

แอล เอช โฮเทล

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
แอล เอช โฮเทล

LHHOTEL

Bloomberg LHHOTEL TB
Reuters LHHOTEL.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

เผชิญปัจจัยลบมหภาค

เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2569 ลง 10.4% สู่จำนวน 1.6 พันลบ. (-0.3% YoY) เพื่อสะท้อนแนวโน้มธุรกิจที่ท้าทายมากขึ้น เนื่องจากเราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะอยู่ที่ 31 ล้านคน ลดลง 6% YoY ปัจจุบันเราคาดการณ์ DPU ปี 2569 ที่ Bt1.13/หน่วย ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 8.7% เราปรับลดคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ลงสู่ NEUTRAL จาก OUTPERFORM โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ใหม่ด้วยวิธี DDM ลงสู่ Bt13.5 จาก Bt15 เพื่อสะท้อนการปรับลดประมาณการกำไร (WACC ที่ 6.1% และไม่มี Terminal Value) ทั้งนี้ จำนวนนักท่องเที่ยวที่อ่อนแอจะเป็นปัจจัยจำกัด upside ของราคาหุ้น ในกลุ่มนี้เราชอบ LHSC (ราคาเป้าหมาย Bt16.5) และ FTREIT (ราคาเป้าหมาย Bt14) มากกว่า

สรุปผลการดำเนินงาน 1Q69 LHHOTEL รายงานกำไรสุทธิที่ 432.2 ลบ. ลดลง 3.2% YoY แต่เพิ่มขึ้น 213.5% QoQ หากไม่รวมรายการพิเศษที่ไม่ใช่เงินสด กำไรปกติอยู่ที่ 431.6 ลบ. ลดลง 3.3% YoY แต่เพิ่มขึ้น 1.4% QoQ ซึ่งเป็นไปตามที่ตลาดคาดไว้ โดยกำไร 1Q69 นี้คิดเป็น 24.6% ของประมาณการเต็มปีเต็มของเรา รายได้รวมอยู่ที่ 542.6 ลบ. ลดลง 4.6% YoY และ 0.4% QoQ การลดลง YoY เป็นผลมาจากฐานที่สูงใน 1Q68 ขณะที่การลดลง QoQ ถูกจุดโดยผลกระทบจากสงครามสหรัฐฯ-อิหร่านที่เริ่มต้นขึ้นในเดือน มี.ค.

แนวโน้ม 2Q69F ท้าทายมากขึ้น ใน 1Q69 LHHOTEL รายงานอัตราการเข้าพักโดยรวมที่ 87% จาก 86% ใน 1Q68 และ 83% ใน 4Q68 อย่างไรก็ดี RevPar ลดลง 4% YoY แต่เพิ่มขึ้น 1% QoQ ซึ่งบ่งชี้ว่าราคาห้องพักเฉลี่ย (ADR) ยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดัน โดยหลักมาจากตัวเลขที่อ่อนตัวลงของโรงแรมในพิกยาเนื่องจากฐานที่สูงใน 1Q68 สำหรับใน 2Q69F เราเชื่อว่าแนวโน้มจะท้าทายมากขึ้นจากผลกระทบของสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน สะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง 7% YoY ในเดือน เม.ย. นอกจากนี้ INVX คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2569 จะอยู่ที่ 31 ล้านคน ลดลง 6% YoY (ต่อเนื่องจากการลดลง 7% YoY ในปี 2568)

ปรับลดประมาณการปี 2569F จากแนวโน้มที่อ่อนแอลง เราจึงปรับลดสมมติฐานอัตราการเข้าพักอย่างระมัดระวังสู่ 83.6% จากเดิม 85.5% และปรับลดการเติบโตของราคาห้องพักลงสู่ -1.8% จากเดิม +2.5% ทั้งนี้ อัตราการเข้าพักโดยรวมใน 1Q69 อยู่ที่ 87% ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้มีการปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2569F ลง 10.4% สู่จำนวน 1.6 พันลบ. (-0.3% YoY) ปัจจุบันเราคาดการณ์ DPU ที่ Bt1.13/หน่วย ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 8.7% สำหรับใน 2Q69F เราคาดว่ากำไรปกติจะค่อนข้างทรงตัว YoY เนื่องจากฐานที่ต่ำจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวในเดือน เม.ย. แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

