เอพี (ไทยแลนด์) AP

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

Bloomberg AP TB
Reuters AP.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26F: คาดกำไรเติบโตทั้ง YoY และ QoQ

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q26 ของ AP จะเติบโต 3.3% YoY และ 12.2% QoQ สู่ 1.19 พันลบ. โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งและการเริ่มโอนกรรมสิทธิ์โครงการคอนโดมิเนียมที่สร้างเสร็จใหม่ เราคาดว่า AP มีโอกาสที่จะทำ presales เติบโตถึงเป้าที่ตั้งไว้ที่ 5% ในปี 2026 จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นของโครงการแนวราบที่มีแนวโน้มอ่อนแอกว่าคาด ทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026 ลดลง 4% มาอยู่ที่ 4.45 พันลบ. (+3.2% YoY) เราคาดว่ากำไรจะทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q26 เติบโตอย่างแข็งแกร่งทั้ง YoY และ QoQ โดยได้แรงหนุนจากโมเมนตัมการโอนที่เร่งตัวขึ้นและการเปิดตัวโครงการตามแผน คงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AP โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 11.0 บาท/หุ้น (อ้างอิง PE เฉลี่ยที่ 7 เท่า)

คาดกำไรสุทธิ 3Q26 เติบโตทั้ง YoY และ QoQ เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q26 ของ AP ที่ 1.19 พันลบ. เพิ่มขึ้น 3.3% YoY และ 12.2% QoQ โดยคาดว่ารายได้รวมจะอยู่ที่ 1.08 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 18.6% YoY และ 0.4% QoQ โดยรายได้จากโครงการแนวราบจะคิดเป็นสัดส่วน 90% และคอนโดมิเนียม AP จะคิดเป็นสัดส่วน 10% ทั้งนี้ โครงการ *Life เจริญนคร-สาทร* (มูลค่าโครงการ 2.5 พันลบ., เริ่มส่งมอบประมาณ 20% จากยอดขายปัจจุบันที่ 68%) สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ที่ 30.2% ลดลงจาก 32.0% ใน 3Q25 และ 30.9% ใน 2Q26 โดยยังคงได้รับแรงกดดันจากอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการแนวราบที่ยังคงทำการส่งเสริมการขายด้านราคา ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของคอนโดมิเนียมยังคงแข็งแกร่งที่ 36–37% ส่วนค่าใช้จ่าย SG&A และอื่นๆ ยังควบคุมได้อย่างมีประสิทธิภาพ สำหรับส่วนแบ่งกำไรจาก JV ในไตรมาสนี้เริ่มมีส่งมอบ 2 โครงการใหม่คือ *RHYTHM เจริญนคร-ไอคอนิค* (ประมาณ 8% จากมูลค่าโครงการ 5 พันลบ. และยอดขายปัจจุบันที่ 85% และ *Life สาทร-นราธิวาส 22* (ส่งมอบไปแล้ว 11% จากมูลค่าโครงการ 1.8 พันลบ. และยอดขายปัจจุบันที่ 35%) ซึ่งคอนโดมิเนียมใหม่ที่เริ่มส่งมอบทั้ง 3 โครงการจะส่งมอบเป็นน้ำหนักที่มากขึ้นใน 4Q26

ยอด presales 9M26 เติบโตเด่น 12.6% YoY และปีนี้มีโอกาสถึงเป้า ใน 9M26 AP รายงานยอด presales รวมที่ 3.96 หมื่นลบ. เติบโต 12.6% YoY โดยมีสัดส่วนของแนวราบที่ 82% และมูลค่ายอดขายเติบโต 11.5% YoY ขณะที่คอนโดมิเนียมมีสัดส่วนที่ 18% มีการเติบโต 17.7% YoY ซึ่ง AP มีการเปิดโครงการใหม่ในช่วง 9M26 รวม 32 โครงการ มูลค่ารวม 4.2 หมื่นลบ. หนุนให้ยอด presales 9M26 คิดเป็น 75% ของเป้า presales ปีนี้ที่ตั้งไว้ที่ 4.9 หมื่นลบ. (+5% YoY) ซึ่งเราคาดว่า AP มีโอกาสที่จะทำ presales ถึงเป้าที่ตั้งไว้ โดยได้แรงหนุนจากการเปิดโครงการใหม่ที่เหลือใน 4Q26 และการฟื้นตัวของอุปสงค์ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ทั้งนี้หลังจากสถานการณ์ในพื้นที่ดังกล่าวคลี่คลาย จำนวนผู้เข้าเยี่ยมชมโครงการกลับมาเพิ่มขึ้นมากกว่า 30% ในเดือนต.ค.

