

แลนด์แอนด์เฮ้าส์

บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

LH

Bloomberg
Reuters

LH TB
LH.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

แผนธุรกิจปี 2568: พื้นตัวจากการเน้นขายสินค้าคงเหลือ

ในปี 2568 LH วางแผนเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่เพียง 4 โครงการ มูลค่ารวม 1.11 หมื่นลบ. ต่ำสุดในรอบ 7 ปี เนื่องจากนโยบายปี 2568 บริษัทจะมุ่งเน้นขายสินค้าคงเหลือและสถานะการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น ดังนั้น LH จึงตั้งเป้า presales เติบโต 23% โดยได้แรงหนุนจากสินค้าคงเหลือ 90% และโครงการใหม่ 10% นอกจากนี้บริษัทยังวางแผนขายสินทรัพย์ในสหรัฐฯ 3 แห่ง และการเปิดโรงแรม Grand Centre Point ใหม่ 1 แห่งในประเทศไทยจะช่วยสนับสนุนรายได้ส่วนธุรกิจเช่า ในมุมมองของเรา ระดับสินค้าคงเหลือที่ลดลงจะช่วยหนุนให้ LH มีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น เราคาดว่ากำไร 2H68 จะแข็งแกร่งกว่า 1H68 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ LH โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 6.60 บาท/หุ้น อ้างอิงระดับ +0.5SD PE ที่ 14.6 เท่า และคาดว่าบริษัทจะจ่ายจ่ายเงินปันผลส่วนที่เหลือที่ 0.19 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 4%

แผนธุรกิจปี 2568: เปิดตัวโครงการใหม่ลดลง แต่ presales พื้นตัว LH วางแผนเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ 4 โครงการ ภายใต้แบรนด์ *Vive Natawan* และ *Sivalee* โดยมีราคาเฉลี่ยต่อหน่วยที่ 23.8 ลบ. มูลค่าโครงการรวม 1.11 หมื่นลบ. (-64%) ต่ำสุดในรอบ 7 ปี ในด้านทำเล 3 โครงการตั้งอยู่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล และอีก 1 โครงการอยู่ในภูเก็ต (*Sivalee*) โดย LH มีนโยบายมุ่งเน้นขายสินค้าคงเหลือจากปีก่อนซึ่งมีมูลค่า 8.2 หมื่นลบ. ขณะที่ presales ปี 2567 ลดลง 18.5% มาอยู่ที่ 1.87 หมื่นลบ. สำหรับปี 2568 การวางแผนเปิดตัวโครงการใหม่ลดลงและนโยบายขายสินค้าคงเหลือทั้งคอนโดและแนวราบ ทำให้ LH ตั้งเป้า presales พลิกกลับมาเติบโต 22.6% สู่ 2.3 หมื่นลบ. โดยแบ่งเป็นแนวราบ 83% (มูลค่าเพิ่มขึ้น 25%) และคอนโด 17% (มูลค่าเพิ่มขึ้น 10%)

คงประมาณการปี 2568 โดยคาดว่าจะมีกำไรพิเศษใน 4Q67 เราคงประมาณการรายได้ปี 2567 ของ LH ไว้ที่ 2.52 หมื่นลบ. (-4.5%) โดยคาดว่าจะรายได้ใน 4Q67 จะลดลง YoY แต่ดีขึ้น QoQ โดยได้แรงหนุนจากโครงการเปิดใหม่และพร้อมโอนในไตรมาสดังกล่าว ทั้งนี้เราได้รวมเอากำไรพิเศษสุทธิ 1.6 พันลบ. จากการขายศูนย์การค้า *เทอร์มินอล 21 พัทยา* ให้กับ LHSC เข้ามาไว้ในประมาณการของเราแล้ว ดังนั้นเราจึงคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ไว้ที่ 5.34 พันลบ. (-28.6%) โดยคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 2.44 พันลบ. (-30% YoY แต่ +276% QoQ)

