

ศุภาลัย

บริษัท ศุภาลัย
จำกัด (มหาชน)

SPALI

Bloomberg SPALI TB
Reuters SPALI.BK



คาดการณ์กำไร 1Q65 เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ

เราคาดว่ากำไร 1Q65 ของ SPALI จะเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ อันเป็นผลมาจากการรับรู้รายได้จาก backlog ลดน้อยลง และส่วนแบ่งกำไรจาก JV ที่ลดลง โดยคาดการณ์กำไร 1Q65 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี 2565 และจะค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสที่เหลือ สำหรับปี 2565 เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรจะลดลงเล็กน้อยจากฐานสูง อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก SPALI มี secured revenue สูงถึง 76% ดังนั้นเราอาจจะทบทวนประมาณการของเราอีกครั้งในช่วงต้น 3Q65 ราคาหุ้น SPALI อาจจะมีแรงกดดันจากการขายหุ้นซื้อคืนส่วนที่เหลืออีก 192 ล้านหุ้น จนถึงเดือนก.ค. 2566 ดังนั้นเรายังคง tactical call สำหรับ SPALI ไว้ที่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 26.50 บาท/หุ้น

คาดการณ์กำไร 1Q65 เติบโต YoY แต่ลดลง QoQ (ประกาศ 10 พ.ค.) เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q65 ของ SPALI ที่ 1.36 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 84.5% YoY แต่ลดลง 52.5% QoQ) โดยคาดว่ารายได้จะอยู่ที่ 6 พันลบ. (+63.5% YoY แต่ -45% QoQ) แบ่งเป็นสัดส่วนรายได้จากโครงการแนวราบที่ 57% และคอนโดที่ 43% SPALI เริ่มโอนคอนโดใหม่ 3 โครงการใน 1Q65 ตามกำหนดคือ *ศุภาลัย ซิตี้ รีสอร์ท สุขุมวิท 107* (มูลค่าโครงการ 2 พันลบ. ยอดขาย 10%) *ศุภาลัย เวอเรนดา สุขุมวิท 117* (มูลค่าโครงการ 2.8 พันลบ. ยอดขาย 50%) และ *ศุภาลัย ลอฟท์ ประชาธิปก-วงเวียนใหญ่* (มูลค่าโครงการ 1.5 พันลบ. ยอดขาย 85%) เราคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นที่ 39.6% ใกล้เคียงกับ 4Q64 ที่ 39.9% แต่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 37.9% ใน 1Q64 ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการ JV ในออสเตรเลียจะอยู่ที่ 91ลบ. (-42% YoY และ -46% QoQ) เราคาดว่ากำไร 1Q65 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี 2565

Backlog รองรับรายได้ 76% ที่คาดการณ์ไว้ในปี 2565 แล้ว SPALI มี backlog มูลค่า 2.81 หมื่นลบ. โดย 57% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2565 (51% จากคอนโด และ 49% จากโครงการแนวราบ), 30% ในปี 2566 และ 13% ในปี 2567 เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2565 ไว้ที่ 2.97 หมื่นลบ. (+2% YoY) เนื่องจาก backlog รองรับรายได้ที่คาดการณ์ไว้แล้ว 76% ดังนั้นเราอาจจะเห็น upside ถ้า SPALI สามารถทำยอดขายได้สำเร็จตามเป้า หรือทำยอดขายโครงการแนวราบได้สูงกว่าเป้าใน 1H65 โดยที่เราจะทบทวนประมาณการอีกครั้ง ณ สิ้น 2Q65 เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2565 ที่ 6.8 พันลบ. (-3.3% YoY) ลดลงจากฐานสูงของปี 2564 กำไร 2Q65 อาจจะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากการโอนคอนโดใหม่ 2 โครงการตามกำหนด: *ศุภาลัย ไลท์ ทาพระ-วงเวียนใหญ่* (มูลค่าโครงการ 1.2 พันลบ. ยอดขาย 34%) และ *ศุภาลัย ปาร์ค สถานีแยกไฟฉาย* และการโอน backlog มูลค่า 600 ลบ. จากการขายสินค้าคงเหลือใน 1Q64 ที่โครงการ *ศุภาลัย โอเรียนทัล สุขุมวิท 39* ด้วยอัตรากำไรขั้นต้นกว่า 50%

