

เอพี (ไทยแลนด์)

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์)
จำกัด (มหาชน)

AP

Bloomberg AP TB
Reuters AP.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q67: กำไรสุทธิเป็นไปตามคาด

AP รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 1.29 พันลบ. (-3.1% YoY และ 10.8% QoQ) เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด โดยได้รับปัจจัยหนุนจากส่วนแบ่งกำไรจาก JV ที่แข็งแกร่ง สำหรับปี 2568 AP ตั้งเป้าหมายเชิงรุกทั้ง presales และการเปิดตัวโครงการใหม่ โดยตั้งเป้า presales รวมที่ 5.5 หมื่นลบ. (+18% YoY) ทำจุดสูงสุดใหม่ ในขณะที่วางแผนเปิดตัวโครงการใหม่สูงเป็นอันดับสองด้วยมูลค่าโครงการรวม 6.5 หมื่นลบ. (+36%) โดยได้แรงหนุนจากมูลค่าคอนโดที่เพิ่มขึ้นเป็นสองเท่า เรามีมุมมองเชิงบวกต่อแผนนี้ เนื่องจากโครงการใหม่จะช่วยกระตุ้นให้ presales ปรับตัวเพิ่มขึ้น และสนับสนุนการเติบโต เราคงคำแนะนำเชิงกลยุทธ์สำหรับ AP ไว้ที่ **OUTPERFORM** โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 12.10 บาท/หุ้น อ้างอิง PE เฉลี่ยที่ 6.8 เท่า AP ประกาศจ่ายปันผลสำหรับปี 2567 ที่ 0.60 บาท/หุ้น (XD วันที่ 7 พ.ค. 2568) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 6.9%

กำไรสุทธิ 4Q67 เป็นไปตามคาด AP รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 1.29 พันลบ. (-3.1% YoY และ 10.8% QoQ) เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด รายได้รวมอยู่ที่ 9.3 พันลบ. (+0.3% YoY แต่ -6.4% QoQ) โดย 94% มาจากโครงการแนวราบ อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 33.5% เทียบกับ 33.2% ใน 3Q67 แต่ต่ำกว่า 36.5% ใน 4Q66 จากการปรับเปลี่ยนสัดส่วนผลิตภัณฑ์ ดอกเบี้ยจ่ายยังสูงที่ 204 ลบ. (+265% YoY แต่ -2.7% QoQ) จากดอกเบี้ยสินเชื่อโครงการ ส่วนแบ่งกำไรจาก JV อยู่ที่ 341 ลบ. (+61.7% YoY และทรงตัว QoQ) โดยได้รับการสนับสนุนจากการโอนกรรมสิทธิ์อย่างต่อเนื่องที่โครงการ *Life Rama4 Asoke* และโครงการอื่นอีก 6 โครงการ สำหรับปี 2567 AP มีรายได้ 3.69 พันลบ. (-2.8%) ด้วยแรงกดดันจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงและดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น ทำให้กำไรสุทธิอยู่ที่ 5.02 พันลบ. (-17.1%)

แผนธุรกิจปี 2568 เป็นไปในเชิงรุกมากขึ้น ในปี 2568 AP ตั้งเป้า presales สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 5.5 หมื่นลบ. (+18%) โดย 68% จะมาจากโครงการแนวราบ (มูลค่าเพิ่มขึ้น 21%) และ 32% จะมาจากคอนโด (มูลค่าเพิ่มขึ้น 11%) บริษัทวางแผนเปิดตัวโครงการใหม่สูงเป็นอันดับสองที่ 6.5 หมื่นลบ. (+35%) โดยแบ่งเป็นโครงการแนวราบ มูลค่า 4.48 หมื่นลบ. และคอนโด มูลค่า 2.02 หมื่นลบ. โดยจะเปิดตัวโครงการใหม่ราว 70% ในไตรมาส 2 และไตรมาส 3 โครงการที่เป็นไฮไลต์ในปี 2568 คือ *Life สยามฮิลล์* (มูลค่าโครงการ 4.6 พันลบ.) และ *Life สยาม-มหาวิทยาลัย 22* (มูลค่าโครงการ 1.8 พันลบ.) ทั้งนี้แม้ว่าใน 1Q68 AP จะเปิดตัวโครงการแนวราบ 2 โครงการ มูลค่ารวม 3.2 พันลบ. แต่บริษัททำ presales ในช่วง 2 เดือนแรกของปี 2568 ได้ที่ 7.35 พันลบ. คิดเป็น 13% ของเป้าหมายปี ดังนั้นถ้า presales เดือนมิ.ค. ยังแข็งแกร่ง เราเชื่อว่า presales ใน 1Q68 จะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ

ยังคงคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโต 11.6% ณ วันที่ 23 ก.พ. AP มี backlog มูลค่า 4.16 หมื่นลบ. เมื่อจำแนกตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ พบว่า backlog 42% เป็นโครงการแนวราบ ซึ่งจะรับรู้รายได้ภายในปี 2568, 45% เป็นโครงการร่วมทุน และ 13% เป็นคอนโด ซึ่งจะทยอยรับรู้รายได้จนถึงปี 2571 เราคงประมาณการรายได้ปี 2568 ไว้ที่ 4.08 หมื่นลบ. (+10.5%) โดยมี secured revenue ที่ 46% ซึ่งก็สอดคล้องกับเป้าหมายของ AP ส่วนแบ่งกำไรจาก JV จะยังอยู่ในระดับสูงที่ 934 ลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจาก backlog ของ JV ที่ 1.0 หมื่นลบ. ดังนั้นเราจึงคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 5.6 พันลบ. (+11.6%)

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ การแข่งขันสูงขึ้น และการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือเป็นสิ่งสำคัญ AP ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นที่ยั่งยืนของ SET ESG Ratings ประจำปี 2567 โดยได้รับผลประเมินที่ระดับ “AA” **ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ:** AP ยื่นขอ EIA ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม (E) ประสานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ (G) ณ ปี 2566

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	38,045	36,988	40,860	43,238	45,470
EBITDA	(Btmn)	7,852	7,115	7,640	7,979	8,267
Core profit	(Btmn)	6,054	5,020	5,602	6,030	6,269
Reported profit	(Btmn)	6,054	5,020	5,602	6,030	6,269
Core EPS	(Bt)	1.92	1.60	1.78	1.92	1.99
DPS	(Bt)	0.70	0.56	0.62	0.67	0.70
P/E, core	(x)	4.5	5.5	4.9	4.5	4.4
EPS growth, core	(%)	3.0	(17.1)	11.6	7.6	4.0
P/BV, core	(x)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	(%)	15.6	11.9	12.3	12.2	11.7
Dividend yield	(%)	8.1	6.4	7.2	7.7	8.0
EV/EBITDA	(x)	8.3	8.9	6.1	5.1	4.6

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 27) (Bt)	8.70
Target price (Bt)	12.10
Mkt cap (Btmn)	27.37
12-m high / low (Bt)	11.2 / 7.5
Avg. daily 6m (US\$m)	3.71
Foreign limit / actual (%)	30 / 20
Free float (%)	70.6
Outstanding Short Position (%)	0.63

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	9.4	0.0	(17.9)
Relative to SET	21.1	17.5	(6.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	5,420	5,711
INVX vs Consensus (%)	3.4	5.6

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	up	flat

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	2.00	15/61
Environmental Score and Rank	0.16	15/61
Social Score and Rank	4.93	10/61
Governance Score and Rank	3.56	15/61

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

นักวิเคราะห์

เดิมนพ ดันติวิวัฒน์

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

สำหรับ SET ESG Ratings (4 ระดับ: AAA, AA, A และ BBB) รวม 193 บริษัท AP อยู่ในระดับ “AA” ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ โดยได้รับการสนับสนุนจากแนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนที่ครอบคลุมด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) สำหรับการบูรณาการการบริหารจัดการความเสี่ยง AP ได้ศึกษาและนำเครื่องมือการบริหารความเสี่ยงที่หลากหลายมาประยุกต์ใช้ในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ การกำหนดความเสี่ยงที่ยอมรับได้ การประเมินและจัดลำดับความสำคัญของปัจจัยความเสี่ยงตามแผนที่ความเสี่ยง และติดตามการบริหารความเสี่ยงผ่านแผนบริหารความเสี่ยง (mitigation plan) และดัชนีชี้วัดความเสี่ยงที่สำคัญ (Key Risk Indicator: KRI)

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.00 (2023)
Rank in Sector	15/61

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ทุกโครงการของ AP ที่มีขนาดและจำนวนพื้นที่ใช้สอยที่อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์ของกฎหมายจะต้องทำการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment (EIA) ตามข้อกำหนด
- AP กำหนดนโยบายดำเนินกลยุทธ์และแนวทางที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม ดังนี้
 - 1) การรับมือกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ
 - 2) มลพิษทางอากาศ
 - 3) การอนุรักษ์ทรัพยากรและการบริหารจัดการทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ
 - 4) พัฒนาวัสดุก่อสร้างและผลิตภัณฑ์
 - 5) การบริหารจัดการของเสีย

