

แอล เอช ซ้อปปีง เซ็นเตอร์ LHSC

กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์
แอล เอช ซ้อปปีง เซ็นเตอร์

Bloomberg LHSC TB
Reuters LHSC.BK



4Q67: กำไรแข็งแกร่ง อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อ LHSC ซึ่งมีแนวโน้มที่จะได้รับประโยชน์จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น โดยจะส่งผลทำให้จำนวนผู้ใช้บริการในศูนย์การค้า LHSC เข้าลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะทำให้กองทรัสต์สามารถต่อสัญญาพื้นที่เช่าที่กำลังจะหมดอายุได้ทั้งหมด ดังนั้นเราคาดว่าอัตราการเช่าพื้นที่ของทรัสต์สินทั้งสองโครงการจะยังอยู่ในระดับสูงที่ 98% ในปี 2568 จาก 99% ในปี 2567 และกำไรปกติจะอยู่ที่ 992 ลบ. (+41.3% YoY) โดยคาดการณ์เงินปันผลที่ 1.1 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 9.5%) เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ LHSC โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DDM ที่ 14 บาท (WACC 6% และไม่มี terminal value)

สรุปผลประกอบการ 4Q67 LHSC รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 188.4 ลบ. เพิ่มขึ้น 28.8% YoY แต่ลดลง 33.5% QoQ กองทรัสต์บันทึกขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุนจำนวน 24.3 ลบ. ใน 4Q67 เมื่อตัดรายการนี้ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 212.8 ลบ. เพิ่มขึ้น 50.8% YoY และ 26.9% QoQ กำไรปกติที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง YoY และ QoQ เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ โดยหลักๆ ได้แรงหนุนจากการรับรู้รายได้จากทรัสต์สินใหม่ (เทอร์มินอล 21 พักยา) ซึ่งกองทรัสต์ได้เข้าลงทุนใน 4Q67 รายได้ค่าเช่าอยู่ที่ 517.1 ลบ. เพิ่มขึ้น 51.5% YoY และ 46.8% QoQ ซึ่งก็ได้แรงหนุนหลักจากรายได้ค่าเช่าจากทรัสต์สินใหม่เช่นเดียวกัน ในด้านการดำเนินงาน อัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยในปี 2567 สำหรับโครงการศูนย์การค้าเทอร์มินอล 21 อโศกอยู่ที่ 99% เพิ่มขึ้นจาก 97% ในปี 2566 ขณะที่อัตราค่าเช่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2,304 บาท/ตร.ม./เดือน เพิ่มขึ้นจาก 2,068 บาท/ตร.ม./เดือน ในปี 2566 สำหรับโครงการศูนย์การค้าเทอร์มินอล 21 พักยา อัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยอยู่ที่ 99% เพิ่มขึ้นจาก 95% ในปี 2566 และอัตราค่าเช่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1,859 บาท/ตร.ม./เดือน เพิ่มขึ้นจาก 1,510 บาท/ตร.ม./เดือน ในปี 2566 LHSC ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.21 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 1.8%) XD วันที่ 12 มี.ค. ในปี 2567 LHSC มีกำไรปกติ 702 ลบ. เพิ่มขึ้น 34.6% YoY กองทรัสต์จ่ายเงินปันผลสำหรับปี 2567 รวม 1.1 บาท/หน่วย

ภาพรวมจากงาน opportunity day เป็นบวก เราได้เข้าร่วมงาน opportunity day เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ด้วยมุมมองเชิงบวก ผู้จัดการกองทรัสต์กล่าวว่าจำนวนผู้ใช้บริการในศูนย์การค้าทั้งอโศกและพักยา ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง YTD ทำให้ภาพรวมการต่อสัญญาเช่าของพื้นที่ที่จะหมดอายุในปีนี้มีอยู่ประมาณ 30% ของพื้นที่เช่าทั้งหมด ไม่มีปัญหา และคาดว่าจะสามารถขึ้นค่าเช่าได้ระดับ 3-5% โดยในอดีตทางกองทรัสต์สามารถต่ออายุพื้นที่เช่าได้ 80-90% ของพื้นที่ทั้งหมดอายุ สำหรับความกังวลเกี่ยวกับนักท่องเที่ยวจีน ผลกระทบนับถึงปัจจุบันยังมีจำกัด แม้ว่านักท่องเที่ยวจีนคิดเป็น 20% ของผู้ใช้บริการทั้งหมด แต่จำนวนผู้ใช้บริการกลุ่มอื่นที่สูงขึ้นช่วยลดผลกระทบได้ สำหรับการเข้าลงทุนในทรัสต์สินใหม่ กองทรัสต์กำลังศึกษาความเป็นไปได้ในการเข้าลงทุนในทรัสต์สินเพิ่มเติม แต่ยังไม่สามารถระบุได้ว่าปีนี้จะเห็นการเข้าลงทุนในทรัสต์สินใหม่หรือไม่

