

ศุภาลย์

บริษัท ศุภาลย์
จำกัด (มหาชน)

SPALI

Bloomberg SPALI TB
Reuters SPALI.BK



3Q26F: คาดกำไรลดลงทั้ง YoY และ QoQ

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q26 ของ SPALI จะลดลง 21.8% YoY และ 44.6% QoQ มาอยู่ที่ 913 ลบ. จากรายได้ 6.1 พันลบ. (-3.8% YoY, -11.7% QoQ) ซึ่งได้รับผลกระทบจากการโอนกรรมสิทธิ์คอนโดใหม่ที่ยุติชะงักจากเหตุน้ำท่วม และส่วนแบ่งกำไรจากประเทศออสเตรเลียที่ลดลงจากปัจจัยฤดูกาล แม้ยอด presales 9M26 ที่ 1.86 หมื่นลบ. (62% ของเป้าหมาย) มีแนวโน้มปิดใกล้เคียงระดับ 2.6 หมื่นลบ. ของปีก่อน แต่เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวใน 4Q26 จากการเปิดโครงการใหม่มูลค่ารวม 1.26 หมื่นลบ. และการทยอยรับรู้รายได้จาก backlog ดังนั้นเราจึงคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026F ไว้ที่ 4.3 พันลบ. (+7.9% YoY) โดยได้รับแรงหนุนจากส่วนแบ่งกำไรจากออสเตรเลียที่เพิ่มขึ้น เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SPALI ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 19 บาท/หุ้น อิง PE ที่ 8 เท่า

กำไรสุทธิ 3Q26 ก่อนตัวลง 21.8% YoY และ 44.6% QoQ เราคาดว่า SPALI จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 913 ลบ. (-21.8% YoY, -44.6% QoQ) จากรายได้ 6.1 พันลบ. (-3.8% YoY, -11.7% QoQ) โดยมีสัดส่วนรายได้จากโครงการแนวราบ 75% และคอนโด 25% บริษัทเริ่มโอนกรรมสิทธิ์โครงการ *ศุภาลย์ ปาร์ค เอกมัย-พัฒนาการ* (มูลค่าโครงการ 4.6 พันลบ., presales 62%) และ *ศุภาลย์ คราม เขาเต่า* (มูลค่าโครงการ 480 ลบ., presales 47%) แล้ว อย่างไรก็ตาม การโอนกรรมสิทธิ์โครงการ *ศุภาลย์ ปาร์ค เอกมัย-พัฒนาการ* ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วม ทำให้อัตราการโอนยังต่ำกว่า 10% ของยอด presales ขณะที่คาดว่าอัตราค่าใช้ขึ้นต้นจะอยู่ที่ 31.4% ลดลงจาก 35.3% ใน 3Q25 แต่ดีขึ้นจาก 30.3% ใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราค่าใช้ขึ้นต้นโครงการแนวราบที่ทรงตัว QoQ และอัตราค่าใช้ขึ้นต้นคอนโดใหม่ที่ขึ้น ขณะที่อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายจะอยู่ที่ 14.5% แม้ว่าจะมีค่าใช้จ่ายจากการบริหารจัดการน้ำท่วมเล็กน้อย ส่วนแบ่งกำไรจากออสเตรเลียจะอยู่ที่ 102 ลบ. (-33.2% YoY, -88.5% QoQ) จากปัจจัยฤดูกาล โดยรวมแล้วเราคาดว่ากำไรสุทธิ 9M26F จะอยู่ที่ 2.96 พันลบ. (+10.6% YoY)

