

เอพี (ไทยแลนด์)

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์)
จำกัด (มหาชน)

AP

Bloomberg AP TB
Reuters AP.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q68: กำไรสุทธิเป็นไปตามคาด

AP รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 864 ลบ. (-14.3% YoY และ -33.2% QoQ) เป็นไปตามที่ INVX และ consensus คาด โดยได้รับผลกระทบจากรายได้ที่ลดลง ใน 2Q68 เราคาดว่า presales จากโครงการแนวราบจะเติบโตมากกว่าคอนโดซึ่งความต้องการซื้อได้รับผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหว และคาดว่า presales ใน 2H68 จะแข็งแกร่ง โดยได้แรงหนุนจากการเปิดตัวโครงการใหม่ มูลค่า 5.0 หมื่นลบ. และมาตรการกระตุ้น เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q68 จะเป็นระดับต่ำสุดของปีนี้ จากนั้นจะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในแต่ละไตรมาส เรายังคงมุมมองเชิงบวกและคงคำแนะนำเชิงกลยุทธ์สำหรับ AP ไว้ที่ **OUTPERFORM** โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 11.20 บาท/หุ้น (PE เฉลี่ย 6.8 เท่า) เนื่องจากบริษัทมี backlog ที่แข็งแกร่ง โครงการที่หลากหลาย และฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง ทั้งนี้ AP จะไม่ซื้อหุ้นคืน

กำไรสุทธิ 1Q68 เป็นไปตามคาด AP รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 864 ลบ. (-14.3% YoY และ -33.2% QoQ) ใกล้เคียงกับที่ INVX คาดการณ์ไว้ที่ 865 ลบ. และเป็นไปตามที่ตลาดคาด รายได้ลดลงตามคาดที่ 7.69 พันลบ. (-3% YoY และ -17.3% QoQ) โดยรายได้จากการโอนโครงการแนวราบ (99% ของทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 4.3% YoY แต่ลดลง QoQ; รายได้ 1% มาจากคอนโดของ AP ซึ่งมูลค่าลดลง YoY และ QoQ อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 33.6% ลดลงจาก 37.5% ใน 1Q67 และ 33.5% ใน 4Q67 เพราะได้รับผลกระทบจากอัตรากำไรขั้นต้นระดับต่ำจากทาวน์เฮาส์และการจัดโปรโมชันราคา ส่วนแบ่งกำไรจาก JV อยู่ที่ 144 ลบ. (+5.5% YoY แต่ -57.8% QoQ) เนื่องจากไม่มีคอนโดร่วมทุนใหม่เริ่มโอน แต่มีโครงการใหญ่ 4 โครงการที่ยังโอนต่อเนื่อง มูลค่า 1.9 พันลบ.

เลื่อนเปิดตัวคอนโดใหม่ออกไปเป็น 3Q68 โดย presales โครงการแนวราบแข็งแกร่งหลังเกิดเหตุแผ่นดินไหว วันที่ 30 เม.ย. 2568 AP มี presales 1.44 หมื่นลบ. (+17.9%) โดย 82% มาจากโครงการแนวราบ (มูลค่าเพิ่มขึ้น 36%) และ 18% มาจากคอนโด (มูลค่าลดลง 27%) ทั้งนี้ presales คอนโดในเดือนเม.ย. อยู่ที่ -38 ลบ. ดังนั้น presales ในช่วง 4M68 จึงคิดเป็น 26% ของเป้า presales ที่บริษัทวางไว้ทั้งปี 2568 ที่ 5.5 หมื่นลบ. (+18%) เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบจากแผ่นดินไหวอาจส่งผลกระทบต่อ presales และการโอนคอนโด AP จึงเลื่อนกำหนดเปิดตัวคอนโดใหม่ 2 โครงการ ได้แก่ *Life Udomsuk Station* (มูลค่าโครงการ 4.6 พันลบ.) และ *Life JJ Interchange* (มูลค่าโครงการ 2.5 พันลบ.) ออกไปจาก 2Q68 เป็น 3Q68 ดังนั้น AP จะเปิดตัวโครงการแนวราบรวม 7 โครงการ มูลค่า 1.2 หมื่นลบ. ใน 2Q68 และ 20 โครงการ มูลค่า 2.9 หมื่นลบ. ใน 3Q68 ทั้งนี้คอนโดใหม่ 4 จาก 6 โครงการจะเป็นอาคาร low-rise และ AP คาดว่าความต้องการคอนโดจะฟื้นตัวใน 2H68

