เอพี (ไทยแลนด์) AP

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

Bloomberg AP TB
Reuters AP.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q67: กำไรสุทธิออกมาตามคาด

AP รายงานกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 1.26 พันลบ. (-17.8% YoY แต่ +25.8% QoQ) เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด โดยมีปัจจัยหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น แต่มีปัจจัยกดดันจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงและดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น ทั้งนี้ใน 2H67 แม้ว่า backlog ที่แข็งแกร่งจะช่วยสนับสนุนรายได้ แต่อัตรากำไรขั้นต้นจะอ่อนตัวลงจากการปรับเปลี่ยนสัดส่วนผลิตภัณฑ์ และดอกเบี้ยจ่ายจะยังคงเพิ่มขึ้น ดังนั้นเราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ลง 12% สู่ 5.38 พันลบ. (-11%) โดยคาดว่ากำไรสุทธิจะทำจุดสูงสุดใน 3Q67 ด้วยการเติบโตที่ลดลงในปี 2567-2568 เราจึงปรับราคาเป้าหมายมาอิงกับระดับ -0.5SD ของ PE เฉลี่ย 10 ปีที่ 6 เท่า (จากเดิมที่อิงกับ PE เฉลี่ย 10 ปีที่ 7 เท่า) ซึ่งได้ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2568 ที่ 10.60 บาท/หุ้น (จากราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 13.60 บาท/หุ้น) เราปรับคำแนะนำ AP จากเดิมที่ Outperform ลงสู่ Neutral และเราจะทบทวนคำแนะนำสำหรับ AP อีกครั้งใน 4Q67 เนื่องจาก valuation ของ AP อยู่ในระดับที่ไม่แพง นอกจากนี้บริษัทยังจ่ายเงินปันผลปีละครั้ง และกำไรสุทธิ 1Q68 มีแนวโน้มเติบโตทั้ง YoY และ QoQ

กำไรสุทธิ 2Q67 ออกมาตามคาด AP รายงานกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 1.26 พันลบ. (-17.8% YoY แต่ +25.8% QoQ) เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด รายได้ 2Q67 อยู่ที่ 9.7 พันลบ. (+5.5% YoY และ +23.3% QoQ) โดยรายได้ 80% มาจากโครงการแนวราบ และ 20% มาจากคอนโด หลังจากเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ที่โครงการ *Aspire รัชโยธิน* (มูลค่าโครงการ 1.5 พันลบ. โอนแล้ว 75%) อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 34.9% เป็นไปตามคาด โดยอัตรากำไรขั้นต้นของคอนโดใหม่ที่เริ่มโอนลดลงมาอยู่ที่ 33% ส่วนแบ่งกำไรจาก JV อยู่ที่ 154 ลบ. (-46.6% YoY แต่ +13.2% QoQ) โดยได้รับการสนับสนุนจากการเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ที่คอนโดร่วมทุนใหม่ *Life พหลฯ-ลาดพร้าว* (มูลค่าโครงการ 3.5 พันลบ.) อย่างไรก็ตาม ดอกเบี้ยจ่ายใน 2Q67 เพิ่มขึ้นค่อนข้างมากสู่ 173 ลบ. (+115% YoY และ +40.8% QoQ) เนื่องจากโครงการใหม่ที่เริ่มโอนกรรมสิทธิ์ต้องเริ่มบันทึกค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยของเงินกู้ในโครงการ แม้ดอกเบี้ยจ่ายสูงกว่าที่เราประเมินไว้ แต่ได้รับการชดเชยจากรายได้อื่นที่เพิ่มขึ้น QoQ กำไรสุทธิ 1H67 อยู่ที่ 2.27 พันลบ. (-24.7% YoY)

ปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 12% ณ วันที่ 31 ก.ค. AP มี backlog มูลค่า 4.26 หมื่นลบ. โดย 56% จะรับรู้เป็นรายได้ใน 2H67 และที่เหลือจะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2568-2570 เมื่อจำแนกตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ พบว่า backlog 40% เป็นโครงการแนวราบ 51% เป็นโครงการร่วมทุน และ 9% เป็นคอนโด เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q67 จะเพิ่มขึ้น QoQ โดยได้แรงหนุนจากการโอน backlog โครงการแนวราบ และการเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ที่คอนโดร่วมทุน *Life พระราม 4-อโศก* (มูลค่าโครงการ 6.5 พันลบ. ทำอัตราการขายได้แล้ว 48%) แต่จะลดลง YoY อย่างไรก็ตาม เราปรับประมาณการรายได้ปี 2567 ลดลง 7% สู่ 3.91 หมื่นลบ. (+2.9% YoY) เพื่อสะท้อนอุปสงค์ที่อ่อนแอกว่าคาด โดยหลังจากปรับประมาณการรายได้ปี 2567 ลดลง AP มี secured revenue อยู่ที่ 90% อัตรากำไรขั้นต้นใน 2H67 น่าจะต่ำกว่า 1H67 จากการปรับเปลี่ยนส่วนผสมผลิตภัณฑ์ อีกทั้งยังมีแรงกดดันจากดอกเบี้ยจ่ายที่คาดว่าจะยังคงเพิ่มขึ้นใน 2H67 และปี 2568 ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ลดลง 12% สู่ 5.38 พันลบ. (-11%)

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล เศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ลดลงอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อที่อยู่อาศัย และทำให้ยอด presales ต่ำกว่าเป้าราว 10% มาอยู่ที่ระดับเดียวกับปี 2566 ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ: ในการพัฒนาโครงการ AP ยื่นขอ EIA (การประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อม) ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม อย่างไรก็ตาม AP วางแผนมุ่งเน้นลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมสำหรับโครงการแนวราบเพิ่มโดยใช้พลังงานสีเขียว (พลังงานแสงอาทิตย์) ให้มากขึ้น และบริหารจัดการขยะอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	38,539	38,045	39,148	40,970	43,248
EBITDA	(Btmn)	7,442	7,852	7,425	7,578	7,981
Core Profit	(Btmn)	5,877	6,054	5,380	5,655	6,031
Reported Profit	(Btmn)	5,877	6,054	5,380	5,655	6,031
Core EPS	(Bt)	1.87	1.92	1.71	1.80	1.92
DPS	(Bt)	0.65	0.70	0.60	0.63	0.67
P/E, core	(x)	4.2	4.1	4.6	4.4	4.1
EPS growth, core	(%)	29.4	3.0	(11.1)	5.1	6.6
P/BV, core	(x)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	(%)	17.0	15.6	12.7	12.3	12.1
Dividend yield	(%)	8.3	8.9	7.6	8.0	8.5
EBITDA growth	(%)	26.2	5.5	(5.4)	2.1	5.3

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 13) (Bt)	7.85
Target price (Bt)	10.60
Mkt cap (Btbn)	24.70
Mkt cap (US$mn)	706
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.15
Sector % SET	5.25
Shares issued (mn)	3,146
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	12.8 / 7.5
Avg. daily 6m (US$mn)	4.74
Foreign limit / actual (%)	30 / 21
Free float (%)	70.6
Dividend policy (%)	≤ 50

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(7.6)	(18.7)	(34.0)
Relative to SET	(5.2)	(13.7)	(22.0)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AA

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	14/59
Environmental Score Rank	15/59
Social Score Rank	15/59
Governance Score Rank	3/59

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

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

นักวิเคราะห์

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

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	34.79 (2022)
Rank in Sector	14/59