คงประมาณการปี 2568 เราคงประมาณการกำไรปกติของ LHSC ไว้ที่ 992 ลบ. ในปี 2568 เติบโต 41.3% YoY หลักๆ ได้แรงหนุนจากการรับรู้รายได้เพิ่มเติมจากโครงการศูนย์การค้าเทอร์มินอล 21 พักยา เราใช้สมมติฐานอัตราการเช่าพื้นที่โครงการศูนย์การค้าเทอร์มินอล 21 อโศก ตามหลักความระมัดระวังที่ 98% จาก 99% ในปี 2567 และการขึ้นค่าเช่าได้เฉลี่ย 1% สำหรับโครงการศูนย์การค้าเทอร์มินอล 21 พักยา เราใช้สมมติฐานอัตราการเช่าพื้นที่ 98% ลดลง 1ppt จากปีก่อนเช่นเดียวกัน และการขึ้นค่าเช่าได้เฉลี่ย 1%เมื่อเทียบกับสมมติฐานเหล่านี้ เราจึงคาดว่าเงินปันผลจะอยู่ที่ 1.1 บาท/หน่วย ในปี 2568 (อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 9.5%)

ได้ประโยชน์จากการลดดอกเบี้ย LHSC จัดเป็นหุ้นปันผล ดังนั้นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของ LHSC ดูน่าสนใจมากขึ้น นอกจากนี้ INVX ยังคาดการณ์ด้วยว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 25bps ใน 2H68 ซึ่งจะเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ช่วยสนับสนุน LHSC

ความเสี่ยงและความกังวล ความเสี่ยงเกี่ยวกับการต่อสัญญาพื้นที่เช่าที่กำลังจะหมดอายุ อุบัติเหตุพื้นที่ค้าปลีกใหม่ที่สูงขึ้นในกรุงเทพฯ และพักยา รวมถึงความเสี่ยงด้านการกระจุกตัว เนื่องจาก LHSC มีทรัสต์สินเพียงสองโครงการ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ความปลอดภัยของผู้ใช้บริการ (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	1,258	1,563	2,567	2,603	2,638
EBITDA	(Btmn)	554	742	1,099	1,107	1,118
Core profit	(Btmn)	522	702	992	1,001	1,016
Reported profit	(Btmn)	554	789	992	1,001	1,016
Core EPS	(Bt)	1.07	0.89	1.25	1.26	1.28
DPS	(Bt)	0.94	1.05	1.11	1.11	1.13
P/E, core	(x)	10.9	13.2	9.3	9.3	9.1
EPS growth, core	(%)	108.2	(17.1)	41.3	0.9	1.5
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
ROE	(%)	8.8	9.1	10.5	10.5	10.5
Dividend yield	(%)	8.0	9.0	9.5	9.4	9.7
EV/EBITDA	(x)	11.4	14.7	8.9	8.7	8.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Mar 7) (Bt)	11.70
Target price (Bt)	14.00
Mkt cap (Btmn)	9.10
12-m high / low (Bt)	11.9 / 9.5
Avg. daily 6m (US\$m)	0.25
Foreign limit / actual (%)	100 / 0
Free float (%)	90.9
Outstanding Short Position (%)	

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.6	3.5	18.8
Relative to SET	9.5	25.1	37.0

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	971	994
INVX vs Consensus (%)	2.2	0.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	n.a.

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	n.a. n.a.
Environmental Score and Rank	n.a. n.a.
Social Score and Rank	n.a. n.a.
Governance Score and Rank	n.a. n.a.

