

เอพี (ไทยแลนด์)

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์)
จำกัด (มหาชน)

AP

Bloomberg AP TB
Reuters AP.BK



2Q26: กำไรเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ ตามคาด

AP รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 แข็งแกร่งที่ 1.06 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 5.7% YoY และ 17.7% QoQ) ส่งผลให้กำไรสุทธิ 1H26 อยู่ที่ 1.98 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 5.2% YoY) โดยได้แรงหนุนจากยอดโอนโครงการแนวราบที่แข็งแกร่งและอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น ยอด presales ในช่วง 7M26 อยู่ที่ 2.79 หมื่นลบ. (เพิ่มขึ้น 13.8% YoY) ทำให้ผู้บริหารปรับเพิ่มเป้าการเปิดตัวโครงการใหม่ปี 2026 เป็น 5.6 หมื่นลบ. โดยมีแรงหนุนจากความอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในต่างจังหวัดและการเปิดโครงการคอนโดแบบเลือกทำเล ท่ามกลาง backlog ที่แข็งแกร่งถึง 4.18 หมื่นลบ. โดยมีกำหนดรับรู้รายได้ใน 2H26 รว 50-55% ทำให้ผลการดำเนินงาน 2H26 มีแนวโน้มโดดเด่นกว่า 1H26 เราคงประมาณการกำไรปี 2026 ไว้ที่ 4.64 พันลบ. (+7.5% YoY) และคาดว่ากำไร 3Q26 จะเติบโตต่อเนื่องทั้ง YoY และ QoQ เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ AP พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายเป็นกลางปี 2027 ที่ 11.0 บาท/หุ้น (อ้างอิง PE เฉลี่ยที่ 7 เท่า)

กำไรสุทธิ 2Q26 เป็นไปตามคาด AP รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 1.06 พันลบ. (+5.7% YoY, +17.7% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 1.07 พันลบ. รายได้รวมอยู่ที่ 1.07 หมื่นลบ. (+8.4% YoY, +12.9% QoQ) โครงการแนวราบคิดเป็นสัดส่วนราว 91% ของรายได้รวม (ทาวน์โฮมราว 50%, บ้านเดี่ยว 44% และโครงการต่างจังหวัด 6%) ขณะที่รายได้อีก 6% มาจากรายได้จากคอนโดของ AP โดยมูลค่าการโอนสูงสุดมาจากโครงการ *Good Day* (โอนเพิ่ม 43% มูลค่า 516 ลบ.) และโครงการ *Aspire อัสราภว สเตชั่น* (โอนเพิ่ม 17% มูลค่า 177 ลบ.) อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 30.9% อ่อนตัวเล็กน้อยจาก 30.7% ใน 2Q25 แต่ปรับตัวดีขึ้นจาก 29.6% ใน 1Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากการโอนโครงการใหม่และยุติคอนโดของ AP ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายอยู่ที่ 17.5% ในเชิงมูลค่าเพิ่มขึ้นจากภาษีที่ดินและค่าใช้จ่ายในการเปิดโครงการใหม่ที่สูงขึ้น ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้า (JV) ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ 84% YoY และ 71% QoQ เนื่องจากไม่มีโครงการ JV ใหม่ที่เริ่มโอนและค่าใช้จ่ายจากโครงการ JV ใหม่ยังคงอยู่ในระดับสูง ดังนั้นกำไรสุทธิ 1H26 ของ AP อยู่ที่ 1.98 พันลบ. (+5.2% YoY)