ประเด็นด้านสังคม (S)

- AP ตระหนักถึงความสำคัญของกิจกรรมเพื่อสังคม การมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนและสังคม สังคม และสิ่งแวดล้อม สะท้อนจากค่านิยมของ อ ง ค ศ คือ Put People First, Build Together, Progress with Purpose, Go beyond และ Be Innovative ที่ให้คุณค่ากับทรัพยากรมนุษย์ เปิดโอกาสในการเรียนรู้ สร้างคุณค่า และพัฒนาไปสู่การเป็นนวัตกรรม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- AP เป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition: CAC) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตตั้งแต่ปี 2559
- คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาคำตอบแทน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 ท่าน และกรรมการบริหาร 2 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็นร้อยละ 60 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- จากผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยประจำปี 2564 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลคะแนนของ AP อยู่ในระดับ ดีเลิศ (Excellent)
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 13 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (8% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 7 คน คิดเป็น 54% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	1.99	2.00
Environment	0.16	0.16
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.70	0.75
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	—	—
Total Energy Consumption ('000 MWh)	—	—
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	—	—
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	10.00	13.59
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	4.55	4.93
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	No
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	48.14	47.99
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	—	—
Governance	3.76	3.56
Board Size (persons)	13	13
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Board Meeting Attendance Pct (persons)	99	97
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	7	7

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล 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)	29,888	31,794	38,539	38,045	36,988	40,860	43,238	45,470
Cost of goods sold	(Btmn)	20,458	21,483	25,475	24,148	24,316	26,886	28,429	29,897
Gross profit	(Btmn)	9,430	10,311	13,064	13,897	12,673	13,974	14,809	15,574
SG&A	(Btmn)	6,160	5,828	7,248	7,520	7,174	7,559	7,999	8,480
Other income	(Btmn)	64	184	161	186	410	82	86	91
Interest expense	(Btmn)	367	255	104	261	709	682	505	505
Pre-tax profit	(Btmn)	2,968	4,413	5,873	6,303	5,199	5,815	6,391	6,679
Corporate tax	(Btmn)	690	869	1,230	1,304	1,151	1,147	1,235	1,284
Equity a/c profits	(Btmn)	1,948	999	1,233	1,055	972	934	874	874
Minority interests	(Btmn)	(1)	(0)	(1)	(0)	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	4,227	4,543	5,877	6,054	5,020	5,602	6,030	6,269
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,227	4,543	5,877	6,054	5,020	5,602	6,030	6,269
EBITDA	(Btmn)	5,513	5,896	7,442	7,852	7,115	7,640	7,979	8,267
Core EPS	(Bt)	1.34	1.44	1.87	1.92	1.60	1.78	1.92	1.99
Net EPS	(Bt)	1.34	1.44	1.87	1.92	1.60	1.78	1.92	1.99
DPS	(Bt)	0.45	0.50	0.65	0.70	0.56	0.62	0.67	0.70

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	49,897	50,953	58,889	74,572	74,898	63,215	63,199	64,340
Total fixed assets	(Btmn)	8,827	9,456	9,338	9,372	9,996	8,410	8,558	8,696
Total assets	(Btmn)	58,724	60,409	68,227	83,944	84,893	71,626	71,757	73,036
Total loans	(Btmn)	27,653	25,573	27,526	39,474	38,329	23,174	15,299	13,924
Total current liabilities	(Btmn)	13,256	12,439	15,539	21,329	18,608	8,552	9,691	7,393
Total long-term liabilities	(Btmn)	16,204	15,546	15,959	21,877	22,640	15,574	10,496	9,915
Total liabilities	(Btmn)	29,460	27,986	31,499	43,206	41,248	24,126	20,187	17,308
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	29,281	32,442	36,747	40,757	43,664	47,520	51,589	55,748
BVPS	(Bt)	9.31	10.31	11.68	12.96	13.88	15.11	16.40	17.72

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	4,227	4,543	5,877	6,054	5,020	5,602	6,030	6,269
Depreciation and amortization	(Btmn)	231	229	232	234	235	209	209	209
Operating cash flow	(Btmn)	9,165	3,061	(623)	(8,456)	5,462	15,156	6,715	4,486
Investing cash flow	(Btmn)	175	(368)	(46)	(423)	(1,093)	1,704	(214)	(213)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,351)	(3,386)	273	9,270	(3,932)	(15,187)	(8,461)	(3,111)
Net cash flow	(Btmn)	3,990	(692)	(396)	391	437	1,673	(1,960)	1,163

