เซ็นทรัลพัฒนา

CPN

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CPN TB
Reuters CPN.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: ผลประกอบการแข็งแกร่งตามคาด

เรายังคง CPN ไว้ใน conviction list ของเรา CPN รายงานกำไรปกติ 3Q26 ที่ 4.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 15.4% YoY และ 3.8% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาด ธุรกิจศูนย์การค้ายังคงมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง โดยรายงานรายได้ทำสถิติสูงสุดใหม่เป็นไตรมาสที่ 5 ติดต่อกัน สำหรับ 4Q26F เราคาดว่ากำไรจะเติบโตต่อเนื่องทั้ง YoY และ QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องของธุรกิจศูนย์การค้าและการโอนคอนโดมิเนียม 3 โครงการ เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPN ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027F อ้างอิง DCF ที่ 85 บาท (WACC 7.2% และอัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%)

ผลประกอบการ 3Q26 เป็นไปตามคาด CPN รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 4.9 พันลบ. ลดลง 9.1% YoY แต่เพิ่มขึ้น 3.8% QoQ เมื่อหักรายการที่ไม่เกี่ยวกับการดำเนินงานจำนวน 100 ลบ. ออก กำไรปกติจะอยู่ที่ 4.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 15.4% YoY และ 3.8% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาด โดยกำไรปกติ 9M26 คิดเป็น 78% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา CPN จะจัดประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 11 พ.ย. โดยเราจะมาอัปเดตข้อมูลเพิ่มเติมหลังการประชุม

ธุรกิจศูนย์การค้ายังคงมีผลการดำเนินงานแข็งแกร่ง รายได้รวมอยู่ที่ 1.29 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 8.4% YoY และ 2.3% QoQ หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากธุรกิจศูนย์การค้าที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง รายได้จากธุรกิจศูนย์การค้า (92% ของรายได้รวม) อยู่ที่ 1.19 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 9.7% YoY และ 3.1% QoQ ทำสถิติสูงสุดใหม่เป็นไตรมาสที่ 5 ติดต่อกัน จากการเปิดศูนย์การค้าใหม่ การเติบโตที่แข็งแกร่งของศูนย์การค้าเดิม และการกลับมาให้บริการเต็มรูปแบบของโครงการที่ปรับปรุงแล้วเสร็จ รายได้จากธุรกิจโรงแรม (3.9% ของรายได้รวม) อยู่ที่ 506 ลบ. เพิ่มขึ้น 11.2% YoY และ 8.9% QoQ การเติบโต YoY มาจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ Hilton และ Centara รวมถึงโรงแรมใหม่ภายใต้แบรนด์ GO! อัตราการเข้าพักโดยรวมใน 3Q26 อยู่ที่ 77% เทียบกับ 75% ใน 3Q25 และ 74% ใน 2Q26 รายได้จากธุรกิจที่อยู่อาศัย (4.1% ของรายได้รวม) อยู่ที่ 530 ลบ. ลดลง 15.3% YoY และ 17.1% QoQ โดยได้รับแรงกดดันจากฝนที่ตกหนักและวันหยุดพิเศษในกรุงเทพฯ ช่วงปลายเดือน ก.ย. ซึ่งส่งผลกระทบต่อการเข้าเยี่ยมชมโครงการและการโอนกรรมสิทธิ์ อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมอยู่ที่ 59.1% ปรับตัวดีขึ้นจาก 58.5% ใน 3Q25 แต่ลดลงจาก 59.3% ใน 2Q26 โดยอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น YoY เป็นผลมาจากอัตรากำไรของกิจศูนย์การค้าและโรงแรมที่ขยายตัวสูงขึ้น ขณะที่การลดลง QoQ เกิดจากอัตรากำไรที่ลดลงของธุรกิจที่อยู่อาศัย เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่ที่รับรู้มาจากโครงการเก่าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่า