ปรับประมาณการกำไรปี 2026 ลดลง 4% คาดกำไรสุทธิเติบโต 3.2%; 4Q26 จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ เราคาดว่า AP จะยังคงมี backlog ที่แข็งแกร่งเพื่อรองรับการรับรู้รายได้ใน 4Q26 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นใน 3Q26 มีแนวโน้มอ่อนแอกว่าที่เราเคยคาดไว้ เราจึงปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 31.1% เป็น 30.6% ส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026 ลดลง 4% มาอยู่ที่ 4.45 พันลบ. ซึ่งยังคงเติบโตได้ 3.2% YoY สำหรับ 4Q26 เราคาดว่ากำไรจะทำจุดสูงสุดของปี และเติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ

ความเสี่ยงที่สำคัญ การแข่งขันรุนแรง การจัดโปรโมชั่นราคาอาจทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลง และการบริหารจัดการสินค้าคงคลัง AP ได้รับการจัดอันดับใน SET ESG Ratings ที่ระดับ “AA” ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ: AP ยื่นขอ EIA ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม (E) ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดเป็นบุคคลเดียวกัน (G) ณ ปี 2025

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	6,263	6,706	7,019
Core profit	(Btmn)	5,020	4,317	4,454	4,950	5,208
Reported profit	(Btmn)	5,020	4,317	4,454	4,950	5,208
Core EPS	(Bt)	1.60	1.37	1.42	1.57	1.66
DPS	(Bt)	0.56	0.52	0.50	0.55	0.58
P/E, core	(x)	5.0	5.9	5.7	5.1	4.9
EPS growth, core	(%)	(17.1)	(14.0)	3.2	11.1	5.2
P/BV, core	(x)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	11.9	9.6	9.4	9.8	9.6
Dividend yield	(%)	6.9	6.5	6.2	6.8	7.2
EV/EBITDA	(x)	8.6	9.9	8.5	8.8	6.4

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 26) (Bt)	8.05
Target price (Bt)	11.00
Mkt cap (Btbn)	25.32
12-m high / low (Bt)	9.7 / 6.9
Avg. daily 6m (US$mn)	2.30
Foreign limit / actual (%)	30 / 25
Free float (%)	66.3
Outstanding Short Position (%)	0.44

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.9	1.3	(7.5)
Relative to SET	3.7	5.4	(23.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	4,557	4,892
INVX vs Consensus (%)	(2.3)	1.2

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	3.30	8/60
Environmental Score and Rank	1.85	12/60
Social Score and Rank	7.08	7/60
Governance Score and Rank	3.31	15/60

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

เติมพร ตันติวิวัฒน์, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9018
termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

AP เป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำที่นำเสนออสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยเพื่อขายที่หลากหลาย ได้แก่ ทาวน์โฮม บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และคอนโดมิเนียม ภายใต้แบรนด์ 18 แบรนด์ ตั้งแต่ปี 2011-2024 AP ทำยอด presales สะสมรวม 4.44 แสนลบ. โดย 62% หรือ 2.73 แสนลบ. เกิดจากโครงการแนวราบ และ 38% หรือ 1.70 แสนลบ. เกิดจากคอนโด ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์และกลุ่มลูกค้าช่วยกระจายความเสี่ยงให้กับบริษัทในภาวะตลาดขาลง นอกจากนี้ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา AP ยังร่วมทุนพัฒนาโครงการกับ Mitsubishi Estate Co., Ltd. ซึ่งเป็นผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ครบวงจรจากประเทศญี่ปุ่นอีกด้วย

แนวโน้มธุรกิจ

สำหรับปี 2026 AP ตั้งเป้ายอด presales ไว้ที่ประมาณ 4.9 หมื่นลบ. (+5% YoY) โดย presales ส่วนใหญ่จะยังคงมาจากโครงการแนวราบที่ 3.75 หมื่นลบ. (75% ของทั้งหมด) ซึ่งใกล้เคียงกับระดับในปี 2025 ในขณะที่คาดว่าคอนโดจะทำยอด presales ได้ที่ 1.15 หมื่นลบ. (25% ของทั้งหมด) เติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 50% จากฐานต่ำ มูลค่ารวมของโครงการเปิดใหม่คาดว่าจะลดลง YoY มาอยู่ที่ 5.5 หมื่นลบ. (ประกอบด้วยแนวราบ 72% และคอนโด 28%)

ใน 9M26 AP รายงานยอด presales รวมที่ 3.96 หมื่นลบ. (+12.6% YoY) โดยมีสัดส่วนของแนวราบที่ 82% (+11.5% YoY) ขณะที่คอนโดมิเนียมมีสัดส่วนที่ 18% (+17.7% YoY) ซึ่ง AP มีการเปิดโครงการใหม่ในช่วง 9M26 รวม 32 โครงการ มูลค่ารวม 4.2 หมื่นลบ. หนุนให้ยอด presales 9M26 คิดเป็น 75% ของเป้า presales ปีนี้ที่ตั้งไว้ที่ 4.9 หมื่นลบ. (+5% YoY) ซึ่งเราคาดว่า AP มีโอกาสที่จะทำ presales ถึงเป้าที่ตั้งไว้ โดยได้แรงหนุนจากการเปิดโครงการใหม่ที่เหลือใน 4Q26 และการฟื้นตัวของอุปสงค์ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ทั้งนี้หลังจากสถานการณ์ในพื้นที่ดังกล่าวคลี่คลาย จำนวนผู้เข้าเยี่ยมชมโครงการกลับมาเพิ่มขึ้นมากกว่า 30% ในเดือนต.ค.