ยอด presales 3Q26 ได้แรงหนุนจากคอนโด SPALI รายงานยอด presales 3Q26 ที่ 5.5 พันลบ. (-35% YoY, +6% QoQ) โครงการแนวราบคิดเป็นสัดส่วน 64% ลดลง 17% YoY และ 7% QoQ จากการจัดโปรโมชั่นราคาและการเร่งระบายสินค้าคงเหลืออย่างต่อเนื่อง ขณะที่คอนโดคิดเป็นสัดส่วน 35% ลดลง 53% YoY จากฐานสูง แต่เพิ่มขึ้น 42% QoQ จากยอดขายโครงการที่สร้างเสร็จและพร้อมเข้าอยู่ (RTM) แนวโน้ม presales ใน 4Q26 คาดว่าจะฟื้นตัวทั้ง YoY และ QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากการเปิดตัวโครงการใหม่มากกว่า 10 โครงการ มูลค่ารวม 1.26 หมื่นลบ. โครงการสำคัญ ได้แก่ *ศุภาลย์ คราม พิกาย-วงศอมตย์* (1.45 พันลบ.) และ *ศุภาลย์ งาม เขียงใหม่* (2.5 พันลบ.) รวมถึงการฟื้นตัวของอุปสงค์หลังสถานการณ์น้ำท่วม ซึ่งความสามารถของ SPALI ในการบริหารจัดการและป้องกันน้ำท่วมน่าจะช่วยให้บริษัทได้รับอุปสงค์เพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม ยอด presales ใน 9M26 คิดเป็นสัดส่วนเพียง 62% ของเป้าหมายปีที่ 3.0 หมื่นลบ. สะท้อนโอกาสที่ยอด presales ทั้งปีอาจพลาดเป้า และปิดใกล้เคียงระดับ 2.6 หมื่นลบ. ของปีที่ผ่านมา

คงประมาณการปี 2026 และปี 2027 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026 ของ SPALI ไว้ที่ 4.3 พันลบ. เติบโต 7.9% YoY และคาดว่ากำไรรายได้ไตรมาสได้ผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้ว โดยได้รับแรงสนับสนุนหลักจากส่วนแบ่งกำไรจากโครงการในออสเตรเลีย ขณะที่คาดว่ารายได้จะอยู่ที่ 2.5 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 4.2% YoY โดย 4Q26 จะเป็นไตรมาสที่มีรายได้สูงสุดของปี โดยได้รับแรงหนุนจากการโอน backlog คอนโด สำหรับปี 2027 เราคาดว่า SPALI จะได้รับประโยชน์เพิ่มเติมจากโครงการในออสเตรเลีย โดยรายได้จะเพิ่มขึ้นเป็น 2.6 หมื่นลบ. (+6.3% YoY) และกำไรสุทธิจะเติบโต 14.8% YoY สู่ระดับ 5 พันลบ. โดยได้แรงหนุนจากส่วนแบ่งกำไรจากออสเตรเลียซึ่งคิดเป็น 26% ของกำไรรวม

ความเสี่ยงสำคัญ การบริหารจัดการสินค้าคงเหลือและการแข่งขัน SET ESG Rating ปี 2025 อยู่ที่ AA คดีฟ้องร้องที่เกี่ยวข้องกับคอนโดบางแห่ง (ประเด็นด้าน ESG) การบริหารจัดการการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	31,194	24,124	25,128	26,703	29,721
EBITDA	(Btmn)	7,665	4,680	4,320	5,085	5,575
Core profit	(Btmn)	6,190	4,015	4,333	4,976	5,308
Reported profit	(Btmn)	6,190	4,015	4,333	4,976	5,308
Core EPS	(Bt)	3.17	2.06	2.22	2.55	2.72
DPS	(Bt)	1.45	1.25	1.00	1.15	1.22
P/E, core	(x)	5.0	7.7	7.2	6.2	5.9
EPS growth, core	(%)	3.3	(35.1)	7.9	14.8	6.7
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	(%)	11.9	7.5	7.9	8.6	8.7
Dividend yield	(%)	9.1	7.9	6.3	7.2	7.7
EV/EBITDA	(x)	8.9	16.7	14.3	12.5	11.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Oct 7) (Bt)	15.90
Target price (Bt)	19.00
Mkt cap (Btbn)	31.05
12-m high / low (Bt)	19 / 14.8
Avg. daily 6m (US\$mnn)	2.29
Foreign limit / actual (%)	35 / 13
Free float (%)	54.5
Outstanding Short Position (%)	0.78

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.2)	(1.2)	(11.7)
Relative to SET	0.9	(0.0)	(27.2)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	4,433	4,644
INVX vs Consensus (%)	(2.3)	7.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Flat	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score	
SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.05	11/61
Environmental Score and Rank	2.66	6/61
Social Score and Rank	3.67	13/61
Governance Score and Rank	3.38	14/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