คาดกำไร 4Q26F เติบโต YoY และ QoQ เราคาดว่าธุรกิจศูนย์การค้าจะยังคงแข็งแกร่งใน 4Q26F นอกจากนี้ เรายังคาดว่ารายได้จากธุรกิจที่อยู่อาศัยจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากการโอนคอนโดมิเนียมที่สูงขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจาก เอสเซ็นท์ ภูเก็ต ซึ่งเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ในช่วงปลายเดือน ก.ย. และจะมีอีก 2 โครงการใหม่ที่เริ่มโอนกรรมสิทธิ์ ได้แก่ เอสเซ็นท์ บางนา และ เอสเซ็นท์ อุบล 2 ด้านธุรกิจโรงแรมก็น่าจะได้รับประโยชน์จากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยว เรายังคงชอบ CPN เนื่องจากมีกำไรที่มั่นคงท่ามกลางความไม่แน่นอนทั่วโลกและกำไรมีแนวโน้มเติบโตดี

ความเสี่ยงและความกังวล ประเด็นความกังวลหลัก คือ การบริโภคในประเทศที่อ่อนแอซึ่งอาจส่งผลให้รายได้ค่าเช่าลดลง ส่วนความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปรับตัวและการบรรเทาผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางสภาพภูมิอากาศ ซึ่งอาจส่งผลกระทบเชิงลบต่อรายได้จากต้นทุนการชดเชยคาร์บอนที่เพิ่มขึ้น รวมถึงผลกระทบทางกายภาพต่อศูนย์การค้า

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	51,843	53,009	51,972	53,866	56,792
EBITDA	(Btmn)	31,773	34,056	33,823	35,449	37,575
Core profit	(Btmn)	16,443	16,722	18,321	18,766	19,944
Reported profit	(Btmn)	16,729	18,841	18,321	18,766	19,944
Core EPS	(Bt)	3.7	3.7	4.1	4.2	4.4
DPS	(Bt)	2.1	2.4	2.5	2.6	2.8
P/E, core	(x)	17.9	17.6	16.1	15.7	14.8
EPS growth, core	(%)	18.2	1.7	9.6	2.4	6.3
P/BV, core	(x)	2.9	2.7	2.5	2.4	2.2
ROE	(%)	15.6	14.6	14.9	14.3	14.3
Dividend yield	(%)	3.2	3.7	3.8	3.9	4.2
EV/EBITDA	(x)	11.4	10.3	10.5	10.1	9.6

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 9) (Bt)	65.75
Target price (Bt)	85.00
Mkt cap (Btbn)	295.09
12-m high / low (Bt)	70.5 / 49
Avg. daily 6m (US$mn)	14.57
Foreign limit / actual (%)	30 / 19
Free float (%)	68.7
Outstanding Short Position (%)	0.41

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.6	(3.7)	24.1
Relative to SET	13.1	5.4	9.7

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	19,473	21,036
INVX vs Consensus (%)	(5.9)	(10.8)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.41	3/60
Environmental Score and Rank	3.45	2/60
Social Score and Rank	8.35	1/60
Governance Score and Rank	4.63	3/60

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

กิตติสร พฤติภัทร, IAA, CFA, FRM
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9007
kittisorn.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราไม่ค่อยมีความกังวลเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ของ CPN เนื่องจากบริษัทให้ความสำคัญกับเรื่องนี้อย่างมากและมีการตั้งเป้าหมายที่ชัดเจน อีกทั้งยังมีประวัติผลงานที่ดีเยี่ยมในการบรรลุเป้าหมายที่ตั้งไว้มาโดยตลอด

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.41 (2024)
Rank in Sector	3/60

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
CPN	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- CPN ตั้งเป้าหมายในการเป็นองค์กรปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 อิงหลักวิทยาศาสตร์ ตามแนวทาง SBTs (Science Based Targets) โดยตั้งเป้าหมายระยะใกล้ ภายในปี 2030 ให้ลดลงร้อยละ 46.2 เทียบกับปีฐาน (ปี 2019)
- CPN มีการนำมาตรฐานรับรองอาคารสีเขียวระดับสากล (เช่น LEED, TREES และ EDGE) มาใช้กับโครงการต่างๆ เพื่อลดการปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการก่อสร้างและเพิ่มประสิทธิภาพการใช้ทรัพยากรให้คุ้มค่าที่สุดตลอดวงจรชีวิตของอาคาร
- ฝ่ายบริหารดำเนินงานภายใต้มาตรฐาน ISO 50001 โดยตั้งเป้าหมายที่จะใช้ไฟฟ้าจากแหล่งพลังงานหมุนเวียนให้ได้อย่างน้อย 20% และลดปริมาณการดึงน้ำมาใช้ลง 12% ภายในปี 2030
- CPN ดำเนินกลยุทธ์การจัดการขยะภายใต้แนวคิด "Journey to Zero" โดยตั้งเป้าปริมาณขยะที่ฝังกลบลดลง 60% ภายในปี 2030 ผ่านมาตรการคัดแยกขยะอย่างเข้มงวด และโครงการริเริ่มด้านการรีไซเคิลต่างๆ เช่น โครงการ "Recycle Day"

