เอพี (ไทยแลนด์) AP

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

Bloomberg AP TB
Reuters AP.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 1Q67: คาดกำไรลดลง YoY และ QoQ

เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AP โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 15 บาท/หุ้น แม้เราประเมินได้ว่ากำไรสุทธิ 1Q67 ของ AP จะลดลง 30.9% YoY และ 23.5% QoQ สู่ 1.02 พันลบ. เพราะได้รับแรงกดดันจากรายได้ที่ลดลง แต่เราคาดว่ากำไร 2Q67 จะฟื้นตัว โดยได้รับการสนับสนุนจาก backlog ที่แข็งแกร่งและประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ ดังนั้นเราจึงคงมุมมองเชิงบวก โดยคาดว่ากำไรจะทำจุดสูงสุดใหม่ในปี 2567

กำไรสุทธิ 1Q67 จะลดลง YoY และ QoQ เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q67 ของ AP ได้ที่ 1.02 พันลบ. (-30.9% YoY และ -23.5% QoQ) เพราะได้รับแรงกดดันจากรายได้รวมที่ลดลง 19.6% YoY และ 18.5% QoQ สู่ 7.56 พันลบ. แบ่งเป็นรายได้จากโครงการแนวราบ 93% และคอนโด 7% โดยที่มีการโอนกรรมสิทธิ์ที่โครงการ *Aspire Erawan Prime* อย่างต่อเนื่อง พร้อมกับความต้องการซื้อจากลูกค้าต่างชาติกลุ่มใหม่ อัตรากำไรขั้นต้นน่าจะอยู่ที่ 36.1% อ่อนตัวลงเล็กน้อยจาก 36.6% ใน 1Q66 และ 36.5% ใน 4Q66 ส่วนแบ่งกำไรจาก JV คาดว่าจะลดลง 45.4% YoY และ 38.3% QoQ สู่ 130 ลบ. จากการโอน backlog คอนโดจาก JV ลดลง

คาดยอด presales 2Q67 ปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ เนื่องจากมีการเปิดตัวโครงการแนวราบเพียง 4 โครงการ มูลค่ารวม 5.1 พันลบ. AP จึงรายงานยอด presales ใน 1Q67 ที่ 9.67 พันลบ. (-12% YoY และ -40% QoQ) คิดเป็น 18% ของเป้ายอด presales ปี 2567 ของบริษัทที่ 5.7 หมื่นลบ. (+11%) สัดส่วนยอด presales จากโครงการแนวราบอยู่ที่ 70% (มูลค่าลดลง 17% YoY และ QoQ) และอีก 30% เกิดจากคอนโด (มูลค่าเพิ่มขึ้น 2% YoY แต่ลดลง 63% QoQ) เราเชื่อว่ายอด presales ใน 2Q67 จะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากแผนเปิดตัวโครงการใหม่รวม 22 โครงการ (แนวราบ 18 โครงการ และคอนโด 4 โครงการ) มูลค่า 2.7 หมื่นลบ. หรือคิดเป็น 48% ของมูลค่าโครงการใหม่ทั้งหมดที่วางแผนเปิดตัวในปี 2567 ที่ 5.8 หมื่นลบ. (-24%)

คงประมาณการปี 2567 หลังการประกาศผลประกอบการ 1Q67 เราคาดว่า AP จะมี backlog มูลค่า 3.6-3.7 หมื่นลบ. โดย 60% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2567 และที่เหลือจะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2568-2569 ดังนั้นเราจึงคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ไว้ที่ 6.3 พันลบ. (+4.8%) ทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้ง โดยอิงกับรายได้ที่ 4.2 หมื่นลบ. (+10.5%) กำไร 2Q67 น่าจะเพิ่มขึ้น QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากคอนโดใหม่ที่จะเริ่มโอน: *Life Rama4 Asoke* (มูลค่าโครงการ 6.3 พันลบ. ทำอัตราการขายได้ 39%) และการโอนอย่างต่อเนื่องที่โครงการ *Aspire Ratchayothin* แต่จะลดลง YoY จากฐานสูง AP จะได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ เนื่องจากสินค้าคงคลังมูลค่า 5.0 หมื่นลบ. มีราคาไม่เกิน 7 ลบ./หน่วย

