

ควอลิตี้เฮาส์

บริษัท ควอลิตี้เฮาส์
จำกัด (มหาชน)

QH

Bloomberg
Reuters

QH TB
QH.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q67: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาด

QH รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ลดลง 23.1% YoY และ 18.5% QoQ มาอยู่ที่ 467 ลบ. ต่ำสุดในรอบ 13 ไตรมาส เพราะได้รับแรงกดดันจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ลดลงและค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น สำหรับปี 2568 QH ตั้งเป้า presales เติบโต 10% โดย 80% จะมาจากโครงการแนวราบ และ 20% จะมาจากสต็อกคอนโด ยอดขายที่อยู่อาศัยที่ยังอ่อนแอต่อเนื่องและอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ลดลงจากการรับรู้ยอดขายสินค้าคงเหลือทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลดลง 6% ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับประมาณการรายได้ลดลง 7% ทั้งนี้เมื่อพิจารณาจาก valuation ที่ไม่น่าสนใจ เราจึงคงคำแนะนำเชิงกลยุทธ์สำหรับ QH ไว้ที่ UNDERPERFORM และปรับราคาเป้าหมายลดลงมาอยู่ที่ 1.72 บาท/หุ้น อ้างอิง -0.25SD PE ที่ 8.2 เท่า QH ประกาศจ่ายปันผลงวด 2H67 ที่ 0.08 บาท/หุ้น (XD วันที่ 28 เม.ย.) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 5% โดยมีอัตราการจ่ายปันผลทั้งปี 2567 อยู่ที่ 54% ต่ำกว่า 63% ในปี 2566

กำไรสุทธิ 4Q67 ลดลง 23.1% YoY และ 18.5% QoQ QH รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 467 ลบ. (-23.1% YoY และ -18.5% QoQ) ต่ำกว่า INVX คาด 16% จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ลดลงและค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น รายได้เป็นไปตามคาดที่ 1.98 พันลบ. (-13.4% YoY และ -15.5% QoQ) โดย 81% เป็นรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ซึ่งลดลง 16% YoY และ 20% QoQ อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 27.9% ต่ำสุดในรอบ 30 ไตรมาส เพราะได้รับแรงกดดันจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ลดลงจากการจัดโปรโมชั่นลดราคา อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายอยู่ที่ 26.2% เทียบกับ 20.7% ใน 3Q67 และ 25.7% ใน 4Q66 เพราะได้รับแรงกดดันจากการด้อยค่าของสินทรัพย์และการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมยังแข็งแกร่งที่ 460 ลบ. (+4.4% YoY และ +11.8% QoQ) สำหรับปี 2567 QH รายงานรายได้รวมที่ 8.43 พันลบ. (-5.9%) สอดคล้องกับอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่อ่อนตัวลง ดังนั้นกำไรสุทธิจึงลดลง 14.1% มาอยู่ที่ 2.15 พันลบ. ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ 4.5%

ตั้งเป้าการเติบโตแบบอนุรักษ์นิยมในปี 2568 เนื่องจากความต้องการที่อยู่อาศัยชะลอตัวลงในปี 2567 QH จึงทำ presales ได้ 77% ของเป้าหมายที่บริษัทวางไว้ที่ 9.2 พันลบ. หรือที่ 7.1 พันลบ. (-6%) สำหรับปี 2568 QH ตั้งเป้า presales เติบโต 10% มาอยู่ที่ 7.8 พันลบ. (88% จากแนวราบ และ 12% จากคอนโด) ซึ่งเป็นระดับเดียวกับ presales เฉลี่ยต่อปีในช่วง 6 ปีที่ผ่านมา โครงการเปิดใหม่ในปี 2568 จะมีมูลค่า 6.8 พันลบ. (-30%) รวมทั้งหมด 4 โครงการ (บ้านเดี่ยว 3 โครงการ และทาวน์เฮาส์ 1 โครงการ) สำหรับช่วงเวลาเปิดตัว โครงการใหม่ทั้งหมดจะเปิดตัวใน 2H68 ซึ่งเราเชื่อว่า presales ใน 1H68 จะต่ำกว่า 2H68 นอกจากนี้ มูลค่าสินค้าคงเหลือที่ยังไม่ได้ขายทั้งหมดของ QH อยู่ที่ 4.35 หมื่นลบ. ดังนั้นกลยุทธ์ของบริษัทจะเน้นไปที่การขายสินค้าคงเหลือทั้งโครงการแนวราบและคอนโดมิเนียม สำหรับการคอนโด “Q สุขุมวิท” ซึ่งมีมูลค่าคงเหลือที่ยังไม่ได้ขาย 6.5 พันลบ. นั้น QH ตั้งเป้าทำยอดขายให้ได้อย่างน้อย 800 ลบ. ในปี 2568 โดยจะจัดโปรโมชั่นลดราคา 5-10% จากราคาปัจจุบัน