พื้นตัวในปี 2568, ยังไม่รวมกำไรจากการขายสินทรัพย์เข้ามาไว้ในประมาณการ เราคงประมาณการรายได้ปี 2568 ไว้ที่ 2.98 หมื่นลบ. (+10%) แบ่งเป็นรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ 69% เติบโต 23% และรายได้จากการให้เช่า 31% (มูลค่าเติบโต 2%) โดยในปี 2568 LH จะเปิดโรงแรมใหม่ 1 แห่ง คือ *Grand Centre Point Lumpini* ซึ่งเป็นโรงแรมระดับ 5 ดาว จำนวน 512 ห้อง ในช่วงต้น 2Q68 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนรายได้ใน 2H68 นอกจากนี้ LH ยังวางแผนขายอาคารอพาร์ทเมนต์ในสหรัฐฯ 3 แห่ง มูลค่ารวม 1.2 หมื่นลบ. ภายในปี 2568: 1 แห่งภายใน 1H68 และอีก 2 แห่งใน 2H68 เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2568 ที่ 5.3 พันลบ. (+1%) โดยที่ยังไม่ได้รวมกำไรจากการขายสินทรัพย์ประมาณ 1 พันลบ. เข้ามาไว้ในประมาณการ

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน: การบริหารสินค้าคงเหลือกลุ่มบ้านเดี่ยวและคอนโดลักซ์ชวรี นอกจากนี้ LH ยังเลื่อนการก่อสร้างโครงการที่มีอัตราการขายต่ำบางโครงการ **ความเสี่ยงด้าน ESG:** LH ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ประจำปี 2567 ในระดับ AA โดยได้รับการเลื่อนระดับขึ้นจากระดับ A ในปี 2566 เนื่องจาก LH ตั้งเป้าที่จะลดความเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย โดยมีเป้าหมายปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปีพ.ศ. 2608 และดำเนินการพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อความยั่งยืนมากขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	35,326	26,411	25,211	27,755	29,855
EBITDA	(Btmn)	12,552	11,714	9,907	9,182	10,066
Core profit	(Btmn)	8,313	7,482	5,339	5,369	5,890
Reported profit	(Btmn)	8,313	7,482	5,339	5,369	5,890
Core EPS	(Bt)	0.70	0.63	0.45	0.45	0.49
DPS	(Bt)	0.60	0.50	0.34	0.34	0.37
P/E, core	(x)	7.0	7.8	11.0	10.9	9.9
EPS growth, core	(%)	19.8	(10.0)	(28.6)	0.6	9.7
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
ROE	(%)	16.4	14.5	10.4	10.4	11.1
Dividend yield	(%)	12.2	10.2	6.8	6.9	7.5
EV/EBITDA	(x)	6.9	8.2	8.9	9.6	8.3

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Jan 22) (Bt)	4.90
Target price (Bt)	6.60
Mkt cap (Btbn)	58.55

12-m high / low (Bt)	7.8 / 4.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	7.32
Foreign limit / actual (%)	30 / 8
Free float (%)	70.1
Outstanding Short Position (%)	0.81

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.0)	(18.3)	(34.7)
Relative to SET	(0.2)	(11.8)	(34.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	5,421	6,001
INVX vs Consensus (%)	(1.0)	(1.8)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	up	down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.24	2/61
Environmental Score and Rank	3.36	2/61
Social Score and Rank	5.98	9/61
Governance Score and Rank	4.96	6/61

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

นักวิเคราะห์

เดิมนพ ดันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1020
termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

LH ประกอบธุรกิจหลัก คือ พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัย โดยเน้นที่บ้านเดี่ยว ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา โครงการส่วนใหญ่ของบริษัทอยู่ในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และขยายออกไปยังเมืองใหญ่อื่นๆ ในประเทศไทย เช่น เชียงใหม่ เชียงราย ขอนแก่น นครราชสีมา อุตรดิตถ์ ประจวบคีรีขันธ์ ภูเก็ต มหาสารคาม และอยุธยา