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

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1007

kittisorn.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

LHSC ตระหนักถึงการผูกพันทางสังคมและยึดมั่นในนโยบายการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม และการมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	LHSC	-	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ส่งเสริมการคัดแยกขยะอย่างเหมาะสมเพื่อลดปริมาณขยะและนำไปกำจัดอย่างถูกวิธี ขยะที่นำมารีไซเคิลใหม่จะช่วยลดทรัพยากรในการผลิตขึ้นมาใหม่อีกครั้งด้วย
- ใช้กระดาษเช็ดมือในห้องน้ำตามชั้นต่างๆ เป็นกระดาษรีไซเคิล ส่งเสริมให้ลูกค้าใช้น้ำและกระดาษชำระแบบพอดี และเปลี่ยนไฟดวงในโถกเป็นหลอด LED สรรพคุณร้านค้าภายในศูนย์ร่วมประหยัดพลังงาน
- ร่วมโครงการ EARTH HOUR ปิดไฟส่วนที่ไม่กระทบลูกค้าที่มาใช้บริการ 1 ชั่วโมง พร้อมกันทั่วโลก

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- สนับสนุนพื้นที่การขายสินค้าจากร้านนาถะ ผู้ประสานงานให้กับวัดพระบาทน้ำพุ
- ร่วมบริจาคเงินตั้งกล่องทำบุญสำหรับลูกค้าที่สนใจร่วมทำบุญเพื่อความเป็นสิริมงคลทำบุญให้กับมูลนิธิพุทธานุสรณ์
- จัดทำป้ายสัญลักษณ์สำหรับคนพิการตามห้องน้ำต่างๆ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ดูแลให้การดำเนินงานเป็นไปตามกฎระเบียบของก.ล.ด. กฎหมาย และนโยบายของบริษัท รวมถึงกำหนดให้มี Compliance Manual โดยระบุถึงจรรยาบรรณในการปฏิบัติงานของพนักงาน และการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์
- จัดทำแผนการกำกับดูแลและตรวจสอบการปฏิบัติงานของหน่วยงานต่าง ๆ ประจำปี (audit plan) ซึ่งได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อประเมินความเพียงพอของระบบการควบคุมภายใน และติดตามการปฏิบัติงานให้เป็นไปตามนโยบาย ระเบียบ หลักปฏิบัติและจรรยาบรรณในการปฏิบัติงาน
- รายงานผลต่อคณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทอย่างเป็นอิสระและอย่างสม่ำเสมอ และประเมินผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารสูงสุดของฝ่ายกำกับและตรวจสอบการปฏิบัติงานเพื่อความเป็นอิสระของฝ่ายกำกับและตรวจสอบการปฏิบัติงาน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

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)	658	382	809	1,258	1,563	2,567	2,603	2,638
Cost of goods sold	(Btmn)	(269)	(204)	(337)	(437)	(499)	(891)	(891)	(918)
Gross profit	(Btmn)	389	178	472	821	1,065	1,676	1,712	1,720
SG&A	(Btmn)	(168)	(125)	(200)	(270)	(326)	(580)	(609)	(606)
Other income	(Btmn)	10	5	3	4	5	16	13	14
Interest expense	(Btmn)	(24)	(23)	(24)	(34)	(41)	(120)	(116)	(112)
Pre-tax profit	(Btmn)	207	34	250	522	702	992	1,001	1,016
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	207	34	250	522	702	992	1,001	1,016
Extra-ordinary items	(Btmn)	(58)	(37)	39	33	87	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	149	(3)	289	554	789	992	1,001	1,016
EBITDA	(Btmn)	227	56	274	554	742	1,099	1,107	1,118
Core EPS	(Btmn)	0.42	0.07	0.51	1.07	0.89	1.25	1.26	1.28
Net EPS	(Bt)	0.30	(0.01)	0.59	1.14	1.00	1.25	1.26	1.28
DPS	(Bt)	0.35	0.10	0.49	0.94	1.05	1.11	1.11	1.13

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	267	268	261	195	1,084	2,123	2,202	2,279
Total fixed assets	(Btmn)	6,447	6,413	6,451	6,476	12,295	12,295	12,295	12,295
Total assets	(Btmn)	7,002	6,905	7,032	7,149	13,379	14,418	14,497	14,574
Total loans	(Btmn)	836	832	834	736	2,572	2,522	2,447	2,360
Total current liabilities	(Btmn)	334	317	338	409	1,468	2,421	2,454	2,489
Total long-term liabilities	(Btmn)	836	832	834	736	2,572	2,522	2,447	2,360
Total liabilities	(Btmn)	1,170	1,149	1,172	1,145	4,041	4,944	4,901	4,849
Paid-up capital	(Btmn)	4,978	4,978	4,978	4,978	8,081	8,081	8,081	8,081
Total equity	(Btmn)	5,832	5,756	5,860	6,004	9,339	9,474	9,596	9,725
BVPS	(Bt)	11.95	11.79	12.01	12.30	11.79	11.96	12.11	12.28