ปรับประมาณการปี 2568 ลดลง ปัจจุบัน QH มี backlog มูลค่าเพียง 388 ลบ. (80% จากแนวราบ และ 20% จากคอนโด) ซึ่งบริษัทจะรับรู้เป็นรายได้ทั้งหมดในปี 2568 ด้วย presales ที่คาดว่าจะลดลงในปี 2568 เราจึงปรับประมาณการรายได้รวมลดลง 7% มาอยู่ที่ 8.7 พันลบ. (+3.3%) ในขณะที่ปรับประมาณการอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นลดลงจาก 31.9% มาอยู่ที่ 31.3% เพราะได้รับแรงกดดันจากการขายสินค้าคงเหลือ ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิลดลง 6% มาอยู่ที่ 2.2 พันลบ. (+4.5%) โดยกำไร 78% จะมาจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ ความเสี่ยงด้าน ESG: QH ไม่มีรายชื่อรวมอยู่ในหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings โดยมีความเสี่ยง ESG จากคดีฟ้องร้องซึ่งจะส่งผลกระทบต่อทั้งด้านสังคมและด้านธรรมาภิบาล

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	8,968	8,439	8,717	9,071	10,385
EBITDA	(Btmn)	3,059	2,805	2,884	3,061	2,998
Core profit	(Btmn)	2,503	2,150	2,254	2,398	2,521
Reported profit	(Btmn)	2,503	2,150	2,254	2,398	2,521
Core EPS	(Bt)	0.23	0.20	0.21	0.22	0.24
DPS	(Bt)	0.15	0.11	0.11	0.12	0.13
P/E, core	(x)	6.9	8.0	7.7	7.2	6.8
EPS growth, core	(%)	4.5	(14.1)	4.8	6.4	5.2
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	8.6	7.2	7.4	7.6	7.7
Dividend yield	(%)	9.1	6.7	7.1	7.5	7.9
EV/EBITDA	(x)	1.6	0.0	0.7	0.4	0.3

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Feb 26) (Bt)	1.61
Target price (Bt)	1.72
Mkt cap (Btbn)	17.25

12-m high / low (Bt)	2.3 / 1.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.77
Foreign limit / actual (%)	40 / 7
Free float (%)	74.9
Outstanding Short Position (%)	0.40

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.4)	(11.0)	(25.5)
Relative to SET	2.0	3.3	(15.6)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	2,364	2,496
INVX vs Consensus (%)	(4.7)	(4.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	down	up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	2.92	11/61
Environmental Score and Rank	0.52	14/61
Social Score and Rank	6.11	8/61
Governance Score and Rank	5.33	3/61

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

นักวิเคราะห์

เดิมนพ ดันติวิวัฒน์

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

แม้ QH ไม่มีรายชื่อรวมอยู่ในหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings แต่บริษัทมีความมุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจในการสร้างชุมชนและสังคมคุณภาพ มุ่งสู่การเป็นองค์กรแห่งการเรียนรู้เพื่อสรรสร้างนวัตกรรมและเทคโนโลยี เพื่อการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน ด้วยการปรารถนาที่จะส่งมอบคุณภาพชีวิตที่ดีกว่า อันนำมาซึ่งการสร้างคุณค่าทางด้านเศรษฐกิจ ควบคู่ไปกับการดูแลรักษาทรัพยากรและสิ่งแวดล้อม ภายใต้การกำกับดูแลกิจการและการมีหลักธรรมาภิบาลที่ดี ทั้งนี้เพื่อสร้างความพึงพอใจให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.92 (2023)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	11/61	QH	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)	ประเด็นด้านสังคม (S)
- เป็นส่วนหนึ่งในการดูแลและรักษาสิ่งแวดล้อม - บริหารจัดการการใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า - ลดผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมจากงานก่อสร้างที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม - การตรวจสอบการปล่อยก๊าซเรือนกระจก	- ดูแลใส่ใจสังคมและชุมชนใกล้เคียง - ดำเนินธุรกิจโดยยึดหลักการเคารพสิทธิมนุษยชน รวมถึงการปฏิบัติตามพันธกิจและแรงงานอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม - ยกระดับคุณภาพชีวิตของสังคมและ ชุมชน - การบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างยั่งยืน - ผลิตและบริการอย่างมีความรับผิดชอบต่อลูกค้า