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล เศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ลดลงอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อที่อยู่อาศัย แม้ว่ามาตรการกระตุ้นอสังหาฯ ด้วยการลดค่าธรรมเนียมการโอนและการจดจำนองจะมีผลคับใช้จนถึงวันที่ 31 ธ.ค. 2567 ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ: ในการพัฒนาโครงการ AP ยื่นขอ EIA (การประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อม) ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม อย่างไรก็ตาม AP วางแผนมุ่งเน้นลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมสำหรับโครงการแนวราบเพิ่มโดยใช้พลังงานสีเขียว (พลังงานแสงอาทิตย์) ให้มากขึ้น และบริหารจัดการขยะอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

คงคำแนะนำ OUTPERFORM เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มกำไรของ AP และคงคำแนะนำ tactical call ไว้ที่ "OUTPERFORM" ด้วยราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 15 บาท/หุ้น อ้างอิง PE เฉลี่ย 10 ปี ที่ 7.4 เท่า (+0.25SD)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	38,539	38,045	42,048	45,470	48,470
EBITDA	(Btmn)	7,442	7,852	8,171	8,647	9,156
Core Profit	(Btmn)	5,877	6,054	6,342	6,765	7,187
Reported Profit	(Btmn)	5,877	6,054	6,342	6,765	7,187
Core EPS	(Bt)	1.87	1.92	2.02	2.15	2.28
DPS	(Bt)	0.65	0.70	0.71	0.75	0.80
P/E, core	(x)	5.6	5.5	5.2	4.9	4.6
EPS growth, core	(%)	29.4	3.0	4.8	6.7	6.2
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
ROE	(%)	17.0	15.6	14.8	14.3	13.9
Dividend yield	(%)	6.2	6.7	6.7	7.2	7.6
EBITDA growth	(%)	26.2	5.5	4.1	5.8	5.9

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Apr 24) (Bt)	10.50
Target price (Bt)	15.00
Mkt cap (Btbn)	33.03
Mkt cap (US$mn)	892
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.20
Sector % SET	6.03
Shares issued (mn)	3,146
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	12.8 / 10
Avg. daily 6m (US$mn)	3.44
Foreign limit / actual (%)	30 / 21
Free float (%)	70.0
Dividend policy (%)	≤ 50

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.9	(2.8)	(14.6)
Relative to SET	2.8	(1.7)	(3.4)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AA

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	16/59
Environmental Score Rank	16/59
Social Score Rank	16/59
Governance Score Rank	4/59

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

AP ได้รับการประเมินหุ้นยั่งยืน "SET ESG Ratings" ในระดับ "AA" ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ AP มีความมุ่งมั่นในการดำเนินการตามเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจน และติดตามการบริหารความเสี่ยงผ่านแผนบริหารความเสี่ยง (mitigation plan) และดัชนีชี้วัดความเสี่ยงที่สำคัญ (KRI)

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

เติมพร ตันติวิวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2949-1020
termporn.tantivivat@scb.co.th

จุดเด่น

AP เป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำที่นำเสนออสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยเพื่อขายที่หลากหลาย ได้แก่ ทาวน์โฮม บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และคอนโดมิเนียม ภายใต้แบรนด์ 18 แบรนด์ ตั้งแต่ปี 2554-2566 AP ทำยอด presales สะสมรวม 3.97 แสนลบ. โดย 61% หรือ 2.42 แสนลบ. เกิดจากโครงการแนวราบ และ 39% หรือ 1.54 แสนลบ. เกิดจากคอนโด ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์และกลุ่มลูกค้าช่วยกระจายความเสี่ยงให้กับบริษัทในภาวะตลาดขาลง นอกจากนี้ในช่วง 9 ปีที่ผ่านมา AP ยังร่วมทุนพัฒนาโครงการกับ Mitsubishi Estate Co., Ltd. ซึ่งเป็นผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ครบวงจรจากประเทศญี่ปุ่นอีกด้วย