7M26 presales เติบโตได้ทุกภูมิภาคและปรับเพิ่มโครงการใหม่ของบริษัท AP มียอด presales ในช่วง 7M26 ที่ 2.79 หมื่นลบ. (+13.8% YoY) โดยสัดส่วน 81% เป็นยอดจากโครงการแนวราบซึ่งเติบโต 7.6% YoY และ 19% จากส่วนของคอนโดซึ่งเติบโตเล็กน้อย 59.6% YoY จากฐานที่ต่ำ และใน 3Q26 AP วางแผนที่จะเปิดโครงการใหม่ต่อเนื่องรวม 17 โครงการมูลค่า 1.79 หมื่นลบ. โดยมีโครงการคอนโด 2 โครงการมูลค่า 2.5 พันลบ. บ้านเดี่ยวและทาวน์โฮมรวม 6 โครงการ มูลค่า 9.5 พันลบ. และโครงการแนวราบในต่างจังหวัดอีก 5 โครงการ มูลค่า 5.9 พันลบ. โดยจังหวัดใหม่ที่เปิดตัว เช่น จันทบุรี บุรีรัมย์ หาดใหญ่ และโครงการต่อเนื่องในพื้นที่ชลบุรีและฉะเชิงเทรา ซึ่งล่าสุดการเปิดโครงการในจังหวัดจันทบุรีได้รับการตอบรับที่ดีจากตลาด โดยมีอัตราการขายสูงถึง 70% ดังนั้น AP จึงปรับเพิ่มเป้าเปิดโครงการใหม่ในปี 2026 เล็กน้อยจาก 5.5 หมื่นลบ. เป็น 5.6 หมื่นลบ. โดยเพิ่มจำนวนโครงการแนวราบจาก 35 เป็น 40 โครงการ และลดจำนวนโครงการคอนโดจาก 7 เหลือ 6 โครงการ

คงประมาณการ 2026; คาด 2H26 โดดเด่นกว่า 1H26 ปัจจุบัน AP มี backlog ในมือที่ 4.18 หมื่นลบ. ซึ่งเป็นสัดส่วนจากแนวราบที่ 49% คอนโดของ AP ที่ 8% และ คอนโด JV ที่ 43% ซึ่งเราคาดว่าประมาณ 50-55% ของ backlog จะบันทึกเป็นรายได้ใน 2H26 นี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026 ไว้ที่ 4.64 พันลบ. (+7.5% YoY) โดยคาดการณ์รายได้รวมที่ 3.94 หมื่นลบ. (+ 5.6% YoY) เราคาดว่าผลประกอบการ 2H26 จะโดดเด่นกว่า 1H26 โดยได้รับแรงหนุนจากการเริ่มรับรู้รายได้จาก backlog คอนโด JV ในเดือนก.ย. ดังนั้นเราจึงคาดว่ากำไร 3Q26 จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ การแข่งขันรุนแรง การจัดโปรมิชั่นราคาอาจทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลง และการบริหารจัดการสินค้าคงคลัง AP ได้รับการจัดอันดับใน SET ESG Ratings ที่ระดับ “AA” ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ: AP ยื่นขอ EIA ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม (E) ประสิทธิภาพการและผู้บริหารสูงสุดเป็นบุคคลเดียวกัน (G) ณ ปี 2568

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	36,988	37,345	39,450	41,137	42,248
EBITDA	(Btmn)	7,115	6,101	6,532	6,706	7,019
Core profit	(Btmn)	5,020	4,317	4,640	4,950	5,208
Reported profit	(Btmn)	5,020	4,317	4,640	4,950	5,208
Core EPS	(Bt)	1.60	1.37	1.47	1.57	1.66
DPS	(Bt)	0.56	0.52	0.52	0.55	0.58
P/E, core	(x)	5.3	6.1	5.7	5.3	5.1
EPS growth, core	(%)	(17.1)	(14.0)	7.5	6.7	5.2
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	11.9	9.6	9.7	9.8	9.6
Dividend yield	(%)	6.6	6.2	6.1	6.5	6.9
EV/EBITDA	(x)	8.7	10.1	8.2	9.0	6.5

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 13) (Bt)	8.40
Target price (Bt)	11.00
Mkt cap (Btbn)	26.43
12-m high / low (Bt)	9.7 / 6.9
Avg. daily 6m (US\$m)	2.74
Foreign limit / actual (%)	30 / 24
Free float (%)	66.3
Outstanding Short Position (%)	0.57