เต็มพร ตันติวิวัฒน์, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9018
termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

SPALI ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภท 1) ที่อยู่อาศัย ทั้งบ้านและที่ดินจัดสรร อาคารชุด ในทำเลทั่วเขตกรุงเทพมหานคร ปริมณฑล รวมถึงต่างจังหวัด 2) เพื่อการพาณิชย์ ได้แก่ อาคารสำนักงานให้เช่า และ 3) ธุรกิจรีสอร์ท โรงแรมในต่างจังหวัด SPALI ตั้งเป้าเป็นผู้นำด้านพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างยั่งยืน โดยมีส่วนร่วมในการพัฒนาสังคม และสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังวางแผนสร้างสรรค์และพัฒนานวัตกรรมสินค้าและบริการเพื่อสร้างคุณค่าให้กับบริษัทมากที่สุด

ในปี 2010-2025 SPALI เปิดตัวโครงการรวม 380 โครงการ มูลค่า 4.47 แสนลบ. และทำ presales ได้รวมทั้งหมด 3.93 แสนลบ. หรือเฉลี่ย 2.62 หมื่นลบ.ต่อปี

แนวโน้มธุรกิจ

SPALI มี backlog อยู่ที่ 1.54 หมื่นลบ. โดยคาดว่าจะประมาณ 43% (6.6 พันลบ.) จะทยอยรับรู้เป็นรายได้ใน 2H26 และส่วนที่เหลือจะรับรู้รายได้ต่อเนื่องไปจนถึงปี 2028 การรับรู้รายได้ใน 3Q26 จะได้รับแรงหนุนจากคอนโดมิเนียมใหม่ที่ก่อสร้างเสร็จ 2 โครงการ ได้แก่ *สุภาลัย ปาร์ค เอกมัย-พัฒนาการ* มูลค่า 4.6 พันลบ. (มียอดขายรอโอน 54%) และ *สุภาลัย คราม เขาเต่า* มูลค่า 480 ลบ. (มียอดขายรอโอน 37%) เราคาดว่าจะกำไรใน 3Q26 จะทรงตัว YoY แต่จะอ่อนตัวลง QoQ เนื่องจากการรับรู้รายได้จากการโอนโครงการในออสเตรียจะลดลงจากปัจจัยฤดูกาล

ยอด presales ใน 9M26 คิดเป็นสัดส่วนเพียง 62% ของเป้าทั้งปีที่ 3.0 หมื่นลบ. สะท้อนโอกาสที่ยอด presales ทั้งปีอาจพลาดเป้า และปิดใกล้เคียงระดับ 2.6 หมื่นลบ. ของปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม แนวโน้ม presales ใน 4Q26 คาดว่าจะฟื้นตัวทั้ง YoY และ QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากการเปิดตัวโครงการใหม่มากกว่า 10 โครงการ มูลค่ารวม 1.26 หมื่นลบ. โครงการสำคัญ ได้แก่ *สุภาลัย คราม พญา-วงศ์มาตย์* (1.45 พันลบ.) และ *สุภาลัย ธาร เชียงใหม่* (2.5 พันลบ.) รวมถึงการฟื้นตัวของอุปสงค์หลังสถานการณ์น้ำท่วม ซึ่งความสามารถของ SPALI ในการบริหารจัดการและป้องกันน้ำท่วมน่าจะช่วยให้บริษัทได้รับอุปสงค์เพิ่มเติม

