะที่การเติบโต QoQ หลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลงจากปัจจัยฤดูกาล เนื่องจากโดยปกติแล้วไตรมาส 4 เป็นช่วงที่มีการใช้งบการตลาดสูงที่สุด รายได้ค่าเช่าอยู่ที่ 702.1 ลบ. เพิ่มขึ้น 4.1% YoY แต่ลดลง 0.2% QoQ การเติบโต YoY เป็นผลจากการจัดกิจกรรมตามเทศกาลในทุกศูนย์การค้าในไตรมาสดังกล่าว รวมถึงอัตราค่าเช่าและอัตราการเช่าพื้นที่ที่สูงขึ้น รวมถึงจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น ส่วนการปรับตัวลดลงเล็กน้อย QoQ เป็นผลมาจากปัจจัยฤดูกาล ต้นทุนการเช่าอยู่ที่ 208.6 ลบ. เพิ่มขึ้น 2.1% YoY แต่ลดลง 10.2% QoQ ค่าใช้จ่าย SG&A อยู่ที่ 134.2 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% YoY แต่ลดลง 11.6% QoQ โดยรวมแล้ว กำไรปกติ 1Q69 คิดเป็น 27.2% ของประมาณการกำไรเต็มปีเต็มของเรา ทั้งนี้ LHSC ได้ประกาศจ่าย DPU สำหรับผลการดำเนินงานเดือนม.ค.-ก.พ. แล้วที่ 0.2 บาท เราคาดว่าจะมีการประกาศ DPU สำหรับผลการดำเนินงานเดือน มี.ค.-เม.ย. ในเดือน มิ.ย.

ผลการดำเนินงานแข็งแกร่ง LHSC ลงทุนในศูนย์การค้า 2 แห่ง คือ เทอร์มินอล 21 โอโศก และ เทอร์มินอล 21 พัทยา อัตราการเช่าพื้นที่ใน 1Q69 สำหรับโอโศกอยู่ที่ 96% ค่อนข้างทรงตัว QoQ และพัทยาอยู่ที่ 99% (จาก 97% ใน 4Q68) ผู้จัดการกองทรัสต์ระบุว่าการเช่าอสังหาริมทรัพย์ยังคงสูงอยู่ที่ 80-90% สำหรับทั้งสองศูนย์การค้า และการปรับขึ้นอัตราค่าเช่ายังอยู่ในช่วง 3-5% ดังนั้นเราจึงเชื่อว่ากำไรปกติ 2Q69 น่าจะเติบโต YoY ต่อเนื่อง และทรงตัว QoQ

ปรับประมาณการปี 2569 เพิ่มขึ้น เมื่อพิจารณาจากผลประกอบการ 1Q69 เราเห็น upside ต่อประมาณการเดิมของเราจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งและโครงสร้างรายได้ค่าเช่าที่มีความมั่นคง โดยโครงสร้างรายได้ค่าเช่าสำหรับ เทอร์มินอล 21 โอโศก เป็นแบบคงที่ 84% และ เทอร์มินอล 21 พัทยา อยู่ที่ 70% ซึ่งจะช่วยจำกัดความผันผวนของรายได้ค่าเช่า เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 เพิ่มขึ้น 5% เป็น 1.3 พันลบ. (+7.6% YoY) หลังจากปรับสมมติฐานรายได้ค่าเช่าเพิ่มขึ้น 2.3% โดยปัจจุบันเราคำนวณ DPU ปี 2569 ที่ 1.2 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 8.3%

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	1,563	2,694	2,774	2,830	2,891
EBITDA	(Btmn)	742	1,320	1,411	1,452	1,474
Core profit	(Btmn)	702	1,198	1,289	1,336	1,364
Reported profit	(Btmn)	789	1,365	1,289	1,336	1,364
Core EPS	(Bt)	0.89	1.51	1.63	1.69	1.72
DPU	(Bt)	1.05	1.18	1.20	1.24	1.27
P/E, core	(x)	16.3	9.5	8.8	8.5	8.4
EPS growth, core	(%)	(17.1)	70.7	7.6	3.6	2.1
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
ROE	(%)	9.1	12.5	12.9	12.9	12.7
Dividend yield	(%)	7.3	8.2	8.3	8.6	8.8
EV/EBITDA	(x)	17.6	10.8	9.9	9.3	8.9

