

แสนสิริ

บริษัท แสนสิริ
จำกัด (มหาชน)

SIRI

Bloomberg SIRI TB
Reuters SIRI.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 2Q68: คาดกำไรสุทธิลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ

ราคาการณกำไรสุทธิ 2Q68 ของ SIRI ที่ 1.1 พันลบ. (-20.6% YoY แต่ +35.2% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากรายได้รวมที่ 8.2 พันลบ. (-11% YoY แต่ +28.6% QoQ) แต่จะได้รับแรงกดดันจากอัตราค่าใช้จ่ยที่อ่อนตัวลง ในขณะที่ค่าใช้จ่ย SG&A ต่อยอดขยายจะลดลง โดยได้แรงหนุนจากนโยบายลดค่าใช้จ่ย ทั้งนี้แม้ว่า SIRI จะปรับแผนเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 2568 ลดลง แต่เราเชื่อว่า presales และกำไรใน 2H68 จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นในแต่ละไตรมาส เราคงประมาณการรายได้ปี 2568 ไว้ที่ 3.75 หมื่นลบ. (-0.8%) และกำไรสุทธิที่ 4.4 พันลบ. (-16.2%) ซึ่งยังไม่รวมกำไรพิเศษที่จะเกิดขึ้นจาก JV การขายเงินลงทุน และการลงทุนเข้ามา เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ SIRI โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 1.80 บาท อ้างอิง PE 7.1 เท่า หรือ +0.25S.D. จาก PE เฉลี่ย 18 ปี

คาดกำไรสุทธิ 2Q68 ลดลง 20.6% YoY แต่เพิ่มขึ้น 35.2% QoQ ราคาการณกำไรสุทธิ 2Q68 ของ SIRI ที่ 1.1 พันลบ. (-20.6% YoY แต่ +35.2% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากรายได้รวมที่ 8.2 พันลบ. (-11% YoY แต่ +28.6% QoQ) โดยคาดว่ารายได้จากรุทกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะอยู่ที่ 7.4 พันลบ. แบ่งเป็นรายได้จากรุทกิจแนวราบ 65% ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากรุทกิจโครงการใหม่ เช่นที่ เดวี พระราม 9-همتงจ่ย ส่วนอีก 35% มาจากคอนโด ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการโอนกรรมสิทธิ์โครงการในต่างจังหวัด เช่น โครงการในภูเก็ต 2 โครงการ ที่มียอดโอนกรรมสิทธิ์รวมอย่างน้อย 1 พันลบ. และยังมีการโอนกรรมสิทธิ์อย่างต่อเนื่องที่โครงการ *กามาตส หัวหิน* อัตราค่าใช้จ่ยลดลงเฉลี่ยจะอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 29.9% เทียบกับ 31% ใน 2Q67 และ 31.6% ใน 1Q68 อัตราส่วนค่าใช้จ่ย SG&A ต่อยอดขยายจะอยู่ในระดับต่ำที่ 15.5% เทียบกับ 19.3% ใน 2Q67 และ 24.5% ใน 1Q68 เนื่องจาก SIRI ได้ดำเนินมาตรการควบคุมต้นทุนและลดค่าใช้จ่ยซ้ำซ้อนใน 2Q68 ขณะที่คาดว่าส่วนแบ่งกำไรจาก JV จะลดลง 64.3% YoY และ 34% QoQ เนื่องจากไม่มีโครงการใหม่เริ่มโอนกรรมสิทธิ์ ราคาการณกำไรสุทธิ 1H68 ที่ 1.9 พันลบ. (-29% YoY)

