

แอล เอช ซ้อปปีง เซ็นเตอร์

LHSC

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
แอล เอช ซ้อปปีง เซ็นเตอร์

Bloomberg
Reuters

LHSC TB
LHSC.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 3) (Bt)	15.60
Target price (Bt)	16.50
Mkt cap (Btbn)	12.14
12-m high / low (Bt)	15.6 / 11.4
Avg. daily 6m (US\$m)	0.21
Foreign limit / actual (%)	100 / 1
Free float (%)	91.6
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.6	7.6	35.7
Relative to SET	2.0	(0.9)	1.9

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	1,227	1,249
INVX vs Consensus (%)	5.1	6.9

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	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 Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุทธิภัก, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

2Q26F: คาดกำไรเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ

เราคาดว่า LHSC จะรายงานกำไรปกติ 2Q26F ที่ 330 ลบ. เพิ่มขึ้น 11% YoY แต่ลดลง 1.1% QoQ โดยการเติบโต YoY จะได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานศูนย์การค้าที่แข็งแกร่ง ขณะที่การลดลง QoQ น่าจะเป็นผลมาจากอัตราการเช่าพื้นที่ที่ปรับตัวลดลงชั่วคราว เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026F ไว้ที่ 1.3 พันลบ. (+7.6% YoY) และคาดการณ์ DPU ที่ 1.2 บาท อย่างไรก็ตาม เรามองเห็นอวัชไรต์และจะทบทวนประมาณการอีกครั้งหลังประกาศผลประกอบการ 2Q26F เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM และยังคงเลือก LHSC เป็น top pick ของกลุ่ม REIT และ IFF โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2026F อ้างอิงวิธี DDM ที่ 16.5 บาท (WACC 5.7% และไม่มี terminal value)

คาดการณ์ 2Q26F ลดลงชั่วคราว QoQ เราคาดว่า LHSC จะรายงานกำไรปกติ 2Q26F ที่ 330 ลบ. เพิ่มขึ้น 11% YoY แต่ลดลง 1.1% QoQ โดยการเติบโต YoY จะได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของศูนย์การค้าทั้งในกรุงเทพฯ และพัทยา ขณะที่การลดลง QoQ น่าจะเป็นผลมาจากอัตราการเช่าพื้นที่และอัตราค่าเช่าที่ปรับตัวลดลงชั่วคราว รวมถึงปัจจัยฤดูกาล เราประเมินรายได้ค่าเช่าได้ที่ 690 ลบ. เพิ่มขึ้น 4.8% YoY แต่ลดลง 1.7% QoQ ขณะที่คาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A จะอยู่ที่ 130 ลบ. เพิ่มขึ้น 2.8% YoY แต่ลดลง 3.1% QoQ โดยการลดลง QoQ หลักๆ น่าจะเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายการตลาด ทั้งนี้เมื่ออิงกับตัวเลข 2Q26F ที่เราประเมินได้ กำไรปกติงวด 1H26F จะคิดเป็น 51.5% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา LHSC จะประกาศผลประกอบการในวันที่ 14 ส.ค. เราคาดว่า DPU สำหรับผลการดำเนินงานเดือน พ.ค.-มิ.ย. จะอยู่ที่ 0.2 บาท (อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 1.3%) ทั้งนี้ LHSC จ่ายเงินปันผลทุก 2 เดือน

อุปสงค์การดำเนินงาน ใน 2Q26 เราคาดว่าทั้งอัตราการเช่าพื้นที่และอัตราค่าเช่าของ เทอร์มินอล 21 อโศก จะปรับตัวลดลงจากไตรมาสก่อนหน้า เนื่องจากมีพื้นที่บางส่วนปิดปรับปรุง ซึ่งจะแล้วเสร็จในเดือนต.ค. นอกจากนี้ ยังมีช่วงเวลาสั้นๆ ที่พื้นที่ว่างหลังจากผู้เช่ารายใหญ่ย้ายออกก่อนที่ผู้เช่ารายใหม่จะย้ายเข้ามา อย่างไรก็ตาม การดำเนินงานปกติยังคงแข็งแกร่ง เราคาดว่าจำนวนผู้ใช้บริการจะเพิ่มขึ้น 3-4% อัตราการต่อสัญญาเช่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 80-90% และอัตราการปรับขึ้นค่าเช่าจะอยู่ที่ 3-5% สำหรับ เทอร์มินอล 21 พัทยา เราคาดว่าอัตราการเช่าพื้นที่จะปรับตัวลดลงชั่วคราว QoQ เช่นกัน เนื่องจากกองทรัสต์กำลังเตรียมพื้นที่ขนาดใหญ่สำหรับผู้เช่ารายใหม่ การดำเนินงานปกติน่าจะยังคงแข็งแกร่ง เช่นเดียวกับ เทอร์มินอล 21 อโศก โดยคาดว่าจำนวนผู้ใช้บริการจะเพิ่มขึ้น 5-7% และอัตราการปรับขึ้นค่าเช่าจะสูงกว่า 5% ขณะที่ใน 3Q26 เราคาดว่าทั้งเทอร์มินอล 21 อโศก และเทอร์มินอล 21 พัทยา จะมีอัตราการเช่าพื้นที่สูงขึ้น