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	9.8	12.8	9.8
Relative to SET	10.7	6.0	(13.1)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	4,525	4,901
INVX vs Consensus (%)	2.6	1.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score	
SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	2.90	14/61
Environmental Score and Rank	1.07	13/61
Social Score and Rank	7.08	8/61
Governance Score and Rank	3.46	15/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

เตมพร ตันติวิวัฒน์, IAA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

สำหรับ SET ESG Ratings นั้น AP ได้รับการจัดอันดับอยู่ในระดับ AA ในปี 2025 ต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 ซึ่งถือเป็นระดับสูงเมื่อเทียบกับบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในกลุ่มเดียวกัน โดยได้รับการสนับสนุนจากแนวทางการดำเนินงานด้านความยั่งยืนที่ครอบคลุมมิติด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) เพื่อบูรณาการเข้ากับการบริหารจัดการความเสี่ยงขององค์กร AP ได้ศึกษาและนำเครื่องมือบริหารความเสี่ยงที่หลากหลายมาประยุกต์ใช้ในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งรวมถึงการกำหนดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ (risk appetite) การประเมินและจัดลำดับความสำคัญของปัจจัยความเสี่ยงผ่านแผนที่ความเสี่ยง (risk map) ตลอดจนการติดตามการบริหารความเสี่ยงผ่านแผนบริหารความเสี่ยง (mitigation plan) และดัชนีชี้วัดความเสี่ยงที่สำคัญ (Key Risk Indicators: KRI) เพื่อให้การบริหารจัดการความเสี่ยงมีประสิทธิภาพสูงสุด

ความเสี่ยงจาก ESG: ในการพัฒนาโครงการ AP ยื่นขอ EIA (การประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อม) ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม อย่างไรก็ตาม AP วางแผนมุ่งเน้นลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมสำหรับโครงการแนวราบเพิ่มโดยใช้พลังงานสีเขียว (พลังงานแสงอาทิตย์) ให้มากขึ้น และการบริหารจัดการขยะอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.90 (2024)
Rank in Sector	14/61

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
AP	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ทุกโครงการของ AP ที่มีขนาดและจำนวนพื้นที่ใช้สอยที่อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์ของกฎหมายจะต้องทำการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment (EIA) ตามข้อกำหนด
- AP กำหนดนโยบายดำเนินการกลยุทธ์และแนวทางที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมดังนี้
 - การรับมือกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ
 - มลพิษทางอากาศ
 - การอนุรักษ์ทรัพยากรและการบริหารจัดการทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ
 - พัฒนาวัสดุก่อสร้างและผลิตภัณฑ์

ประเด็นด้านสังคม (S)

- AP ตระหนักถึงความสำคัญของกิจกรรมเพื่อสังคม การมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนและสังคม และสิ่งแวดล้อม สะท้อนจากค่านิยมขององค์กร คือ Put People First, Build Together, Progress with Purpose, Go beyond และ Be Innovative ที่ให้คุณค่ากับทรัพยากรมนุษย์ เปิดโอกาสในการเรียนรู้ สร้างคุณค่า และพัฒนาไปสู่การเป็นนวัตกรรม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- AP เป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition: CAC) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตตั้งแต่ปี 2016
- คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาคำตอบแทน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 ท่าน และกรรมการบริหาร 2 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็นร้อยละ 60 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- จากผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยประจำปี 2021 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลคะแนนของ AP อยู่ในระดับ ดีเลิศ (Excellent)
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 13 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 2 คน (15% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 7 คน คิดเป็น 54% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดเป็นบุคคลเดียวกัน
- ประธานกรรมการไม่เป็นผู้บริหารสูงสุด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่เป็นบุคคลในครอบครัวเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	2.90	—
Environment	1.07	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.67	0.42
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	0.14	0.16
Total Energy Consumption ('000 MWh)	3.74	2.12
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.00	0.00
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	11.19	10.29
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	7.08	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	49.00	48.48
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	42.62	36.73
Governance	3.46	—
Board Size (persons)	13	13
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Board Meeting Attendance Pct (persons)	98	99
Number of Women on Board (persons)	1	2
Number of Independent Directors (persons)	7	7