Source: InnovestX Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

LHSC ตระหนักถึงการผูกพันทางสังคมและยึดมั่นในนโยบายการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม และการมีนวัตกรรมและเผยแพร่วัฒนธรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	LHSC	-	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ส่งเสริมการคัดแยกขยะอย่างเหมาะสมเพื่อลดปริมาณขยะและนำไปกำจัดอย่างถูกวิธี ขยะที่นำมารีไซเคิลใหม่จะช่วยลดทรัพยากรในการผลิตขึ้นมาใหม่อีกครั้งด้วย
- ใช้กระดาษเช็ดมือในห้องน้ำตามชั้นต่างๆ เป็นกระดาษรีไซเคิล ส่งเสริมให้ลูกค้าใช้น้ำและกระดาษทิชชูแบบพอดี และเปลี่ยนไฟดวงในโถงเป็นหลอด LED ประหยัดพลังงานในศูนย์ร่วมประหยัดพลังงาน
- 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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	382	809	1,258	1,563	2,694	2,774	2,830	2,891
Cost of goods sold	(Btmn)	(204)	(337)	(437)	(499)	(846)	(840)	(859)	(885)
Gross profit	(Btmn)	178	472	821	1,065	1,848	1,934	1,970	2,006
SG&A	(Btmn)	(125)	(200)	(270)	(326)	(531)	(527)	(522)	(536)
Other income	(Btmn)	5	3	4	5	13	5	7	8
Interest expense	(Btmn)	(23)	(24)	(34)	(41)	(131)	(123)	(119)	(114)
Pre-tax profit	(Btmn)	34	250	522	702	1,198	1,289	1,336	1,364
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)	34	250	522	702	1,198	1,289	1,336	1,364
Extra-ordinary items	(Btmn)	(37)	39	33	87	167	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(3)	289	554	789	1,365	1,289	1,336	1,364
EBITDA	(Btmn)	56	274	554	742	1,320	1,411	1,452	1,474
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.07	0.51	1.07	0.89	1.51	1.63	1.69	1.72
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.01)	0.59	1.14	1.00	1.72	1.63	1.69	1.72
DPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.49	0.94	1.05	1.18	1.20	1.24	1.27

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	268	261	195	1,084	379	672	972	1,238
Total fixed assets	(Btmn)	6,413	6,451	6,476	12,295	12,516	12,516	12,516	12,516
Total assets	(Btmn)	6,905	7,032	7,149	13,379	13,769	14,062	14,362	14,628
Total loans	(Btmn)	832	834	736	2,572	3,144	3,069	2,981	2,857
Total current liabilities	(Btmn)	317	338	409	1,468	812	832	849	868
Total long-term liabilities	(Btmn)	832	834	736	2,572	3,144	3,069	2,981	2,857
Total liabilities	(Btmn)	1,149	1,172	1,145	4,041	3,955	3,901	3,831	3,725
Paid-up capital	(Btmn)	4,978	4,978	4,978	8,081	8,081	8,081	8,081	8,081
Total equity	(Btmn)	5,756	5,860	6,004	9,339	9,813	10,161	10,532	10,902
BVPS (Bt)	(Bt)	11.79	12.01	12.30	11.79	12.39	12.83	13.29	13.76

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	34	250	522	702	1,198	1,289	1,336	1,364
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	18	311	652	1,702	663	1,423	1,465	1,498
Investing cash flow	(Btmn)	93	(190)	(257)	(5,165)	(1,068)	(122)	(117)	(111)
Financing cash flow	(Btmn)	(126)	(106)	(428)	4,263	(273)	(1,017)	(1,052)	(1,117)
Net cash flow	(Btmn)	(15)	16	(33)	800	(678)	284	296	270