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- CPN มุ่งมั่นที่จะเป็น "องค์กรในดวงใจของพนักงาน" (Employer of Choice) โดยยึดมั่นในแนวทางการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ส่งเสริมความหลากหลาย และนำโมเดลการเรียนรู้แบบ "70-20-10" มาใช้ในการพัฒนาศักยภาพของพนักงาน
- ภายใต้กลยุทธ์ "Center of Life" และแนวทางการสร้างคุณค่าร่วมกันกับชุมชน (CSV) CPN ได้จัดสรรพื้นที่ค้าปลีกเพื่อใช้ประโยชน์ในชุมชนและสนับสนุนเศรษฐกิจท้องถิ่นผ่านโครงการต่างๆ เช่น "ตลาดจริงใจ ฟาร์มเมอร์มาร์เก็ต"
- การจัดการด้านความปลอดภัยดำเนินงานภายใต้กรอบมาตรฐาน ISO 45001 ซึ่งครอบคลุมทั้งพนักงาน ผู้รับเหมา และผู้เช่า โดยมีการตั้งเป้าหมายที่เข้มงวดคือ ต้องไม่มีผู้เสียชีวิตจากการทำงาน
- นโยบายของบริษัทสอดคล้องตามกรอบ UN Guiding Principles on Business and Human Rights โดยครอบคลุมถึงการประเมินด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (HRDD) และการประเมินความเสี่ยงตลอดห่วงโซ่คุณค่าทุก 4 ปี

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- CPN บังคับใช้นโยบายการกำกับดูแลกิจการอย่างเข้มงวด เพื่อให้เกิดความโปร่งใสและป้องกันการทุจริต โดยยึดตามหลักการสากล 10 ประการของ UN Global Compact
- CPN ได้ผนวกความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการจัดซื้อจัดจ้าง โดยคู่ค้าจะได้รับการประเมินความเสี่ยงด้าน ESG และต้องปฏิบัติตามจรรยาบรรณคู่ค้าอย่างเคร่งครัด รวมถึงมีการตรวจสอบประเมินผล เพื่อให้มั่นใจว่ามีการปฏิบัติตามเกณฑ์ที่กำหนด
- CPN ดำเนินงานตามระบบการจัดการความปลอดภัยด้านสารสนเทศภายใต้มาตรฐาน ISO 27001 และปฏิบัติตามพระราชบัญญัติคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (PDPA) อย่างเคร่งครัด เพื่อปกป้องข้อมูลของผู้มีส่วนได้เสีย
- CPN ใช้โครงการ “Power of Dream” เพื่อส่งเสริมการสร้างนวัตกรรมภายในองค์กร และลงทุนในด้าน digital transformation เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานและยกระดับประสบการณ์ของลูกค้า