	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**	**34.79**
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**	**15.05**
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	2,589
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	10
Board Meeting Attendance Pct	98	98
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	39,148	40,970	43,248
Cost of goods sold	(Btmn)	15,627	20,458	21,483	25,475	24,148	25,720	26,958	28,436
Gross profit	**(Btmn)**	8,176	9,430	10,311	13,064	13,897	13,428	14,012	14,813
SG&A	(Btmn)	5,443	6,160	5,828	7,248	7,520	7,364	7,579	8,001
Other income	(Btmn)	152	64	184	161	186	204	82	86
Interest expense	(Btmn)	247	367	255	104	261	607	555	505
Pre-tax profit	**(Btmn)**	2,636	2,968	4,413	5,873	6,303	5,662	5,959	6,393
Corporate tax	(Btmn)	581	690	869	1,230	1,304	1,215	1,158	1,235
Equity a/c profits	(Btmn)	1,009	1,948	999	1,233	1,055	933	854	874
Minority interests	(Btmn)	0	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)	0	0
Core profit	**(Btmn)**	3,064	4,227	4,543	5,877	6,054	5,380	5,655	6,031
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	5,380	5,655	6,031
EBITDA	(Btmn)	3,984	5,513	5,896	7,442	7,852	7,425	7,578	7,981
Core EPS	**(Bt)**	0.97	1.34	1.44	1.87	1.92	1.71	1.80	1.92
Net EPS	(Bt)	0.97	1.34	1.44	1.87	1.92	1.71	1.80	1.92
DPS	(Bt)	0.40	0.45	0.50	0.65	0.70	0.60	0.63	0.67

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	62,881	63,201	63,583
Total fixed assets	(Btmn)	7,323	8,827	9,456	9,338	9,372	8,302	8,417	8,559
Total assets	**(Btmn)**	58,794	58,724	60,409	68,227	83,944	71,182	71,618	72,141
Total loans	(Btmn)	32,108	27,653	25,573	27,526	39,474	25,299	23,174	15,299
Total current liabilities	(Btmn)	17,057	13,256	12,439	15,539	21,329	11,849	8,351	9,903
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,441	16,204	15,546	15,959	21,877	15,415	15,576	10,496
Total liabilities	**(Btmn)**	32,498	29,460	27,986	31,499	43,206	27,264	23,927	20,399
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	43,938	47,710	51,762
BVPS	**(Bt)**	8.36	9.31	10.31	11.68	12.96	13.97	15.17	16.45

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	5,380	5,655	6,031
Depreciation and amortization	(Btmn)	92	231	229	232	234	223	209	209
Operating cash flow	(Btmn)	(5,347)	9,165	3,061	(623)	(8,456)	15,106	3,331	9,496
Investing cash flow	(Btmn)	(1,107)	175	(368)	(46)	(423)	838	(215)	(214)
Financing cash flow	(Btmn)	6,074	(5,351)	(3,386)	273	9,270	(16,362)	(2,883)	(8,479)
Net cash flow	**(Btmn)**	(381)	3,990	(692)	(396)	391	(418)	233	803

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	34.3	34.2	34.3
Operating margin	(%)	11.5	10.9	14.1	15.1	16.8	15.5	15.7	15.8
EBITDA margin	(%)	16.7	18.4	18.5	19.3	20.6	19.0	18.5	18.5
EBIT margin	(%)	12.1	11.2	14.7	15.5	17.3	16.0	15.9	16.0
Net profit margin	(%)	12.9	14.1	14.3	15.3	15.9	13.7	13.8	13.9
ROE	(%)	12.1	15.2	14.7	17.0	15.6	12.7	12.3	12.1
ROA	(%)	5.7	7.2	7.6	9.1	8.0	6.9	7.9	8.4
Net gearing	(x)	1.2	0.9	0.7	0.7	0.9	0.5	0.4	0.2
Interest coverage	(x)	0.3	0.7	0.9	0.9	0.6	1.2	1.6	2.3
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	34.3	34.2	34.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	8,982	8,846	9,409	9,282	10,068	9,287	7,939	9,789
Cost of goods sold	(Btmn)	5,937	5,756	5,964	5,796	6,495	5,893	5,102	6,374
Gross profit	**(Btmn)**	3,046	3,090	3,445	3,486	3,572	3,394	2,837	3,415
SG&A	(Btmn)	1,805	2,020	1,853	1,725	1,818	2,125	1,649	1,859
Other income	(Btmn)	121	113	33	(73)	11	215	29	89
Interest expense	(Btmn)	18	45	76	81	49	56	123	173
Pre-tax profit	**(Btmn)**	1,345	1,138	1,549	1,608	1,717	1,429	1,094	1,472
Corporate tax	(Btmn)	251	267	309	353	338	305	222	357
Equity a/c profits	(Btmn)	324	284	238	289	317	211	136	154
Minority interests	(Btmn)	0	1	(0)	0	(0)	0	(0)	0
Core profit	**(Btmn)**	1,418	1,155	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	1,418	1,155	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269
EBITDA	(Btmn)	1,757	1,539	1,934	2,049	2,157	1,770	1,413	1,858
Core EPS	**(Bt)**	0.45	0.37	0.47	0.49	0.54	0.42	0.32	0.40
Net EPS	(Bt)	0.45	0.37	0.47	0.49	0.54	0.42	0.32	0.40