เปิดตัวโครงการใหม่เพิ่มใน 3Q68 เพื่อกระตุ้น presales ขณะที่จะเลื่อนเปิดตัวบางโครงการออกไปเป็นปี 2569 SIRI วางแผนเปิดตัวโครงการใหม่รวม 5 โครงการ มูลค่า 1.5 หมื่นลบ. ใน 3Q68 (คอนโด 4 โครงการ มูลค่า 1.3 หมื่นลบ. และบ้านเดี่ยว 1 โครงการ มูลค่า 2 พันลบ.) โดยมีโครงการที่เป็นไฮไลท์ เช่น คอนโดในย่าน CBD *"Widen by Sansiri"* (มูลค่าโครงการ 4 พันลบ.) ในขณะที่คาดว่า presales ใน 3Q68 จะฟื้นตัว QoQ เนื่องจากความต้องการคอนโดใกล้กลับมาเป็นปกติแล้ว เมื่อรวมกับ presales ใน 1H68 ที่ 2.11 หมื่นลบ. (+5% YoY) ซึ่งคิดเป็น 46% ของเป้า presales ปี 2568 ที่ 4.6 หมื่นลบ. (+13%) เราเชื่อว่ามีโอกาสสูงที่ SIRI จะทำ presales ได้ตามเป้า หรือแย่สุดจะต่ำกว่าเป้าไม่เกิน 10% สำหรับการเปิดตัวโครงการใหม่ เนื่องจากในไตรมาส 2 และ 3 มีการเปิดตัวโครงการน้อยกว่าที่วางแผนไว้ เราจึงเชื่อว่า SIRI จะเลื่อนเปิดตัวโครงการใหม่บางโครงการออกไปเป็นปี 2569 ซึ่งจะส่งผลทำให้มูลค่าโครงการเปิดใหม่ทั้งหมดในปี 2568 ต่ำกว่า 4.5 หมื่นลบ. เทียบกับที่วางแผนไว้เมื่อต้นปีที่ 5.2 หมื่นลบ.

คงประมาณการปี 2568 เราคงประมาณการรายได้ปี 2568 ของ SIRI ไว้ที่ 3.75 หมื่นลบ. (-0.8%) ในขณะที่คาดว่าอัตราค่าใช้จ่ยที่อ่อนตัวลงจะอยู่ในระดับต่ำใน 1H68 จากการระบายนสินค้าคงเหลือและการจัดโปรโมชันราคา ทำให้ราคาการณอัตราค่าใช้จ่ยที่อ่อนตัวลงปี 2568 ที่ 30.1% ขณะที่การควบคุมค่าใช้จ่ยได้ดีจะช่วยหนุนให้กำไรสุทธิปี 2568 อยู่ที่ 4.4 พันลบ. (-16.2%) โดยที่ยังไม่ได้รับกำไรพิเศษจากการลงทุนและการขายสินทรัพย์เข้ามา เราคาดว่ากำไรสุทธิของ SIRI จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นในแต่ละไตรมาสในปี 2568 โดยคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q68 จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ

ความเสี่ยงที่สำคัญ การบริหารกระแสเงินสด อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง และการบริหารสินค้าคงคลัง

ESG rating: SIRI ได้รับการปรับอันดับ SET ESG Ratings ขึ้นจาก AA ในปี 2566 มาอยู่ที่ AAA ในปี 2567 ซึ่งเป็นระดับสูงสุด และสูงที่สุดในกลุ่ม

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	36,965	37,786	37,503	40,452	43,843
EBITDA	(Btmn)	5,791	4,599	4,234	4,787	5,177
Core profit	(Btmn)	5,429	5,253	4,394	4,772	4,914
Reported profit	(Btmn)	6,060	5,253	4,401	4,772	4,914
Core EPS	(Bt)	0.33	0.32	0.25	0.27	0.28
DPS	(Bt)	0.19	0.15	0.13	0.14	0.14
P/E, core	(x)	4.5	4.6	5.9	5.5	5.3
EPS growth, core	(%)	14.3	(3.3)	(21.3)	8.2	2.6
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	11.9	10.9	8.8	9.2	9.0
Dividend yield	(%)	12.9	10.3	8.5	9.2	9.4
EV/EBITDA	(x)	22.7	24.9	23.3	20.7	17.4

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงสิริในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 1) (Bt)	1.48
Target price (Bt)	1.80
Mkt cap (Btbn)	25.75

12-m high / low (Bt)	1.9 / 1.1
Avg. daily 6m (US\$m)	2.09
Foreign limit / actual (%)	39 / 24
Free float (%)	79.4
Outstanding Short Position (%)	0.61