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**4.41**	—
Environment	**3.45**	—
GHG Scope 1 (‘000 metric tonnes)	3.72	6.66
GHG Scope 2 Location-Based (‘000 metric tonnes)	651.47	603.34
Total Energy Consumption (‘000 MWh)	744.86	604.28
Waste Recycled (‘000 metric tonnes)	0.03	0.04
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	12,917	13,156
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	**8.35**	—
Human Rights Policy	Yes	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	No
Equal Opportunity Policy	Yes	No
Women in Workforce (%)	49.76	50.18
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	No
Employee Turnover (%)	—	—
Governance	**4.63**	—
Board Size (persons)	12	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	11
Board Meeting Attendance Pct (persons)	97	97
Number of Women on Board (persons)	4	3
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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	28,977	37,155	46,790	51,843	53,009	51,972	53,866	56,792
Cost of goods sold	(Btmn)	(14,784)	(18,033)	(21,509)	(22,592)	(21,035)	(21,207)	(21,934)	(22,877)
Gross profit	**(Btmn)**	**14,192**	**19,122**	**25,281**	**29,251**	**31,974**	**30,765**	**31,932**	**33,915**
SG&A	(Btmn)	(5,414)	(6,618)	(7,726)	(8,693)	(8,685)	(8,630)	(8,836)	(9,260)
Other income	(Btmn)	1,335	1,502	1,618	2,007	1,563	1,579	1,595	1,611
Interest expense	(Btmn)	(1,790)	(2,204)	(2,613)	(3,718)	(3,705)	(3,668)	(3,704)	(3,741)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**8,324**	**11,802**	**16,560**	**18,847**	**21,147**	**20,046**	**20,986**	**22,524**
Corporate tax	(Btmn)	(1,798)	(2,487)	(3,461)	(3,684)	(4,385)	(4,009)	(4,197)	(4,505)
Equity a/c profits	(Btmn)	704	1,560	2,133	1,795	2,414	2,622	2,319	2,270
Minority interests	(Btmn)	(81)	(114)	(171)	(229)	(335)	(338)	(342)	(345)
Core profit	**(Btmn)**	**3,380**	**10,030**	**13,916**	**16,443**	**16,722**	**18,321**	**18,766**	**19,944**
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,768	730	1,146	287	2,119	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**7,148**	**10,760**	**15,062**	**16,729**	**18,841**	**18,321**	**18,766**	**19,944**
EBITDA	(Btmn)	18,238	22,555	27,719	31,773	34,056	33,823	35,449	37,575
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.75**	**2.23**	**3.10**	**3.66**	**3.73**	**4.08**	**4.18**	**4.44**
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.59	2.40	3.36	3.73	4.20	4.08	4.18	4.44
DPS (Bt)	(Bt)	0.60	1.15	1.80	2.10	2.40	2.53	2.59	2.76

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	23,515	25,242	25,546	38,751	31,962	25,726	26,265	28,729
Total fixed assets	(Btmn)	169,848	172,707	175,798	191,976	195,061	209,052	217,293	227,983
Total assets	**(Btmn)**	**263,421**	**272,692**	**279,873**	**304,236**	**302,623**	**310,680**	**319,765**	**333,228**
Total loans	(Btmn)	80,779	79,745	76,761	69,509	61,920	61,980	61,980	64,980
Total current liabilities	(Btmn)	43,492	42,032	53,868	38,284	38,918	38,002	38,303	39,066
Total long-term liabilities	(Btmn)	137,853	141,040	125,423	156,123	144,444	145,529	146,564	150,610
Total liabilities	**(Btmn)**	**181,346**	**183,072**	**179,291**	**194,407**	**183,362**	**183,531**	**184,868**	**189,676**
Paid-up capital	(Btmn)	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803
Total equity	**(Btmn)**	**82,075**	**89,620**	**100,582**	**109,829**	**119,260**	**127,149**	**134,897**	**143,551**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**16.3**	**18.2**	**20.6**	**22.4**	**24.5**	**26.2**	**27.8**	**29.7**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	3,380	10,030	13,916	16,443	16,722	18,321	18,766	19,944
Depreciation and amortization	(Btmn)	9,624	10,050	10,046	10,708	10,704	11,609	12,259	12,810
Operating cash flow	(Btmn)	13,339	19,210	25,632	17,881	36,895	30,083	29,184	30,825
Investing cash flow	(Btmn)	(49,451)	(14,718)	(18,443)	(3,020)	(16,718)	(23,689)	(18,915)	(21,986)
Financing cash flow	(Btmn)	32,023	(4,376)	(7,267)	(14,678)	(17,512)	(10,711)	(11,359)	(8,635)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(4,088)**	**116**	**(78)**	**182**	**2,664**	**(4,317)**	**(1,090)**	**205**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	49.0	51.5	54.0	56.4	60.3	59.2	59.3	59.7
Operating margin	(%)	30.3	33.7	37.5	39.7	43.9	42.6	42.9	43.4
EBITDA margin	(%)	62.9	60.7	59.2	61.3	64.2	65.1	65.8	66.2
EBIT margin	(%)	34.9	37.7	41.0	43.5	46.9	45.6	45.8	46.2
Net profit margin	(%)	24.7	29.0	32.2	32.3	35.5	35.3	34.8	35.1
ROE	(%)	8.7	12.0	15.0	15.2	15.8	14.4	13.9	13.9
ROA	(%)	2.9	4.0	5.5	5.7	6.2	6.0	6.0	6.1
Net D/E	(x)	0.9	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
Interest coverage	(x)	10.2	10.2	10.6	8.5	9.2	9.2	9.6	10.0
Debt service coverage	(x)	0.6	0.8	0.7	1.5	1.4	1.4	1.5	1.6
Payout Ratio	(%)	37.7	48.0	53.6	56.3	57.2	62.0	62.0	62.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Shopping mall NLA	(mn sqm.)	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9
Hotel revenue	(Btmn)	301	918	1,554	1,965	1,962	2,060	2,163	2,206
Residential revenue	(Btmn)	2,156	2,870	5,835	6,231	4,351	3,916	4,307	4,092

