

ไอนาสตี เซรามิค

บริษัท ไอนาสตี เซรามิค
จำกัด (มหาชน)

DCC

Bloomberg
ReutersDCC TB
DCC.BKinnovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ปรับเพิ่มราคาขาย เพื่อลดผลกระทบจากสงคราม

กลยุทธ์ของ DCC คือการปรับเพิ่มราคาขายเฉลี่ย และมุ่งเน้นผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูง เช่น กระเบื้องขนาดใหญ่และกระเบื้องพอร์ซเลน เพื่อลดผลกระทบจากสงครามสหรัฐ-อิหร่าน ซึ่งส่งผลให้ต้นทุนน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติสูงขึ้น โดยกำไรสุทธิ 1Q69 ปรับตัวลดลง 15% YoY (แต่เพิ่มขึ้น 34% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล) ซึ่งได้รับแรงกดดันจากต้นทุนก๊าซและดีเซลที่สูงขึ้น กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอ รายได้ภาคเกษตรที่อยู่ในระดับต่ำ รวมถึงความต้องการในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง แนวโน้มในอนาคตยังคงเผชิญกับความท้าทายจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอต่อเนื่องและหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 1.36 บาท ซึ่งอิงจากค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง 5 ปี

สรุปข้อมูลจากการประชุม: แนวโน้มธุรกิจคาดว่าจะยังคงท้าทาย ซึ่งบริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากสงครามสหรัฐ-อิหร่าน จากต้นทุนน้ำมันดิบและก๊าซที่สูงขึ้นตามทิศทางราคาตลาดน้ำมันโลก อีกทั้งเราประเมินว่าต้นทุนก๊าซธรรมชาติ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 30-40% ของต้นทุนการผลิตรวม จะปรับตัวสูงขึ้น โดยตลาดคาดการณ์ว่าราคา Pool Gas จะเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 345-350 บาทต่อล้านบีทียู (+27% QoQ และ +16% YoY) ใน 2Q69 ตามราคา LNG ในตลาดโลก โดย DCC มีแผนปรับขึ้นราคาขายเฉลี่ย และมุ่งเน้นผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูง เช่น กระเบื้องขนาดใหญ่และกระเบื้องพอร์ซเลน เพื่อลดผลกระทบดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผลกระทบเชิงลบต่อความต้องการซื้อที่อาจเกิดขึ้นจากการปรับขึ้นราคาขายยังคงต้องติดตามต่อไป

กำไรสุทธิ 1Q69 ปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดย DCC มีกำไรสุทธิ 242 ล้านบาท ลดลง 15% YoY แต่เพิ่มขึ้น 34% QoQ การลดลงของกำไร YoY เป็นผลมาจากรายได้ที่ลดลง 14% YoY โดยมีสาเหตุหลักจากปริมาณการขายที่ลดลงเหลือ 9.0 ล้านตารางเมตร (-17% YoY และ +6% QoQ) ซึ่งเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมที่อ่อนแอ ความกังวลเกี่ยวกับสงคราม และความต้องการใช้กระเบื้องในภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศที่ลดลง แม้ว่าราคาขายเฉลี่ยจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย (+3% YoY และ +3% QoQ) เป็น 161 บาทต่อตารางเมตร จากการปรับสัดส่วนผลิตภัณฑ์ไปสู่กระเบื้องขนาดใหญ่และกระเบื้องพอร์ซเลนซึ่งมีราคาสูงและมีอัตรากำไรที่ดีกว่า ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 40.4% ใน 1Q69 (เทียบกับ 39.5% ใน 1Q68 และ 39.3% ใน 4Q68) ในขณะที่กำไรที่เพิ่มขึ้น QoQ เป็นผลมาจากปัจจัยฤดูกาลที่ช่วยหนุนรายได้ และการลดลงของสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้