Bullish views	Bearish views
1. ฐานะการเงินแข็งแกร่ง	1. backlog ต่ำในปี 2570
2. ความภักดีต่อแบรนด์โดดเด่นในเซกเมนต์ระดับกลางและระดับล่าง-กลาง	2. อัตราการปฏิเสธสินเชื่อในเซกเมนต์ระดับกลางและระดับล่าง-กลาง ยังอยู่ในระดับสูง
3. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงเฉลี่ย 5-7% ต่อปี	3. การบริหารจัดการสินค้าคงเหลือ
4. ยอดขายจากโครงการในออสเตรียแข็งแกร่ง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การผ่อนคลายนโยบาย LTV	รพท.ขยายเวลาผ่อนปรนมาตรการ LTV ออกไปจนถึงวันที่ 30 มิ.ย. 2570 โดยสามารถกู้ได้ 100% ทั้งกรณีมูลค่าหลักประกันต่ำกว่า 10 ลบ. ตั้งแต่สัญญากู้หลังที่ 2 เป็นต้นไป และมูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ลบ. ขึ้นไป ตั้งแต่สัญญากู้หลังแรก	บวก	เรามองว่าการผ่อนคลายนโยบาย LTV เป็นบวกต่อกลุ่มที่อยู่อาศัย เนื่องจากจะทำให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อลดลงและช่วยกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยใหม่ โดย segment กลางและกลาง-บน ขึ้นไปจะได้ประโยชน์มากที่สุด
อัตราดอกเบี้ยต่ำ	อัตราดอกเบี้ยนโยบายยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 1%	บวก	อัตราดอกเบี้ยต่ำจะช่วยลดต้นทุนทางการเงินให้กับทั้งผู้พัฒนาโครงการและผู้บริโภค
มาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์	การลดค่าจดทะเบียนการโอน สำหรับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ลบ./หน่วย จากร้อยละ 2 เหลือร้อยละ 0.01 และลดค่าจดทะเบียนการจำนอง จากร้อยละ 1 เหลือร้อยละ 0.01 มีผลจนถึงวันที่ 30 มิ.ย. 2570	บวก	เรามองว่ามาตรการนี้จะช่วยลดค่าใช้จ่ายในช่วงที่ทำการโอน แต่ไม่ใช่ปัจจัยหลักที่ทำให้ผู้ซื้อตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยใหม่

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
กำไรสุทธิเปลี่ยนแปลง 5%	5%	1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SET ESG Rating ปี 2025 อยู่ที่ AA ปรับเพิ่มขึ้นจาก A ในปี 2024 แม้ SPALI ได้มีการขออนุญาต EIA (การประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อม) ก่อนการพัฒนาโครงการ ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม แต่ยังมีกรณีคดีฟ้องร้องเกิดขึ้นในคอนโดบางโครงการ ซึ่งเราประเมินว่าเป็นความเสี่ยง ESG ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม (มีผลกระทบต่อชุมชนบริเวณใกล้เคียง) และธรรมาภิบาล SPALI ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 40% ภายในปี 2030 และบรรลุความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2050

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		3.05 (2024)		CG Rating		DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		11/61		SPALI	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SPALI ได้รับการตรวจสอบการปล่อยก๊าซเรือนกระจก
- SPALI ตั้งเป้าหมายการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมด้วยการลดก๊าซเรือนกระจก 25% ภายในปี 2022-2024 เพื่อสร้างสมดุลของการพัฒนาธุรกิจและลดผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในการบรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของโลก (SDGs) และลดลง 40% ภายในปี 2030
- อาคารศุภาลัย แกรนด์ ทาวเวอร์ มีการ Reused ใช้น้ำจากการกลั่นตัวจากระบบปรับอากาศหลัก (Chiller Plant) ภายในอาคารนำกลับไปใช้ในระบบปรับอากาศขนาดเล็ก (Cooling Tower) นำน้ำจากระบบทำความเย็นนี้กลับมารดน้ำต้นไม้โดยรอบโครงการ เป็นการใช้น้ำในระบบทำความเย็นมาใช้ให้เกิดประโยชน์ถึง 2 ครั้ง ทำให้ประหยัดปริมาณน้ำรดน้ำต้นไม้ อีกทั้งได้ริเริ่มโครงการ “เปลี่ยนขยะให้เป็นศูนย์” โดยเชิญชวนผู้เช่าและพนักงานศุภาลัยร่วมกันแยกขยะก่อนทิ้ง

ประเด็นด้านสังคม (S)