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	13,361	11,921	11,661	11,915	14,537	12,590	12,634	12,918
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,076)	(4,878)	(4,882)	(4,943)	(6,332)	(4,951)	(5,142)	(5,288)
Gross profit	**(Btmn)**	**7,285**	**7,043**	**6,778**	**6,972**	**8,205**	**7,640**	**7,492**	**7,631**
SG&A	(Btmn)	(2,706)	(2,044)	(1,994)	(1,961)	(2,685)	(2,181)	(2,148)	(2,128)
Other income	(Btmn)	993	743	1,027	1,995	773	926	755	660
Interest expense	(Btmn)	(901)	(883)	(880)	(889)	(1,053)	(1,004)	(1,017)	(1,048)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**4,671**	**4,859**	**4,931**	**6,117**	**5,240**	**5,380**	**5,082**	**5,115**
Corporate tax	(Btmn)	(762)	(1,076)	(1,043)	(1,201)	(1,066)	(1,105)	(980)	(1,084)
Equity a/c profits	(Btmn)	43	522	507	582	803	794	741	996
Minority interests	(Btmn)	(58)	(78)	(90)	(74)	(92)	(99)	(92)	(95)
Core profit	**(Btmn)**	**4,194**	**3,847**	**3,902**	**4,186**	**4,786**	**4,872**	**4,652**	**4,831**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(301)	380	403	1,238	99	99	99	101
Net Profit	**(Btmn)**	**3,893**	**4,227**	**4,305**	**5,424**	**4,885**	**4,971**	**4,750**	**4,932**
EBITDA	(Btmn)	8,068	7,992	8,095	9,293	8,676	8,760	8,510	8,604
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.93**	**0.86**	**0.87**	**0.93**	**1.07**	**1.09**	**1.04**	**1.08**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.87	0.94	0.96	1.21	1.09	1.11	1.06	1.10