ปรับลดคำแนะนำเป็น NEUTRAL เราปรับลดคำแนะนำลงสู่ NEUTRAL จาก OUTPERFORM เนื่องจากเราเชื่อว่าภาพรวมมหภาคจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่อ่อนแอ YoY จะเป็นปัจจัยจำกัด upside ของราคาหุ้น ขณะที่อัตราผลตอบแทนที่จูงใจน่าจะช่วยจำกัด downside ได้ นอกจากนี้เรายังปรับลดราคาเป้าหมายลงสู่ Bt13.5 จากเดิม Bt15 อิงตามวิธี DDM สิ้นปี 2569F (WACC ที่ 6.1% และไม่มี Terminal Value)

ความเสี่ยงและความกังวล 1) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้น 2) เหตุการณ์พิเศษ อาทิ โรคระบาด และ 3) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมในด้านก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย อย่างมีประสิทธิภาพ (E)

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 26) (Bt)	13.00
Target price (Bt)	13.50
Mkt cap (Btbn)	13.64

12-m high / low (Bt)	14.2 / 10.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.42
Foreign limit / actual (%)	100 / 1
Free float (%)	71.4
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.4	(7.1)	6.6
Relative to SET	(4.0)	(8.3)	(19.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	1,581	1,576
INVX vs Consensus (%)	(0.8)	9.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Flat	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

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

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	2,351	2,059	2,109	2,247	2,295
EBITDA	(Btmn)	2,257	1,984	2,011	2,145	2,195
Core profit	(Btmn)	1,794	1,574	1,569	1,723	1,809
Reported profit	(Btmn)	2,577	1,331	1,569	1,723	1,809
Core EPS	(Bt)	1.71	1.50	1.50	1.64	1.72
DPU	(Bt)	1.33	1.33	1.13	1.16	1.20
P/E, core	(x)	7.6	8.7	8.7	7.9	7.5
EPS growth, core	(%)	8.5	(12.3)	(0.3)	9.9	5.0
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE	(%)	13.9	11.6	11.5	12.3	12.4
Dividend yield	(%)	10.3	10.3	8.7	8.9	9.2
EV/EBITDA	(x)	10.4	11.8	11.5	10.5	10.0

Source: InnovestX Research

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

LHHOTEL มีนโยบายลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรม โดยมุ่งเน้นการจัดการจัดหาผลประโยชน์ในรูปแบบของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ หรือรายได้อื่นใดในทำนองเดียวกัน โดยมุ่งหวังที่จะสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นรายไตรมาสอย่างต่อเนื่องในระยะยาว อีกทั้งกองทรัสต์มีจุดมุ่งหมายที่จะลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมเพื่อการเติบโตอย่างต่อเนื่องของฐานรายได้ของกองทรัสต์ ปัจจุบันกองทรัสต์ได้เข้าลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรมจำนวน 5 โรงแรม

แนวโน้มธุรกิจ

LHHOTEL ได้เข้าลงทุนในโครงการโรงแรม 5 โครงการ (3 โครงการในกรุงเทพฯ และ 2 โครงการในพิจิตร) ดังนั้นกองทรัสต์จะได้รับประโยชน์จากธุรกิจโรงแรมที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากการได้มาซึ่งทรัพย์สิน 2 โครงการในแหล่งท่องเที่ยวเมืองพิจิตร ซึ่งยังช่วยการกระจายแหล่งรายได้ด้วย ทรัพย์สินทุกโครงการตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพและจัดอยู่ในกลุ่มลัทธิชีวิตซึ่งมีการฟื้นตัวอย่างรวดเร็วและแข็งแกร่ง

Bullish views	Bearish views
1. อัตราผลตอบแทนที่จูงใจน่าจะช่วยจำกัด downside ได้	1. จะไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีกในปี 2569F
	2. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติฟื้นตัวช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปักษ์ 2Q69	ทรงตัว YoY แต่ลดลง QoQ	การเติบโตที่ทรงตัว YoY เป็นผลมาจากฐานที่ต่ำจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว ขณะที่การลดลง QoQ เป็นผลมาจากปัจจัยทางฤดูกาล
ปัจจัยที่ต้อนปี 2569	จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	บวก/ลบ	จำนวนที่สูงขึ้นจะเป็นปัจจัยบวกต่อ LHHOTEL และในทางกลับกัน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5ppt ในอัตราค่าเช่าที่พัก	8.3% ในปี 2569	0.1 บาท/หน่วย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ผู้จัดการกองทรัสต์คำนึงถึงแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ โดยคำนึงถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภคร การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