Bullish views	Bearish views
1. Backlog ในมือแข็งแกร่งในปี 2026-2029	1. คาดว่าความต้องการที่อยู่อาศัยจะฟื้นตัวอย่างช้าๆ ในปี 2026
2. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง และ valuation ไม่แพง	2. การบริหารจัดการสินค้าคงคลัง
3. ฐานะการเงินแข็งแรง	3. ความเชื่อมั่นที่ลูกค้ามีต่อคอนโด

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การผ่อนคลายเกณฑ์ LTV	การผ่อนคลายเกณฑ์ LTV ตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. 2025 ถึง 30 มิ.ย. 2027 โดยสามารถกู้ได้ 100% ทั้งกรณีมูลค่าหลักประกันต่ำกว่า 10 ลบ. ตั้งแต่สัญญากู้หลังที่ 2 เป็นต้นไป และมูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ลบ. ขึ้นไป ตั้งแต่สัญญากู้หลังที่ 1 เป็นต้นไป	บวก	เรามองว่าการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV เป็นบวกต่อกลุ่มที่อยู่อาศัย เนื่องจากจะทำให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อลดลงและช่วยกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยใหม่ โดย segment กลางและกลาง-บน ขึ้นไปจะได้ประโยชน์มากที่สุด และจะช่วยสนับสนุนให้ยอด presales ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เติบโตในปี 2026
มาตรการกระตุ้นอสังหาฯ	การลดค่าจดทะเบียนการโอน สำหรับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ลบ./หน่วย จากร้อยละ 2 เหลือร้อยละ 0.01 และลดค่าจดทะเบียนการจำนอง จากร้อยละ 1 เหลือร้อยละ 0.01 มีผลจนถึงวันที่ 30 มิ.ย. 2027	บวก	เรามองว่ามาตรการนี้จะช่วยลดค่าใช้จ่ายในช่วงที่ทำการโอน แต่ไม่ใช่ปัจจัยหลักที่ทำให้ผู้ซื้อตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยใหม่

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงของกำไร	10%	0.90 บาท/หุ้น

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	3.30 (2024)
Rank in Sector	8/60

	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 กำหนดนโยบายดำเนินกลยุทธ์และแนวทางที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมดังนี้
  1) การรับมือกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ
  2) มลพิษทางอากาศ
  3) การอนุรักษ์ทรัพยากรและการบริการจัดการทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ
  4) พัฒนาวัสดุก่อสร้างและผลิตภัณฑ์

ประเด็นด้านสังคม (S)

- AP ตระหนักถึงความสำคัญของกิจกรรมเพื่อสังคม การมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนและสังคม สังคม 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
- คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 ท่าน และกรรมการบริหาร 2 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็นร้อยละ 60 ของจำนวนกรรมการทั้งคณะ
- 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	**3.30**	—
Environment	**1.85**	—
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	**3.31**	—
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	27,372	27,973	28,729
Gross profit	(Btmn)	10,311	13,064	13,897	12,673	11,895	12,078	13,164	13,519
SG&A	(Btmn)	5,828	7,248	7,520	7,174	6,965	6,879	7,672	7,879
Other income	(Btmn)	184	161	186	410	267	209	288	296
Interest expense	(Btmn)	255	104	261	709	629	588	535	535
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**4,413**	**5,873**	**6,303**	**5,199**	**4,569**	**4,819**	**5,245**	**5,401**
Corporate tax	(Btmn)	869	1,230	1,304	1,151	942	1,032	1,012	1,067
Equity a/c profits	(Btmn)	999	1,233	1,055	972	690	666	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**	**4,454**	**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	4,454	4,950	5,208
EBITDA	(Btmn)	5,896	7,442	7,852	7,115	6,101	6,263	6,706	7,019
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**1.44**	**1.87**	**1.92**	**1.60**	**1.37**	**1.42**	**1.57**	**1.66**
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.44	1.87	1.92	1.60	1.37	1.42	1.57	1.66
DPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.65	0.70	0.56	0.52	0.50	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	70,576	69,563	70,662
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	80,463	79,032	80,767
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	14,141	11,418	13,653
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	31,561	26,747	25,004
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**	**48,918**	**52,301**	**55,779**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**10.31**	**11.68**	**12.96**	**13.88**	**14.65**	**15.55**	**16.63**	**17.73**