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	38,751	42,387	42,440	30,328	31,962	33,998	33,334	34,474
Total fixed assets	(Btmn)	191,976	191,851	192,780	194,302	195,061	195,894	196,482	196,964
Total assets	**(Btmn)**	**304,236**	**308,960**	**307,658**	**299,648**	**302,623**	**306,683**	**306,837**	**309,434**
Total loans	(Btmn)	69,509	68,138	75,107	64,083	61,920	60,713	67,768	64,331
Total current liabilities	(Btmn)	38,284	42,183	48,228	35,852	38,918	42,676	50,851	45,174
Total long-term liabilities	(Btmn)	156,123	153,017	150,696	148,915	144,444	139,815	137,550	139,613
Total liabilities	**(Btmn)**	**194,407**	**195,200**	**198,924**	**184,768**	**183,362**	**182,492**	**188,401**	**184,786**
Paid-up capital	(Btmn)	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803
Total equity	**(Btmn)**	**109,829**	**113,760**	**108,734**	**114,881**	**119,260**	**124,192**	**118,436**	**124,648**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**22.4**	**23.3**	**22.1**	**23.5**	**24.5**	**25.6**	**24.3**	**25.4**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	4,194	3,847	3,902	4,186	4,786	4,872	4,652	4,831
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,496	2,250	2,284	2,287	2,383	2,376	2,412	2,441
Operating cash flow	(Btmn)	8,055	5,055	4,915	18,379	8,176	5,795	9,308	7,185
Investing cash flow	(Btmn)	(7,982)	(4,172)	(4,184)	(16,867)	(5,087)	(4,573)	(9,321)	(6,570)
Financing cash flow	(Btmn)	(891)	(1,137)	(784)	(269)	(1,361)	(901)	(592)	422
Net cash flow	**(Btmn)**	**(818)**	**(254)**	**(53)**	**1,243**	**1,728**	**321**	**(605)**	**1,038**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	54.5	59.1	58.1	58.5	56.4	60.7	59.3	59.1
Operating margin	(%)	34.3	41.9	41.0	42.1	38.0	43.4	42.3	42.6
EBITDA margin	(%)	60.4	67.0	69.4	78.0	59.7	69.6	67.4	66.6
EBIT margin	(%)	41.7	48.2	49.8	58.8	43.3	50.7	48.3	47.7
Net profit margin	(%)	29.1	35.5	36.9	45.5	33.6	39.5	37.6	38.2
ROE	(%)	15.9	14.1	14.8	15.1	16.7	16.4	16.4	16.1
ROA	(%)	5.7	5.1	5.1	5.6	6.3	6.3	6.1	6.3
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.7	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	9.0	9.0	9.2	10.5	8.2	8.7	8.4	8.2
Debt service coverage	(x)	1.5	1.4	1.1	1.7	1.4	1.3	1.0	1.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Shopping mall NLA	(mn sqm.)	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
Hotel revenue	(Btmn)	550	528	442	455	537	556	464	506
Residential revenue	(Btmn)	1,975	599	491	621	2,630	607	640	530

Figure 1: 3Q26 results review

Unit: (Btmn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	YoY	QoQ
Revenue from rental and services	10,835	11,370	11,428	11,530	11,882	3.1%	9.7%
Revenue from hotel	455	537	556	464	506	8.9%	11.2%
Revenue from real estate	626	2,630	607	640	530	-17.1%	-15.3%
Total revenue	**11,915**	**14,537**	**12,590**	**12,634**	**12,918**	**2.3%**	**8.4%**
Cost of rental and services	(4,354)	(4,434)	(4,375)	(4,524)	(4,726)	4.5%	8.5%
Cost of hotel	(154)	(169)	(177)	(157)	(168)	6.6%	8.9%
Cost of real estate	(435)	(1,729)	(398)	(461)	(394)	-14.5%	-9.4%
Total cost	**(4,943)**	**(6,332)**	**(4,951)**	**(5,142)**	**(5,288)**	**2.8%**	**7.0%**
Gross profit	**6,972**	**8,205**	**7,640**	**7,492**	**7,631**	**1.9%**	**9.4%**
SG&A	(1,961)	(2,685)	(2,181)	(2,148)	(2,128)	-1.0%	8.5%
Operating profit	**5,011**	**5,519**	**5,459**	**5,343**	**5,503**	**3.0%**	**9.8%**
Other income/ (expense)	1,995	773	926	755	660	-12.5%	-66.9%
Equity income	582	803	794	741	996	34.3%	71.1%
EBIT	**7,588**	**7,095**	**7,179**	**6,840**	**7,159**	**4.7%**	**-5.7%**
Interest expense	(889)	(1,053)	(1,004)	(1,017)	(1,048)	3.1%	18.0%
EBT	**6,699**	**6,043**	**6,174**	**5,823**	**6,110**	**4.9%**	**-8.8%**
Income tax	(1,201)	(1,066)	(1,105)	(980)	(1,084)	10.6%	-9.7%
Minority interests	(74)	(92)	(99)	(92)	(95)	2.5%	27.7%
Net profit	**5,424**	**4,885**	**4,971**	**4,750**	**4,932**	**3.8%**	**-9.1%**
Adjusted core profit	**4,186**	**4,786**	**4,872**	**4,652**	**4,831**	**3.8%**	**15.4%**
Ratio analysis							
EBITDA margin (%)	58.5	56.4	60.7	59.3	59.1		
SGA/Total revenue (%)	16.5	18.5	17.3	17.0	16.5		
Reg. fee/service revenue (%)	42.1	38.0	43.4	42.3	42.6		
Net profit margin (%)	45.5	33.6	39.5	37.6	38.2		