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

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- บริษัทจัดการกองทุนในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ มุ่งมั่นที่จะดูแลและรักษาสิ่งแวดล้อมเป็นอย่างดีตามนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม
- ผู้จัดการกองทรัสต์ให้ความร่วมมือในการพัฒนาสังคมและชุมชน โดยมุ่งเน้นที่สิ่งแวดล้อม
- ผู้จัดการกองทรัสต์มุ่งมั่นที่จะแสวงหาและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม รวมถึงสังคม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
LHHOTEL	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสังคม (S)

- บริษัทจัดการกองทุนในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ ได้คำนึงถึงแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ โดยคำนึงถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม และการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- ผู้จัดการกองทรัสต์ให้ความสำคัญกับสิทธิมนุษยชน ปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม รับผิดชอบต่อผู้บริโภค รักษาสิ่งแวดล้อม และให้ความร่วมมือในการพัฒนาสังคมและชุมชน
- ผู้จัดการกองทรัสต์มุ่งมั่นที่จะแสวงหาและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ผู้จัดการกองทรัสต์ปฏิบัติตามกฎหมายหลักทรัพย์และกฎเกณฑ์ที่กำหนดโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) คณะกรรมการกำกับตลาดทุน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างเคร่งครัด
- ผู้จัดการกองทรัสต์มีการจัดตั้งคณะกรรมการที่ปรึกษาการลงทุน และคณะกรรมการลงทุน เพื่อพิจารณาในรายละเอียดที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน และมีผู้ดูแลผลประโยชน์คอยสอบทานการทำงานของผู้จัดการกองทรัสต์อีกด้วย
- ผู้จัดการกองทรัสต์ได้กำหนดให้มีการจัดทำรายงานความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ระบบการปฏิบัติงานด้านธุรกิจจัดการลงทุน จรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจจัดการลงทุน รวมถึงมาตรการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	19	674	1,321	2,351	2,059	2,109	2,247	2,295
Cost of goods sold	(Btmn)	(3)	(38)	(33)	(41)	(22)	(42)	(43)	(44)
Gross profit	(Btmn)	15	636	1,287	2,311	2,037	2,067	2,203	2,251
SG&A	(Btmn)	(21)	(27)	(64)	(55)	(57)	(57)	(60)	(58)
Other income	(Btmn)	1	3	5	2	5	1	1	1
Interest expense	(Btmn)	(184)	(195)	(279)	(463)	(411)	(442)	(421)	(386)
Pre-tax profit	(Btmn)	(188)	417	949	1,794	1,574	1,569	1,723	1,809
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)	(188)	417	949	1,794	1,574	1,569	1,723	1,809
Extra-ordinary items	(Btmn)	(236)	295	628	783	(243)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(424)	711	1,577	2,577	1,331	1,569	1,723	1,809
EBITDA	(Btmn)	(5)	612	1,228	2,257	1,984	2,011	2,145	2,195
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.35)	0.77	1.58	1.71	1.50	1.50	1.64	1.72
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.81)	1.32	2.62	2.46	1.27	1.50	1.64	1.72
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.70	1.15	1.33	1.33	1.13	1.16	1.20

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	51	309	468	636	566	628	709	802
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	11,672	12,320	22,567	23,608	23,421	23,382	23,464	23,556
Total loans	(Btmn)	5,788	5,779	10,168	9,946	9,829	9,509	9,063	8,581
Total current liabilities	(Btmn)	3,214	233	154	113	43	70	74	75
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,728	5,779	10,168	9,946	9,829	9,509	9,063	8,581
Total liabilities	(Btmn)	5,942	6,013	10,322	10,059	9,871	9,580	9,137	8,656
Paid-up capital	(Btmn)	6,052	6,052	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129
Total equity	(Btmn)	5,730	6,307	12,245	13,548	13,550	13,803	14,327	14,900
BVPS (Bt)	(Bt)	10.65	11.72	11.67	12.92	12.92	13.16	13.66	14.21

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	(188)	417	949	1,794	1,574	1,569	1,723	1,809
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	97	365	918	1,962	1,903	2,028	2,136	2,185
Investing cash flow	(Btmn)	(53)	(385)	(9,671)	(750)	(383)	(342)	(421)	(386)
Financing cash flow	(Btmn)	0	(8)	8,740	(1,205)	(1,515)	(1,635)	(1,645)	(1,718)
Net cash flow	(Btmn)	44	(29)	(13)	7	5	51	70	81