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	15.6	6.5 (10.3)	
Relative to SET	5.3	4.6 (2.6)	

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,446	4,844
INVX vs Consensus (%)	(1.2)	(1.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Down	up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.65	7/61
Environmental Score and Rank	2.58	7/61
Social Score and Rank	7.57	5/61
Governance Score and Rank	4.06	11/61

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

นักวิเคราะห์

เด็มพร ตันติวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

SIRI เป็นหนึ่งในบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของประเทศไทย โดยมี 3 ธุรกิจหลัก คือ

- 1) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แบ่งเป็นธุรกิจเพื่อขาย โดยพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบ (บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์เฮ้าส์) และคอนโด
- 2) ธุรกิจให้เช่า ประกอบด้วยอาคารสำนักงาน และอาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นโครงการที่ขายสิทธิการเช่า
- 3) ธุรกิจบริการอสังหาริมทรัพย์ โดยแบ่งเป็นธุรกิจบริหารงานขายโครงการ ธุรกิจนายหน้า และบริการด้านการบริหารและจัดการโครงการอสังหาริมทรัพย์ ผ่าน PLUS Property Agency ซึ่งให้บริการผู้ช่วยส่วนตัวและที่พักให้เช่า รวมถึงดูแลเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า

ในปี 2555-2567 SIRI เปิดตัวโครงการมูลค่ารวม 5.20 แสนล. และทำยอด presales ได้รวมทั้งหมด 4.75 แสนล. หรือเฉลี่ย 3.4 หมื่นล.ต่อปี

แนวโน้มธุรกิจ

เมื่อต้นปี 2568 SIRI วางแผนเปิดตัวโครงการใหม่ 29 โครงการในปี 2568 มูลค่า 5.2 หมื่นล. (+12%) โดย 3 โครงการเป็นบ้านเดี่ยวระดับลักซ์ชูว์รี่ที่เลื่อนกำหนดเปิดตัวมาจากปี 2567 โครงการระดับลักซ์ชูว์รี่จะคิดเป็นสัดส่วน 57% ระดับกลาง 25% และระดับราคาที่จับต้องได้ 18% โครงการเปิดใหม่ 85% จะอยู่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล และ 15% อยู่ในจังหวัดใหญ่ๆ อย่างภูเก็ตและชลบุรี อย่างไรก็ตาม การเลื่อนเปิดตัวโครงการใหม่ในไตรมาส 2-3 จะทำให้มูลค่าโครงการเปิดใหม่ทั้งหมดในปี 2568 ต่ำกว่าที่วางแผนไว้ที่ 5.2 หมื่นล. presales ใน 2Q68 อยู่ที่ 7.7 พันล. (-27% YoY และ -42% QoQ) ต่ำสุดในรอบ 7 ไตรมาส เพราะได้รับแรงกดดันจากยอดขายคอนโด presales 68% มาจากโครงการแนวราบ โดยมูลค่า presales จากบ้านเดี่ยวลดลง 26% YoY และ 12% QoQ ขณะที่ presales จากทาวน์เฮ้าส์เติบโต 17% YoY และ 73% QoQ โดยได้แรงหนุนจากโครงการไฮเอนด์ใหม่ *เดมิ พระราม 9-همتงว้าย* presales คอนโดลดลงมาก 39% YoY และ 69% QoQ เนื่องจากได้รับผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหว ฐานสูงใน 1Q68 และไม่มีโครงการเปิดตัวคอนโดใหม่ใน 2Q68 ดังนั้น ใน 1H68 SIRI จึงมี presales รวม 2.11 หมื่นล. (+5% YoY) คิดเป็น 46% ของเป้า presales ปี 2568 ที่ 4.6 หมื่นล. (+13%)