สถานะหนี้สิน: ระดับหนี้สินสุทธิใน 1Q69 ลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า แต่ยังคงสูงกว่าเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ณ สิ้น 1Q69 DCC มีหนี้สินสุทธิ 1.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 50% YoY (แต่ลดลง 18% QoQ) เนื่องจากการลงทุนที่เพิ่มขึ้นในการซื้อที่ดิน การก่อสร้างร้านค้าปลีกแห่งใหม่ การปรับปรุงร้านค้าเดิม การเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต และโครงการลดการใช้พลังงาน เช่น การติดตั้งโซลาร์เซลล์ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 0.45 เท่า ใน 1Q69

เงินปันผล: อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) อยู่ที่ 6.4% ต่อปี โดยมีการประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 1Q69 ที่ 0.02 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล (Payout Ratio) ที่ 76% ของกำไรใน 1Q69 หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 6.4% ต่อปี

การประเมินมูลค่าและคำแนะนำ: เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL เนื่องจากได้รับแรงหนุนจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงถึง 6.7% ซึ่งช่วยชดเชยแนวโน้มกำไรที่อ่อนแอ โดยเรากำหนดราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ไว้ที่ 1.36 บาท อิงอิงจากค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง 5 ปีที่ 14 เท่า

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	6,089	6,028	5,968
EBITDA	(Btmn)	1,997	1,754	1,737	1,768	1,797
Core profit	(Btmn)	1,104	905	887	907	926
Reported profit	(Btmn)	1,104	905	887	907	926
Core EPS	(Bt)	0.12	0.10	0.10	0.10	0.10
DPS	(Bt)	0.08	0.09	0.09	0.09	0.09
P/E, core	(x)	10.8	13.2	13.5	13.2	12.9
EPS growth, core	(%)	(6.6)	(18.1)	(2.0)	2.2	2.1
P/BV, core	(x)	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6
ROE	(%)	16.1	12.7	12.3	12.4	12.5
Dividend yield	(%)	6.1	6.9	6.7	6.8	7.0
EV/EBITDA	(x)	7.0	8.2	7.7	7.4	7.2

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 26) (Bt)	1.31
Target price (Bt)	1.36
Mkt cap (Btbn)	11.95

12-m high / low (Bt)	1.5 / 1.1
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	4.8	4.0	(15.5)
Relative to SET	(1.8)	2.6	(35.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	976	985
INVX vs Consensus (%)	(9.2)	(7.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.35	4/21
Environmental Score and Rank	2.36	3/21
Social Score and Rank	3.94	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 เพื่อลดของเสียจากภายนอกและลดต้นทุนการกำจัด บริษัทได้ปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดการใช้พลังงานโดยเฉพาะการใช้ก๊าซธรรมชาติเพื่อลดภาวะเรือนกระจกและปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดฝุ่นละออง ตลอดจนกำหนดการตรวจสอบสภาพแวดล้อมรอบพื้นที่การผลิต ทำให้ผ่านมาตรฐาน โดยไม่ส่งผลกระทบต่อหรือทำลายสิ่งแวดล้อมของชุมชนและเป็นไปตามกฎหมาย ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.35 (2024)

Rank in Sector 4/21

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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

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

Disclaimer

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

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	3.35	—
Environment Financial Materiality Score	2.36	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	173	162
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	48	46
Energy Efficiency Policy	No	Yes
Total Energy Consumption ('000 MWh)	984	925
Renewable Energy Use ('000 MWh)	—	—
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes

Social Financial Materiality Score	3.94	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	—	—
Women in Workforce (%)	35	—
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.16	0.18
Employee Training (hours)	8,928	—

Governance Financial Materiality Score	4.23	—
Audit Committee Meeting Attendance (%)	100	100
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Meeting Attendance (%)	100	98
Number of Independent Directors on Compensation (persons)	0	0
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors on Nomination (persons)	0	0

Source: Bloomberg Finance L.P.