คงประมาณการปี 2026F แต่เห็นอวัชไรต์เล็กน้อย เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026F ไว้ที่ 1.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 7.6% YoY และคงประมาณการ DPU ปี 2026F ไว้ที่ 1.2 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 7.7% อย่างไรก็ตาม เรามองเห็นอวัชไรต์หากกำไร 2Q26F ออกมาตามที่เราคาดการณ์ เนื่องจากเราคาดว่าผลประกอบการจะแข็งแกร่งขึ้นใน 2H26F เราจะทบทวนสมมติฐานอีกครั้งหลังประกาศผลประกอบการ 2Q26F เรายังคงชื่นชอบ LHSC จากโครงสร้างรายได้ค่าเช่าที่มีความแข็งแกร่งและทนทานต่อความผันผวน โดยมีสัดส่วนค่าเช่าคงที่ 84% สำหรับเทอร์มินอล 21 อโศก และ 70% สำหรับเทอร์มินอล 21 พัทยา ซึ่งจะช่วยลดความผันผวนของผลประกอบการ

ความเสี่ยงและความกังวล ความเสี่ยงเกี่ยวกับการต่อสัญญาพื้นที่เช่าที่กำลังจะหมดอายุ อุปทานพื้นที่ค้าปลีกใหม่ที่สูงขึ้นในกรุงเทพฯ และพัทยา รวมถึงความเสี่ยงด้านการกระจุกตัว เนื่องจาก LHSC มีทรัพย์สินเพียง 2 โครงการ นอกจากนี้ ราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้นและจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลงอาจส่งผลกระทบต่อจำนวนผู้ใช้บริการของศูนย์การค้า 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)	17.6	10.3	9.6	9.3	9.1
EPS growth, core	(%)	(17.1)	70.7	7.6	3.6	2.1
P/BV, core	(x)	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
ROE	(%)	9.1	12.5	12.9	12.9	12.7
Dividend yield	(%)	6.7	7.6	7.7	7.9	8.1
EV/EBITDA	(x)	18.9	11.6	10.6	10.0	9.6

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

จุดเด่น

LHSC เป็นกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งปัจจุบันลงทุนในสิทธิการเช่าศูนย์การค้า *เทอร์มินอล 21 โศก* ซึ่งเป็นหนึ่งในศูนย์กลางการค้าปลีกที่สำคัญของกรุงเทพฯ และสิทธิการเช่าศูนย์การค้า *เทอร์มินอล 21 พัทยา* ซึ่งตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพเช่นเดียวกัน LHSC มีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด หน้าที่เป็นทรัสต์ บริษัท แอล แอนด์ เอช รีเทล แมเนจเม้นท์ จำกัด เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

แนวโน้มธุรกิจ

เรามองมองเชิงบวกต่อแนวโน้มธุรกิจทั้งในระยะสั้นและระยะกลาง เนื่องจากธุรกิจศูนย์การค้ายังมีโอกาสเติบโตได้อีก นอกจากนี้ ทรัพย์สินทั้งหมดของ LHSC ยังตั้งอยู่ในทำเลที่ดี ซึ่งช่วยให้กองทรัสต์สามารถได้รับประโยชน์จากแนวโน้มดังกล่าวได้อย่างเต็มที่ นอกจากนี้ LHSC ยังได้รับประโยชน์จากการสนับสนุนอย่างแข็งแกร่งจากผู้สนับสนุนอย่างกลุ่มแลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ ซึ่งมีประสบการณ์ยาวนานและมีผลงานที่เป็นที่ยอมรับในภาคอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงธุรกิจค้าปลีก ซึ่งจะเปิดโอกาสให้กองทรัสต์เข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมในอนาคต

Bullish views	Bearish views
1. การดำเนินงานแข็งแกร่งทั้งที่โศกและพัทยา	1. เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวอาจส่งผลกระทบต่ออัตราการเช่าพื้นที่และการขึ้นอัตราค่าเช่า
2. ทรัพย์สินทั้งหมดตั้งอยู่ในทำเลที่ดีและมีคุณภาพสูง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	กำไร 2Q26F	เติบโต YoY แต่ลดลง QoQ	การเติบโต YoY จะได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานศูนย์การค้าที่แข็งแกร่ง ขณะที่การลดลง QoQ น่าจะเป็นผลมาจากอัตราการเช่าพื้นที่ที่ปรับตัวลดลงชั่วคราว
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2569	การประชุม กนง.	บวก/ลบ	การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะเป็นบวกต่อ LHSC เนื่องจากจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดูน่าสนใจมากขึ้น ขณะที่การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะเป็นปัจจัยลบ