คงประมาณการปี 2568 ณ วันที่ 30 เม.ย. AP มี backlog มูลค่า 3.93 หมื่นลบ. เมื่อจำแนกตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ พบว่า backlog 41% เป็นโครงการแนวราบ ซึ่งจะรับรู้รายได้ภายในปี 2568, 45% เป็นโครงการร่วมทุน และ 14% เป็นคอนโด ซึ่งจะทยอยรับรู้รายได้จนถึงปี 2571 เราคงประมาณการรายได้ปี 2568 ไว้ที่ 3.98 หมื่นลบ. (+7.6%) โดยคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 5.2 พันลบ. (+3.8%) เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q68 จะเป็นระดับต่ำสุดของปีนี้ จากนั้นจะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในแต่ละไตรมาส โดยเฉพาะใน 2H68 โดยได้รับการสนับสนุนจากการโอน backlog คอนโด และยอดขายใหม่ที่ได้รับแรงหนุนจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ การแข่งขันรุนแรง การจัดโปรโมชันราคาทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลง และการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือ AP ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืนของ SET ESG Ratings ประจำปี 2567 โดยได้รับผลประเมินที่ระดับ “AA” **ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ:** AP ยื่นขอ EIA ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม (E) ภาระกรรมการเป็นกรรมการอิสระ (G) ณ ปี 2566.

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	38,045	36,988	39,810	40,450	43,248
EBITDA	(Btmn)	7,852	7,115	7,198	7,555	8,132
Core profit	(Btmn)	6,054	5,020	5,213	5,525	6,004
Reported profit	(Btmn)	6,054	5,020	5,213	5,525	6,004
Core EPS	(Bt)	1.92	1.60	1.66	1.76	1.91
DPS	(Bt)	0.70	0.56	0.58	0.61	0.67
P/E, core	(x)	3.5	4.2	4.0	3.8	3.5
EPS growth, core	(%)	3.0	(17.1)	3.8	6.0	8.7
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE	(%)	15.6	11.9	11.5	11.3	11.4
Dividend yield	(%)	10.5	8.3	8.7	9.2	10.0
EV/EBITDA	(x)	7.5	8.0	5.9	4.5	4.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (May 14) (Bt)	6.70
Target price (Bt)	11.20
Mkt cap (Btbn)	21.08
12-m high / low (Bt)	10.5 / 6.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.46
Foreign limit / actual (%)	30 / 20
Free float (%)	70.5
Outstanding Short Position (%)	0.52

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(13.0)	(14.1)	(29.5)
Relative to SET	(18.6)	(10.2)	(20.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	5,102	5,397
INVX vs Consensus (%)	2.2	2.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25 core earnings	up	down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	2.00 16/61
Environmental Score and Rank	0.16 16/61
Social Score and Rank	4.93 11/61
Governance Score and Rank	3.56 16/61

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

นักวิเคราะห์

เดิมนพ ดนติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9018
termporn.t@innovestx.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) สำหรับการบูรณาการการจัดการจัดการความเสี่ยง 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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 2.00 (2023)		CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	16/61	AP	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)	ประเด็นด้านสังคม (S)
- ทุกโครงการของ AP ที่มีขนาดและจำนวนพื้นที่ใช้สอยที่อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์ของกฎหมายจะต้องทำการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment (EIA) ตามข้อกำหนด - AP กำหนดนโยบายดำเนินกลยุทธ์และแนวทางที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม ดังนี้ - การรับมือกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ - มลพิษทางอากาศ - การอนุรักษ์ทรัพยากรและการบริหารจัดการทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ - พัฒนาวัสดุก่อสร้างและผลิตภัณฑ์	AP ตระหนักถึงความสำคัญของกิจกรรมเพื่อสังคม การมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนและสังคม สังคม และสิ่งแวดล้อม สะท้อนจากค่านิยมของ อ ง ค ศ คือ Put People First, Build Together, Progress with Purpose, Go beyond และ Be Innovative ที่ให้คุณค่ากับทรัพยากรมนุษย์ เปิดโอกาสในการเรียนรู้ สร้างคุณค่า และพัฒนาไปสู่การเป็นนวัตกรรม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)	ESG Financial Materiality Score and Disclosure		
- AP เป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition: CAC) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตตั้งแต่ปี 2559 - คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาคำตอบแทน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 ท่าน และกรรมการบริหาร 2 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็นร้อยละ 60 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด - จากผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยประจำปี 2564 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลคะแนนของ AP อยู่ในระดับ ดีเลิศ (Excellent) - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 13 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (8% ของกรรมการทั้งหมด) - มีกรรมการอิสระจำนวน 7 คน คิดเป็น 54% ของกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ - ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด	2022	2023	
	ESG Financial Materiality Score		
	Environment		
	GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.70	0.75
	GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	—	0.01
	Total Energy Consumption ('000 MWh)	—	4,188.75
	Waste Recycled ('000 metric tonnes)	—	—
	Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	10.00	13.59
	Adopts TNFD Recommendations	No	No
	Social		
	Human Rights Policy	Yes	Yes
	Consumer Data Protection Policy	No	No
	Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
	Women in Workforce (%)	48.14	47.99
	Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
	Employee Turnover (%)	—	—
	Governance		
	Board Size (persons)	13	13
	Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
	Board Meeting Attendance Pct (persons)	99	97
	Number of Women on Board (persons)	1	1
	Number of Independent Directors (persons)	7	7