เพื่อให้ผลการดำเนินงานของบริษัทต้องพึ่งพิงธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แต่เพียงอย่างเดียว บริษัทจึงมีการขยายไปในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เข้า รวมถึงมีการลงทุนในบริษัทร่วม ซึ่งประกอบธุรกิจเกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักของบริษัท ผลประกอบการที่เกิดขึ้นจากทั้ง 2 ส่วนธุรกิจนี้ จะเป็นอีกกลไกที่ช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานของบริษัทให้มีเสถียรภาพ บริษัทดำเนินธุรกิจให้เข้าและบริหารทั้งในประเทศไทยและในต่างประเทศ โดยธุรกิจในประเทศไทยเป็นอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรม ภายใต้แบรนด์ *Grande Centre Point* และศูนย์การค้า ภายใต้แบรนด์ *Terminal 21* และธุรกิจต่างประเทศ เป็นอสังหาริมทรัพย์ประเภทอพาร์ทเมนต์และโรงแรมในประเทศสหรัฐอเมริกา

ทั้งนี้ตั้งแต่ปี 2555-2567 LH เปิดตัวโครงการรวมทั้งหมดมูลค่า 3.67 แสนลบ. และทำยอดขาย presales ได้ 3.37 แสนลบ. นอกจากนี้ LH ยังลงทุนในบริษัทร่วมรวม 4 บริษัท และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ 3 กอง โดยมีมูลค่าตามราคาตลาดปัจจุบันที่ 4.94 หมื่นลบ. บริษัทถือหุ้น 30.23% ใน HMPRO, 24.98% ใน QH, 21.16% ใน Q-Con และ 21.88% ใน LHFG สำหรับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ บริษัทถือหุ้นลงทุน 3.66% ใน QHBREIT และถือหุ้นลงทุนทางอ้อม 7.81% ใน LHSC และ 26.43% ใน LHHOTEL

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2568 LH วางแผนเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ 4 โครงการ มูลค่ารวม 1.11 หมื่นลบ. (-64%) โดยมูลค่าโครงการใหม่ลดลงอย่างมากจากปี 2567 เนื่องจาก LH มีนโยบายขายสินค้าคงเหลือมูลค่า 7.0 หมื่นลบ. ในขณะที่ LH ตั้งเป้า presales เติบโต 22.6% สู่ 2.3 หมื่นลบ. เท่ากับปี 2566

Bullish views	Bearish views
1. ความรักดีต่อแบรนด์สูง	1. การระบายสต็อกคอนโด
2. ฐานะการเงินแข็งแกร่ง	2. อัตราการปฏิเสธสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยสูง
3. อัตราเงินปันผลตอบแทนแข็งแกร่งเฉลี่ย 6% ต่อปี	3. การแข่งขันสูงในตลาดระดับกลาง-บน และลักซ์ชัวรี สูง
4. แผนขายสินทรัพย์ให้ผลตอบแทนดี	
5. การเติบโตของธุรกิจให้เข้า	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การลดอัตราดอกเบี้ย	การประชุม กนง. ในปี 2568	บวก	การลดอัตราดอกเบี้ยจะช่วยหนุนให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อปรับตัวลดลง และกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยในปี 2568

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ในอัตราค่าไถ่ขึ้นต้น	4.5%	0.50 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

LH ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ประจำปี 2567 ในระดับ AA โดยได้รับการเลื่อนระดับขึ้นจากระดับ A ในปี 2566 เนื่องจาก LH ตั้งเป้าที่จะคงความเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย เป้าหมายของ LH คือ พัฒนาสินค้าและบริการอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ได้มาซึ่งคุณภาพและวิธีการที่ดีที่ตรงกับความต้องการของลูกค้า มุ่งสร้างความยั่งยืน (Create A Better Living) ให้เป็นที่ยอมรับและไว้วางใจจากผู้นับถือและดำเนินธุรกิจภายใต้หลักธรรมาภิบาลที่ดีอย่างเคร่งครัด (Good Corporate Governance) ควบคู่ไปกับการรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม และการเคารพสิทธิมนุษยชน โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.24 (2023)
Rank in Sector	2/61