Bullish views	Bearish views
1. แบนด์เป็นที่รู้จักและลูกค้ามีความภักดีสูง	1. ต้องจับตาระยะเสถียรภาพ เพราะอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง
2. มูลค่าแบนด์ในกลุ่มลักซ์ชูว์รี่สูง	2. การบริหารสินค้าคงคลัง
3. แบนด์เป็นที่รู้จักในตลาดต่างชาติ	3. เศรษฐกิจที่ชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อในกลุ่มตลาดระดับบนและลักซ์ชูว์รี่
4. ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงเฉลี่ย 8-9% ต่อปี	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิวัณท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การผ่อนคลายนโยบาย LTV	การผ่อนคลายนโยบาย LTV ตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. 2568 ถึง 30 มิ.ย. 2569 โดยสามารถกู้ได้ 100% ทั้งกรณีมูลค่าหลักประกันต่ำกว่า 10 ล. ตั้งแต่สัญญาครั้งที่ 2 เป็นต้นไป และมูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ล. ขึ้นไป ตั้งแต่สัญญาครั้งที่ 1 เป็นต้นไป	บวก	เรามองว่าการผ่อนคลายนโยบาย LTV เป็นบวกต่อกลุ่มที่อยู่อาศัย เนื่องจากจะทำให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อลดลง และช่วยกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยใหม่ โดย segment กลาง และกลาง-บน ขึ้นไปจะได้ประโยชน์มากที่สุด และจะช่วยสนับสนุนให้ presales ปี 2568 เติบโต
การลดอัตราดอกเบี้ย	การประชุม กนง. ใน 2H68	บวก	การลดอัตราดอกเบี้ยจะช่วยหนุนให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อปรับตัวลดลง และกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยในปี 2568
มาตรการกระตุ้นสภาพ	การลดค่าจดทะเบียนการโอน สำหรับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ล./หน่วย จากร้อยละ 2 เหลือร้อยละ 0.01 และลดค่าจดทะเบียนการจำนอง จากร้อยละ 1 เหลือร้อยละ 0.01 มีผลจนถึงวันที่ 30 มิ.ย. 2569	บวก	เรามองว่ามาตรการนี้จะช่วยลดค่าใช้จ่ายในช่วงที่ทำการโอน แต่ไม่ใช่ปัจจัยหลักที่ทำให้ผู้ซื้อตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยใหม่

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในอัตรากำไรขั้นต้น	12%	0.08 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SIRI ได้รับการปรับอันดับ SET ESG Ratings ขึ้นจาก AA ในปี 2566 มาอยู่ที่ AAA ในปี 2567 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดและสูงที่สุดในกลุ่ม ด้วยจุดแข็งด้านสิ่งแวดล้อม (E) โดยบริษัทตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2593