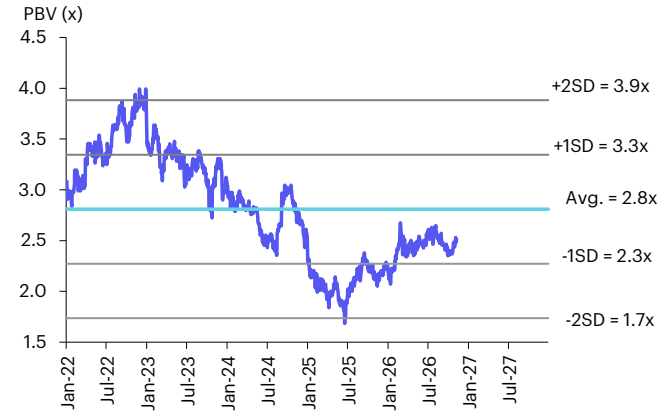
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: PE Band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: PBV Band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Nov 9, 2026)

Company name	Country	Mkt Cap (US$ mn)	Core PE (x) 26F	Core PE (x) 27F	Core EPS Growth (%) 26F	Core EPS Growth (%) 27F	PBV (x) 26F	PBV (x) 27F	ROE (%) 26F	ROE (%) 27F	EV/ EBITDA (x) 26F	EV/ EBITDA (x) 27F
Home Improvement			**21.0**	**19.4**	**5.6**	**7.6**	**3.6**	**3.0**	**12.2**	**11.9**	**13.5**	**12.5**
Aspirasi Hidup Indonesia Tbk PT	Indonesia	324	8.0	7.2	10.1	10.5	0.9	0.8	11.3	11.8	4.6	4.1
Nitori Holdings Co Ltd	Japan	12,415	21.2	19.8	4.4	6.7	1.9	1.8	9.1	9.3	10.0	9.3
DCM Holdings Co Ltd	Japan	1,517	12.8	11.8	0.8	7.7	0.7	0.7	6.2	6.1	n.a.	n.a.
Komeri Co Ltd	Japan	1,352	12.2	11.6	6.8	5.3	0.7	0.6	5.9	5.8	6.5	6.2
Home Depot Inc/The	United States	342,676	23.1	21.8	2.8	6.0	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	15.6	15.0
Costco Wholesale Corp	United States	466,863	51.4	46.2	12.5	11.2	13.8	11.0	28.6	26.3	31.9	28.5
Lowe's Cos Inc	United States	125,985	18.5	17.5	1.7	5.4	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	12.5	12.2
Convenience Store / Food Retail			**16.0**	**14.9**	**32.7**	**8.2**	**5.4**	**4.6**	**43.2**	**37.7**	**7.6**	**7.0**
Seven & i Holdings Co Ltd	Japan	32,391	18.1	18.2	15.5	(0.9)	1.4	1.4	7.6	7.5	9.7	9.7
Valor Holdings Co Ltd	Japan	1,309	10.6	10.1	10.4	4.1	1.0	0.9	n.a.	n.a.	n.a.	5.4
DFI Retail Group Holdings Ltd	Hong Kong	5,049	17.0	16.4	26.4	3.2	13.3	10.6	92.2	72.4	6.6	6.2
President Chain Store Corp	Taiwan	6,699	18.5	17.1	6.3	8.1	4.7	4.2	25.1	24.5	7.4	7.0
Kroger Co/The	United States	39,983	15.8	12.5	104.8	26.4	6.6	5.7	47.9	46.5	6.8	6.7
Hypermarket / Supermarket			**27.7**	**15.9**	**12.9**	**102.2**	**2.7**	**2.4**	**10.6**	**13.6**	**8.5**	**8.1**
Seven & i Holdings Co Ltd	Japan	32,391	18.1	18.2	15.5	(0.9)	1.4	1.4	7.6	7.5	9.7	9.7
E-MART Inc	South Korea	1,428	92.6	10.5	(84.9)	780.1	0.2	0.2	0.6	2.0	9.4	8.6
Puregold Price Club Inc	Philippines	1,806	9.2	8.4	8.9	9.7	1.1	1.0	11.7	12.2	5.3	4.9
Carrefour SA	France	11,158	8.4	7.5	13.2	11.3	0.8	0.8	9.8	10.8	4.9	4.6
Casino Guichard Perrachon SA	France	77	n.a.	n.a.	n.m.	57.3	0.1	0.1	(29.2)	(6.3)	3.8	3.6