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	6,089	6,028	5,968
Cost of goods sold	(Btmn)	4,758	4,807	4,799	4,240	3,765	3,571	3,500	3,430
Gross profit	(Btmn)	3,638	3,536	2,942	2,789	2,546	2,518	2,528	2,538
SG&A	(Btmn)	(1,582)	(1,572)	(1,494)	(1,445)	(1,447)	(1,431)	(1,417)	(1,402)
Other income	(Btmn)	85	64	57	63	61	50	50	50
Interest expense	(Btmn)	18	19	33	30	30	31	31	31
Pre-tax profit	(Btmn)	2,122	2,009	1,472	1,377	1,130	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	905	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	905	887	907	926
EBITDA	(Btmn)	2,813	2,651	2,103	1,997	1,754	1,737	1,768	1,797
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	0.09	0.09	0.09	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	2,665	2,431	2,196
Total fixed assets	(Btmn)	6,438	6,588	7,078	7,209	7,357	6,655	6,545	6,430
Total assets	(Btmn)	8,943	9,386	10,060	10,217	10,515	9,320	8,976	8,626
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	1,240	802	655
Total long-term liabilities	(Btmn)	656	729	752	673	623	801	798	496
Total liabilities	(Btmn)	3,106	3,376	3,378	3,151	3,388	2,040	1,600	1,152
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	7,280	7,376	7,474
BVPS (Bt)	(Bt)	0.66	0.66	0.73	0.77	0.78	0.80	0.81	0.82

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	905	887	907	926
Depreciation and amortization	(Btmn)	673	623	599	590	594	600	606	612
Operating cash flow	(Btmn)	2,312	1,803	1,610	1,034	1,238	1,601	1,555	1,580
Investing cash flow	(Btmn)	(694)	(534)	(1,088)	(722)	(737)	102	(496)	(496)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,631)	(1,287)	(427)	(851)	(503)	(2,039)	(1,235)	(1,262)
Net cash flow	(Btmn)	(13)	(18)	95	(538)	(2)	(336)	(176)	(178)

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	41.4	41.9	42.5
Operating margin	(%)	24.5	23.5	18.7	19.1	17.4	17.9	18.4	19.0
EBITDA margin	(%)	33.5	31.8	27.2	28.4	27.8	28.5	29.3	30.1
EBIT margin	(%)	25.5	24.3	19.4	20.0	18.4	18.7	19.3	19.9
Net profit margin	(%)	20.3	19.6	15.3	15.7	14.3	14.6	15.0	15.5
ROE	(%)	31.8	27.5	18.6	16.1	12.7	12.3	12.4	12.5
ROA	(%)	19.2	17.8	12.2	10.9	8.7	8.9	9.9	10.5
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	66.4	59.2	55.5	56.5	57.5
Debt service coverage	(x)	2.1	1.5	1.2	1.2	0.8	2.9	10.7	57.5
Payout Ratio	(%)	95.7	70.5	44.0	66.1	90.8	90.0	90.0	90.0

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	36.4	35.7	35.0	34.3
Sales volume growth	(%)	(5.6)	(12.5)	(6.0)	(12.7)	(11.6)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
Avg selling price growth	(%)	4.6	13.6	(1.3)	3.9	(6.6)	3.0	3.0	3.0
Gross margin (%)	(%)	43.3	42.4	38.0	39.7	40.3	41.4	41.9	42.5

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
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