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)	ESG Financial Materiality Score and Disclosure		
- ดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรมและมีความมั่นคงทางเศรษฐกิจ - ปฏิบัติตามหลักกำกับดูแลกิจการที่ดีและจรรยาบรรณธุรกิจ - QH ยึดมั่นหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในการบริหารจัดการองค์กร และได้รับรางวัล CG ระดับ 5 ดาวมาโดยตลอด - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 4 คน (37% ของกรรมการทั้งหมด) - มีกรรมการอิสระจำนวน 4 คน คิดเป็น 37% ของกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ - ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด			2022 2023
	ESG Financial Materiality Score		2.38 2.92
	Environment		0.16 0.52
	GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)		0.23 0.52
	GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)		0.38 0.25
	Total Energy Consumption ('000 MWh)		1.60 1.83
	Waste Recycled ('000 metric tonnes)		— —
	Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)		— —
	Adopts TNFD Recommendations		No No
	Social		5.20 6.11
	Human Rights Policy		Yes Yes
	Consumer Data Protection Policy		No Yes
	Equal Opportunity Policy		Yes Yes
	Women in Workforce (%)		44.35 45.00
	Anti-Bribery Ethics Policy		Yes Yes
	Employee Turnover (%)		— —
	Governance		4.84 5.33
	Board Size (persons)		11 11
	Number of Non Executive Directors on Board (persons)		8 8
	Board Meeting Attendance Pct (persons)		99 100
	Number of Women on Board (persons)		2 4
	Number of Independent Directors (persons)		4 4

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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	9,138	8,120	9,226	8,968	8,439	8,717	9,071	10,385
Cost of goods sold	(Btmn)	6,318	5,702	6,097	5,963	5,815	5,987	6,170	7,061
Gross profit	(Btmn)	2,820	2,418	3,129	3,006	2,624	2,730	2,901	3,324
SG&A	(Btmn)	1,790	1,816	1,994	2,071	2,033	2,016	2,071	2,381
Other income	(Btmn)	239	236	223	272	260	195	200	221
Interest expense	(Btmn)	392	330	259	238	247	266	278	278
Pre-tax profit	(Btmn)	877	508	1,098	969	605	643	753	886
Corporate tax	(Btmn)	284	220	288	220	192	148	169	199
Equity a/c profits	(Btmn)	1,530	1,382	1,586	1,753	1,737	1,759	1,814	1,835
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	2,123	1,670	2,396	2,503	2,150	2,254	2,398	2,521
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,123	1,670	2,396	2,503	2,150	2,254	2,398	2,521
EBITDA	(Btmn)	2,993	2,408	3,093	3,059	2,805	2,884	3,061	2,998
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.16	0.22	0.23	0.20	0.21	0.22	0.24
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.16	0.22	0.23	0.20	0.21	0.22	0.24
DPS (Bt)	(Bt)	0.12	0.09	0.14	0.15	0.11	0.11	0.12	0.13

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	27,507	25,227	23,364	20,974	21,873	22,555	22,463	21,135
Total fixed assets	(Btmn)	23,395	22,440	22,871	22,652	21,569	22,266	18,449	18,022
Total assets	(Btmn)	50,902	47,667	46,236	43,626	43,442	44,821	40,911	39,157
Total loans	(Btmn)	12,588	11,637	6,038	9,668	5,369	7,215	5,140	2,827
Total current liabilities	(Btmn)	10,860	8,663	11,322	5,482	8,801	7,370	3,865	3,224
Total long-term liabilities	(Btmn)	13,178	12,436	7,929	10,311	6,268	8,147	5,918	3,625
Total liabilities	(Btmn)	24,038	21,099	19,251	15,793	15,070	15,517	9,784	6,849
Paid-up capital	(Btmn)	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714
Total equity	(Btmn)	27,125	27,580	28,795	29,501	30,035	31,128	32,308	33,534
BVPS (Bt)	(Bt)	2.53	2.57	2.69	2.75	2.80	2.91	3.02	3.13

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	2,123	1,670	2,396	2,503	2,150	2,254	2,398	2,521
Depreciation and amortization	(Btmn)	194	188	178	150	99	216	216	216
Operating cash flow	(Btmn)	3,535	5,497	3,898	3,827	2,497	600	4,055	4,176
Investing cash flow	(Btmn)	(509)	1,092	(126)	(176)	(149)	(168)	2,124	260
Financing cash flow	(Btmn)	(4,632)	(5,973)	(3,393)	(5,328)	(2,530)	(317)	(6,385)	(4,217)
Net cash flow	(Btmn)	3,535	5,497	3,898	3,827	2,497	600	4,055	4,176