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	82.0	94.4	97.5	98.3	98.9	98.0	98.1	98.1
Operating margin	(%)	(31.2)	90.5	92.6	95.9	96.2	95.3	95.4	95.6
EBITDA margin	(%)	(26.0)	90.8	93.0	96.0	96.4	95.3	95.5	95.6
EBIT margin	(%)	(26.0)	90.8	93.0	96.0	96.4	95.3	95.5	95.6
Net profit margin	(%)	(2,341.2)	105.6	119.4	109.6	64.6	74.4	76.7	78.8
ROE	(%)	na.	11.3	12.9	19.0	9.8	11.4	12.0	12.1
ROA	(%)	na.	3.5	5.4	7.8	6.7	6.7	7.4	7.7
Net D/E	(x)	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	na.	3.1	4.4	4.9	4.8	4.5	5.1	5.7
Debt service coverage	(x)	na.	3.1	4.4	4.9	4.8	4.5	5.1	5.7
Payout Ratio	(%)	0.0	52.9	43.9	54.2	105.0	75.6	70.4	69.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Occ rate. GCPT21	(%)	27	77	87	88	82	82	88	88
ADR GCPT21	(Bt/room/night)	3,201	3,749	5,228	5,570	5,395	5,341	5,448	5,557
Occ rate. GCPRD	(%)	21	73	85	85	76	83	85	85
ADR GCPRD	(Bt/room/night)	3,776	3,467	4,850	5,243	5,073	4,972	5,071	5,172
Occ rate. GCPS55	(%)	31	69	88	85	78	83	85	85
ADR GCPS55	(Bt/room/night)	2,813	2,801	3,512	3,825	3,799	3,761	3,836	3,913
Occ rate. GCPSP	(%)	na.	na.	88	93	84	85	90	90
ADR GCPSP	(Bt/room/night)	na.	na.	5,861	5,905	5,597	5,429	5,538	5,648
Occ rate. GCPPTY	(%)	na.	na.	92	93	86	85	90	90
ADR GCPPTY	(Bt/room/night)	na.	na.	4,177	4,089	3,890	3,812	3,888	3,966

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	553	599	608	568	429	516	545	543
Cost of goods sold	(Btmn)	(8)	(3)	(16)	(4)	(8)	(5)	(5)	(5)
Gross profit	(Btmn)	545	596	593	565	421	511	539	538
SG&A	(Btmn)	(15)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(16)	(13)
Other income	(Btmn)	0	0	1	3	1	0	0	0
Interest expense	(Btmn)	(117)	(117)	(111)	(106)	(105)	(102)	(98)	(93)
Pre-tax profit	(Btmn)	413	466	469	448	304	396	426	432
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)	413	466	469	448	304	396	426	432
Extra-ordinary items	(Btmn)	118	75	589	0	35	10	(288)	1
Net Profit	(Btmn)	531	541	1,058	448	339	405	138	433
EBITDA	(Btmn)	530	583	580	554	409	497	524	525
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.40	0.45	0.60	0.44	0.30	0.39	0.55	0.55
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.56	0.57	1.38	0.48	0.37	0.44	0.22	0.60

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	581	629	636	600	456	553	566	604
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	22,834	22,970	23,608	23,607	23,573	23,649	23,421	23,455
Total loans	(Btmn)	10,087	10,020	9,946	9,918	9,890	9,860	9,829	9,754
Total current liabilities	(Btmn)	122	108	113	98	69	53	43	44
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,087	10,020	9,946	9,918	9,890	9,860	9,829	9,754
Total liabilities	(Btmn)	10,209	10,128	10,059	10,017	9,959	9,913	9,871	9,798
Paid-up capital	(Btmn)	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129
Total equity	(Btmn)	12,626	12,842	13,548	13,590	13,614	13,737	13,550	13,657
BVPS (Bt)	(Bt)	12.04	12.24	12.92	12.96	12.98	13.10	12.92	13.02

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	413	466	469	448	304	396	426	432
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	530	492	546	546	492	367	460	496
Investing cash flow	(Btmn)	(360)	(308)	(366)	(366)	(313)	(176)	(293)	(283)
Financing cash flow	(Btmn)	(178)	(178)	(178)	(178)	(178)	(178)	(178)	(178)
Net cash flow	(Btmn)	(8)	6	2	1	0	13	(10)	35