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.65 (2023)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	7/61	SIRI	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SIRI ได้รับเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน หรือ Thailand Sustainability Investment (THSI) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากมีความมุ่งมั่นดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนในช่วงวิกฤต การมีส่วนร่วมอย่างต่อเนื่องในการปกป้องสิ่งแวดล้อมผ่าน 'Sansiri Green Mission'
- เทคโนโลยี Cool living Design ช่วยลดอุณหภูมิภายในอาคาร พร้อมประหยัดพลังงาน นอกจากนี้ยังมีการติดตั้งเครื่องชาร์จ EV รองรับรถยนต์ไฟฟ้าเพื่อลดมลพิษทางสิ่งแวดล้อม และมีหุ่นยนต์แสนดีจัดส่งพัสดุภายในโครงการคอนโดมิเนียมด้วย
- พัฒนา Green Living Design ในโปรเจกต์ใหม่ พร้อมกับตั้งเป้าหมายพลังงาน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ด้านนโยบายสิทธิมนุษยชน SIRI มุ่งมั่นปฏิบัติต่อลูกค้าด้วยความเป็นธรรม เสมอภาค ตลอดจนบริหารการจ่ายค่าตอบแทนโดยไม่เลือกปฏิบัติ การดูแลคุณภาพชีวิตของแรงงานตามกฎหมาย ไม่ใช่แรงงานเด็ก ไม่ใช่แรงงานบังคับ สนับสนุนการใช้แรงงานต่างด้าวที่ถูกกฎหมาย อีกทั้งส่งเสริมและจัดให้มีการดูแลความปลอดภัยและสุขอนามัยในสถานประกอบการ
- บริษัทเปิดโอกาสให้พนักงานพัฒนาตนเองได้ตลอดเวลา โดยการพัฒนาระบบการเรียนรู้ออนไลน์ที่เรียกว่า Sansiri Learning Hub (SLH)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SIRI ได้คะแนน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี 2566 จัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระดับ 'ดีเลิศ' (5 ดาว) SIRI เชื่อว่าการบริหารจัดการธุรกิจอย่างมีจริยธรรมและการกำกับดูแลกิจการเป็นรากฐานสำหรับการพัฒนาและการเติบโตทางธุรกิจอย่างยั่งยืน บริษัทมีนโยบายที่เป็นลายลักษณ์อักษรและเป็นส่วนหนึ่งของคู่มือการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณธุรกิจ.
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 คน โดยทั้งหมดเป็นผู้ชาย
- มีกรรมการอิสระจำนวน 5 คน คิดเป็น 42% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.24	3.65
Environment	2.64	2.58
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	1.02	1.16
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	2,788.281	915.12
Total Energy Consumption ('000 MWh)	15.42	34.63
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.03	3.09
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	317.17	415.92
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	3.30	7.57
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	41.73	41.83
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	33.81	25.94
Governance	4.08	4.06
Board Size (persons)	12	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Board Meeting Attendance Pct (persons)	98	99
Number of Women on Board (persons)	0	0
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	33,833	28,642	33,712	36,965	37,786	37,503	40,452	43,843
Cost of goods sold	(Btmn)	25,768	19,607	22,591	25,125	26,045	26,220	28,047	30,353
Gross profit	(Btmn)	8,065	9,035	11,122	11,841	11,742	11,283	12,405	13,490
SG&A	(Btmn)	6,460	6,375	7,165	6,743	7,813	7,699	8,296	8,991
Other income	(Btmn)	1,162	1,106	1,501	1,727	1,727	1,565	1,153	1,250
Interest expense	(Btmn)	978	1,165	737	494	416	591	556	525
Pre-tax profit	(Btmn)	1,789	2,600	4,720	6,331	5,240	4,558	4,707	5,224
Corporate tax	(Btmn)	760	737	1,087	1,521	1,172	1,001	1,035	1,149
Equity a/c profits	(Btmn)	452	75	494	404	1,142	769	1,075	813
Minority interests	(Btmn)	(215)	(79)	(173)	(215)	(43)	(68)	(26)	(26)
Core profit	(Btmn)	1,696	2,017	4,301	5,429	5,253	4,394	4,772	4,914
Extra-ordinary items	(Btmn)	(23)	(0)	(21)	631	0	7	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,673	2,017	4,280	6,060	5,253	4,401	4,772	4,914
EBITDA	(Btmn)	2,187	3,258	4,591	5,791	4,599	4,234	4,787	5,177
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.11	0.14	0.29	0.33	0.32	0.25	0.27	0.28
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.11	0.14	0.29	0.37	0.32	0.25	0.27	0.28
DPS (Bt)	(Bt)	0.04	0.06	0.15	0.19	0.15	0.13	0.14	0.14

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	68,909	66,039	97,254	110,409	110,755	103,606	103,953	103,236
Total fixed assets	(Btmn)	43,723	50,593	30,197	36,894	38,644	31,758	32,848	34,202
Total assets	(Btmn)	112,632	116,632	127,451	147,303	149,399	135,364	136,800	137,438
Total loans	(Btmn)	68,997	75,098	82,787	108,567	94,128	77,053	76,054	66,055
Total current liabilities	(Btmn)	30,713	37,645	42,316	45,404	50,910	42,395	41,082	43,979
Total long-term liabilities	(Btmn)	42,722	38,020	41,095	54,491	49,499	42,218	42,421	37,661
Total liabilities	(Btmn)	73,435	75,665	83,411	99,895	100,409	84,613	83,503	81,639
Paid-up capital	(Btmn)	22,208	22,229	22,272	23,945	24,817	24,817	24,817	24,817
Total equity	(Btmn)	39,197	40,967	44,041	47,408	48,990	50,751	53,297	55,799
BVPS (Bt)	(Bt)	2.64	2.75	2.76	2.88	2.97	2.89	3.03	3.16