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
LH	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- LH เลือกใช้วัสดุแทนธรรมชาติและติดตั้งอุปกรณ์ประหยัดพลังงานต่างๆ ในบ้าน และมีการใช้พลังงานทดแทนในกระบวนการ
- LH ใช้วัสดุประหยัดพลังงานและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- ในปี 2565 LH ได้เริ่มเปิดเผยรายงานกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขององค์กร ส่งผลทำให้มีการกำหนดมาตรการหรือแนวทางการจัดการเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก มุ่งสู่การเป็นองค์กรคาร์บอนต่ำ
- ริเริ่มโครงการจัดทำคาร์บอนฟุตพริ้นท์สำหรับสำนักงานใหญ่และสำนักงานขาย 57 แห่งในปี 2565
- LH มีแผนการจัดการก๊าซเรือนกระจกขององค์กร

ประเด็นด้านสังคม (S)

- พนักงานได้รับการพัฒนาศักยภาพ เพิ่มพูนความรู้และทักษะในการปฏิบัติงานอย่างต่อเนื่องและสอดคล้องไปกับกลยุทธ์ทางธุรกิจ
- การจ้างงานที่ไม่ผิดกฎหมาย หรือไม่ละเมิดสิทธิมนุษยชน
- การปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมและการเคารพสิทธิมนุษยชน
- พนักงานได้รับการอบรมเฉลี่ยรวมไม่ต่ำกว่าเกณฑ์ที่กำหนด 16 ชม./คน/ปี

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- LH ได้แบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบระหว่างคณะกรรมการบริษัทกับฝ่ายจัดการ โดยคณะกรรมการบริษัททำหน้าที่ในการกำหนดนโยบายและกำกับดูแลการดำเนินงานของฝ่ายจัดการ ขณะที่ฝ่ายจัดการทำหน้าที่บริหารงานในด้านต่างๆ ให้เป็นไปตามนโยบายที่กำหนด และการทำรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้การดำเนินงานตามปกติของบริษัท จะผ่านการพิจารณาจากคณะกรรมการบริษัท
- ในปี 2567 LH ได้รับการจัดอันดับบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการในเกณฑ์ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการต่อต้านการทุจริต (Anti-corruption Progress Indicator) ได้รับการรับรอง
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (11% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 3 คน คิดเป็น 33% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการเป็นผู้บริหารสูงสุด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.11	4.24
Environment	3.34	3.36
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.47	0.54
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1.14	1.80
Total Energy Consumption ('000 MWh)	4.63	6.71
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.01	0.01
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	106.622	206.06
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	5.88	5.98
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	47.84	47.80
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	11.00	9.00
Governance	4.65	4.96
Board Size (persons)	9	9
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	4	3
Board Meeting Attendance Pct (persons)	98	100
Number of Women on Board (persons)	0	1
Number of Independent Directors (persons)	3	3

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	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	29,762	29,668	32,069	35,326	26,411	25,211	27,755	29,855
Cost of goods sold	(Btmn)	20,356	20,588	22,113	23,976	18,500	18,254	19,636	20,809
Gross profit	(Btmn)	9,406	9,080	9,956	11,350	7,911	6,957	8,119	9,046
SG&A	(Btmn)	4,071	3,904	3,974	4,787	4,827	4,732	5,051	5,374
Other income	(Btmn)	3,532	1,233	1,015	1,411	3,452	2,329	708	761
Interest expense	(Btmn)	835	888	1,112	1,055	1,550	1,999	1,655	1,945
Pre-tax profit	(Btmn)	8,031	5,521	5,885	6,919	4,986	2,555	2,121	2,488
Corporate tax	(Btmn)	1,719	1,216	1,279	1,511	791	575	403	473
Equity a/c profits	(Btmn)	3,383	2,588	2,333	2,911	3,300	3,367	3,639	3,863
Minority interests	(Btmn)	23	(23)	2	6	13	9	(12)	(12)
Core profit	(Btmn)	10,025	7,145	6,936	8,313	7,482	5,339	5,369	5,890
Extra-ordinary items	(Btmn)	353	228	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	10,025	7,145	6,936	8,313	7,482	5,339	5,369	5,890
EBITDA	(Btmn)	12,988	9,949	10,847	12,552	11,714	9,907	9,182	10,066
Core EPS	(Bt)	0.81	0.58	0.58	0.70	0.63	0.45	0.45	0.49
Net EPS	(Bt)	0.84	0.60	0.58	0.70	0.63	0.45	0.45	0.49
DPS	(Bt)	0.70	0.50	0.50	0.60	0.50	0.34	0.34	0.37