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	98.6	99.5	97.4	99.4	98.2	99.1	99.0	99.2
Operating margin	(%)	95.8	97.3	95.2	97.0	95.0	96.3	96.1	96.7
EBITDA margin	(%)	95.8	97.3	95.3	97.5	95.2	96.4	96.2	96.8
EBIT margin	(%)	95.8	97.3	95.3	97.5	95.2	96.4	96.2	96.8
Net profit margin	(%)	96.1	90.2	173.9	78.8	79.0	78.5	25.4	79.7
ROE	(%)	17.3	19.2	14.5	13.8	9.3	11.9	12.6	12.7
ROA	(%)	9.4	10.5	8.1	7.7	5.2	6.8	7.2	7.3
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	4.5	5.0	5.2	5.2	3.9	4.9	5.3	5.6
Debt service coverage	(x)	4.5	5.0	5.2	5.2	3.9	4.9	5.3	5.6

Figure 1: 1Q26 results review

Unit: Btmn	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY
Rental income	568.5	429.0	516.2	544.9	542.6	-0.4%	-4.6%
Cost of rental	(3.7)	(7.9)	(4.8)	(5.5)	(4.6)	-16.8%	24.0%
Gross profit	564.8	421.1	511.4	539.4	538.0	-0.3%	-4.7%
SG&A	(13.3)	(13.7)	(14.3)	(15.7)	(13.5)	-14.5%	1.5%
Operating profit	551.5	407.4	497.0	523.7	524.5	0.2%	-4.9%
Other income/(expense)	1.0	0.0	0.1	0.0	0.0	na.	na.
EBIT	552.5	407.4	497.1	523.7	524.5	0.2%	-5.1%
Interest expense	(106.3)	(104.7)	(101.5)	(98.0)	(93.0)	-5.1%	-12.5%
EBT	446.2	302.7	395.6	425.7	431.6	1.4%	-3.3%
Tax expense	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Minority interests	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Core profit	446.2	302.7	395.6	425.7	431.6	1.4%	-3.3%
Extra items	0.3	35.1	9.5	(287.9)	0.7	na.	156.2%
Net profit	446.5	337.8	405.1	137.9	432.2	213.5%	-3.2%
Core EPS (Bt/sh.)	0.43	0.29	0.38	0.41	0.41	1.4%	-3.3%

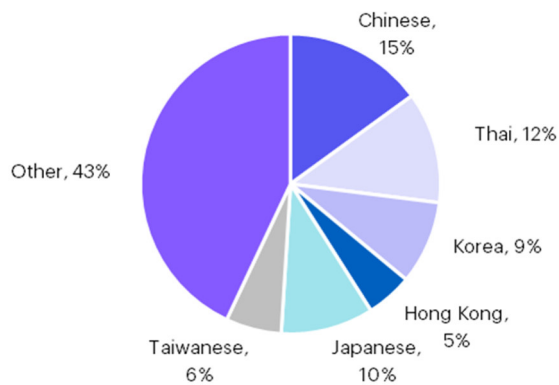
Ratio analysis

Gross margin (%)	99.4	98.2	99.1	99.0	99.2
Operating margin (%)	97.0	95.0	96.3	96.1	96.7
Net margin (%)	78.5	78.7	78.5	25.3	79.7