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2567 AP วางแผนเปิดตัวโครงการ 48 โครงการ มูลค่า 5.8 หมื่นลบ. (-24%) แบ่งเป็นแนวราบ 79% และคอนโด 21% โดยส่วนใหญ่จะเปิดตัวใน 2Q67 ที่ 22 โครงการ มูลค่า 2.77 หมื่นลบ. หรือ 48% ของมูลค่าโครงการเปิดใหม่ทั้งหมดในปี 2567

AP ตั้งเป้ายอด presales ในปี 2567 ไว้ที่ 5.7 หมื่นลบ. (+10.9%) ทำจุดสูงสุดใหม่ โดย 67% เกิดจากแนวราบ (มูลค่าเพิ่มขึ้น 16%) และ 33% เกิดจากคอนโด (มูลค่าทรงตัว) ยอด presales ใน 1Q67 คิดเป็น 18% ของเป้าทั้งปี เราเชื่อว่ายอด presales ใน 2Q67 จะปรับตัวดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากการเปิดตัวโครงการใหม่จำนวนมาก

Bullish views	Bearish views
1. ยอด presales โครงการแนวราบและรายได้แข็งแกร่ง เพราะได้ส่วนแบ่งตลาดมาจากคู่แข่ง	1. ต้นทุนวัสดุก่อสร้างและราคาที่ดินสูงขึ้น
2. มูลค่าโครงการเปิดใหม่ทำสถิติสูงสุดในปี 2567	2. อัตราดอกเบี้ยยังสูง ทำให้ความสามารถในการซื้อที่อยู่อาศัยปรับตัวลดลง
3. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง และ valuation ไม่แพง	3. การบริหารจัดการโครงการเปิดใหม่และสินค้าคงเหลือ
4. ฐานะการเงินแข็งแกร่ง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
มาตรการกระตุ้นอสังหาฯ ที่ประกาศเมื่อวันที่ 9 เม.ย.	1) การลดค่าจดทะเบียนการโอน สำหรับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ลบ./หน่วย จากร้อยละ 2 เหลือร้อยละ 0.01 และลดค่าจดทะเบียนการจำนอง จากร้อยละ 1 เหลือร้อยละ 0.01 มีผลจนถึงวันที่ 31 ธ.ค. 2567 2) การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์: คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ โดยยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นระยะเวลา 3 ปี ในวงเงินไม่เกินร้อยละ 100 ของเงินลงทุน สำหรับการสร้างที่อยู่อาศัยสำหรับผู้มีรายได้น้อยตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่กำหนด	บวก	เรามองว่ามาตรการสองข้อนี้จะส่งผลบวกต่อผู้ประกอบการอสังหาฯ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว (สูงสุด 3 ปี) เซกเมนต์ที่ได้ประโยชน์สูงสุด คือ เซกเมนต์ระดับล่าง (ต่ำกว่า 1.5 ลบ./หน่วย) และระดับสูงถึงปานกลาง-สูง (ต่ำกว่า 7 ลบ./หน่วย)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงของกำไร	5%	0.70 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

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

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	34.26 (2022)
Rank in Sector	16/59

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- AP เป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition: CAC) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตตั้งแต่ปี 2559
- คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 ท่าน และกรรมการบริหาร 2 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็นร้อยละ 60 ของจำนวนกรรมการทั้งคณะ
- จากผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยประจำปี 2564 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลคะแนนของ AP อยู่ในระดับ ดีเลิศ (Excellent)

