ศุภาลัย

SPALI

บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)

Bloomberg SPALI TB
Reuters SPALI.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาด

SPALI รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ต่ำกว่าคาดที่ 833 ลบ. ลดลง 28.7% YoY และ 49.4% QoQ โดยมีสาเหตุมาจากรายได้ที่ลดลงมาอยู่ที่ 5.1 พันลบ. และผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วม เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026 ไว้ที่ 4.3 พันลบ. (+7.9% YoY) ขณะที่คาดว่า 4Q26 จะเป็นไตรมาสที่มีรายได้สูงสุดของปี โดยได้แรงหนุนจากการโอน backlog คอนโดมิเนียม พร้อมกับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2027 ที่ 5 พันลบ. จากแรงหนุนของโครงการในออสเตรเลีย เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SPALI ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 19 บาท/หุ้น อิง PE ที่ 8 เท่า

SPALI รายงานกำไรสุทธิต่ำกว่าคาดจากรายได้: SPALI รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 833 ลบ. ลดลง 28.7% YoY และ 49.4% QoQ ต่ำกว่า INVX คาด 8.7% และต่ำกว่าตลาดคาด 28.6% หลักๆ เกิดจากรายได้ที่ต่ำกว่าคาดที่ 5.1 พันลบ. ลดลง 18.6% YoY และ 25.2% QoQ โดยรายได้ประมาณ 72% มาจากการโอนโครงการแนวราบ ขณะที่อีก 28% มาจากโครงการคอนโดมิเนียม ซึ่งได้แรงหนุนจากการเริ่มโอนคอนโดใหม่ 2 โครงการ ได้แก่ *ศุภาลัย ปาร์ค เอกมัย-พัฒนาการ* (มูลค่าโครงการ 4.6 พันลบ. ยอด presales 62%) และ *ศุภาลัย คราม เขาเต่า* (มูลค่าโครงการ 480 ลบ. ยอด presales 47%) อย่างไรก็ตาม การโอนโครงการ *ศุภาลัย ปาร์ค เอกมัย-พัฒนาการ* ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วม ส่งผลทำให้ยอดโอนต่ำกว่าเป้าหมายเดิม อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 30.1% ลดลงจาก 35.3% ใน 3Q25 และ 30.3% ใน 2Q26 จากแรงกดดันของโปรโมชั่นด้านราคา ขณะที่อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อรายได้เพิ่มขึ้นเป็น 15.9% เทียบกับ 15.3% ใน 3Q25 และ 14.5% ใน 2Q26 จากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเปิดโครงการใหม่และค่าใช้จ่ายเพื่อช่วยเหลือผู้ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม นอกจากนี้ ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในออสเตรเลียอยู่ที่ 119 ลบ. ลดลง 22% YoY และ 86.6% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล โดยรวมแล้วกำไรสุทธิ 9M26 อยู่ที่ 2.82 พันลบ. (+7.6% YoY)

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

ความเสี่ยงสำคัญ การบริหารสินค้าคงเหลือและการแข่งขัน โดย SET ESG Rating ปี 2025 อยู่ที่ AA ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ ได้แก่ 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	4,115	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)	4.9	7.6	7.0	6.1	5.7
EPS growth, core	(%)	3.3	(35.1)	7.9	14.8	6.7
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	11.9	7.5	7.9	8.6	8.7
Dividend yield	(%)	9.3	8.0	6.4	7.3	7.8
EV/EBITDA	(x)	8.8	16.5	14.9	12.3	10.9

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 10) (Bt)	15.60
Target price (Bt)	19.00
Mkt cap (Btbn)	30.47
12-m high / low (Bt)	19 / 14.8
Avg. daily 6m (US$mn)	2.13
Foreign limit / actual (%)	35 / 13
Free float (%)	54.5
Outstanding Short Position (%)	0.76

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.6)	(1.3)	(4.9)
Relative to SET	4.8	7.2	(17.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	4,335	4,530
INVX vs Consensus (%)	(0.0)	9.8

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.05	12/60
Environmental Score and Rank	2.66	6/60
Social Score and Rank	3.67	13/60
Governance Score and Rank	3.38	14/60