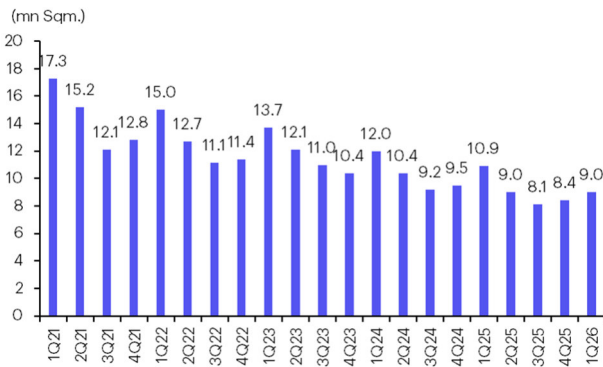
Appendix

Figure 1: 1Q26 Earnings review

P & L (Btmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	1,850	1,574	1,451	1,436	1,598	(13.6)	11.3
Gross profit	731	646	605	565	645	(11.7)	14.2
SG&A expense	(382)	(367)	(350)	(348)	(343)	(10.2)	(1.3)
Net other income/expense	15	15	16	15	14	(12.1)	(10.1)
Interest expense	(7)	(7)	(7)	(8)	(9)	22.2	8.9
Pre-tax profit	356	287	263	224	306	(14.1)	36.8
Corporate tax	(72)	(58)	(52)	(44)	(64)	(10.3)	46.7
Minority interests	(0)	0	0	0	0	n.a.	n.a.
Core profit	284	230	211	180	242	(15.1)	34.2
Extra. Gain (Loss)	-	-	-	-	-		
Net Profit	284	230	211	180	242	(15.1)	34.2
EPS	0.03	0.03	0.02	0.02	0.03	(15.1)	34.2
EBITDA	507	438	416	383	456	(10.2)	19.0
B/S (Btmn)							
Total assets	10,143	10,164	10,259	10,515	10,576	4.3	0.6
Total liabilities	3,001	3,065	3,176	3,388	3,296	9.8	(2.7)
Total equity	7,142	7,099	7,083	7,127	7,293	2.1	2.3
BVPS (Bt)	0.78	0.78	0.78	0.78	0.80	2.1	2.3
Financial ratio (%)							
Gross margin	39.5	41.0	41.7	39.3	40.4	0.9	1.0
Net profit margin	15.4	14.6	14.5	12.5	15.1	(0.3)	2.6
EBITDA margin	27.4	27.8	28.7	26.7	28.5	1.1	1.9
SG&A expense/Revenue	20.7	23.3	24.1	24.2	21.5	0.8	(2.7)
Key Statistics							
Sales volume (mn sqm)	10.8	9.0	8.1	8.5	8.4	(22.2)	(1.2)
Avg selling price (Bt per sqm)	170.0	173.2	176.0	172.9	173.6	2.1	0.4
Sales volume growth (YoY)	(10.0)	(13.1)	(12.0)	(11.7)	(22.2)		
Avg selling price growth (YoY)	1.5	2.4	1.1	1.1	2.1		

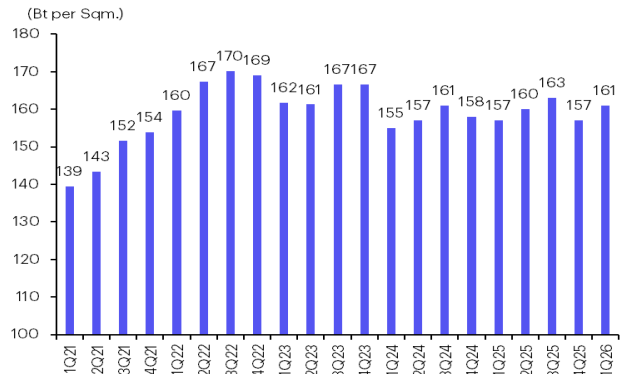
Source: Company data and InnovestX Research

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 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
DCC	Neutral	1.31	1.36	10.6	13.2	13.5	13.2	(18)	(2)	2	1.7	1.6	1.6	13	12	12	6.9	6.7	6.8	8.2	7.7	7.4
SCC	Neutral	231.00	222.00	(1.7)	55.9	41.8	26.4	171	34	58	0.7	0.7	0.7	1	2	3	2.2	1.3	2.2	9.8	10.1	9.1
SCCC	Outperform	144.50	200.00	46.0	11.8	10.5	10.0	4	12	5	1.1	1.1	1.0	9	10	10	7.6	6.9	7.6	4.7	3.4	3.1
Average					26.9	21.9	16.5	52	15	22	1.2	1.1	1.1	8	8	8	5.5	5.0	5.5	7.6	7.1	6.5

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 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย ขววิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถี่ของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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 (ได้รับรับรอง)

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, 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, 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, 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, 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.