EGS Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	**34.26**	**34.26**
Environment	**1.75**	**1.75**
Emissions Reduction Initiatives	No	No
Climate Change Policy	No	No
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Environmental Supply Chain Management	No	No
Water Policy	Yes	Yes
Social	**13.48**	**13.48**
Human Rights Policy	Yes	Yes
Policy Against Child Labor	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	No
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate - Employees	—	—
Fair Remuneration Policy	No	No
Number of Employees - CSR	2,589	2,878
Governance	**87.36**	**87.36**
Size of the Board	13	13
Number of Executives / Company Managers	17	17
Number of Non Executive Directors on Board	7	7
Number of Board Meetings for the Year	10	11
Board Meeting Attendance Pct	98	99
Size of Compensation Committee	5	5
Num of Independent Directors on Compensation Cmte	3	3
Number of Compensation Committee Meetings	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	23,802	29,888	31,794	38,539	38,045	42,048	45,470	48,470
Cost of goods sold	(Btmn)	15,627	20,458	21,483	25,475	24,148	27,253	29,897	31,869
Gross profit	**(Btmn)**	8,176	9,430	10,311	13,064	13,897	14,795	15,574	16,601
SG&A	(Btmn)	5,443	6,160	5,828	7,248	7,520	7,806	8,081	8,606
Other income	(Btmn)	152	64	184	161	186	45	91	97
Interest expense	(Btmn)	247	367	255	104	261	321	287	287
Pre-tax profit	**(Btmn)**	2,636	2,968	4,413	5,873	6,303	6,713	7,297	7,805
Corporate tax	(Btmn)	581	690	869	1,230	1,304	1,299	1,386	1,472
Equity a/c profits	(Btmn)	1,009	1,948	999	1,233	1,055	928	854	854
Minority interests	(Btmn)	0	(1)	(0)	(1)	(0)	0	0	0
Core profit	**(Btmn)**	3,064	4,227	4,543	5,877	6,054	6,342	6,765	7,187
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	3,064	4,227	4,543	5,877	6,054	6,342	6,765	7,187
EBITDA	(Btmn)	3,984	5,513	5,896	7,442	7,852	8,171	8,647	9,156
Core EPS	**(Bt)**	0.97	1.34	1.44	1.87	1.92	2.02	2.15	2.28
Net EPS	(Bt)	0.97	1.34	1.44	1.87	1.92	2.02	2.15	2.28
DPS	(Bt)	0.40	0.45	0.50	0.65	0.70	0.71	0.75	0.80

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	51,470	49,897	50,953	58,889	74,572	59,709	62,313	68,617
Total fixed assets	(Btmn)	7,323	8,827	9,456	9,338	9,372	8,476	8,687	8,872
Total assets	**(Btmn)**	58,794	58,724	60,409	68,227	83,944	68,184	71,000	77,489
Total loans	(Btmn)	32,108	27,653	25,573	27,526	39,474	19,299	19,174	17,299
Total current liabilities	(Btmn)	17,057	13,256	12,439	15,539	21,329	10,832	7,909	10,644
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,441	16,204	15,546	15,959	21,877	12,472	13,665	12,600
Total liabilities	**(Btmn)**	32,498	29,460	27,986	31,499	43,206	23,304	21,574	23,244
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	**(Btmn)**	26,313	29,281	32,442	36,747	40,757	44,900	49,445	54,265
BVPS	**(Bt)**	8.36	9.31	10.31	11.68	12.96	14.27	15.72	17.25

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	3,064	4,227	4,543	5,877	6,054	6,342	6,765	7,187
Depreciation and amortization	(Btmn)	92	231	229	232	234	209	209	209
Operating cash flow	(Btmn)	(5,347)	9,165	3,061	(623)	(8,456)	20,113	1,272	6,235
Investing cash flow	(Btmn)	(1,107)	175	(368)	(46)	(423)	853	(215)	(214)
Financing cash flow	(Btmn)	6,074	(5,351)	(3,386)	273	9,270	(20,862)	(1,720)	(3,868)
Net cash flow	**(Btmn)**	(381)	3,990	(692)	(396)	391	104	(663)	2,153