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	207	34	250	522	702	992	1,001	1,016
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	110	18	311	652	1,702	2,055	1,139	1,149
Investing cash flow	(Btmn)	361	93	(190)	(257)	(5,165)	(109)	(108)	(103)
Financing cash flow	(Btmn)	(408)	(126)	(106)	(428)	4,263	(907)	(953)	(974)
Net cash flow	(Btmn)	63	(15)	16	(33)	800	1,038	78	71

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	59.1	46.7	58.3	65.3	68.1	65.3	65.8	65.2
Operating margin	(%)	33.6	13.8	33.6	43.8	47.2	42.7	42.4	42.2
EBITDA margin	(%)	34.5	14.8	33.8	44.1	47.4	42.8	42.5	42.4
EBIT margin	(%)	30.8	8.7	30.9	41.4	44.8	38.2	38.1	38.1
Net profit margin	(%)	22.6	(0.7)	35.8	44.1	50.5	38.6	38.4	38.5
ROE	(%)	3.5	0.6	4.3	8.8	9.1	10.5	10.5	10.5
ROA	(%)	2.9	0.5	3.6	7.4	6.8	7.1	6.9	7.0
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	9.4	2.4	11.5	16.5	17.9	9.2	9.5	10.0
Debt service coverage	(x)	9.4	2.4	11.5	16.5	17.9	9.2	9.5	10.0
Payout Ratio	(%)	114.9	(1,910.0)	82.7	82.3	105.6	88.8	87.5	88.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Occupancy rate (Terminal 21 Asok)	(%)	65.3	85.4	95.2	97.6	99.0	98.0	97.2	96.0
Rental rate (Terminal 21 Asok)	(Bt/sq.m./mth)	1,538	712	1,346	2,068	2,304	2,327	2,374	2,421
Occupancy rate (Terminal 21 Pattaya)	(%)	85.3	79.5	90.1	94.1	99.0	98.0	97.0	96.3
Rental rate (Terminal 21 Pattaya)	(Bt/sq.m./mth)	893	589	928	1,510	1,859	1,878	1,896	1,915

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	283	308	325	341	344	350	352	517
Cost of goods sold	(Btmn)	(102)	(111)	(111)	(113)	(105)	(113)	(112)	(169)
Gross profit	(Btmn)	182	197	214	229	239	237	240	348
SG&A	(Btmn)	(61)	(66)	(63)	(80)	(68)	(73)	(66)	(120)
Other income	(Btmn)	1	1	0	1	1	2	1	1
Interest expense	(Btmn)	(8)	(8)	(8)	(9)	(8)	(8)	(8)	(17)
Pre-tax profit	(Btmn)	114	124	143	141	164	158	168	213
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	114	124	143	141	164	158	168	213
Extra-ordinary items	(Btmn)	16	18	(7)	5	0	(4)	116	(24)
Net Profit	(Btmn)	130	141	136	146	164	153	283	188
EBITDA	(Btmn)	122	132	151	150	172	166	176	230
Core EPS	(Btmn)	0.23	0.25	0.29	0.29	0.34	0.32	0.34	0.27
Net EPS	(Bt)	0.27	0.29	0.28	0.30	0.34	0.31	0.58	0.24

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	205	214	196	195	194	195	202	1,084
Total fixed assets	(Btmn)	6,467	6,483	6,474	6,476	6,474	6,467	6,579	12,295
Total assets	(Btmn)	7,101	7,171	7,188	7,149	7,213	7,233	7,338	13,379
Total loans	(Btmn)	810	785	785	736	736	686	686	2,572
Total current liabilities	(Btmn)	416	433	386	409	490	494	404	1,468
Total long-term liabilities	(Btmn)	810	785	785	736	736	686	686	2,572
Total liabilities	(Btmn)	1,226	1,218	1,171	1,145	1,226	1,180	1,090	4,041
Paid-up capital	(Btmn)	4,978	4,978	4,978	4,978	4,978	4,978	4,978	8,081
Total equity	(Btmn)	5,875	5,953	6,016	6,004	5,987	6,053	6,248	9,339
BVPS	(Bt)	12.04	12.20	12.33	12.30	12.27	12.40	12.80	11.79