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	4,454	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	9,674	4,967	6,262
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)	(4,059)	(6,230)
Net cash flow	(Btmn)	(692)	(396)	391	437	(578)	653	1,218	(746)

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	30.6	32.0	32.0
Operating margin	(%)	14.1	15.1	16.8	14.9	13.2	13.2	13.4	13.4
EBITDA margin	(%)	18.5	19.3	20.6	19.2	16.3	15.9	16.3	16.6
EBIT margin	(%)	14.7	15.5	17.3	16.0	13.9	13.7	14.1	14.1
Net profit margin	(%)	14.3	15.3	15.9	13.6	11.6	11.3	12.0	12.3
ROE	(%)	14.7	17.0	15.6	11.9	9.6	9.4	9.8	9.6
ROA	(%)	7.6	9.1	8.0	5.9	5.1	5.4	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	0.8	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	10.6	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 Preview

Profit and Loss Statement

FY December 31	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	YoY%Chg	QoQ%Chg
Sales	9,124	10,584	9,547	10,777	10,823	18.6	0.4
Costs of Sales	(6,203)	(7,241)	(6,722)	(7,449)	(7,555)	21.8	1.4
Gross Profit	2,921	3,343	2,825	3,328	3,269	11.9	(1.8)
SG&A Expense	(1,760)	(1,805)	(1,601)	(1,890)	(1,894)	7.6	0.2
EBIT	1,161	1,537	1,224	1,438	1,375	18.4	(4.4)
Depreciation Expense	54	52	46	39	52	(2.6)	33.8
EBITDA	1,215	1,589	1,270	1,477	1,427	17.5	(3.4)
Interest Expense	(137)	(178)	(183)	(138)	(134)	(2.3)	(2.9)
Other Income (Expense)	59	73	43	47	65	9.7	37.6
Pre-tax Profit	1,069	1,435	1,080	1,347	1,306	22.1	(3.1)
Corporate Tax	(229)	(289)	(225)	(298)	(244)	6.6	(17.9)
Pre-exceptional Profit	840	1,146	855	1,049	1,061	26.4	1.1
JV sharing	315	145	48	14	132	(58.2)	848.5
Net Profit	1,154	1,292	903	1,063	1,193	3.3	12.2
EPS (Bt)	0.37	0.41	0.29	0.34	0.38	3.3	12.2
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	32.0%	31.6%	29.6%	30.9%	30.2%		
EBIT Margin (%)	12.7%	14.5%	12.8%	13.3%	12.7%		
EBITDA Margin (%)	13.3%	15.0%	13.3%	13.7%	13.2%		
Net Margin (%)	12.7%	12.2%	9.5%	9.9%	11.0%		

Source: AP, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Oct 26, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AP	Outperform	8.05	11.00	42.8	5.9	5.7	5.1	(14)	3	11	0.5	0.5	0.5	10	9	10	6.5	6.2	6.8	9.9	8.5	8.8
LH	Neutral	3.70	4.20	19.5	11.9	11.7	10.4	(32)	2	13	0.9	0.9	0.8	7	7	8	5.9	6.0	6.7	20.7	9.0	9.2
LPN	Underperform	1.56	1.16	(24.8)	n.m.	58.3	13.7	n.m.	n.m.	325	0.2	0.2	0.2	(0)	0	1	6.3	0.9	3.6	41.4	18.1	11.9
PSH	Underperform	3.82	3.20	(13.6)	n.m.	18.8	17.2	n.m.	n.m.	9	0.2	0.2	0.2	(1)	1	1	2.9	2.7	2.9	27.0	9.6	8.8
QH	Underperform	1.42	1.30	(1.9)	8.8	8.3	8.1	(20)	6	2	0.5	0.5	0.5	6	6	6	6.1	6.5	6.6	0.8	0.3	(0.8)
SIRI	Outperform	1.44	1.80	33.7	5.6	5.8	5.5	(19)	(4)	5	0.5	0.5	0.5	9	8	9	9.0	8.7	9.1	23.8	31.5	21.3
SPALI	Outperform	16.00	19.00	25.0	7.8	7.2	6.3	(35)	8	15	0.6	0.6	0.5	8	8	9	7.8	6.2	7.2	16.7	14.3	12.5
Average					**8.0**	**16.5**	**9.5**	**(24)**	**3**	**54**	**0.5**	**0.5**	**0.5**	**5**	**6**	**6**	**6.4**	**5.3**	**6.1**	**20.0**	**13.1**	**10.2**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ 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 โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, 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, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIIK, 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.
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, 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, WIIK, 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, DTCI, 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, MMM, 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, PHAT, 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, SPREME, 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.