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,696	2,017	4,301	5,429	5,253	4,394	4,772	4,914
Depreciation and amortization	(Btmn)	583	598	634	693	671	651	678	678
Operating cash flow	(Btmn)	2,831	2,832	2,833	2,834	2,836	28,788	3,753	5,588
Investing cash flow	(Btmn)	319	320	321	322	323	(8,344)	(446)	(513)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(21,646)	(4,609)	(5,763)
Net cash flow	(Btmn)	848	850	852	854	857	(1,202)	(1,301)	(688)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	23.8	31.5	33.0	32.0	31.1	30.1	30.7	30.8
Operating margin	(%)	4.7	9.3	11.7	13.8	10.4	9.6	10.2	10.3
EBITDA margin	(%)	6.5	11.4	13.6	15.7	12.2	11.3	11.8	11.8
EBIT margin	(%)	8.2	13.1	16.2	18.5	15.0	13.7	13.0	13.1
Net profit margin	(%)	4.9	7.0	12.7	16.4	13.9	11.7	11.8	11.2
ROE	(%)	4.8	5.0	10.1	11.9	10.9	8.8	9.2	9.0
ROA	(%)	1.5	1.8	3.5	4.0	3.5	3.1	3.5	3.6
Net D/E	(x)	1.7	1.8	1.8	2.2	1.8	1.4	1.4	1.2
Interest coverage	(x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	0.4	0.5
Debt service coverage	(x)	35.0	44.9	51.4	52.0	48.0	50.0	50.0	50.0
Payout Ratio	(%)	23.8	31.5	33.0	32.0	31.1	30.1	30.7	30.8

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	9,185	9,332	10,801	9,734	9,295	9,067	9,690	6,437
Cost of goods sold	(Btmn)	6,295	6,405	7,245	6,582	6,416	6,254	6,793	4,465
Gross profit	(Btmn)	2,890	2,927	3,556	3,153	2,879	2,813	2,897	1,971
SG&A	(Btmn)	1,731	1,385	2,247	2,122	1,796	1,852	2,043	1,580
Other income	(Btmn)	864	287	291	491	407	413	416	571
Interest expense	(Btmn)	116	114	143	48	31	119	216	147
Pre-tax profit	(Btmn)	1,906	1,716	1,458	1,474	1,459	1,254	1,053	816
Corporate tax	(Btmn)	402	379	329	345	353	303	171	178
Equity a/c profits	(Btmn)	70	165	104	125	221	409	387	127
Minority interests	(Btmn)	47	56	67	61	60	(53)	(25)	49
Core profit	(Btmn)	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243	814
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243	814
EBITDA	(Btmn)	2,201	2,009	1,762	1,688	1,656	1,513	1,469	1,105
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.10	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.07	0.05
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.07	0.05

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	103,912	107,241	110,409	114,315	113,150	117,727	110,755	110,187
Total fixed assets	(Btmn)	35,904	36,889	36,894	38,952	38,613	33,423	38,644	38,328
Total assets	(Btmn)	139,816	144,130	147,303	153,267	151,763	151,150	149,399	148,515
Total loans	(Btmn)	69,860	63,893	77,870	67,519	62,620	63,788	66,418	57,037
Total current liabilities	(Btmn)	33,271	39,916	45,404	47,939	44,448	46,388	50,910	52,754
Total long-term liabilities	(Btmn)	59,593	57,118	54,491	55,650	57,920	56,656	49,499	46,100
Total liabilities	(Btmn)	92,863	97,034	99,895	103,588	102,368	103,045	100,409	98,854
Paid-up capital	(Btmn)	16,982	17,627	17,640	17,881	18,421	18,464	18,513	18,610
Total equity	(Btmn)	45,372	45,572	45,949	48,291	48,071	46,884	48,178	48,931
BVPS (Bt)	(Bt)	2.76	2.67	2.70	2.81	2.72	2.65	2.74	2.77