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	114	124	143	141	164	158	168	213
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	221	155	125	151	251	174	105	634
Investing cash flow	(Btmn)	(240)	(122)	(130)	236	(262)	(127)	(86)	1,367
Financing cash flow	(Btmn)	(24)	(25)	0	(379)	0	(50)	0	(1,208)
Net cash flow	(Btmn)	(43)	8	(5)	8	(10)	(2)	20	793

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	64.1	63.9	65.8	67.0	69.5	67.7	68.2	67.3
Operating margin	(%)	42.5	42.5	46.5	43.6	49.7	47.0	49.5	44.2
EBITDA margin	(%)	42.9	42.8	46.6	44.0	50.0	47.4	49.8	44.5
EBIT margin	(%)	40.1	40.1	44.0	41.3	47.6	45.0	47.6	41.1
Net profit margin	(%)	45.9	45.8	42.0	42.9	47.7	43.8	80.4	36.4
ROE	(%)	7.8	8.4	9.7	9.5	11.1	10.5	10.9	11.1
ROA	(%)	6.5	7.0	8.1	8.0	9.2	8.7	9.2	8.3
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Interest coverage	(x)	15.5	15.9	17.9	16.8	21.3	20.0	22.4	13.4
Debt service coverage	(x)	15.5	15.9	17.9	16.8	21.3	20.0	22.4	13.4

Figure 1: 4Q24 results review

Unit: Btmn	4Q23	3Q24	4Q24	QoQ	YoY
Rental income	341.3	352.3	517.1	46.8%	51.5%
Cost of rental	(112.5)	(111.9)	(168.9)	50.9%	50.1%
Gross profit	228.8	240.3	348.1	44.8%	52.1%
SG&A	(80.0)	(66.1)	(119.6)	81.0%	49.4%
Operating profit	148.8	174.3	228.5	31.1%	53.6%
Other income/(expense)	1.3	1.3	1.3	4.1%	6.2%
EBIT	150.1	175.6	229.9	30.9%	53.2%
Interest expense	(8.9)	(7.8)	(17.1)	118.5%	91.9%
EBT	141.1	167.7	212.8	26.9%	50.8%
Tax expense	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Minority interests	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Core profit	141.1	167.7	212.8	26.9%	50.8%
Extra items	5.2	115.5	(24.3)	na.	na.
Net profit	146.3	283.3	188.4	-33.5%	28.8%
Core EPS (Bt/sh.)	0.29	0.34	0.27	-21.8%	-7.1%

Ratio analysis

Gross margin (%)	67.0	68.2	67.3
Operating margin (%)	43.6	49.5	44.2
Net margin (%)	42.9	80.4	36.4

Source: Company data, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Mar 7, 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
3BBIF	Neutral	5.55	7.10	39.7	7.4	7.1	6.7	(25)	4	6	0.7	0.7	0.6	9	9	10	12.6	11.8	12.2	8.1	8.1	7.6
BTSGIF	Neutral	2.80	3.20	45.6	4.0	3.2	3.3	(13)	26	(4)	0.5	0.8	1.1	14	22	28	24.8	31.3	30.2	4.0	3.2	3.3
DIF	Outperform	7.95	10.50	43.4	7.2	7.1	6.8	(2)	2	5	0.5	0.5	0.5	7	7	8	11.2	11.3	11.4	7.7	7.2	6.8
FTREIT	Outperform	10.00	12.50	32.6	12.8	12.0	11.8	(4)	6	2	0.9	0.9	0.9	7	8	8	7.5	7.6	7.8	15.3	14.5	14.2
GVREIT	Neutral	6.65	6.80	14.2	7.6	7.6	8.3	(1)	(0)	(8)	0.6	0.6	0.6	8	8	7	11.9	11.9	10.8	9.2	9.1	9.8
LHSC	Outperform	11.70	14.00	29.2	13.2	9.3	9.3	(17)	41	1	1.0	1.0	1.0	9	9	11	9.0	9.5	9.4	14.7	8.9	8.7
LHHOTEL	Outperform	13.90	17.00	32.3	8.1	7.7	7.6	8	5	2	1.2	1.0	1.0	14	14	13	9.6	10.0	9.8	10.9	10.4	10.1
Average					8.6	7.7	7.7	(8)	12	1	0.8	0.8	0.8	10	11	12	12.4	13.3	13.1	10.0	8.8	8.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่แก่นักลงทุนเท่านั้น 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 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 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 ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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, 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, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAF, 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, 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, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CGD, CEY, 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, DTCL, 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, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, 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, THMUJI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMM, 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.