- SPALI ได้กำหนดเป้าหมายดำเนินการด้านความยั่งยืน ทั้งด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม ภายใต้แนวคิด “ศุภาลัย ใส่ใจ...สร้างสรรค์สังคมไทย” ควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจที่เติบโตและแข็งแกร่งมาตลอดระยะเวลากว่า 32 ปี โดยขับเคลื่อนการพัฒนาองค์กรอย่างยั่งยืนตามแนวทาง CSR IN PROCESS
- SPALI มั่นใจนโยบายว่าด้วยสิทธิมนุษยชน และการปฏิบัติตามรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม
- SPALI มีการนำ social tools เพื่อใช้ในการรับฟังความคิดเห็นของลูกค้าผ่านทางช่องทาง social platform ต่าง ๆ อาทิ Facebook, Instagram, Twitter Youtube, Pantip และเว็บไซต์ต่าง ๆ โดยเริ่มใช้มาตั้งแต่ปี 2017 เพื่อนำความคิดเห็นของลูกค้าลูกค้ามาปรับปรุงและพัฒนาสินค้าและบริการอย่างสม่ำเสมอ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SPALI ยึดถือหลักธรรมาภิบาลที่ดีในการบริหารจัดการองค์กร โดยมีรางวัลการันตี CG ระดับ 5 ดาวที่ได้รับมาอย่างต่อเนื่อง
- SPALI ได้รับผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Rating ในระดับ A ในปี 2568
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 10 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (10% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 4 คน คิดเป็น 40% ของกรรมการทั้งหมด
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 34% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ใช่บุคคลคนเดียวกัน
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดเป็นบุคคลในครอบครัวเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	3.05	—
Environment	2.66	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	1.17	1.45
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	83.80	58.18
Total Energy Consumption ('000 MWh)	25.94	25.55
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.00	0.00
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	1,368,981,307.51	
Adopts TNFD Recommendations	No	Yes
Social	3.67	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	49.63	50.38
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	8.30	—
Governance	3.38	—
Board Size (persons)	10	10
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	6	7
Board Meeting Attendance Pct (persons)	99	98
Number of Women on Board (persons)	1	1
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 โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	29,160	34,486	31,177	31,194	24,124	25,128	26,703	29,721
Cost of goods sold	(Btmn)	17,518	21,070	20,071	19,431	15,853	16,971	17,932	20,037
Gross profit	(Btmn)	11,642	13,416	11,106	11,763	8,271	8,156	8,771	9,684
SG&A	(Btmn)	3,321	4,029	3,857	4,302	3,804	4,065	3,916	4,339
Other income	(Btmn)	487	1,015	641	790	648	696	668	743
Interest expense	(Btmn)	259	277	467	709	725	579	556	556
Pre-tax profit	(Btmn)	8,550	10,125	7,423	7,543	4,390	4,209	4,966	5,532
Corporate tax	(Btmn)	1,943	2,212	1,586	1,665	1,057	1,043	1,257	1,340
Equity a/c profits	(Btmn)	533	390	247	394	730	1,232	1,318	1,168
Minority interests	(Btmn)	69	130	94	82	48	65	51	51
Core profit	(Btmn)	7,070	8,173	5,989	6,190	4,015	4,333	4,976	5,308
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	7,070	8,173	5,989	6,190	4,015	4,333	4,976	5,308
EBITDA	(Btmn)	8,444	9,514	7,386	7,665	4,680	4,321	5,085	5,575
Core EPS (Bt)	(Btmn)	3.30	4.18	3.07	3.17	2.06	2.22	2.55	2.72
Net EPS (Bt)	(Bt)	3.30	4.18	3.07	3.17	2.06	2.22	2.55	2.72
DPS (Bt)	(Bt)	1.25	1.45	1.45	1.45	1.25	1.00	1.15	1.22

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	65,188	69,093	77,734	81,252	82,370	76,104	75,060	72,802
Total fixed assets	(Btmn)	6,244	10,831	8,391	14,980	16,915	11,757	16,164	21,242
Total assets	(Btmn)	71,432	79,924	86,126	96,231	99,285	87,861	91,224	94,044
Total loans	(Btmn)	23,866	28,353	33,849	42,075	50,728	34,337	34,337	32,337
Total current liabilities	(Btmn)	23,817	27,772	27,157	33,368	31,007	18,960	19,371	20,195
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,689	4,690	7,504	8,643	13,492	11,468	11,445	10,423
Total liabilities	(Btmn)	28,506	32,461	34,661	42,011	44,499	30,427	30,817	30,618
Paid-up capital	(Btmn)	2,144	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953
Total equity	(Btmn)	42,070	46,514	50,475	53,176	53,728	56,441	59,467	62,536
BVPS (Bt)	(Bt)	19.62	23.82	25.84	27.23	27.51	28.90	30.45	32.02