tactical call "NEUTRAL" ราคาเป้าหมาย 26.50 บาท ราคาเป้าหมายปี 2565 ของเราอยู่ที่ 26.50 บาท/หุ้น อ้างอิง PER 8 เท่า หรือเท่ากับระดับ +0.25SD เรายังคง tactical call สำหรับ SPALI ไว้ที่ NEUTRAL เนื่องจากกำไรปี 2565 จะลดลงเล็กน้อยจากฐานสูง และราคาหุ้นอาจเผชิญแรงกดดันจากการขายหุ้นซื้อคืนส่วนที่เหลืออีก 192.89 หุ้น (จากทั้งหมด 194.9 ล้านหุ้น) ในตลาดหลักทรัพย์ฯ จนถึงวันที่ 9 ก.ค. 2566

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	20,588	29,160	29,712	30,853	32,433
EBITDA	(Btmn)	5,363	8,444	8,114	8,555	9,005
Core Profit	(Btmn)	4,251	7,070	6,837	7,199	7,659
Reported Profit	(Btmn)	4,251	7,070	6,837	7,199	7,659
Core EPS (Full dilution)	(Bt)	1.98	3.30	3.19	3.35	3.57
DPS	(Bt)	1.00	1.25	1.27	1.34	1.43
P/E, core	(x)	11.2	6.7	6.9	6.6	6.2
EPS growth, core	(%)	(21.3)	66.3	(3.3)	5.3	6.4
P/BV, core	(x)	1.3	1.1	1.0	0.9	0.9
ROE	(%)	11.5	18.0	15.5	14.9	14.4
Dividend yield	(%)	4.5	5.7	5.8	6.1	6.5
FCF yield	(%)	(2.7)	8.1	18.0	14.0	12.8
EV/EBIT	(x)	17.3	9.9	8.9	8.1	7.0
EBIT growth, core	(%)	(18.3)	58.6	(3.9)	5.5	5.3
EV/CE	(x)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8
ROCE	(%)	6.3	9.7	10.3	10.4	10.6
EV/EBITDA	(x)	13.7	8.2	7.5	6.8	5.9
EBITDA growth	(%)	(18.0)	57.4	(3.9)	5.4	5.3

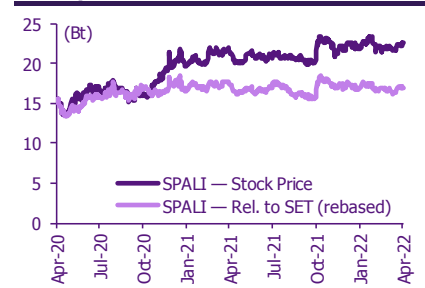
Source: SCBS Investment Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Apr 27) (Bt)	22.10
Target price (Bt)	26.50
Mkt cap (Btbn)	47.36
Mkt cap (US\$m)	1,381
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.24
Sector % SET	5.72
Shares issued (mn)	2,143
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	23.6 / 19
Avg. daily 6m (US\$m)	5.26
Foreign limit / actual (%)	35 / 18
Free float (%)	60.3
Dividend policy (%)	≤ 35

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.5	(3.1)	4.2
Relative to SET	1.8	(4.4)	(1.1)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

เต็มพร ต้นศิริวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1020
termporn.tantivivat@scb.co.th

จุดเด่น

SPALI ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภท 1) ที่อยู่อาศัย ทั้งบ้านและที่ดินจัดสรร อาคารชุด ในทำเลทั่วเขตกรุงเทพมหานคร ปริมณฑล รวมถึงต่างจังหวัด 2) เพื่อการพาณิชย์ ได้แก่ อาคารสำนักงานให้เช่า และ 3) ธุรกิจรีสอร์ทโรงแรมในต่างจังหวัด SPALI ตั้งเป้าเป็นผู้นำด้านพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างยั่งยืน โดยมีส่วนร่วมในการพัฒนาสังคมและสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังวางแผนสร้างสรรค์และพัฒนานวัตกรรมสินค้าและบริการเพื่อสร้างคุณค่าให้กับบริษัทมากที่สุด

ในปี 2553-2564 SPALI เปิดตัวโครงการรวม 260 โครงการ มูลค่า 2.98 แสนลบ. และขายออดขายได้รวมทั้งหมด 2.78 แสนลบ. หรือเฉลี่ย 2.5 หมื่นลบ.ต่อปี SPALI รายงานกำไรทำสถิติสูงสุดในปี 2564 ที่ 7 พันลบ.