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	60,510	63,355	60,464	55,462	63,152	69,119	68,344	68,592
Total fixed assets	(Btmn)	52,629	59,216	64,734	68,487	68,768	56,545	58,401	59,789
Total assets	(Btmn)	113,139	122,571	125,198	123,949	131,920	125,664	126,745	128,382
Total loans	(Btmn)	35,662	44,953	45,394	33,019	41,873	32,601	33,102	30,103
Total current liabilities	(Btmn)	22,838	25,091	28,122	24,900	29,630	24,739	22,993	22,412
Total long-term liabilities	(Btmn)	37,118	46,879	46,429	46,764	50,057	48,876	50,338	50,692
Total liabilities	(Btmn)	59,956	71,970	74,552	71,664	79,687	73,615	73,331	73,104
Paid-up capital	(Btmn)	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950
Total equity	(Btmn)	52,463	49,904	49,947	51,579	51,513	50,866	52,231	54,094
BVPS	(Bt)	4.39	4.18	4.18	4.32	4.31	4.26	4.37	4.53

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	9,672	6,917	6,936	8,313	7,482	5,339	5,369	5,890
Depreciation and amortization	(Btmn)	739	951	1,517	1,667	1,878	1,986	1,767	1,770
Operating cash flow	(Btmn)	4,531	5,722	13,714	8,322	28	1,823	7,435	10,523
Investing cash flow	(Btmn)	5,870	5,871	5,872	5,873	5,874	5,875	5,876	5,877
Financing cash flow	(Btmn)	(9,651)	(4,517)	(3,860)	(12,611)	(7,544)	(12,942)	(14,632)	(14,817)
Net cash flow	(Btmn)	750	7,076	15,726	1,584	(1,642)	(5,245)	(1,321)	1,583

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	31.6	30.6	31.0	32.1	30.0	27.6	29.3	30.3
Operating margin	(%)	17.9	17.4	18.7	18.6	11.7	8.8	11.1	12.3
EBITDA margin	(%)	43.6	33.5	33.8	35.5	44.4	39.3	33.1	33.7
EBIT margin	(%)	29.8	21.6	21.8	22.6	24.7	18.1	13.6	14.9
Net profit margin	(%)	33.7	24.1	21.6	23.5	28.3	21.2	19.3	19.7
ROE	(%)	18.9	13.5	13.9	16.4	14.5	10.4	10.4	11.1
ROA	(%)	8.6	5.9	5.6	6.7	5.8	4.1	4.3	4.6
Net D/E	(x)	0.6	0.8	0.7	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5
Debt service cover	(x)	1.0	0.5	0.7	0.8	0.7	0.9	0.8	0.9
Payout Ratio	(x)	84.0	84.0	86.0	86.3	80.0	75.0	75.0	75.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	9,742	6,629	6,809	6,341	6,632	6,666	6,523	5,733
Cost of goods sold	(Btmn)	6,493	4,637	4,749	4,531	4,583	4,697	4,724	4,293
Gross profit	(Btmn)	3,249	1,992	2,059	1,810	2,049	1,970	1,800	1,440
SG&A	(Btmn)	1,339	1,244	1,109	1,125	1,349	1,249	1,220	1,105
Other income	(Btmn)	(67)	347	284	901	2,752	1,138	398	40
Interest expense	(Btmn)	303	288	392	392	478	431	556	525
Pre-tax profit	(Btmn)	1,539	807	843	1,195	2,974	1,427	422	(151)
Corporate tax	(Btmn)	324	147	198	134	312	190	12	6
Equity a/c profits	(Btmn)	781	848	817	805	829	837	843	811
Minority interests	(Btmn)	(4)	(0)	(1)	(12)	(1)	(4)	(4)	(4)
Core profit	(Btmn)	1,993	1,508	1,461	1,854	3,491	2,070	1,248	650
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(152)	(12)	(669)	0	(839)	(231)	0
Net Profit	(Btmn)	1,993	1,356	1,450	1,185	3,491	1,231	1,017	650
EBITDA	(Btmn)	3,091	2,407	2,037	2,508	4,752	2,353	2,115	1,708
Core EPS	(Bt)	0.17	0.13	0.12	0.16	0.29	0.17	0.10	0.05
Net EPS	(Bt)	0.17	0.11	0.12	0.10	0.29	0.10	0.09	0.05