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243	814
Depreciation and amortization	(Btmn)	179	180	162	165	165	140	200	142
Operating cash flow	(Btmn)	5,195	5,590	2,796	2,213	4,939	8,313	12,343	3,463
Investing cash flow	(Btmn)	(4,026)	(5,486)	(5,707)	(1,555)	(1,821)	(2,658)	683	3,463
Financing cash flow	(Btmn)	153	1,142	2,929	244	(3,067)	(5,975)	(10,983)	(1,048)
Net cash flow	(Btmn)	1,322	1,246	18	902	51	(320)	2,043	5,878

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	31.5	31.4	32.9	32.4	31.0	31.0	29.9	30.6
Operating margin	(%)	12.6	16.5	12.1	10.6	11.7	10.6	8.8	6.1
EBITDA margin	(%)	24.0	21.5	16.3	17.3	17.8	16.7	15.2	17.2
EBIT margin	(%)	22.0	19.6	14.8	15.6	16.0	15.1	13.1	15.0
Net profit margin	(%)	17.7	16.7	12.0	13.5	14.9	14.4	12.8	12.6
ROE	(%)	14.4	13.7	11.4	11.2	11.5	11.0	10.5	6.7
ROA	(%)	4.7	4.4	3.6	3.5	3.6	3.5	3.3	2.2
Net D/E	(x)	1.4	1.3	1.6	1.3	1.2	1.3	1.3	1.0
Interest coverage	(x)	18.9	17.6	12.4	34.8	52.7	12.7	6.8	7.5
Debt service coverage	(x)	0.6	0.5	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3

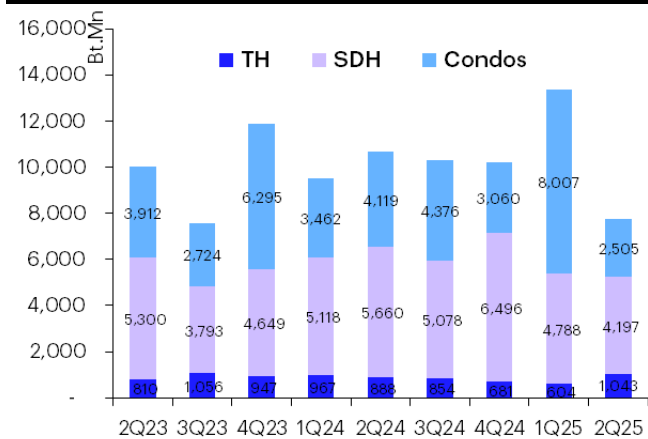
Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	YoY%Chg	QoQ%Chg	1H24	1H25F	% Chg
Sales	9,295	9,067	9,690	6,437	8,275	-11.0%	28.6%	19,030	14,711	-22.7%
Costs of Sales	(6,416)	(6,254)	(6,793)	(4,465)	(5,798)	-9.6%	29.9%	(12,998)	(10,263)	-21.0%
Gross Profit	2,879	2,813	2,897	1,971	2,477	-14.0%	25.6%	6,032	4,448	-26.3%
SG&A Expense	(1,796)	(1,852)	(2,043)	(1,580)	(1,292)	-28.1%	-18.2%	(3,918)	(2,871)	-26.7%
EBIT	1,083	961	854	392	1,185	9.4%	202.4%	2,114	1,577	-25.4%
EBITDA	1,248	1,100	1,054	534	1,354	8.5%	153.7%	2,445	1,888	-22.8%
Interest Expense	(31)	(119)	(216)	(147)	(148)	371.8%	1.1%	(80)	(295)	269.2%
Other Income (Expense)	407	413	416	571	265	-35.0%	-53.6%	899	836	-7.0%
Pre-tax Profit	1,459	1,254	1,053	816	1,302	-10.8%	59.5%	2,933	2,118	-27.8%
Corporate Tax	(353)	(303)	(171)	(178)	(286)	-18.9%	60.9%	(698)	(464)	-33.5%
Pre-exceptional Profit	1,106	951	882	638	1,015	-8.2%	59.1%	2,235	1,653	-26.0%
Extraordinary Items	0	0	(8)	7	0	n.m.	n.m.	8	7	-9.9%
Gn (Ls) from Affiliates	221	409	395	120	79	-64.3%	-34.0%	338	199	-41.2%
Net Profit	1,387	1,307	1,243	814	1,101	-20.6%	35.2%	2,702	1,915	-29.1%
Normalized Profit	1,387	1,307	1,251	807	1,101	-20.6%	36.4%	2,694	1,907	-29.2%
EPS(Bt)	0.09	0.08	0.08	0.05	0.07	-20.6%	35.2%	0.17	0.12	-29.1%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	31.0%	31.0%	29.9%	30.6%	29.9%			31.7%	30.2%	
EBIT Margin (%)	11.7%	10.6%	8.8%	6.1%	14.3%			11.1%	10.7%	
EBITDA Margin (%)	13.4%	12.1%	10.9%	8.3%	16.4%			12.8%	12.8%	
Net Margin (%)	14.9%	14.4%	12.8%	12.6%	13.3%			14.2%	13.0%	