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	34.3	31.6	32.4	33.9	36.5	35.2	34.3	34.3
Operating margin	(%)	11.5	10.9	14.1	15.1	16.8	16.6	16.5	16.5
EBITDA margin	(%)	16.7	18.4	18.5	19.3	20.6	19.4	19.0	18.9
EBIT margin	(%)	12.1	11.2	14.7	15.5	17.3	16.7	16.7	16.7
Net profit margin	(%)	12.9	14.1	14.3	15.3	15.9	15.1	14.9	14.8
ROE	(%)	12.1	15.2	14.7	17.0	15.6	14.8	14.3	13.9
ROA	(%)	5.7	7.2	7.6	9.1	8.0	8.3	9.7	9.7
Net gearing	(x)	1.2	0.9	0.7	0.7	0.9	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	0.3	0.7	0.9	0.9	0.6	1.9	2.4	2.9
Debt service coverage	(x)	41.0	33.5	34.5	35.0	36.5	35.0	35.0	35.0
Payout Ratio	(%)	34.3	31.6	32.4	33.9	36.5	35.2	34.3	34.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	10,849	9,862	8,982	8,846	9,409	9,282	10,068	9,287
Cost of goods sold	(Btmn)	7,233	6,550	5,937	5,756	5,964	5,796	6,495	5,893
Gross profit	**(Btmn)**	3,616	3,313	3,046	3,090	3,445	3,486	3,572	3,394
SG&A	(Btmn)	1,709	1,715	1,805	2,020	1,853	1,725	1,818	2,125
Other income	(Btmn)	4	(77)	121	113	33	(73)	11	215
Interest expense	(Btmn)	28	14	18	45	76	81	49	56
Pre-tax profit	**(Btmn)**	1,883	1,508	1,345	1,138	1,549	1,608	1,717	1,429
Corporate tax	(Btmn)	400	312	251	267	309	353	338	305
Equity a/c profits	(Btmn)	247	378	324	284	238	289	317	211
Minority interests	(Btmn)	(0)	(0)	0	1	(0)	0	(0)	0
Core profit	**(Btmn)**	1,730	1,574	1,418	1,155	1,478	1,544	1,696	1,335
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	1,730	1,574	1,418	1,155	1,478	1,544	1,696	1,335
EBITDA	(Btmn)	2,228	1,972	1,757	1,539	1,934	2,049	2,157	1,770
Core EPS	**(Bt)**	0.55	0.50	0.45	0.37	0.47	0.49	0.54	0.42
Net EPS	(Bt)	0.55	0.50	0.45	0.37	0.47	0.49	0.54	0.42

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	51,237	52,957	54,451	58,889	65,704	69,609	72,331	74,572
Total fixed assets	(Btmn)	9,636	9,512	9,212	9,338	9,458	9,567	9,638	9,372
Total assets	**(Btmn)**	60,873	62,469	63,664	68,227	75,162	79,176	81,969	83,944
Total Loans	(Btmn)	19,748	20,404	20,390	22,896	27,989	32,324	33,327	34,364
Total current liabilities	(Btmn)	9,134	13,794	13,291	15,539	20,621	21,167	21,336	21,329
Total long-term liabilities	(Btmn)	17,586	14,519	14,799	15,959	16,335	20,304	21,231	21,877
Total liabilities	**(Btmn)**	26,720	28,313	28,090	31,499	36,956	41,471	42,567	43,206
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	**(Btmn)**	34,172	34,174	35,592	36,747	38,226	37,725	39,422	40,757
BVPS	**(Bt)**	10.86	10.86	11.31	11.68	12.15	11.99	12.53	12.96

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	1,730	1,574	1,418	1,155	1,478	1,544	1,696	1,335
Depreciation and amortization	(Btmn)	70	73	70	73	71	71	74	75
Operating cash flow	(Btmn)	2,476	2,832	1,317	(1,904)	(3,807)	(7,303)	(7,300)	(10,836)
Investing cash flow	(Btmn)	62	519	1,171	1,348	(13)	(1,222)	(1,028)	(228)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,759)	(2,581)	(2,585)	136	5	9,583	10,605	11,454
Net cash flow	**(Btmn)**	779	770	(98)	(420)	(3,815)	1,058	2,277	391