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	31.6	32.4	33.9	36.5	34.3	34.2	34.3	34.3
Operating margin	(%)	10.9	14.1	15.1	16.8	14.9	15.7	15.8	15.6
EBITDA margin	(%)	18.4	18.5	19.3	20.6	19.2	18.7	18.5	18.2
EBIT margin	(%)	11.2	14.7	15.5	17.3	16.0	15.9	16.0	15.8
Net profit margin	(%)	14.1	14.3	15.3	15.9	13.6	13.7	13.9	13.8
ROE	(%)	15.2	14.7	17.0	15.6	11.9	12.3	12.2	11.7
ROA	(%)	7.2	7.6	9.1	8.0	5.9	7.2	8.4	8.7
Net gearing	(x)	0.9	0.7	0.7	0.9	0.8	0.4	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	0.7	0.9	0.9	0.6	0.6	1.5	2.3	2.7
Debt service coverage	(x)	33.5	34.5	35.0	36.5	35.0	35.0	35.0	35.0
Payout Ratio	(%)	31.6	32.4	33.9	36.5	34.3	34.2	34.3	34.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	9,409	9,282	10,068	9,287	7,939	9,789	9,948	9,312
Cost of goods sold	(Btmn)	5,964	5,796	6,495	5,893	5,102	6,374	6,647	6,193
Gross profit	(Btmn)	3,445	3,486	3,572	3,394	2,837	3,415	3,301	3,119
SG&A	(Btmn)	1,853	1,725	1,818	2,125	1,649	1,859	1,865	1,800
Other income	(Btmn)	33	(73)	11	215	29	89	212	81
Interest expense	(Btmn)	76	81	49	56	123	173	210	204
Pre-tax profit	(Btmn)	1,549	1,608	1,717	1,429	1,094	1,472	1,438	1,196
Corporate tax	(Btmn)	309	353	338	305	222	357	329	243
Equity a/c profits	(Btmn)	238	289	317	211	136	154	341	341
Minority interests	(Btmn)	(0)	0	(0)	0	(0)	0	(0)	0
Core profit	(Btmn)	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293
EBITDA	(Btmn)	1,934	2,049	2,157	1,770	1,413	1,858	2,047	1,798
Core EPS	(Bt)	0.47	0.49	0.54	0.42	0.32	0.40	0.46	0.41
Net EPS	(Bt)	0.47	0.49	0.54	0.42	0.32	0.40	0.46	0.41

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	65,704	69,609	72,331	74,572	76,757	76,685	74,115	74,898
Total fixed assets	(Btmn)	9,458	9,567	9,638	9,372	9,426	9,573	9,723	9,996
Total assets	(Btmn)	75,162	79,176	81,969	83,944	86,183	86,259	83,837	84,893
Total Loans	(Btmn)	27,989	32,324	33,327	34,364	36,061	36,991	33,617	32,650
Total current liabilities	(Btmn)	20,621	21,167	21,336	21,329	22,118	21,792	18,509	18,608
Total long-term liabilities	(Btmn)	16,335	20,304	21,231	21,877	22,232	23,566	22,976	22,640
Total liabilities	(Btmn)	36,956	41,471	42,567	43,206	44,350	45,358	41,485	41,248
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	38,226	37,725	39,422	40,757	41,852	40,921	42,371	43,664
BVPS	(Bt)	12.15	11.99	12.53	12.96	13.30	13.01	13.47	13.88

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293
Depreciation and amortization	(Btmn)	71	71	74	75	59	59	59	58
Operating cash flow	(Btmn)	(3,807)	(7,303)	(7,300)	(10,836)	939	1,243	2,568	3,076
Investing cash flow	(Btmn)	(13)	(1,222)	(1,028)	(228)	(15)	(120)	(444)	(309)
Financing cash flow	(Btmn)	5	9,583	10,605	11,454	1,802	(611)	1,791	524
Net cash flow	(Btmn)	(3,815)	1,058	2,277	391	2,726	512	3,915	3,291

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	36.6	37.6	35.5	36.5	35.7	34.9	33.2	33.5
Operating margin	(%)	16.9	19.0	17.4	13.7	15.0	15.9	14.4	14.2
EBITDA margin	(%)	20.6	22.1	21.4	19.1	17.8	19.0	20.6	19.3
EBIT margin	(%)	19.8	21.3	20.7	18.3	17.0	18.4	20.0	18.7
Net profit margin	(%)	15.7	16.6	16.9	14.4	12.7	13.0	14.6	13.9
ROE	(%)	15.8	16.3	17.6	13.3	9.8	12.3	13.9	12.0
ROA	(%)	8.2	8.0	8.4	6.4	4.7	5.9	6.8	6.1
Net gearing	(x)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	25.5	25.4	44.3	31.7	11.5	10.7	9.8	8.8
Debt service coverage	(x)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.7	0.6