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	55,462	57,167	59,489	60,105	63,152	66,861	70,404	72,006
Total fixed assets	(Btmn)	68,487	69,164	68,934	69,407	68,768	72,554	72,267	71,615
Total assets	(Btmn)	123,949	126,330	128,422	129,511	131,920	139,415	142,671	143,621
Total Loans	(Btmn)	57,300	64,153	70,194	72,088	63,678	75,861	80,990	83,029
Total current liabilities	(Btmn)	24,900	24,934	26,790	29,076	29,630	36,224	38,889	39,316
Total long-term liabilities	(Btmn)	46,764	47,937	51,286	51,812	50,055	49,680	53,077	52,664
Total liabilities	(Btmn)	71,664	72,871	78,075	80,888	79,685	85,904	91,966	91,980
Paid-up capital	(Btmn)	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950
Total equity	(Btmn)	51,579	52,752	49,639	47,903	51,513	52,787	49,978	50,909
BVPS	(Bt)	4.26	4.36	4.09	3.95	4.25	4.36	4.12	4.20

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	1,993	1,508	1,461	1,854	3,491	2,070	1,248	650
Depreciation and amortization	(Btmn)	467	464	473	471	471	497	526	522
Operating cash flow	(Btmn)	8,150	(1,876)	(1,423)	(2,686)	(3,645)	(2,439)	(4,243)	(4,285)
Investing cash flow	(Btmn)	(1,081)	598	(15)	361	7,223	(2,897)	(2,114)	(2,074)
Financing cash flow	(Btmn)	(12,425)	1,590	1,866	762	(3,905)	4,515	6,099	6,094
Net cash flow	(Btmn)	(5,356)	311	429	(1,563)	(327)	(820)	(258)	(265)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	33.4	30.1	30.2	28.5	30.9	29.5	27.6	25.1
Operating margin	(%)	19.6	11.3	14.0	10.8	10.6	10.8	8.9	5.8
EBITDA margin	(%)	31.7	36.3	29.9	39.6	71.7	35.3	32.4	29.8
EBIT margin	(%)	26.9	29.3	23.0	32.1	64.6	27.8	24.4	20.7
Net profit margin	(%)	20.5	20.5	21.3	18.7	52.6	18.5	15.6	11.3
ROE	(%)	15.8	11.6	11.4	15.2	28.1	15.9	9.7	5.2
ROA	(%)	6.4	4.8	4.6	5.8	10.7	6.1	3.5	1.8
Net gearing	(x)	1.0	1.1	1.3	1.4	1.2	1.4	1.5	1.6
Interest coverage	(x)	10.2	8.4	5.2	6.4	9.9	5.5	3.8	3.2
Debt service coverage	(x)	0.6	0.5	0.3	0.4	0.7	0.3	0.2	0.2