Key Financial Ratios

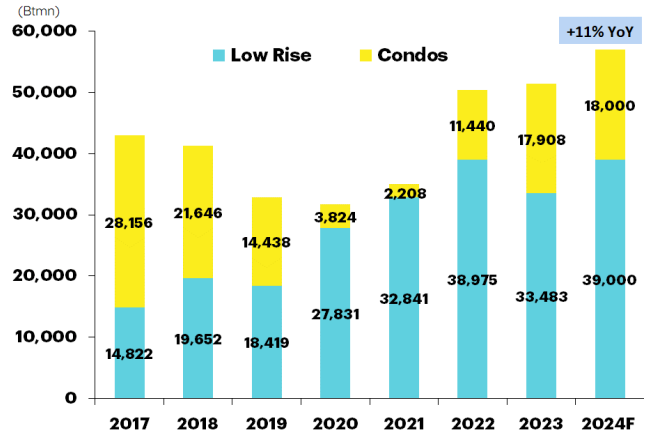
FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	33.3	33.6	33.9	34.9	36.6	37.6	35.5	36.5
Operating margin	(%)	17.6	16.2	13.8	12.1	16.9	19.0	17.4	13.7
EBITDA margin	(%)	20.5	20.0	19.6	17.4	20.6	22.1	21.4	19.1
EBIT margin	(%)	19.9	19.3	18.8	16.6	19.8	21.3	20.7	18.3
Net profit margin	(%)	15.9	16.0	15.8	13.1	15.7	16.6	16.9	14.4
ROE	(%)	20.8	18.4	16.3	12.8	15.8	16.3	17.6	13.3
ROA	(%)	11.4	10.2	9.0	7.0	8.2	8.0	8.4	6.4
Net gearing	(x)	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	80.7	145.2	98.4	34.3	25.5	25.4	44.3	31.7
Debt service coverage	(x)	3.1	1.2	1.1	0.8	0.6	0.6	0.6	0.5

Figure 1: Earnings Preview

FY December 31	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	YoY%Chg	QoQ%Chg	2022	2023	% Chg
Sales	9,409	9,282	10,068	9,287	7,568	-19.6%	-18.5%	38,539	38,045	-1.3%
Costs of Sales	(5,964)	(5,796)	(6,495)	(5,893)	(4,836)	-18.9%	-17.9%	(25,475)	(24,148)	-5.2%
Gross Profit	3,445	3,486	3,572	3,394	2,732	-20.7%	-19.5%	13,064	13,897	6.4%
SG&A Expense	(1,853)	(1,725)	(1,818)	(2,125)	(1,589)	-14.2%	-25.2%	(7,248)	(7,520)	3.8%
EBIT	1,592	1,761	1,755	1,269	1,143	-28.2%	-10.0%	5,816	6,377	9.6%
Depreciation Expense	57	58	59	60	52	-8.3%	-13.1%	232	234	0.7%
EBITDA	1,649	1,819	1,814	1,329	1,195	-27.5%	-10.1%	6,048	6,611	9.3%
Interest Expense	(76)	(81)	(49)	(56)	(80)	5.8%	43.9%	(104)	(261)	150.8%
Other Income	33	108	22	191	38	16.1%	-80.2%	167	354	111.7%
Pre-tax Profit	1,549	1,608	1,717	1,429	1,100	-28.9%	-23.0%	5,873	6,303	7.3%
Corporate Tax	(309)	(353)	(338)	(305)	(209)	-32.2%	-31.3%	(1,230)	(1,304)	6.0%
Pre-exceptional Profit	1,240	1,256	1,380	1,124	891	-28.1%	-20.7%	4,644	4,999	7.7%
JV sharing	238	289	317	211	130	-45.4%	-38.3%	1,233	1,055	-14.4%
Net Profit	1,478	1,544	1,696	1,335	1,021	-30.9%	-23.5%	5,877	6,054	3.0%
EPS (Bt)	0.47	0.49	0.54	0.42	0.32	-30.9%	-23.5%	1.87	1.92	3.0%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	36.6%	37.6%	35.5%	36.5%	36.1%			33.9%	36.5%	
EBIT Margin (%)	16.9%	19.0%	17.4%	13.7%	15.1%			15.1%	16.8%	
EBITDA Margin (%)	17.5%	19.6%	18.0%	14.3%	15.8%			15.7%	17.4%	
Net Margin (%)	15.7%	16.6%	16.9%	14.4%	13.5%			12.1%	13.1%	