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	7,070	8,173	5,989	6,190	4,015	4,333	4,976	5,308
Depreciation and amortization	(Btmn)	123	127	138	203	213	230	230	230
Operating cash flow	(Btmn)	4,273	3,664	584	12	2,938	10,141	8,741	6,229
Investing cash flow	(Btmn)	(441)	(954)	(4,984)	2,172	(3,185)	(4,626)	4,796	(4,597)
Financing cash flow	(Btmn)	2,397	(3,119)	1,010	641	3,586	353	(16,334)	(2,001)
Net cash flow	(Btmn)	6,228	(409)	(3,391)	2,824	3,339	5,868	(2,797)	(370)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	39.9	38.9	35.6	37.7	34.3	32.5	32.8	32.6
Operating margin	(%)	28.5	27.2	23.3	23.9	18.5	16.3	18.2	18.0
EBITDA margin	(%)	29.0	27.6	23.7	24.6	19.4	17.2	19.0	18.8
EBIT margin	(%)	30.2	30.2	25.3	26.5	21.2	19.1	20.7	20.5
Net profit margin	(%)	24.2	23.7	19.2	19.8	16.6	17.2	18.6	17.9
ROE	(%)	18.0	18.5	12.4	11.9	7.5	7.9	8.6	8.7
ROA	(%)	10.1	10.8	7.2	6.8	4.1	4.6	5.6	5.7
Net D/E	(x)	0.5	0.6	0.6	0.7	0.9	0.6	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	32.6	34.4	15.8	10.8	6.5	7.5	9.1	10.0
Debt service coverage	(x)	0.5	0.5	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4
Payout Ratio	(%)	38.0	34.6	47.2	45.7	61.0	45.0	45.0	45.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	9,836	8,837	3,634	6,912	6,371	7,207	3,792	6,936
Cost of goods sold	(Btmn)	5,943	5,498	2,234	4,733	4,120	4,766	2,630	4,834
Gross profit	(Btmn)	3,892	3,339	1,400	2,179	2,252	2,441	1,162	2,102
SG&A	(Btmn)	1,319	1,193	869	982	974	978	749	1,008
Other income	(Btmn)	149	356	66	56	293	233	164	189
Interest expense	(Btmn)	201	205	189	191	178	167	151	150
Pre-tax profit	(Btmn)	2,522	2,297	407	1,061	1,393	1,529	426	1,134
Corporate tax	(Btmn)	558	399	130	391	361	175	107	358
Equity a/c profits	(Btmn)	39	117	132	446	153	0	104	890
Minority interests	(Btmn)	(14)	(27)	(4)	(12)	(17)	(16)	(20)	(19)
Core profit	(Btmn)	1,989	1,988	405	1,104	1,168	1,338	402	1,647
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,989	1,988	405	1,104	1,168	1,338	402	1,647
EBITDA	(Btmn)	2,810	2,667	791	1,766	1,792	1,759	736	2,232
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.02	1.02	0.21	0.57	0.60	0.69	0.21	0.84
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.02	1.02	0.21	0.57	0.60	0.69	0.21	0.84

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	86,963	81,251	80,326	80,466	81,294	82,370	83,164	85,898
Total fixed assets	(Btmn)	10,913	14,980	17,614	17,435	17,037	16,915	18,970	18,023
Total assets	(Btmn)	97,876	96,231	97,941	97,901	98,331	99,285	102,133	103,920
Total loans	(Btmn)	36,886	34,150	35,742	37,819	37,926	37,988	39,095	39,813
Total current liabilities	(Btmn)	35,263	33,368	33,034	35,225	33,256	31,007	30,275	31,158
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,684	8,644	10,039	9,097	11,460	13,492	15,410	15,509
Total liabilities	(Btmn)	44,947	42,012	43,072	44,321	44,717	44,499	45,685	46,668
Paid-up capital	(Btmn)	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953
Total equity	(Btmn)	51,908	53,174	53,856	52,555	52,569	53,728	55,400	56,185
BVPS (Bt)	(Bt)	26.06	26.69	27.06	26.38	26.38	26.97	27.83	28.22