Source: Company data, InnovestX Research

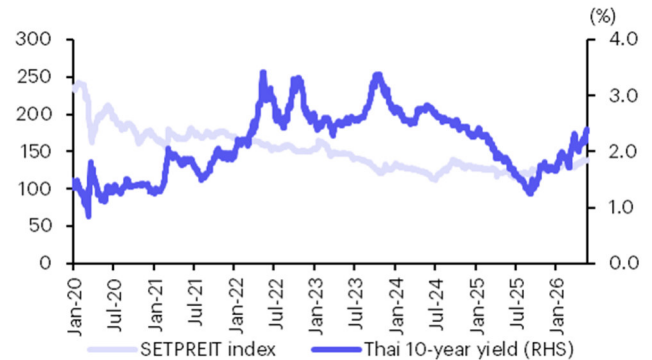
Appendix

Figure 2: Customer breakdown by nationalities



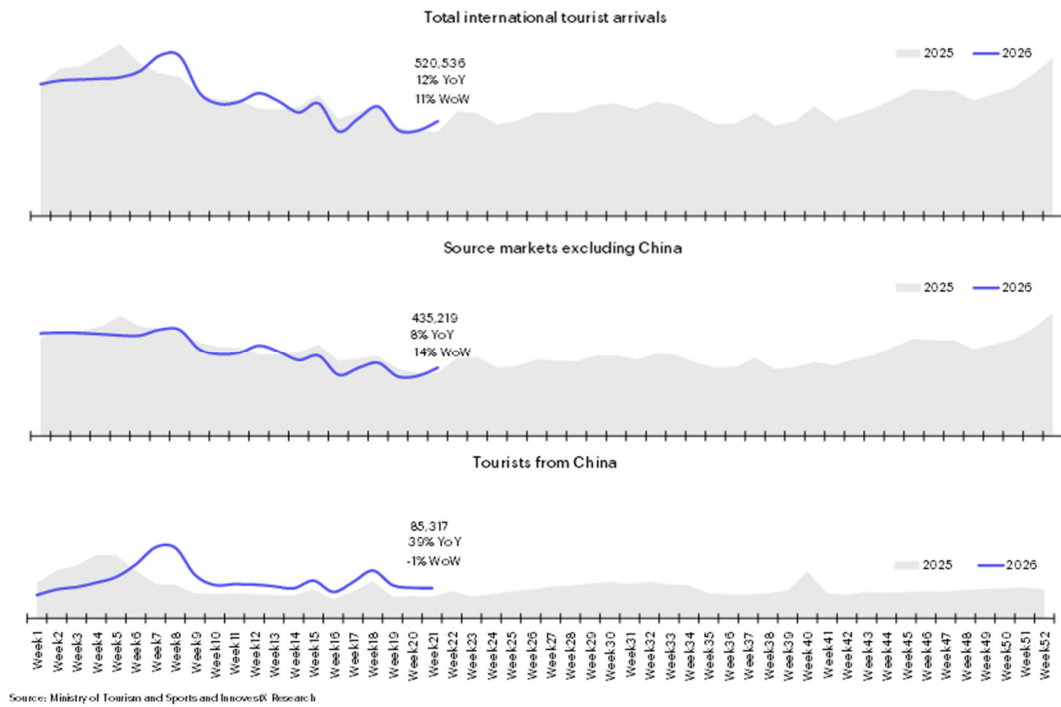
Source: LHHOTEL and InnovestX Research

Figure 3: REIT stocks tend to perform during lower interest rate



Source: Bloomberg Finance L.P., InnovestX Research

Figure 4: International tourist arrivals show a sign of downward trend in 2Q26TD despite YoY growth in some weeks



Source: Ministry of Tourism and Sport, InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of May 26, 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	6.50	6.50	10.0	8.3	8.2	8.0	4	1	3	0.8	0.7	0.7	9	9	9	10.4	10.0	9.7	9.1	8.8	8.4
BTSGIF	Neutral	2.62	2.90	39.1	3.3	3.5	3.1	3	(6)	13	0.8	1.1	2.5	21	26	51	30.3	28.4	32.1	3.3	3.5	3.1
DIF	Neutral	9.95	10.00	9.3	8.8	8.8	8.6	3	0	2	0.6	0.6	0.6	7	7	7	8.9	8.8	8.9	9.0	8.5	8.4
FTREIT	Outperform	11.90	14.00	24.5	13.9	13.2	13.1	9	5	1	1.1	1.0	1.0	8	8	8	6.4	6.8	6.9	16.4	15.7	15.5
GVREIT	Neutral	6.95	6.60	5.8	8.1	8.3	8.1	(2)	(2)	2	0.7	0.7	0.7	8	8	8	11.3	10.9	11.1	9.7	9.7	9.5
LHSC	Outperform	14.60	16.50	21.2	9.7	9.0	8.7	71	8	4	1.2	1.1	1.1	9	13	13	8.1	8.2	8.5	11.0	10.0	9.4
LHHOTEL	Neutral	13.00	13.50	12.5	8.7	8.7	7.9	(12)	(0)	10	1.0	1.0	1.0	12	11	12	10.3	8.7	8.9	11.8	11.5	10.5
Average					8.7	8.5	8.2	11	1	5	0.9	0.9	1.1	11	12	15	12.2	11.7	12.3	10.0	9.7	9.3

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โยเทค ความเห็น ข่าวกวีจัย ขววิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พืชมซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, 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, SNPP, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับดังกล่าว ดังกล่าวประเภทย่อย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คําสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, PPPM, 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, SNPP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, 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, BIZ, 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, CHO, 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, NMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEV, 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, TCK, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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