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)	31,794	38,539	38,045	36,988	37,345	39,450	41,137	42,248
Cost of goods sold	(Btmn)	21,483	25,475	24,148	24,316	25,450	27,177	27,973	28,729
Gross profit	(Btmn)	10,311	13,064	13,897	12,673	11,895	12,273	13,164	13,519
SG&A	(Btmn)	5,828	7,248	7,520	7,174	6,965	6,949	7,672	7,879
Other income	(Btmn)	184	161	186	410	267	220	288	296
Interest expense	(Btmn)	255	104	261	709	629	633	535	535
Pre-tax profit	(Btmn)	4,413	5,873	6,303	5,199	4,569	4,911	5,245	5,401
Corporate tax	(Btmn)	869	1,230	1,304	1,151	942	1,070	1,012	1,067
Equity a/c profits	(Btmn)	999	1,233	1,055	972	690	799	718	874
Minority interests	(Btmn)	(0)	(1)	(0)	0	(1)	(0)	0	0
Core profit	(Btmn)	4,543	5,877	6,054	5,020	4,317	4,640	4,950	5,208
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,543	5,877	6,054	5,020	4,317	4,640	4,950	5,208
EBITDA	(Btmn)	5,896	7,442	7,852	7,115	6,101	6,532	6,706	7,019
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.44	1.87	1.92	1.60	1.37	1.47	1.57	1.66
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.44	1.87	1.92	1.60	1.37	1.47	1.57	1.66
DPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.65	0.70	0.56	0.52	0.52	0.55	0.58

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	50,953	58,889	74,572	74,898	76,264	70,740	69,706	70,760
Total fixed assets	(Btmn)	9,456	9,338	9,372	9,996	9,397	9,887	9,469	10,105
Total assets	(Btmn)	60,409	68,227	83,944	84,893	85,661	80,627	79,176	80,866
Total loans	(Btmn)	25,573	27,526	39,474	38,329	37,031	30,299	37,549	22,424
Total current liabilities	(Btmn)	12,439	15,539	21,329	18,608	17,222	14,119	11,440	13,630
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,546	15,959	21,877	22,640	22,361	17,421	15,329	11,351
Total liabilities	(Btmn)	27,986	31,499	43,206	41,248	39,584	31,539	26,770	24,982
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	32,442	36,747	40,757	43,664	46,094	49,104	52,422	55,900
BVPS (Bt)	(Bt)	10.31	11.68	12.96	13.88	14.65	15.61	16.66	17.77

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	4,543	5,877	6,054	5,020	4,317	4,640	4,950	5,208
Depreciation and amortization	(Btmn)	229	232	234	235	215	189	209	209
Operating cash flow	(Btmn)	3,061	(623)	(8,456)	5,462	2,776	10,318	4,532	6,217
Investing cash flow	(Btmn)	(368)	(46)	(423)	(1,093)	348	(400)	310	(778)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,386)	273	9,270	(3,932)	(3,702)	(8,622)	(4,124)	(6,230)
Net cash flow	(Btmn)	(692)	(396)	391	437	(578)	1,297	718	(791)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	32.4	33.9	36.5	34.3	31.9	31.1	32.0	32.0
Operating margin	(%)	14.1	15.1	16.8	14.9	13.2	13.5	13.4	13.4
EBITDA margin	(%)	18.5	19.3	20.6	19.2	16.3	16.6	16.3	16.6
EBIT margin	(%)	14.7	15.5	17.3	16.0	13.9	14.1	14.1	14.1
Net profit margin	(%)	14.3	15.3	15.9	13.6	11.6	11.8	12.0	12.3
ROE	(%)	14.7	17.0	15.6	11.9	9.6	9.7	9.8	9.6
ROA	(%)	7.6	9.1	8.0	5.9	5.1	5.6	6.2	6.5
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8	0.6	0.6	0.3
Debt service coverage	(x)	0.9	0.9	0.6	0.6	0.6	0.9	0.9	1.1
Payout Ratio	(%)	34.5	35.0	36.5	35.0	38.0	35.0	34.9	35.0
Interest coverage	(x)	23.1	71.6	30.1	10.0	9.7	10.3	12.5	13.1