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	54,451	58,889	65,704	69,609	72,331	74,572	76,757	76,685
Total fixed assets	(Btmn)	9,212	9,338	9,458	9,567	9,638	9,372	9,426	9,573
Total assets	**(Btmn)**	63,664	68,227	75,162	79,176	81,969	83,944	86,183	86,259
Total Loans	(Btmn)	20,390	22,896	27,989	32,324	33,327	34,364	36,061	36,991
Total current liabilities	(Btmn)	13,291	15,539	20,621	21,167	21,336	21,329	22,118	21,792
Total long-term liabilities	(Btmn)	14,799	15,959	16,335	20,304	21,231	21,877	22,232	23,566
Total liabilities	**(Btmn)**	28,090	31,499	36,956	41,471	42,567	43,206	44,350	45,358
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	**(Btmn)**	35,592	36,747	38,226	37,725	39,422	40,757	41,852	40,921
BVPS	**(Bt)**	11.31	11.68	12.15	11.99	12.53	12.96	13.30	13.01

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	1,418	1,155	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269
Depreciation and amortization	(Btmn)	70	73	71	71	74	75	59	59
Operating cash flow	(Btmn)	1,317	(1,904)	(3,807)	(7,303)	(7,300)	(10,836)	939	1,243
Investing cash flow	(Btmn)	1,171	1,348	(13)	(1,222)	(1,028)	(228)	(15)	(120)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,585)	136	5	9,583	10,605	11,454	1,802	(611)
Net cash flow	**(Btmn)**	(98)	(420)	(3,815)	1,058	2,277	391	2,726	512

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	33.9	34.9	36.6	37.6	35.5	36.5	35.7	34.9
Operating margin	(%)	13.8	12.1	16.9	19.0	17.4	13.7	15.0	15.9
EBITDA margin	(%)	19.6	17.4	20.6	22.1	21.4	19.1	17.8	19.0
EBIT margin	(%)	18.8	16.6	19.8	21.3	20.7	18.3	17.0	18.4
Net profit margin	(%)	15.8	13.1	15.7	16.6	16.9	14.4	12.7	13.0
ROE	(%)	16.3	12.8	15.8	16.3	17.6	13.3	9.8	12.3
ROA	(%)	9.0	7.0	8.2	8.0	8.4	6.4	4.7	5.9
Net gearing	(x)	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	98.4	34.3	25.5	25.4	44.3	31.7	11.5	10.7
Debt service coverage	(x)	1.1	0.8	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5