แนวโน้มธุรกิจ

SPALI ตั้งเป้ายอดขายปี 2565 เดิมโต 16% YoY สู่ 2.8 หมื่นลบ. สูงที่สุดในรอบ 4 ปี พร้อมกับเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่าสูงที่สุดที่ 4.0 หมื่นลบ. โดยในปี 2565 SPALI จะยังคงมุ่งเน้นตลาดระดับกลางและระดับกลาง-ล่าง พร้อมกับขยายทำเลที่ตั้งโครงการไปยังจังหวัดใหม่ๆ เช่น ลำพูน นครปฐม นครสวรรค์ ฉะเชิงเทรา และประจวบคีรีขันธ์

Bullish views	Bearish views
1. เปิดตัวโครงการใหม่มูลค่าสูงที่สุดในปี 2565	1. ราคาวัตถุดิบ เช่น เหล็ก เพิ่มขึ้น
2. มีโอกาสสูงที่ยอดขายโครงการแนวราบจะทำสถิติสูงสุดในปี 2565	2. กำไรจะลดลงเล็กน้อยในปี 2565
3. ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงเฉลี่ย 6-6.5% ต่อปี	3. ปรับราคาขายเพิ่มขึ้นอย่างน้อย 2-3% ในปี 2565
4.ฐานะการเงินแข็งแกร่ง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
มาตรการกระตุ้นภาคอสังหาฯ	การลดค่าธรรมเนียมการโอนลงจาก 2% สู่ 0.01% และลดค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนลงจาก 1% สู่ 0.01% สำหรับราคาบ้านไม่เกิน 3 ลบ.	บวก	มาตรการนี้จะช่วยลดค่าใช้จ่ายให้ทั้งกับผู้ประกอบการและผู้ซื้อ แต่มีข้อจำกัดคือใช้ได้เฉพาะกับบ้านราคาจับต้องได้ หรือไม่เกิน 3 ลบ.
การผ่อนคลายนโยบาย LTV	รพท. ผ่อนคลายนโยบาย LTV เป็น 100% สำหรับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่ปัจจุบันมีเพดาน LTV ที่ 70-90% สำหรับ 2 กรณี: 1) มูลค่าหลักประกันต่ำกว่า 10 ลบ. ตั้งแต่สัญญาครั้งที่ 2 เป็นต้นไป และ 2) กรณีมูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ลบ. ขึ้นไป ตั้งแต่สัญญาครั้งที่ 1 เป็นต้นไป โดยครอบคลุมทั้งส่วนของสินเชื่อใหม่และการ refinance ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2565	บวก	เรามองว่าการผ่อนคลายนโยบาย LTV จะส่งผลบวกต่อกลุ่มที่อยู่อาศัยใน 4 ด้านด้วยกัน: 1) ทำให้มีความเป็นไปได้สูงขึ้นที่ยอดขายในปี 2564 ของกลุ่มพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยจะเติบโตตามเป้า 2) ช่วยหนุนให้โครงการเปิดใหม่เพิ่มขึ้น 10-15% ในปี 2565 3) ช่วยระบายสต็อกคอนโด และ 4) เปิดโอกาสให้ปรับราคาที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นในปี 2565

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 10% ในรายได้จากการขายอสังหาฯ	11%	4 บาท/หุ้น

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	24,803	25,553	23,557	20,588	29,160	29,712	30,853	32,433
Cost of goods sold	(Btmn)	15,495	15,744	14,280	12,754	17,518	17,965	18,486	19,418
Gross profit	(Btmn)	9,308	9,809	9,277	7,834	11,642	11,747	12,367	13,015
SG&A	(Btmn)	2,652	2,813	2,855	2,589	3,321	3,747	3,927	4,125
Other income	(Btmn)	319	257	400	381	487	357	370	389
Interest expense	(Btmn)	348	269	233	242	259	245	245	245
Pre-tax profit	(Btmn)	6,627	6,985	6,589	5,384	8,550	8,112	8,565	9,034
Corporate tax	(Btmn)	1,489	1,449	1,355	1,266	1,943	1,722	1,813	1,928
Equity a/c profits	(Btmn)	291	307	234	209	533	500	497	605
Minority interests	(Btmn)	66	72	65	76	69	51	51	51
Core profit	(Btmn)	5,814	5,770	5,403	4,251	7,070	6,838	7,199	7,659
Extra-ordinary items	(Btmn)	451	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,814	5,770	5,403	4,251	7,070	6,838	7,199	7,659
EBITDA	(Btmn)	6,799	7,113	6,540	5,363	8,444	8,115	8,555	9,005
Core EPS (Bt)	(Bt)	3.12	2.69	2.52	1.98	3.30	3.19	3.35	3.57
Net EPS (Bt)	(Bt)	3.39	2.69	2.52	1.98	3.30	3.19	3.35	3.57
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	1.00	1.00	1.00	1.25	1.27	1.34	1.43