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	9,948	9,312	7,699	9,939	9,124	10,584	9,547	10,777
Cost of goods sold	(Btmn)	6,647	6,193	5,114	6,891	6,203	7,241	6,722	7,449
Gross profit	(Btmn)	3,301	3,119	2,584	3,047	2,921	3,343	2,825	3,328
SG&A	(Btmn)	1,865	1,800	1,558	1,842	1,760	1,805	1,601	1,890
Other income	(Btmn)	212	81	60	86	45	76	39	47
Interest expense	(Btmn)	210	204	175	139	137	178	183	138
Pre-tax profit	(Btmn)	1,438	1,196	912	1,153	1,069	1,435	1,080	1,347
Corporate tax	(Btmn)	329	243	192	232	229	289	225	298
Equity a/c profits	(Btmn)	341	341	144	86	315	145	48	14
Minority interests	(Btmn)	(0)	0	0	0	(0)	1	(0)	(0)
Core profit	(Btmn)	1,450	1,293	864	1,006	1,154	1,292	903	1,063
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,450	1,293	864	1,006	1,154	1,292	903	1,063
EBITDA	(Btmn)	2,047	1,798	1,286	1,432	1,574	1,810	1,357	1,546
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.46	0.41	0.27	0.32	0.37	0.41	0.29	0.34
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.46	0.41	0.27	0.32	0.37	0.41	0.29	0.34

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	74,115	74,898	75,516	77,148	76,699	76,264	78,035	78,666
Total fixed assets	(Btmn)	9,723	9,996	9,571	9,645	9,546	9,397	9,610	9,419
Total assets	(Btmn)	83,837	84,893	85,087	86,793	86,245	85,661	87,646	88,085
Total loans	(Btmn)	33,617	32,650	30,956	34,305	33,435	30,531	32,164	33,357
Total current liabilities	(Btmn)	18,509	18,608	18,599	19,766	17,788	17,223	17,625	19,007
Total long-term liabilities	(Btmn)	22,976	22,640	21,980	23,400	23,675	22,361	23,040	22,669
Total liabilities	(Btmn)	41,485	41,248	40,579	43,166	41,463	39,584	40,665	41,677
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	42,371	43,664	44,528	43,648	44,802	46,094	46,977	46,405
BVPS (Bt)	(Bt)	13.47	13.88	14.15	13.87	14.24	14.65	14.93	14.75

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	1,450	1,293	864	1,006	1,154	1,292	903	1,064
Depreciation and amortization	(Btmn)	59	58	55	54	54	52	46	47
Operating cash flow	(Btmn)	2,568	3,076	(222)	(12)	33	1,836	(838)	(25)
Investing cash flow	(Btmn)	(444)	(309)	527	564	951	1,265	493	(318)
Financing cash flow	(Btmn)	1,791	524	(543)	(258)	(1,790)	(3,810)	1,172	1,534
Net cash flow	(Btmn)	3,915	3,291	(238)	294	(806)	(709)	828	1,192

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	33.2	33.5	33.6	30.7	32.0	31.6	29.6	30.9
Operating margin	(%)	14.4	14.2	13.3	12.1	12.7	14.5	12.8	13.3
EBITDA margin	(%)	20.6	19.3	16.7	14.4	17.3	17.1	14.2	14.3
EBIT margin	(%)	20.0	18.7	16.0	13.9	16.7	16.6	13.7	13.9
Net profit margin	(%)	14.6	13.9	11.2	10.1	12.7	12.2	9.5	9.9
ROE	(%)	13.9	12.0	7.8	9.1	10.4	11.4	7.8	9.1
ROA	(%)	6.8	6.1	4.1	4.7	5.3	6.0	4.2	4.8
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7
Interest coverage	(x)	9.8	8.8	7.4	10.3	11.5	10.1	7.4	11.2
Debt service coverage	(x)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7	0.5	0.5