Appendix:

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%Chg	QoQ%Chg	2023	2024	% Chg
Sales	9,287	7,939	9,789	9,948	9,312	0.3%	-6.4%	38,045	36,988	-2.8%
Costs of Sales	(5,893)	(5,102)	(6,374)	(6,647)	(6,193)	5.1%	-6.8%	(24,148)	(24,316)	0.7%
Gross Profit	3,394	2,837	3,415	3,301	3,119	-8.1%	-5.5%	13,897	12,673	-8.8%
SG&A Expense	(2,125)	(1,649)	(1,859)	(1,865)	(1,800)	-15.3%	-3.5%	(7,520)	(7,174)	-4.6%
EBIT	1,269	1,188	1,556	1,436	1,319	3.9%	-8.2%	6,377	5,499	-13.8%
Depreciation Expense	60	60	59	59	58	-4.1%	-1.6%	234	235	0.4%
EBITDA	1,329	1,248	1,615	1,495	1,376	3.5%	-7.9%	6,611	5,734	-13.3%
Interest Expense	(56)	(123)	(173)	(210)	(204)	265.9%	-2.7%	(261)	(709)	172.1%
Other Income (Expense)	191	29	89	212	142	-25.7%	-32.9%	354	472	33.4%
Pre-tax Profit	1,429	1,094	1,471	1,438	1,196	-16.3%	-16.9%	6,303	5,199	-17.5%
Corporate Tax	(305)	(222)	(357)	(329)	(243)	-20.2%	-26.1%	(1,304)	(1,151)	-11.7%
Pre-exceptional Profit	1,124	872	1,114	1,110	953	-15.3%	-14.2%	4,999	4,049	-19.0%
JV sharing	211	136	154	341	341	61.7%	-0.1%	1,055	972	-7.9%
Net Profit	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293	-3.1%	-10.8%	6,054	5,020	-17.1%
EPS (Bt)	0.42	0.32	0.40	0.46	0.41	-3.1%	-10.8%	1.92	1.60	-17.1%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	36.5%	35.7%	34.9%	33.2%	33.5%			36.5%	34.3%	
EBIT Margin (%)	13.7%	15.0%	15.9%	14.4%	14.2%			16.8%	14.9%	
EBITDA Margin (%)	14.3%	15.7%	16.5%	15.0%	14.8%			17.4%	15.5%	
Net Margin (%)	14.4%	12.7%	13.0%	14.6%	13.9%			13.1%	10.9%	

Source: AP, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 27, 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	8.70	12.10	46.2	5.5	4.9	4.5	(17)	12	8	0.7	0.6	0.5	12	12	12	6.4	7.2	7.7	8.9	6.1	5.1
LH	Neutral	4.38	6.00	44.2	9.5	9.7	8.9	(27)	(2)	10	1.0	1.0	1.0	11	10	11	7.3	7.2	7.9	10.3	8.9	7.6
LPN	Underperform	2.18	2.30	10.5	10.7	10.5	8.9	(16)	2	18	0.3	0.3	0.3	2	2	3	4.9	5.0	5.9	22.1	20.0	14.0
PSH	Underperform	5.60	6.30	22.0	16.0	8.9	7.4	(43)	79	20	0.3	0.3	0.3	2	3	4	7.1	9.5	11.5	7.6	6.3	4.5
QH	Underperform	1.59	1.72	15.3	7.9	7.6	7.1	(14)	5	6	0.6	0.5	0.5	7	7	8	6.8	7.1	7.6	(0.1)	0.6	0.3
SIRI	Outperform	1.68	2.10	33.8	5.6	5.7	5.5	(8)	(2)	4	0.6	0.6	0.5	11	10	10	9.0	8.8	9.2	27.6	25.5	22.6
SPALI	Neutral	16.90	20.00	27.1	5.3	5.2	5.1	3	2	3	0.7	0.6	0.5	12	11	11	8.6	8.7	9.0	7.4	8.0	6.7
Average					8.6	7.5	6.8	(17)	14	10	0.6	0.5	0.5	8	8	8	7.2	7.7	8.4	12.0	10.8	8.7

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใดๆ 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 กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ 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, 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

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, WAKE, WFX, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีฉ้อโกง เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ 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, 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, PPM, 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, 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, WIIK, 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, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOF, 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, 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, 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, QTCC, 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.