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	30.9	29.8	33.9	33.5	31.1	31.3	32.0	32.0
Operating margin	(%)	11.3	7.4	12.3	10.4	7.0	8.2	9.2	9.1
EBITDA margin	(%)	32.8	29.7	33.5	34.1	33.2	33.1	33.7	28.9
EBIT margin	(%)	13.9	10.3	14.7	13.5	10.1	10.4	11.4	11.2
Net profit margin	(%)	23.2	20.6	26.0	27.9	25.5	25.9	26.4	24.3
ROE	(%)	7.9	6.1	8.5	8.6	7.2	7.4	7.6	7.7
ROA	(%)	4.0	3.4	5.1	5.6	4.9	5.1	5.6	6.3
Net D/E	(x)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
Interest coverage	(x)	3.4	1.8	11.9	2.2	3.1	1.9	4.9	4.8
Debt service coverage	(x)	60.0	60.0	62.0	63.0	54.0	54.0	54.0	54.0
Payout Ratio	(x)	30.9	29.8	33.9	33.5	31.1	31.3	32.0	32.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	1,903	2,424	2,349	2,292	1,735	2,372	2,348	1,984
Cost of goods sold	(Btmn)	1,237	1,621	1,582	1,522	1,137	1,615	1,631	1,431
Gross profit	(Btmn)	666	803	766	770	598	757	717	553
SG&A	(Btmn)	482	501	499	589	528	500	486	520
Other income	(Btmn)	62	78	72	60	63	71	54	72
Interest expense	(Btmn)	61	63	58	56	55	58	69	65
Pre-tax profit	(Btmn)	185	318	281	185	78	270	216	40
Corporate tax	(Btmn)	45	87	70	18	33	72	54	33
Equity a/c profits	(Btmn)	452	438	422	440	445	422	411	460
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	592	669	634	607	490	620	573	467
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	592	669	634	607	490	620	573	467
EBITDA	(Btmn)	738	859	802	715	602	774	721	590
Core EPS	(Bt/sh)	0.06	0.06	0.06	0.06	0.05	0.06	0.05	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	21,375	21,265	21,447	21,873	21,886	22,383	21,161	22,555
Total fixed assets	(Btmn)	22,506	22,386	21,306	21,569	22,209	21,861	23,128	22,266
Total assets	(Btmn)	43,881	43,651	42,752	43,442	44,095	44,244	44,289	44,821
Total loans	(Btmn)	11,315	11,729	10,974	10,424	11,303	12,174	12,482	11,493
Total current liabilities	(Btmn)	7,768	8,556	7,992	8,801	6,613	6,909	6,311	7,370
Total long-term liabilities	(Btmn)	7,800	7,279	7,059	6,268	8,588	8,937	9,083	8,147
Total liabilities	(Btmn)	15,568	15,836	15,051	15,070	15,201	15,846	15,394	15,517
Paid-up capital	(Btmn)	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714
Total equity	(Btmn)	28,313	27,815	27,702	28,373	28,894	28,398	28,896	29,305
BVPS (Bt)	(Bt)	2.64	2.60	2.59	2.65	2.70	2.65	2.70	2.74

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	592	669	634	607	490	620	573	467
Depreciation and amortization	(Btmn)	40	40	40	33	25	25	25	25
Operating cash flow	(Btmn)	344	1,175	1,517	1,136	17	158	438	629
Investing cash flow	(Btmn)	47	658	1,186	(1,251)	38	750	1,265	1,304
Financing cash flow	(Btmn)	(405)	(1,192)	(2,608)	(2,570)	10	790	(1,823)	(1,817)
Net cash flow	(Btmn)	(14)	641	95	(2,685)	65	1,699	(119)	116

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	35.0	33.1	32.6	33.6	34.5	31.9	30.5	27.9
Operating margin	(%)	9.7	12.5	11.4	7.9	4.0	10.8	9.8	1.7
EBITDA margin	(%)	38.8	35.5	34.1	31.2	34.7	32.6	30.7	29.7
EBIT margin	(%)	36.7	33.8	32.4	29.7	33.3	31.6	29.6	28.5
Net profit margin	(%)	31.1	27.6	27.0	26.5	28.2	26.1	24.4	23.5
ROE	(%)	8.4	9.5	9.1	8.7	6.8	8.7	8.0	6.4
ROA	(%)	5.4	6.1	5.9	5.6	4.5	5.6	5.2	4.2
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	12.2	13.7	13.8	12.7	11.0	13.4	10.4	9.0
Debt service coverage	(x)	0.5	0.5	0.6	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5