Appendix:

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	YoY%Chg	QoQ%Chg
Sales	9,939	9,124	10,584	9,547	10,777	8.4%	12.9%
Costs of Sales	(6,891)	(6,203)	(7,241)	(6,722)	(7,449)	8.1%	10.8%
Gross Profit	3,047	2,921	3,343	2,825	3,328	9.2%	17.8%
SG&A Expense	(1,842)	(1,760)	(1,805)	(1,601)	(1,890)	2.6%	18.0%
EBIT	1,206	1,161	1,537	1,224	1,438	19.3%	17.5%
Depreciation Expense	54	54	52	46	39	-28.1%	-14.6%
EBITDA	1,260	1,215	1,589	1,270	1,477	17.2%	16.3%
Interest Expense	(139)	(137)	(178)	(183)	(138)	-0.7%	-24.8%
Other Income (Expense)	89	59	73	43	47	-47.3%	8.7%
Pre-tax Profit	1,153	1,069	1,435	1,080	1,347	16.9%	24.7%
Corporate Tax	(232)	(229)	(289)	(225)	(298)	28.0%	32.4%
Pre-exceptional Profit	920	840	1,146	855	1,049	14.0%	22.7%
JV sharing	86	315	145	48	14	-83.9%	-71.1%
Net Profit	1,006	1,154	1,292	903	1,063	5.7%	17.7%
EPS (Bt)	0.32	0.37	0.41	0.29	0.34	5.7%	17.7%

Financial Ratio

Gross Margin (%)	30.7%	32.0%	31.6%	29.6%	30.9%		
EBIT Margin (%)	12.1%	12.7%	14.5%	12.8%	13.3%		
EBITDA Margin (%)	12.7%	13.3%	15.0%	13.3%	13.7%		
Net Margin (%)	10.1%	12.7%	12.2%	9.5%	9.9%		

Source: AP, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 13, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AP	Outperform	8.40	11.00	37.1	6.1	5.7	5.3	(14)	7	7	0.6	0.5	0.5	10	10	10	6.2	6.1	6.5	10.1	8.2	9.0
LH	Neutral	3.80	3.90	8.4	12.2	12.0	9.8	(32)	2	23	0.9	0.9	0.8	7	7	9	5.7	5.8	7.2	20.9	9.4	8.7
LPN	Underperform	1.62	1.16	(25.1)	n.m.	15.3	14.3	n.m.	n.m.	7	0.2	0.2	0.2	(0)	1	1	6.1	3.3	3.5	41.7	12.3	11.9
PSH	Underperform	3.94	3.00	(21.9)	n.m.	26.2	18.7	n.m.	n.m.	40	0.2	0.2	0.2	(1)	1	1	2.8	1.9	2.7	27.5	11.1	9.1
QH	Underperform	1.46	1.30	(4.7)	9.1	8.6	8.4	(20)	5	3	0.5	0.5	0.5	6	6	6	6.0	6.3	6.5	0.9	0.6	(0.7)
SIRI	Outperform	1.53	1.68	17.6	5.9	6.4	6.5	(19)	(8)	(1)	0.5	0.5	0.5	9	8	8	8.5	7.8	7.7	24.2	25.4	20.5
SPALI	Neutral	16.70	16.30	3.3	8.1	7.9	6.7	(35)	3	19	0.6	0.6	0.6	8	8	8	7.5	5.7	6.7	17.0	14.0	11.7
Average					8.3	11.7	9.9	(24)	2	14	0.5	0.5	0.5	5	6	6	6.1	5.3	5.8	20.3	11.6	10.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะ หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี 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) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ เอช เอส โอเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณสมบัติของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พินิจซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, 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, TRP, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าต้องสูญเสียเงิน 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าต้องสูญเสียเงิน 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHC, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MVM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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