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

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

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)
Rank in Sector	12/60

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
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 มีนโยบายว่าด้วยสิทธิมนุษยชน และการปฏิบัติตามรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม
- SPALI มีการนำ social tools เพื่อใช้ในการรับฟังความคิดเห็นของลูกค้าผ่านทางช่องทาง social platform ต่าง ๆ อาทิ Facebook, Instagram, Twitter Youtube, Pantip และเว็บไซต์ต่าง ๆ โดยเริ่มใช้มาตั้งแต่ปี 2017 เพื่อนำความคิดเห็นของลูกค้าลูกบ้านมาปรับปรุงและพัฒนาสินค้าและบริการอย่างสม่ำเสมอ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SPALI ยึดถือหลักบรรษัทภิบาลที่ดีในการบริหารจัดการองค์กร 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)	1,368.98	1,307.51
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 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	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	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	8,837	3,634	6,912	6,371	7,207	3,792	6,936	5,186
Cost of goods sold	(Btmn)	5,498	2,234	4,733	4,120	4,766	2,630	4,834	3,623
Gross profit	(Btmn)	3,339	1,400	2,179	2,252	2,441	1,162	2,102	1,563
SG&A	(Btmn)	1,193	869	982	974	978	749	1,008	825
Other income	(Btmn)	356	66	56	293	233	164	189	235
Interest expense	(Btmn)	205	189	191	178	167	151	150	160
Pre-tax profit	(Btmn)	2,297	407	1,061	1,393	1,529	426	1,134	813
Corporate tax	(Btmn)	399	130	391	361	175	107	358	96
Equity a/c profits	(Btmn)	117	132	446	153	0	104	890	119
Minority interests	(Btmn)	(27)	(4)	(12)	(17)	(16)	(20)	(19)	(3)
Core profit	(Btmn)	1,988	405	1,104	1,168	1,338	402	1,647	833
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,988	405	1,104	1,168	1,338	402	1,647	833
EBITDA	(Btmn)	2,667	791	1,766	1,792	1,759	736	2,232	1,147
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.02	0.21	0.57	0.60	0.69	0.21	0.84	0.43
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.02	0.21	0.57	0.60	0.69	0.21	0.84	0.43

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	81,251	80,326	80,466	81,294	82,370	83,164	85,898	85,159
Total fixed assets	(Btmn)	14,980	17,614	17,435	17,037	16,915	18,970	18,023	20,215
Total assets	(Btmn)	96,231	97,941	97,901	98,331	99,285	102,133	103,920	105,375
Total loans	(Btmn)	34,150	35,742	37,819	37,926	37,988	39,095	39,813	42,283
Total current liabilities	(Btmn)	33,368	33,034	35,225	33,256	31,007	30,275	31,158	31,891
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,644	10,039	9,097	11,460	13,492	15,410	15,509	16,044
Total liabilities	(Btmn)	42,012	43,072	44,321	44,717	44,499	45,685	46,668	47,935
Paid-up capital	(Btmn)	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953
Total equity	(Btmn)	53,174	53,856	52,555	52,569	53,728	55,400	56,185	56,476
BVPS (Bt)	(Bt)	26.69	27.06	26.38	26.38	26.97	27.83	28.22	28.42

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	1,988	405	1,104	1,168	1,338	402	1,647	833
Depreciation and amortization	(Btmn)	48	63	68	68	63	55	60	55
Operating cash flow	(Btmn)	(687)	(2,621)	(1,943)	(652)	853	(563)	975	975
Investing cash flow	(Btmn)	(2,151)	(2,135)	(1,399)	(474)	(1,737)	(800)	1,800	1,800
Financing cash flow	(Btmn)	3,973	1,453	978	(295)	(437)	999	306	306
Net cash flow	(Btmn)	1,135	(3,303)	(2,364)	(1,421)	(1,321)	(363)	3,080	3,080

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	37.8	38.5	31.5	35.3	33.9	30.6	30.3	30.1
Operating margin	(%)	24.3	14.6	17.3	20.0	20.3	10.9	15.8	14.2
EBITDA margin	(%)	30.2	21.8	25.6	28.1	24.4	19.4	32.2	22.1
EBIT margin	(%)	29.6	20.0	24.6	27.0	23.5	18.0	31.3	21.0
Net profit margin	(%)	22.5	11.1	16.0	18.3	18.6	10.6	23.7	16.1
ROE	(%)	15.1	3.0	8.3	8.9	10.1	2.9	11.8	5.9
ROA	(%)	8.2	1.7	4.5	4.8	5.4	1.6	6.4	3.2
Net D/E	(x)	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
Interest coverage	(x)	13.0	4.2	9.2	10.1	10.6	4.9	14.9	7.2
Debt service coverage	(x)	0.4	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	0.3	0.2