Tesco PLC	Britain	45,919	18.0	16.3	15.5	10.5	3.1	3.0	17.3	17.9	8.7	8.4
J Sainsbury PLC	Britain	10,490	15.8	13.7	23.3	14.9	1.3	1.3	8.4	9.5	6.1	6.0
Walmart Inc	United States	995,844	44.0	40.0	7.2	10.1	9.4	8.5	21.5	21.9	21.8	20.1
Kroger Co/The	United States	39,983	15.8	12.5	104.8	26.4	6.6	5.7	47.9	46.5	6.8	6.7
Department Store			**14.8**	**13.0**	**491.9**	**14.5**	**1.3**	**1.2**	**8.9**	**9.3**	**10.8**	**10.3**
Shinsegae Inc	South Korea	1,714	5.6	5.0	2,631.5	13.1	0.4	0.4	8.7	9.1	6.5	6.2
Hyundai Department Store Co Ltd	South Korea	1,318	6.7	5.4	29.3	23.7	0.4	0.3	5.8	6.7	5.9	5.3
SM Prime Holdings Inc	Philippines	7,715	10.2	9.8	(0.2)	3.2	1.0	0.9	10.1	9.7	10.3	9.8
Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd	Japan	7,912	17.6	18.2	(1.2)	(3.5)	1.9	1.6	10.4	10.1	11.8	11.3
J Front Retailing Co Ltd	Japan	5,063	23.8	21.8	(0.5)	9.0	1.7	1.6	7.4	7.7	11.9	11.5
Marui Group Co Ltd	Japan	3,316	16.9	15.4	9.1	9.6	2.1	2.0	12.5	13.5	18.3	17.0
Takashimaya Co Ltd	Japan	4,249	22.8	15.6	775.5	46.3	1.3	1.3	7.2	8.4	n.a.	10.8
Thailand Modern Trade			**15.2**	**14.1**	**15.3**	**7.8**	**2.0**	**1.9**	**13.8**	**13.7**	**9.7**	**9.4**
CP ALL PCL	Thailand	12,302	13.6	12.5	9.8	8.6	2.7	2.4	21.0	20.5	10.7	10.3
Home Product Center PCL	Thailand	2,404	13.4	12.8	1.1	5.4	3.0	2.9	22.7	23.0	8.8	8.5
CP AXTRA PCL	Thailand	4,638	17.8	15.1	(6.8)	17.9	0.5	0.5	2.9	3.4	9.5	8.9
Siam Global House PCL	Thailand	1,196	14.7	14.7	38.3	0.4	1.5	1.4	10.2	9.6	10.6	10.5
Berli Jucker PCL	Thailand	2,404	15.9	15.9	26.4	0.3	0.7	0.6	4.6	4.0	11.5	11.3
Central Pattana PCL	Thailand	8,808	15.2	14.1	3.1	8.0	2.5	2.3	16.7	16.9	12.1	11.3
Dohome PCL	Thailand	368	15.2	14.6	33.5	3.5	0.9	0.8	5.9	5.7	12.1	11.7
Index Livingmall PCL	Thailand	205	9.1	8.5	0.7	6.7	1.0	n.a	11.6	11.4	5.2	5.0
Central Retail Corp PCL	Thailand	5,490	19.9	18.1	37.0	9.7	2.7	2.5	13.5	13.9	8.8	8.6
Mr DIY Holding Thailand PCL	Thailand	1,536	16.9	14.4	9.8	17.6	4.4	3.7	28.8	28.5	7.9	7.5
	Average		**19.0**	**15.4**	**105.5**	**31.4**	**2.7**	**2.4**	**15.1**	**15.3**	**10.0**	**9.4**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg Finance L.P.

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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