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	29,888	31,794	38,539	38,045	36,988	39,810	40,450	43,248
Cost of goods sold	(Btmn)	20,458	21,483	25,475	24,148	24,316	26,489	26,697	28,436
Gross profit	(Btmn)	9,430	10,311	13,064	13,897	12,673	13,321	13,753	14,813
SG&A	(Btmn)	6,160	5,828	7,248	7,520	7,174	7,533	7,564	8,066
Other income	(Btmn)	64	184	161	186	410	279	283	303
Interest expense	(Btmn)	367	255	104	261	709	721	689	689
Pre-tax profit	(Btmn)	2,968	4,413	5,873	6,303	5,199	5,346	5,783	6,360
Corporate tax	(Btmn)	690	869	1,230	1,304	1,151	1,068	1,132	1,230
Equity a/c profits	(Btmn)	1,948	999	1,233	1,055	972	935	874	874
Minority interests	(Btmn)	(1)	(0)	(1)	(0)	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	4,227	4,543	5,877	6,054	5,020	5,213	5,525	6,004
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,227	4,543	5,877	6,054	5,020	5,213	5,525	6,004
EBITDA	(Btmn)	5,513	5,896	7,442	7,852	7,115	7,211	7,555	8,132
Core EPS	(Bt)	1.34	1.44	1.87	1.92	1.60	1.66	1.76	1.91
Net EPS	(Bt)	1.34	1.44	1.87	1.92	1.60	1.66	1.76	1.91
DPS	(Bt)	0.45	0.50	0.65	0.70	0.56	0.58	0.61	0.67

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	49,897	50,953	58,889	74,572	74,898	62,712	62,133	63,382
Total fixed assets	(Btmn)	8,827	9,456	9,338	9,372	9,996	8,347	8,391	8,563
Total assets	(Btmn)	58,724	60,409	68,227	83,944	84,893	71,059	70,524	71,945
Total loans	(Btmn)	27,653	25,573	27,526	39,474	38,329	23,174	15,299	13,924
Total current liabilities	(Btmn)	13,256	12,439	15,539	21,329	18,608	8,395	9,272	7,191
Total long-term liabilities	(Btmn)	16,204	15,546	15,959	21,877	22,640	15,553	10,440	9,871
Total liabilities	(Btmn)	29,460	27,986	31,499	43,206	41,248	23,948	19,712	17,062
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	29,281	32,442	36,747	40,757	43,664	47,131	50,831	54,902
BVPS	(Bt)	9.31	10.31	11.68	12.96	13.88	14.98	16.16	17.45

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	4,227	4,543	5,877	6,054	5,020	5,213	5,525	6,004
Depreciation and amortization	(Btmn)	231	229	232	234	235	209	209	209
Operating cash flow	(Btmn)	9,165	3,061	(623)	(8,456)	5,462	12,668	8,893	3,466
Investing cash flow	(Btmn)	175	(368)	(46)	(423)	(1,093)	1,704	(214)	(213)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,351)	(3,386)	273	9,270	(3,932)	(15,187)	(8,325)	(2,934)
Net cash flow	(Btmn)	3,990	(692)	(396)	391	437	(815)	354	319