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	1,989	1,988	405	1,104	1,168	1,338	402	1,647
Depreciation and amortization	(Btmn)	48	48	63	68	68	63	55	60
Operating cash flow	(Btmn)	(2,009)	(687)	(2,621)	(1,943)	(652)	853	(563)	975
Investing cash flow	(Btmn)	644	(2,151)	(2,135)	(1,399)	(474)	(1,737)	(800)	1,800
Financing cash flow	(Btmn)	6,814	3,973	1,453	978	(295)	(437)	999	306
Net cash flow	(Btmn)	5,449	1,135	(3,303)	(2,364)	(1,421)	(1,321)	(363)	3,080

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	39.6	37.8	38.5	31.5	35.3	33.9	30.6	30.3
Operating margin	(%)	26.2	24.3	14.6	17.3	20.0	20.3	10.9	15.8
EBITDA margin	(%)	28.6	30.2	21.8	25.6	28.1	24.4	19.4	32.2
EBIT margin	(%)	28.1	29.6	20.0	24.6	27.0	23.5	18.0	31.3
Net profit margin	(%)	20.2	22.5	11.1	16.0	18.3	18.6	10.6	23.7
ROE	(%)	15.4	15.1	3.0	8.3	8.9	10.1	2.9	11.8
ROA	(%)	8.3	8.2	1.7	4.5	4.8	5.4	1.6	6.4
Net D/E	(x)	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	14.0	13.0	4.2	9.2	10.1	10.6	4.9	14.9
Debt service coverage	(x)	0.4	0.4	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	0.3