Appendix

Figure 1: Earnings review

Profit and Loss Statement

FY December 31	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	YoY%Chg	QoQ%Chg	9M25	9M26	%Chg
Sales	6,371	7,207	3,792	6,936	5,186	(18.6)	(25.2)	16,917	15,914	(5.9)
Costs of Sales	(4,120)	(4,766)	(2,630)	(4,834)	(3,623)	(12.1)	(25.1)	(11,088)	(11,087)	(0.0)
Gross Profit	2,252	2,441	1,162	2,102	1,563	(30.6)	(25.7)	5,830	4,827	(17.2)
SG&A Expense	(974)	(978)	(749)	(1,008)	(825)	(15.3)	(18.2)	(2,826)	(2,582)	(8.6)
EBIT	1,277	1,463	413	1,094	738	(42.2)	(32.6)	3,004	2,245	(25.3)
Depreciation Expense	67	15	80	34	57	(15.6)	64.4	198	171	(13.6)
EBITDA	1,344	1,478	493	1,129	794	(40.9)	(29.6)	3,202	2,416	(24.6)
Interest Expense	(178)	(167)	(151)	(150)	(160)	(10.1)	6.7	(558)	(460)	(17.5)
Other Income	293	233	164	189	235	(20.0)	24.2	415	588	41.8
Pre-tax Profit	1,393	1,529	426	1,134	813	(41.6)	(28.3)	2,861	2,373	(17.1)
Corporate Tax	(361)	(175)	(107)	(358)	(96)	(73.4)	(73.2)	(882)	(561)	(36.4)
After-tax profit	1,032	1,354	319	776	717	(30.5)	(7.6)	1,979	1,812	(8.5)
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0.0	0.0	0	0	0.0
Gn (Ls) from Affiliates	153	0	104	890	119	(22.1)	(86.6)	730	1,112	52.3
Minority Interest	(17)	(16)	(20)	(19)	(3)	(80.3)	(82.1)	(32)	(42)	32.2
Net Profit	1,168	1,338	402	1,647	833	(28.7)	(49.4)	2,677	2,882	7.6
EPS (Bt)	0.60	0.68	0.21	0.84	0.43	(28.7)	(49.4)	1.37	1.47	7.6
B/S(Btmn)										
Total assets	98,331	99,285	102,133	103,920	105,375					
Total liabilities	44,717	44,499	45,685	46,668	47,935					
Total equity	52,569	53,728	55,400	56,185	56,476					
BVPS(Bt)	26.38	26.97	27.83	28.22	28.42					
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	35.3%	33.9%	30.6%	30.3%	30.1%			34.5%	30.3%	
EBIT Margin (%)	20.0%	20.3%	10.9%	15.8%	14.2%			17.8%	14.1%	
EBITDA Margin (%)	21.1%	20.5%	13.0%	16.3%	15.3%			18.9%	15.2%	
Net Margin (%)	18.3%	18.6%	10.6%	23.7%	16.1%			15.8%	18.1%	

Source: SPALI, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 10, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AP	Outperform	8.05	11.00	42.8	5.9	5.7	5.1	(14)	3	11	0.5	0.5	0.5	10	9	10	6.5	6.2	6.8	9.9	8.5	8.8
LH	Neutral	3.50	4.20	26.3	11.3	11.1	9.8	(32)	2	13	0.8	0.8	0.8	7	7	8	6.2	6.3	7.1	20.1	8.7	8.9
LPN	Underperform	1.53	1.16	(23.3)	n.m.	57.2	13.5	n.m.	n.m.	325	0.2	0.2	0.2	(0)	0	1	6.4	0.9	3.7	41.3	18.0	11.8
PSH	Underperform	3.72	3.20	(11.2)	n.m.	18.3	16.8	n.m.	n.m.	9	0.2	0.2	0.2	(1)	1	1	3.0	2.7	3.0	26.7	9.4	8.6
QH	Underperform	1.36	1.30	2.4	8.4	7.9	7.8	(20)	6	2	0.5	0.5	0.5	6	6	6	6.4	6.8	6.9	0.5	0.0	(1.1)
SIRI	Outperform	1.42	1.80	35.5	5.5	5.7	5.4	(19)	(4)	5	0.5	0.5	0.5	9	8	9	9.1	8.8	9.2	23.7	31.4	21.2
SPALI	Outperform	15.60	19.00	28.2	7.6	7.0	6.1	(35)	8	15	0.6	0.5	0.5	8	8	9	8.0	6.4	7.3	16.5	14.9	12.3
Average					**7.7**	**16.1**	**9.2**	**(24)**	**3**	**54**	**0.5**	**0.5**	**0.4**	**5**	**6**	**6**	**6.5**	**5.4**	**6.3**	**19.8**	**13.0**	**10.1**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

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.