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	52,156	53,311	55,984	62,401	65,188	62,217	66,037	68,855
Total fixed assets	(Btmn)	3,546	4,392	4,528	5,806	6,244	3,776	3,619	3,415
Total assets	(Btmn)	55,702	57,704	60,511	68,207	71,432	65,993	69,656	72,271
Total loans	(Btmn)	30,139	23,452	18,683	27,313	23,866	14,337	12,837	8,837
Total current liabilities	(Btmn)	17,315	14,406	17,768	23,882	23,817	14,910	14,684	14,092
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,007	8,576	4,894	6,928	4,689	4,056	3,534	2,012
Total liabilities	(Btmn)	27,321	22,982	22,662	30,811	28,506	18,966	18,218	16,104
Paid-up capital	(Btmn)	1,717	2,143	2,143	2,143	2,144	2,144	2,144	2,144
Total equity	(Btmn)	27,682	33,986	37,086	36,579	42,070	46,221	50,684	55,464
BVPS (Bt)	(Bt)	16.13	15.86	17.31	17.07	19.62	21.56	23.64	25.87

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2023F
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,363	5,770	5,403	4,251	7,070	6,838	7,199	7,659
Operating cash flow	(Btmn)	143	117	118	117	123	115	115	115
Investing cash flow	(Btmn)	3,420	3,420	3,420	(1,456)	4,273	9,501	4,782	6,030
Financing cash flow	(Btmn)	(1,023)	(1,962)	6	199	(441)	(954)	1,876	24
Net cash flow	(Btmn)	(933)	(932)	(931)	(3,243)	2,397	(3,402)	(11,791)	(3,787)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	37.5	38.4	39.4	38.1	39.9	39.5	40.1	40.1
Operating margin	(%)	26.8	27.4	27.3	25.5	28.5	26.9	27.4	27.4
EBITDA margin	(%)	27.4	27.8	27.8	26.0	29.0	27.3	27.7	27.8
EBIT margin	(%)	28.1	28.4	29.0	27.3	30.2	28.1	28.6	28.6
Net profit margin	(%)	23.4	22.6	22.9	20.6	24.2	23.0	23.3	23.6
ROE	(%)	21.2	18.7	15.2	11.5	18.0	15.5	14.9	14.4
ROA	(%)	10.0	10.2	9.1	6.6	10.1	10.0	10.6	10.8
Net D/E	(x)	1.1	0.7	0.5	0.7	0.5	0.3	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	0.6	1.0	0.7	0.4	0.5	1.1	1.2	1.5
Debt service coverage	(x)	0.0	37.0	39.7	50.5	38.0	40.0	40.0	40.0
Payout Ratio	(x)	37.5	38.4	39.4	38.1	39.9	39.5	40.1	40.1

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Total revenue	(Btmn)	3,693	2,960	5,894	8,041	3,662	7,167	7,430	10,862
Cost of goods sold	(Btmn)	2,341	1,909	3,738	4,766	2,273	4,287	4,428	6,530
Gross profit	(Btmn)	1,352	1,051	2,156	3,275	1,389	2,881	3,001	4,332
SG&A	(Btmn)	504	516	661	908	592	784	844	1,101
Other income	(Btmn)	138	80	110	53	103	68	92	264
Interest expense	(Btmn)	59	65	61	57	65	68	64	61
Pre-tax profit	(Btmn)	926	550	1,544	2,364	834	2,097	2,185	3,434
Corporate tax	(Btmn)	226	165	396	479	235	555	456	698
Equity a/c profits	(Btmn)	61	38	90	19	157	199	9	169
Minority interests	(Btmn)	(11)	(3)	(23)	(39)	(15)	(10)	(18)	(25)
Core profit	(Btmn)	750	420	1,216	1,866	741	1,730	1,720	2,879
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	750	420	1,216	1,866	741	1,730	1,720	2,879
EBITDA	(Btmn)	1,076	682	1,725	2,470	1,085	2,397	2,288	3,695
Core EPS	(Bt)	0.35	0.20	0.57	0.87	0.35	0.81	0.80	1.34
Net EPS	(Bt)	0.35	0.20	0.57	0.87	0.35	0.81	0.80	1.34