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	31.6	32.4	33.9	36.5	34.3	33.5	34.0	34.3
Operating margin	(%)	10.9	14.1	15.1	16.8	14.9	14.5	15.3	15.6
EBITDA margin	(%)	18.4	18.5	19.3	20.6	19.2	18.1	18.7	18.8
EBIT margin	(%)	11.2	14.7	15.5	17.3	16.0	15.2	16.0	16.3
Net profit margin	(%)	14.1	14.3	15.3	15.9	13.6	13.1	13.7	13.9
ROE	(%)	15.2	14.7	17.0	15.6	11.9	11.5	11.3	11.4
ROA	(%)	7.2	7.6	9.1	8.0	5.9	6.7	7.8	8.4
Net gearing	(x)	0.9	0.7	0.7	0.9	0.8	0.5	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	0.7	0.9	0.9	0.6	0.6	1.4	2.1	2.5
Debt service coverage	(x)	33.5	34.5	35.0	36.5	35.0	35.0	35.0	35.0
Payout Ratio	(%)	31.6	32.4	33.9	36.5	34.3	33.5	34.0	34.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	9,282	10,068	9,287	7,939	9,789	9,948	9,312	7,699
Cost of goods sold	(Btmn)	5,796	6,495	5,893	5,102	6,374	6,647	6,193	5,114
Gross profit	(Btmn)	3,486	3,572	3,394	2,837	3,415	3,301	3,119	2,584
SG&A	(Btmn)	1,725	1,818	2,125	1,649	1,859	1,865	1,800	1,558
Other income	(Btmn)	(73)	11	215	29	89	212	81	60
Interest expense	(Btmn)	81	49	56	123	173	210	204	175
Pre-tax profit	(Btmn)	1,608	1,717	1,429	1,094	1,472	1,438	1,196	912
Corporate tax	(Btmn)	353	338	305	222	357	329	243	192
Equity a/c profits	(Btmn)	289	317	211	136	154	341	341	144
Minority interests	(Btmn)	0	(0)	0	(0)	0	(0)	0	0
Core profit	(Btmn)	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293	864
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293	864
EBITDA	(Btmn)	2,049	2,157	1,770	1,413	1,858	2,047	1,798	1,286
Core EPS	(Bt)	0.49	0.54	0.42	0.32	0.40	0.46	0.41	0.27
Net EPS	(Bt)	0.49	0.54	0.42	0.32	0.40	0.46	0.41	0.27

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	69,609	72,331	74,572	76,757	76,685	74,115	74,898	75,516
Total fixed assets	(Btmn)	9,567	9,638	9,372	9,426	9,573	9,723	9,996	9,571
Total assets	(Btmn)	79,176	81,969	83,944	86,183	86,259	83,837	84,893	85,087
Total Loans	(Btmn)	32,324	33,327	34,364	36,061	36,991	33,617	32,650	30,956
Total current liabilities	(Btmn)	21,167	21,336	21,329	22,118	21,792	18,509	18,608	18,599
Total long-term liabilities	(Btmn)	20,304	21,231	21,877	22,232	23,566	22,976	22,640	21,980
Total liabilities	(Btmn)	41,471	42,567	43,206	44,350	45,358	41,485	41,248	40,579
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	37,725	39,422	40,757	41,852	40,921	42,371	43,664	44,528
BVPS	(Bt)	11.99	12.53	12.96	13.30	13.01	13.47	13.88	14.15

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293	864
Depreciation and amortization	(Btmn)	71	74	75	59	59	59	58	55
Operating cash flow	(Btmn)	(7,303)	(7,300)	(10,836)	939	1,243	2,568	3,076	(222)
Investing cash flow	(Btmn)	(1,222)	(1,028)	(228)	(15)	(120)	(444)	(309)	527
Financing cash flow	(Btmn)	9,583	10,605	11,454	1,802	(611)	1,791	524	(543)
Net cash flow	(Btmn)	1,058	2,277	391	2,726	512	3,915	3,291	(238)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	37.6	35.5	36.5	35.7	34.9	33.2	33.5	33.6
Operating margin	(%)	19.0	17.4	13.7	15.0	15.9	14.4	14.2	13.3
EBITDA margin	(%)	22.1	21.4	19.1	17.8	19.0	20.6	19.3	16.7
EBIT margin	(%)	21.3	20.7	18.3	17.0	18.4	20.0	18.7	16.0
Net profit margin	(%)	16.6	16.9	14.4	12.7	13.0	14.6	13.9	11.2
ROE	(%)	16.3	17.6	13.3	9.8	12.3	13.9	12.0	7.8
ROA	(%)	8.0	8.4	6.4	4.7	5.9	6.8	6.1	4.1
Net gearing	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
Interest coverage	(x)	25.4	44.3	31.7	11.5	10.7	9.8	8.8	7.4
Debt service coverage	(x)	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.7	0.6	0.5