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5ppt ในอัตราการเช่าพื้นที่ในปี 2569	8.6%	0.1 บาท/หน่วย

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 และเปลี่ยนไฟดวงในลิฟต์เป็นหลอด LED ณ โรงร้านค้าภายในศูนย์ร่วมประหยัดพลังงาน
- 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

	2024	2025
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
DPU (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: 2Q26F results preview

Unit: Btmn	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	QoQ	YoY
Rental income	658.2	658.4	703.5	702.1	690.0	-1.7%	4.8%
Cost of rental	(203.4)	(205.4)	(233.3)	(208.6)	(205.0)	-1.7%	0.8%
Gross profit	454.8	453.0	470.1	493.5	485.0	-1.7%	6.6%
SG&A	(126.4)	(122.9)	(151.8)	(134.2)	(130.0)	-3.1%	2.8%
Operating profit	328.3	330.1	318.3	359.4	355.0	-1.2%	8.1%
Other income/(expense)	2.6	3.4	3.7	3.6	4.0	11.1%	54.9%
EBIT	330.9	333.5	322.0	363.0	359.0	-1.1%	8.5%
Interest expense	(33.7)	(32.2)	(31.1)	(29.2)	(29.0)	-0.6%	-14.0%
EBT	297.2	301.2	290.9	333.8	330.0	-1.1%	11.0%
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	297.2	301.2	290.9	333.8	330.0	-1.1%	11.0%
Extra items	(40.2)	157.2	(56.0)	(27.8)	0.0	na.	na.
Net profit	257.0	458.5	234.9	306.0	330.0	7.8%	28.4%
Core EPS (Bt/sh.)	0.38	0.38	0.37	0.42	0.42	-1.1%	11.0%

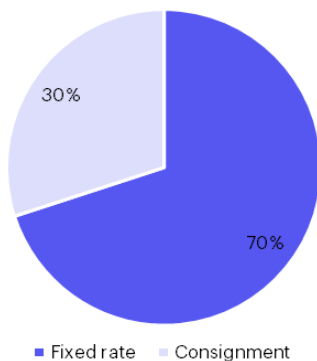
Ratio analysis

Gross margin (%)	69.1	68.8	66.8	70.3	70.3
Operating margin (%)	49.9	50.1	45.3	51.2	51.4
Net margin (%)	39.0	69.6	33.4	43.6	47.8

Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

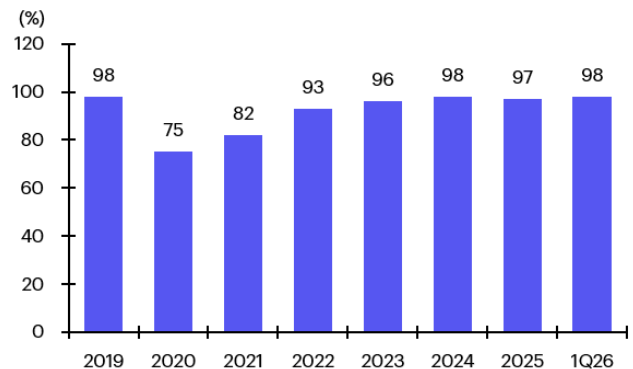
Appendix

Figure 2: LHSC rental structure



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Average occupancy rate



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Note: REIT invested in Terminal 21 Pattaya during the period from 19 Nov 2024 to 31 Dec 2024

Figure 4: Valuation summary (price as of Aug 3, 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
BTSGIF	Neutral	2.42	2.10	17.6	3.0 3.2 2.9	4 (7) 11	0.8 0.8 0.8	22 24 26	33.4 30.8 34.3	3.0 3.2 2.9
DIF	Neutral	10.30	10.00	5.6	9.1 9.1 8.9	3 0 2	0.7 0.6 0.6	7 7 7	8.6 8.5 8.6	9.3 8.8 8.6
FTREIT	Outperform	12.80	14.00	15.7	15.0 14.2 14.1	9 5 1	1.1 1.1 1.1	8 8 8	6.0 6.3 6.4	17.3 16.5 16.3
GVREIT	Neutral	8.15	6.60	(9.7)	9.5 9.7 9.5	(2) (2)	2 0.8 0.8 0.8	8 8 8	9.6 9.3 9.5	10.9 11.0 10.8
LHSC	Outperform	15.60	16.50	13.5	10.3 9.6 9.3	71 8 4	1.3 1.2 1.2	9 13 13	7.6 7.7 7.9	11.6 10.6 10.0
LHHOTEL	Neutral	14.20	13.50	3.0	9.5 9.5 8.6	(12) (0) 10	1.1 1.1 1.0	12 11 12	9.4 8.0 8.1	12.5 12.1 11.1
Average					9.3 9.1 8.8	11 1 5	0.9 0.9 0.9	11 11 12	12.1 11.5 12.1	10.5 10.2 9.8

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, 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 ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, 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, CHOTI, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MVM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, 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.