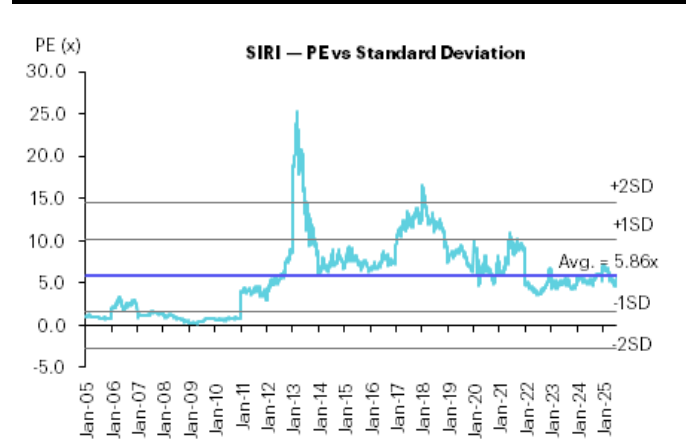
Source: SIRI, InnovestX Research

Figure 2: Quarterly presales 2Q23-2Q25



Source: SIRI, InnovestX Research

Figure 3: PER Band



Source: InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 4: Valuation summary (price as of Aug 1, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AP	Outperform	7.25	10.20	48.0	4.5	4.8	4.5	(17)	(4)	5	0.5	0.5	0.5	12	11	10	7.7	7.4	7.7	8.2	6.6	5.3
LH	Neutral	3.82	5.10	40.6	8.3	9.9	9.2	(27)	(16)	7	0.9	0.9	0.9	11	9	9	8.4	7.1	7.6	9.6	8.9	8.0
LPN	Underperform	1.73	1.10	(33.6)	22.8	17.5	16.3	(69)	30	7	0.2	0.2	0.2	1	1	1	5.5	2.9	3.1	29.2	16.6	14.1
PSH	Underperform	4.32	3.80	(5.7)	36.5	12.5	8.1	(81)	191	55	0.2	0.2	0.2	1	2	3	4.8	6.4	9.9	11.9	6.9	4.9
QH	Underperform	1.43	1.35	1.2	7.1	8.0	7.2	(14)	(11)	10	0.5	0.5	0.5	7	6	7	7.6	6.8	7.5	(0.7)	(0.0)	(0.9)
SIRI	Outperform	1.48	1.80	30.1	4.6	5.9	5.5	(3)	(21)	8	0.5	0.5	0.5	11	9	9	10.3	8.5	9.2	24.7	23.5	20.8
SPALI	Neutral	15.60	17.50	20.3	4.9	5.6	4.8	3	(13)	17	0.6	0.5	0.5	12	10	11	9.3	8.1	9.5	7.0	8.3	6.1
Average					12.7	9.2	8.0	(30)	22	16	0.5	0.5	0.5	8	7	7	7.7	6.7	7.8	12.9	10.1	8.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น 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) (“ธนาคารฯ”) 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) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถี่ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDD, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCTION, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GENC, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, 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.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลก่อนด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, 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, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPM, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, 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, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENC, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, 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, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDD, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYM, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAL, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.