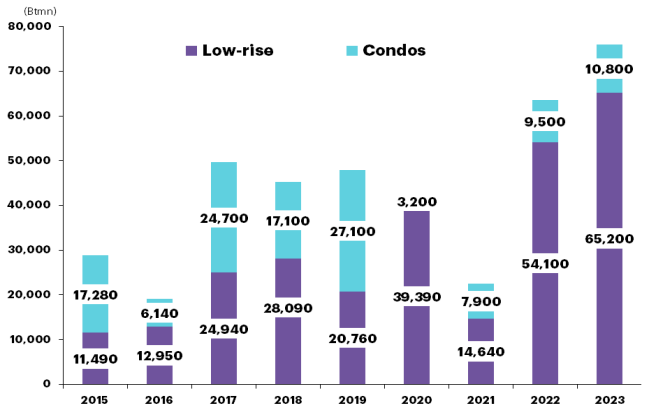
Source: AP, InnovestX Research

Figure 2: Presales (Year) 2017-2024F



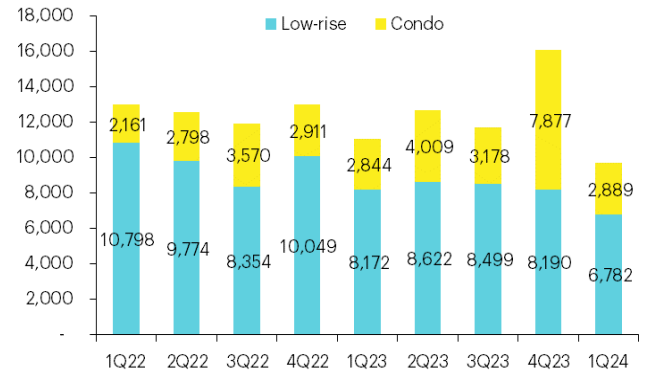
Source: InnovestX Research

Figure 3: Lower New Launch in 2024F



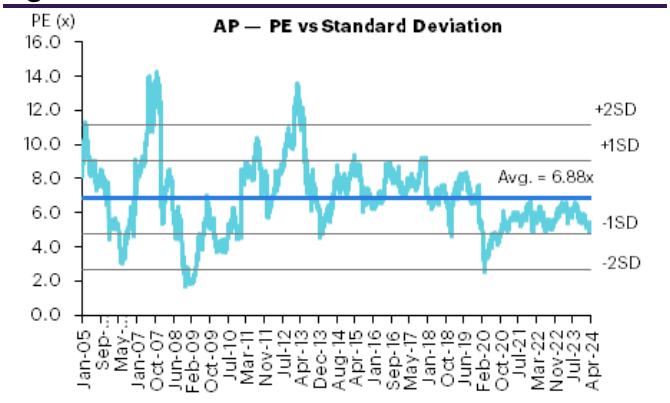
Source: InnovestX Research

Figure 4: Presales (Quarter) 1Q22-1Q24



Source: InnovestX Research

Figure 5: PER Band



Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Apr 24, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AP	Outperform	10.50	15.00	49.6	5.5	5.2	4.9	3.0	4.8	6.7	0.8	0.7	0.7	16	15	14	6.7	6.7	7.2	9.0	6.1	5.9
LH	Neutral	7.20	9.00	31.6	11.5	12.0	11.4	(10)	(4)	6	1.7	1.7	1.6	15	14	14	7.0	6.6	7.0	10.5	10.5	10.0
LPN	Underperform	3.52	2.40	(28.6)	14.5	16.0	12.0	(42)	(9)	34	0.4	0.4	0.4	3	3	3	3.6	3.2	4.4	26.4	19.5	15.0
PSH	Underperform	11.30	9.50	(8.9)	18.4	12.1	10.8	(51)	52	12	0.6	0.6	0.6	3	5	5	8.5	7.1	7.9	9.4	8.4	8.1
QH	Underperform	2.24	2.40	14.4	9.6	8.7	8.6	5	10	2	0.8	0.8	0.8	9	9	9	6.6	7.2	7.4	3.7	1.6	1.9
SIRI	Neutral	1.67	2.20	41.3	5.4	5.8	5.6	14	(6)	3	0.6	0.6	0.6	12	11	10	11.8	9.6	9.9	23.3	18.5	16.6
SPALI	Neutral	19.50	23.80	29.1	6.4	5.7	5.3	(27)	12	8	0.8	0.7	0.6	12	13	13	7.4	7.0	7.6	9.1	7.4	5.8
Average					**10.2**	**9.4**	**8.3**	**(16)**	**8**	**10**	**0.8**	**0.8**	**0.8**	**10**	**10**	**10**	**7.4**	**6.8**	**7.3**	**13.1**	**10.3**	**9.0**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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 ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI[1], ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC[3], TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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 2022 to 31 October 2023) is publicized.
[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023
[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023
[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, 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, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.