Source: InnovestX Research

Figure 1: Earnings Preview

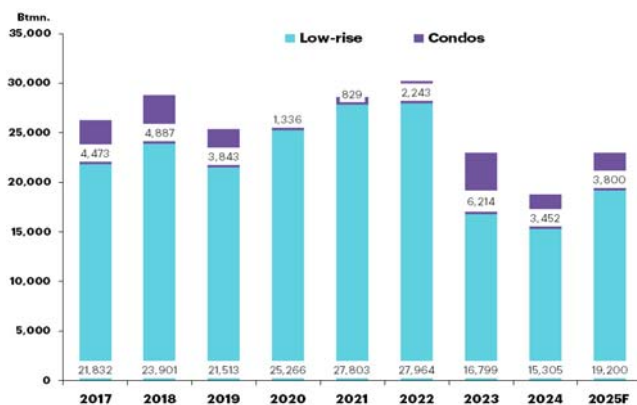
Profit and Loss Statement

FY December 31	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	YoY%Chg	QoQ%Chg	2023	2024F	% Chg
Sales	6,632	6,666	6,523	5,733	6,288	-5.2%	9.7%	26,411	25,211	-4.5%
Costs of Sales	(4,583)	(4,697)	(4,724)	(4,293)	(4,540)	-0.9%	5.7%	(18,500)	(18,254)	-1.3%
Gross Profit	2,049	1,970	1,800	1,440	1,748	-14.7%	21.4%	7,911	6,957	-12.1%
SG&A Expense	(1,349)	(1,249)	(1,220)	(1,105)	(1,157)	-14.2%	4.7%	(4,827)	(4,732)	-2.0%
EBIT	700	720	579	335	591	-15.6%	76.6%	3,084	2,225	-27.8%
Depreciation Expense	470	497	526	522	442	-6.1%	-15.5%	1,878	1,986	5.8%
EBITDA	1,170	1,217	1,105	857	1,033	-11.8%	20.5%	4,962	4,212	-15.1%
Interest Expense	(478)	(431)	(556)	(525)	(486)	1.7%	-7.5%	(1,550)	(1,999)	29.0%
Other Income (Expense)	2,752	299	167	40	1,823	-33.7%	4455.8%	3,452	2,329	-32.5%
Pre-tax Profit	2,974	588	190	(151)	1,928	-35.2%	n.m.	4,986	2,555	-48.8%
Corporate Tax	(312)	(190)	(12)	(6)	(366)	17.6%	5557.5%	(791)	(575)	-27.3%
Pre-exceptional Profit	2,662	398	179	(157)	1,562	n.m.	n.m.	4,195	1,981	-52.8%
Gn (Ls) from Affiliates	829	837	843	811	876	5.7%	8.1%	3,300	3,367	2.0%
Net Profit	3,491	1,231	1,017	650	2,441	-30.1%	275.8%	7,482	5,339	-28.6%
Normalized Profit	3,491	1,231	1,017	650	2,441	-30.1%	275.8%	7,482	5,339	-28.6%
EPS (Bt)	0.29	0.10	0.08	0.05	0.20	-30.1%	275.8%	0.63	0.45	-28.7%

Financial Ratio						2023	2024F
Gross Margin (%)	30.9%	29.5%	27.6%	25.1%	27.8%	30.0%	27.6%
EBIT Margin (%)	10.6%	10.8%	8.9%	5.8%	9.4%	11.7%	8.8%
EBITDA Margin (%)	17.6%	18.3%	16.9%	14.9%	16.4%	18.8%	16.7%
Net Margin (%)	52.6%	18.5%	15.6%	11.3%	38.8%	28.3%	21.2%