Appendix:
Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	YoY%Chg	QoQ%Chg	2023	2024	% Chg
Sales	7,939	9,789	9,948	9,312	7,699	-3.0%	-17.3%	38,045	36,988	-2.8%
Costs of Sales	(5,102)	(6,374)	(6,647)	(6,193)	(5,114)	0.2%	-17.4%	(24,148)	(24,316)	0.7%
Gross Profit	2,837	3,415	3,301	3,119	2,584	-8.9%	-17.1%	13,897	12,673	-8.8%
SG&A Expense	(1,649)	(1,859)	(1,865)	(1,800)	(1,558)	-5.5%	-13.5%	(7,520)	(7,174)	-4.6%
EBIT	1,188	1,556	1,436	1,319	1,027	-13.6%	-22.2%	6,377	5,499	-13.8%
Depreciation Expense	60	59	59	58	55	-7.5%	-4.4%	234	235	0.4%
EBITDA	1,248	1,615	1,495	1,376	1,082	-13.3%	-21.4%	6,611	5,734	-13.3%
Interest Expense	(123)	(173)	(210)	(204)	(175)	42.2%	-14.4%	(261)	(709)	172.1%
Other Income (Expense)	29	89	212	142	60	107.4%	-57.6%	354	472	33.4%
Pre-tax Profit	1,094	1,471	1,438	1,196	912	-16.7%	-23.7%	6,303	5,199	-17.5%
Corporate Tax	(222)	(357)	(329)	(243)	(192)	-13.7%	-21.2%	(1,304)	(1,151)	-11.7%
Pre-exceptional Profit	872	1,114	1,110	953	720	-17.4%	-24.4%	4,999	4,049	-19.0%
JV sharing	136	154	341	341	144	5.5%	-57.8%	1,055	972	-7.9%
Net Profit	1,008	1,269	1,450	1,293	864	-14.3%	-33.2%	6,054	5,020	-17.1%
EPS (Bt)	0.32	0.40	0.46	0.41	0.27	-14.3%	-33.2%	1.92	1.60	-17.1%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	35.7%	34.9%	33.2%	33.5%	33.6%			36.5%	34.3%	
EBIT Margin (%)	15.0%	15.9%	14.4%	14.2%	13.3%			16.8%	14.9%	
EBITDA Margin (%)	15.7%	16.5%	15.0%	14.8%	14.0%			17.4%	15.5%	
Net Margin (%)	12.7%	13.0%	14.6%	13.9%	11.2%			13.1%	10.9%	

Source: AP, InnovestX Research

Appendix:
Figure 2: Valuation summary (price as of May 14, 2025)

Rating		Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AP	Outperform	6.70	11.20	75.8	4.2	4.0	3.8	(17)	4	6	0.5	0.4	0.4	12	11	11	8.3	8.7	9.2	8.0	5.9	4.5
LH	Neutral	4.14	6.00	52.5	9.0	9.2	8.4	(27)	(2)	10	1.0	1.0	0.9	11	10	11	7.8	7.6	8.3	10.0	8.5	7.3
LPN	Underperform	2.04	1.10	(43.7)	26.8	20.6	19.2	(69)	30	7	0.2	0.2	0.2	1	1	1	4.7	2.4	2.6	30.3	17.7	15.1
PSH	Underperform	4.68	3.80	(12.9)	39.6	13.6	8.8	(81)	191	55	0.3	0.2	0.2	1	2	3	4.5	5.9	9.1	12.3	7.3	5.2
QH	Underperform	1.47	1.72	24.7	7.3	7.0	6.6	(14)	5	6	0.5	0.5	0.5	7	7	8	7.4	7.7	8.2	(0.5)	0.2	(0.1)
SIRI	Outperform	1.38	1.80	39.5	4.3	5.5	5.1	(3)	(21)	8	0.5	0.5	0.5	11	9	9	11.1	9.1	9.8	24.3	24.7	20.4
SPALI	Neutral	14.50	18.60	37.6	4.6	4.9	4.5	3	(7)	10	0.5	0.5	0.5	12	10	11	10.0	9.3	10.2	6.7	7.4	5.8
Average					13.7	9.3	8.1	(30)	28	15	0.5	0.5	0.5	8	7	8	7.7	7.2	8.2	13.0	10.2	8.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช ไอเทค ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการให้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring

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

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAKE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BV, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKG, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSR, BTC, BTNC, BTW, BUI, BG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.