Figure 1: Earnings Review

FY December 31	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%Chg	QoQ%Chg	2023	2024	% Chg
Sales	2,292	1,735	2,372	2,348	1,984	-13.4%	-15.5%	8,968	8,439	-5.9%
Costs of Sales	(1,522)	(1,137)	(1,615)	(1,631)	(1,431)	-6.0%	-12.3%	(5,963)	(5,815)	-2.5%
Gross Profit	770	598	757	717	553	-28.2%	-22.9%	3,006	2,624	-12.7%
SG&A Expense	(589)	(528)	(500)	(486)	(520)	-11.8%	7.0%	(2,071)	(2,033)	-1.8%
EBIT	181	70	257	231	33	-81.5%	-85.5%	935	591	-36.7%
Depreciation Expense	33	25	25	25	25	-25.1%	1.0%	150	99	-33.9%
EBITDA	214	95	281	256	58	-72.8%	-77.2%	1,085	690	-36.3%
Interest Expense	(56)	(55)	(58)	(69)	(65)	16.1%	-5.8%	(238)	(247)	3.9%
Other Income (Expense)	60	63	71	54	72	19.5%	33.9%	272	260	-4.4%
Pre-tax Profit	185	78	270	216	40	-78.2%	-81.3%	969	605	-37.6%
Corporate Tax	(18)	(33)	(72)	(54)	(33)	81.8%	-39.2%	(220)	(192)	-12.9%
Pre-exceptional Profit	167	45	198	162	7	-95.5%	-95.4%	749	413	-44.9%
Gn (Ls) from Affiliates	440	445	422	411	460	4.4%	11.8%	1,753	1,737	-0.9%
Net Profit	607	490	620	573	467	-23.1%	-18.5%	2,503	2,150	-14.1%
Normalized Profit	607	490	620	573	467	-23.1%	-18.5%	2,503	2,150	-14.1%
EPS (Bt)	0.06	0.05	0.06	0.05	0.04	-23.1%	-18.5%	0.23	0.20	-14.1%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	33.6%	34.5%	31.9%	30.5%	27.9%			33.5%	31.1%	
EBIT Margin (%)	7.9%	4.0%	10.8%	9.8%	1.7%			10.4%	7.0%	
EBITDA Margin (%)	9.3%	5.5%	11.9%	10.9%	2.9%			12.1%	8.2%	
Net Margin (%)	26.5%	28.2%	26.1%	24.4%	23.5%			27.9%	25.5%	

Source: QH, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 26, 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	8.90	12.10	43.0	5.4	5.0	4.6	(15)	9	8	0.7	0.6	0.5	12	12	12	6.5	7.0	7.5	6.8	6.2	5.1
LH	Neutral	4.54	6.60	52.8	10.2	10.1	9.2	(29)	1	10	1.1	1.1	1.0	10	10	11	7.4	7.4	8.1	8.4	9.2	7.9
LPN	Underperform	2.20	2.30	9.5	10.8	10.6	9.0	(16)	2	18	0.3	0.3	0.3	2	2	3	4.8	4.9	5.8	22.2	20.0	14.0
PSH	Underperform	5.80	6.30	17.8	16.6	9.2	7.7	(43)	79	20	0.3	0.3	0.3	2	3	4	6.9	9.2	11.1	7.7	6.5	4.6
QH	Underperform	1.61	1.72	13.9	8.0	7.7	7.2	(14)	5	6	0.6	0.5	0.5	7	7	8	6.7	7.1	7.5	0.0	0.7	0.4
SIRI	Outperform	1.71	2.10	31.5	5.6	5.8	5.6	(8)	(2)	4	0.6	0.6	0.6	11	10	10	8.9	8.7	9.0	27.7	25.6	22.7
SPALI	Neutral	17.00	20.00	26.3	5.4	5.3	5.1	3	2	3	0.7	0.6	0.5	12	11	11	8.5	8.7	9.0	7.4	8.0	6.7
Average					8.9	7.7	6.9	(17)	14	10	0.6	0.6	0.5	8	8	8	7.1	7.6	8.3	11.5	10.9	8.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี 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 ข่าวกว๊าน ขว๊านเคราห์ 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 รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, IIL, 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, 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, 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

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, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รณรงคอง)

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, IIL, 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, 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 (ประกาศเจตนารณ)

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, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, 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, DTCI, 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, KLINI, 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, 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, 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, TPAC, 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.