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	46.7	58.3	65.3	68.1	68.6	69.7	69.6	69.4
Operating margin	(%)	13.8	33.6	43.8	47.2	48.9	50.7	51.2	50.8
EBITDA margin	(%)	14.8	33.8	44.1	47.4	49.0	50.9	51.3	51.0
EBIT margin	(%)	8.7	30.9	41.4	44.8	44.1	46.4	47.1	47.0
Net profit margin	(%)	(0.7)	35.8	44.1	50.5	50.7	46.5	47.2	47.2
ROE	(%)	0.6	4.3	8.8	9.1	12.5	12.9	12.9	12.7
ROA	(%)	0.5	3.6	7.4	6.8	8.8	9.3	9.4	9.4
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	2.4	11.5	16.5	17.9	10.1	11.5	12.2	12.9
Debt service coverage	(x)	2.4	11.5	16.5	17.9	10.1	11.5	12.2	12.9
Payout Ratio	(%)	(1,910.0)	82.7	82.3	105.6	68.5	73.7	73.5	73.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Occupancy rate (Terminal 21 Asok)	(%)	85.4	95.2	97.6	99.0	98.0	99.0	98.0	98.0
Rental rate (Terminal 21 Asok)	t/sq.m./mth	712	1,346	2,068	2,304	2,417	2,493	2,543	2,594
Occupancy rate (Terminal 21 Pattaya)	(%)	79.5	90.1	94.1	99.0	96.0	99.0	98.0	96.2
Rental rate (Terminal 21 Pattaya)	(Bt/sq.m./mth)	589	928	1,510	1,682	1,804	1,991	2,011	2,031

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
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: 1Q26 results review

Unit: Btmn	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY
Rental income	674.3	658.2	658.4	703.5	702.1	-0.2%	4.1%
Cost of rental	(204.2)	(203.4)	(205.4)	(233.3)	(208.6)	-10.6%	2.1%
Gross profit	470.1	454.8	453.0	470.1	493.5	5.0%	5.0%
SG&A	(130.3)	(126.4)	(122.9)	(151.8)	(134.2)	-11.6%	3.0%
Operating profit	339.8	328.3	330.1	318.3	359.4	12.9%	5.8%
Other income/(expense)	3.1	2.6	3.4	3.7	3.6	-2.7%	14.7%
EBIT	342.9	330.9	333.5	322.0	363.0	12.7%	5.9%
Interest expense	(34.0)	(33.7)	(32.2)	(31.1)	(29.2)	-6.3%	-14.2%
EBT	308.9	297.2	301.2	290.9	333.8	14.7%	8.1%
Tax expense	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Minority interests	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Core profit	308.9	297.2	301.2	290.9	333.8	14.7%	8.1%
Extra items	106.1	(40.2)	157.2	(56.0)	(27.8)	na.	na.
Net profit	414.9	257.0	458.5	234.9	306.0	30.3%	-26.3%
Core EPS (Bt/sh.)	0.39	0.38	0.38	0.37	0.42	14.7%	8.1%

Ratio analysis							
Gross margin (%)	69.7	69.1	68.8	66.8	70.3		
Operating margin (%)	50.4	49.9	50.1	45.3	51.2		
Net margin (%)	61.5	39.0	69.6	33.4	43.6		

Source: Company data, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 13, 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
3BBIF	Neutral	6.55	6.50	9.1	8.4	8.3	8.1	4	1	3	0.8	0.7	0.7	9	9	9	10.3	9.9	9.7	9.2	8.9	8.5
BTSIGIF	Neutral	2.64	2.90	38.0	3.3	3.5	3.1	3	(6)	13	0.8	1.1	2.5	21	26	51	30.1	28.2	31.9	3.3	3.5	3.1
DIF	Outperform	10.10	10.00	7.6	8.9	8.9	8.7	3	0	2	0.6	0.6	0.6	7	7	7	8.8	8.6	8.6	9.1	8.6	8.5
FTREIT	Outperform	11.80	14.00	25.5	13.8	13.1	13.0	9	5	1	1.0	1.0	1.0	8	8	8	6.5	6.9	6.9	16.3	15.6	15.4
GVREIT	Neutral	6.80	6.60	8.2	7.9	8.1	7.9	(2)	(2)	2	0.7	0.7	0.7	8	8	8	11.5	11.1	11.4	9.5	9.6	9.4
LHSC	Outperform	14.40	16.50	22.9	9.5	8.8	8.5	71	8	4	1.2	1.1	1.1	9	13	13	8.2	8.3	8.6	10.8	9.9	9.3
LHHOTEL	Outperform	13.00	15.00	24.9	8.5	7.8	7.3	(11)	9	6	1.0	1.0	0.9	12	12	13	9.2	9.6	9.6	11.4	10.5	9.8
Average					8.6	8.4	8.1	11	2	4	0.9	0.9	1.1	11	12	16	12.1	11.8	12.4	9.9	9.5	9.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น 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) (“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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย กฎระเบียบ รวบรวม การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย 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, TISC, 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.

* 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 (ได้ขึ้นทะเบียน)

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, 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, UNIX, 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.