Appendix

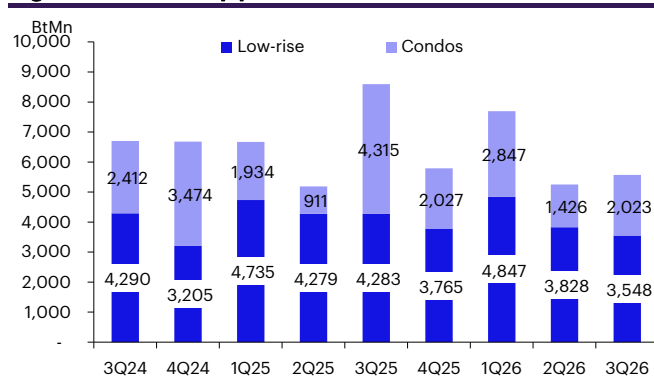
Figure 1: Earnings Preview

Profit and Loss Statement

FY December 31	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	YoY%Chg	QoQ%Chg	9M25	9M26F	%Chg
Sales	6,371	7,207	3,792	6,936	6,126	(3.8)	(11.7)	16,917	16,854	(0.4)
Costs of Sales	(4,120)	(4,766)	(2,630)	(4,834)	(4,205)	2.1	(13.0)	(11,088)	(11,669)	5.2
Gross Profit	2,252	2,441	1,162	2,102	1,921	(14.7)	(8.6)	5,830	5,185	(11.1)
SG&A Expense	(974)	(978)	(749)	(1,008)	(890)	(8.6)	(11.7)	(2,826)	(2,647)	(6.3)
EBIT	1,277	1,463	413	1,094	1,031	(19.3)	(5.8)	3,004	2,538	(15.5)
Depreciation Expense	67	15	80	34	58	(14.4)	66.8	198	172	(13.2)
EBITDA	1,344	1,478	493	1,129	1,088	(19.0)	(3.6)	3,202	2,710	(15.4)
Interest Expense	(178)	(167)	(151)	(150)	(139)	(21.7)	(7.0)	(558)	(440)	(21.2)
Other Income	293	233	164	189	164	(44.3)	(13.5)	415	517	24.6
Pre-tax Profit	1,393	1,529	426	1,134	1,055	(24.2)	(6.9)	2,861	2,615	(8.6)
Corporate Tax	(361)	(175)	(107)	(358)	(231)	(35.9)	(35.3)	(882)	(697)	(21.0)
After-tax profit	1,032	1,354	319	776	824	(20.2)	6.2	1,979	1,918	(3.0)
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0.0	0.0	0	0	0.0
Gn (Ls) from Affiliates	153	0	104	890	102	(33.2)	(88.5)	730	1,095	49.9
Minority Interest	(17)	(16)	(20)	(19)	(13)	(23.9)	(30.9)	(32)	(52)	61.9
Net Profit	1,168	1,338	402	1,647	913	(21.8)	(44.6)	2,677	2,962	10.6
EPS (Bt)	0.60	0.68	0.21	0.84	0.47	(21.8)	(44.6)	1.37	1.52	10.6
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	35.3%	33.9%	30.6%	30.3%	31.4%			34.5%	30.8%	
EBIT Margin (%)	20.0%	20.3%	10.9%	15.8%	16.8%			17.8%	15.1%	
EBITDA Margin (%)	21.1%	20.5%	13.0%	16.3%	17.8%			18.9%	16.1%	
Net Margin (%)	18.3%	18.6%	10.6%	23.7%	14.9%			15.8%	17.6%	

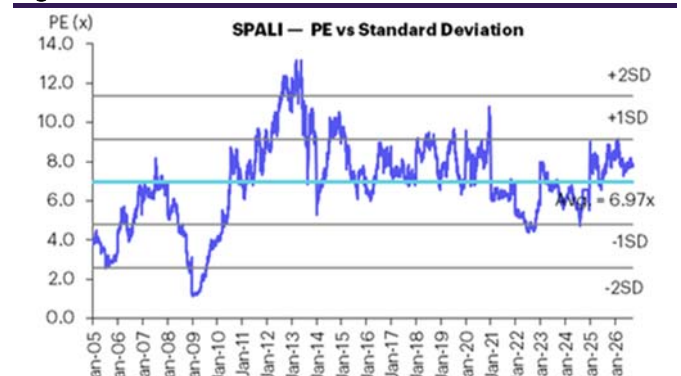
Source: SPALI, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Quarterly presales



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: PER band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Oct 7, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AP	Outperform	7.85	11.00	46.7	5.7	5.3	5.0	(14)	7	7	0.5	0.5	0.5	10	10	10	6.6	6.6	7.0	9.8	7.9	8.7
LH	Neutral	3.46	4.20	27.8	11.1	11.0	9.7	(32)	2	13	0.8	0.8	0.8	7	7	8	6.3	6.4	7.2	20.0	8.6	8.8
LPN	Underperform	1.57	1.16	(25.3)	n.m.	58.7	13.8	n.m.	n.m.	325	0.2	0.2	0.2	(0)	0	1	6.3	0.9	3.6	41.5	18.2	11.9
PSH	Underperform	3.74	3.20	(11.7)	n.m.	18.4	16.9	n.m.	n.m.	9	0.2	0.2	0.2	(1)	1	1	2.9	2.7	3.0	26.7	9.5	8.6
QH	Underperform	1.35	1.30	3.2	8.4	7.9	7.7	(20)	6	2	0.5	0.5	0.4	6	6	6	6.5	6.9	7.0	0.4	(0.0)	(1.2)
SIRI	Underperform	1.43	1.80	34.6	5.5	5.7	5.5	(19)	(4)	5	0.5	0.5	0.5	9	8	9	9.0	8.7	9.1	23.8	31.5	21.3
SPALI	Outperform	15.90	19.00	25.8	7.7	7.2	6.2	(35)	8	15	0.6	0.6	0.5	8	8	9	7.9	6.3	7.2	16.7	14.2	12.5
Average					7.7	16.3	9.3	(24)	4	54	0.5	0.5	0.4	5	6	6	6.5	5.5	6.3	19.8	12.8	10.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNPP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TRU, TPAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าต้องสูญเสียเงิน 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าต้องสูญเสียเงิน 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNPP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, 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 (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.