Figure 1: Earnings Review

FY December 31	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	YoY%Chg	QoQ%Chg	1H23	1H24	% Chg
Sales	9,282	10,068	9,287	7,939	9,789	5.5%	23.3%	18,691	17,728	-5.2%
Costs of Sales	(5,796)	(6,495)	(5,893)	(5,102)	(6,374)	10.0%	24.9%	(11,760)	(11,476)	-2.4%
Gross Profit	3,486	3,572	3,394	2,837	3,415	-2.0%	20.4%	6,931	6,252	-9.8%
SG&A Expense	(1,725)	(1,818)	(2,125)	(1,649)	(1,859)	7.8%	12.8%	(3,577)	(3,508)	-1.9%
EBIT	1,761	1,755	1,269	1,188	1,556	-11.7%	30.9%	3,353	2,744	-18.2%
Depreciation Expense	58	59	60	60	59	2.6%	-0.7%	115	119	3.6%
EBITDA	1,819	1,814	1,329	1,248	1,615	-11.2%	29.4%	3,468	2,863	-17.5%
Interest Expense	(81)	(49)	(56)	(123)	(173)	114.8%	40.8%	(156)	(296)	89.2%
Other Income	108	22	191	29	89	-17.6%	205.7%	140	118	-16.0%
Pre-tax Profit	1,608	1,717	1,429	1,094	1,471	-8.5%	34.4%	3,157	2,565	-18.7%
Corporate Tax	(353)	(338)	(305)	(222)	(357)	1.2%	60.6%	(661)	(579)	-12.4%
Pre-exceptional Profit	1,256	1,380	1,124	872	1,114	-11.3%	27.8%	2,496	1,986	-20.4%
JV sharing	289	317	211	136	154	-46.6%	13.2%	527	290	-44.9%
Net Profit	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269	-17.8%	25.8%	3,023	2,277	-24.7%
EPS (Bt)	0.49	0.54	0.42	0.32	0.40	-17.8%	25.8%	0.96	0.72	-24.7%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	37.6%	35.5%	36.5%	35.7%	34.9%			37.1%	35.3%	
EBIT Margin (%)	19.0%	17.4%	13.7%	15.0%	15.9%			17.9%	15.5%	
EBITDA Margin (%)	19.6%	18.0%	14.3%	15.7%	16.5%			18.6%	16.1%	
Net Margin (%)	16.6%	16.9%	14.4%	12.7%	13.0%			13.4%	11.2%	

Source: AP, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Aug 13, 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	Neutral	7.85	10.60	42.7	4.1	4.6	4.4	3.0	(11.1)	5.1	0.6	0.6	0.5	16	13	12	8.9	7.6	8.0	7.9	6.5	6.1
LH	Neutral	5.35	8.20	61.4	8.5	9.8	8.7	(10)	(13)	13	1.3	1.3	1.2	15	13	14	9.4	8.2	9.2	8.7	8.7	8.3
LPN	Underperform	2.90	2.40	(13.3)	12.0	13.2	10.9	(42)	(9)	21	0.4	0.3	0.3	3	3	3	4.3	4.0	4.8	25.0	17.0	14.8
PSH	Underperform	8.20	6.70	(11.4)	13.3	12.4	10.9	(51)	8	13	0.4	0.4	0.4	3	3	4	11.7	6.9	7.8	7.3	8.6	7.6
QH	Underperform	1.66	1.89	22.0	7.1	7.7	7.3	4	(8)	5	0.6	0.6	0.6	9	8	8	8.9	8.2	8.6	1.8	(0.4)	0.3
SIRI	Neutral	1.59	2.14	43.2	4.8	5.4	5.0	14	(10)	6	0.6	0.6	0.5	12	11	11	10.4	8.6	9.0	22.8	20.3	16.7
SPALI	Neutral	15.10	20.00	40.6	4.9	4.9	4.7	(27)	0	5	0.6	0.5	0.5	12	12	11	9.6	8.2	8.6	7.9	7.7	7.2
Average					**7.8**	**8.3**	**7.4**	**(16)**	**(6)**	**10**	**0.6**	**0.6**	**0.6**	**10**	**9**	**9**	**9.0**	**7.4**	**8.0**	**11.6**	**9.8**	**8.7**

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 นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, AAI, ADVANC, AE, 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, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, 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, 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, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, 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, FM, 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, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, 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, LTS, MAGURO, 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, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, 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.