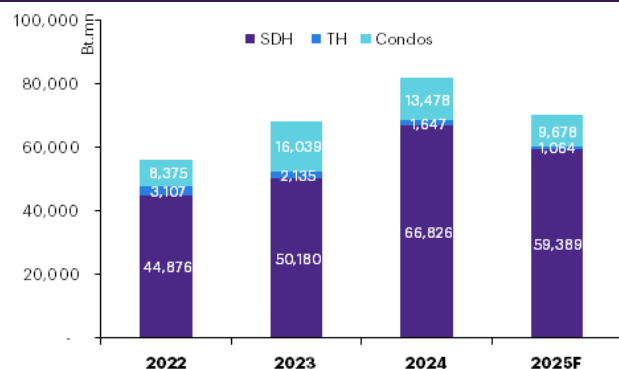
Source: LH, InnovestX Research

Figure 2: Presales 2025F to recovery 23%



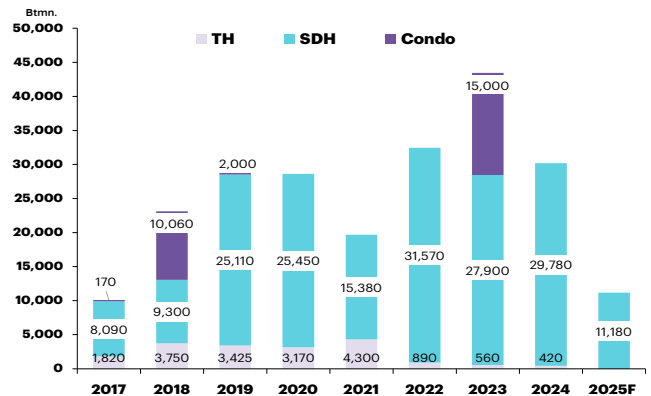
Source: LH and InnovestX Research

Figure 4: Unsold inventory increased 20% in 2024



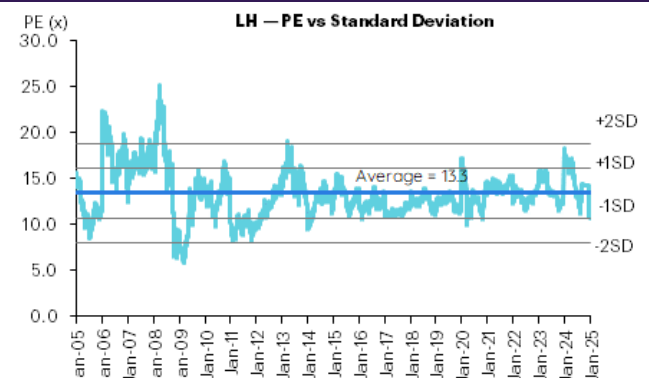
Source: LH and InnovestX Research

Figure 3: New Launch dropped 64% in 2025F



Source: : LH and InnovestX Research

Figure 5: Per Band



Source: InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 6: Valuation summary (price as of Jan 22, 2025)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AP	Outperform	7.80	12.10	62.5	4.1	4.8	4.4	3.0	(14.8)	8.5	0.6	0.6	0.5	16	12	12	9.0	7.4	8.0	7.9	6.4	5.8
LH	Neutral	4.90	6.60	41.5	7.8	11.0	10.9	(10)	(29)	1	1.2	1.2	1.1	15	10	10	10.2	6.8	6.9	8.2	8.9	9.6
LPN	Underperform	2.14	2.30	12.4	8.8	10.5	10.3	(42)	(16)	2	0.3	0.3	0.3	3	2	2	5.9	5.0	5.1	23.3	22.1	19.9
PSH	Underperform	6.75	6.30	(0.7)	11.0	19.3	10.7	(51)	(43)	79	0.3	0.4	0.4	3	2	3	14.2	5.9	7.9	6.3	8.6	7.1
QH	Underperform	1.73	1.97	21.5	7.4	8.3	7.7	4	(10)	7	0.6	0.6	0.6	9	8	8	8.5	7.6	8.2	2.0	(0.1)	0.6
SIRI	Outperform	1.72	2.14	33.5	5.2	5.5	5.5	14	(6)	1	0.6	0.6	0.6	12	11	11	11.1	9.0	9.1	23.2	25.3	20.2
SPALI	Neutral	16.80	20.00	26.4	5.5	5.5	5.2	(27)	0	5	0.7	0.6	0.6	12	12	11	8.6	7.3	7.7	8.4	7.5	7.9
Average					7.1	9.3	7.8	(16)	(17)	15	0.6	0.6	0.6	10	8	8	9.6	7.0	7.5	11.3	11.2	10.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ 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) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พับพับซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 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, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, 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, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, 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, AUCT, 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

AS, 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, GBX, GENCO, 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, PRIN, 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, WIIL, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

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, FPT, 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, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, 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, TIDLO, 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, WIIL, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, 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, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDM, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIC, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BU, BTNC, BUA, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOI, 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, GENCO, 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, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, 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, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, 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, TNDT, 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, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, 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 October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.