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Total current assets	(Btmn)	58,588	61,257	61,812	62,401	64,741	65,930	65,537	65,188
Total fixed assets	(Btmn)	5,307	5,287	6,815	5,806	6,029	7,001	6,525	6,244
Total assets	(Btmn)	63,895	66,544	68,627	68,207	70,770	72,931	72,061	71,432
Total loans	(Btmn)	18,484	22,619	23,793	20,892	22,901	24,874	23,630	16,642
Total current liabilities	(Btmn)	23,206	27,298	26,887	23,883	25,801	27,161	27,472	23,817
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,350	4,356	6,490	6,928	6,639	6,562	4,604	4,689
Total liabilities	(Btmn)	27,556	31,654	33,377	30,810	32,440	33,723	32,076	28,506
Paid-up capital	(Btmn)	2,143	2,143	2,143	2,143	2,143	2,143	2,143	2,144
Total equity	(Btmn)	35,594	34,139	34,477	36,581	37,523	38,393	39,154	42,070
BVPS	(Bt)	16.26	15.58	15.73	16.69	17.13	17.53	17.88	19.23

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Core Profit	(Btmn)	750	420	1,216	1,866	741	1,730	1,720	2,879
Depreciation and amortization	(Btmn)	29	29	29	29	29	33	30	31
Operating cash flow	(Btmn)	(1,400)	(3,965)	(3,480)	(1,248)	(1,564)	(994)	244	4,009
Investing cash flow	(Btmn)	(769)	(472)	(1,353)	(441)	60	(613)	(571)	(200)
Financing cash flow	(Btmn)	2,685	4,719	4,893	2,397	1,517	2,477	227	(3,548)
Net cash flow	(Btmn)	516	282	60	708	14	870	(100)	261

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Gross margin	(%)	36.6	35.5	36.6	40.7	37.9	40.2	40.4	39.9
Operating margin	(%)	23.0	18.1	25.4	29.4	21.8	29.3	29.0	29.7
EBITDA margin	(%)	29.1	23.1	29.3	30.7	29.6	33.4	30.8	34.0
EBIT margin	(%)	28.3	22.1	28.8	30.3	28.8	33.0	30.4	33.7
Net profit margin	(%)	20.3	14.2	20.6	23.2	20.2	24.1	23.1	26.5
ROE	(%)	8.3	4.8	14.2	21.0	8.0	18.2	17.7	28.4
ROA	(%)	4.8	2.6	7.2	10.9	4.3	9.6	9.5	16.1
Net D/E	(x)	0.5	0.6	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6	0.4
Interest coverage	(x)	18.1	10.5	28.2	43.3	16.7	35.1	35.5	60.4
Debt service coverage	(x)	0.3	0.1	0.4	0.7	0.3	0.5	0.5	1.1

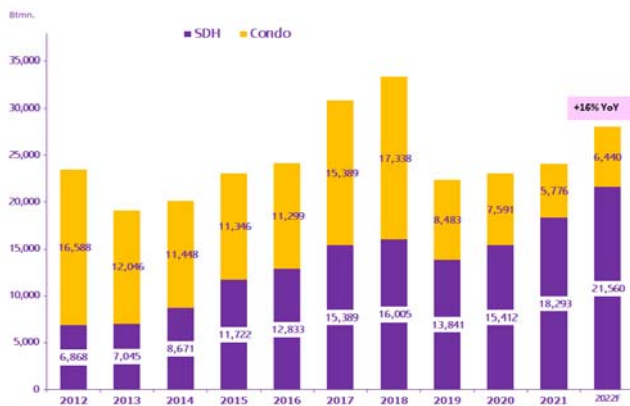
Figure 1: Earnings Preview
Profit and Loss Statement

FY December 31	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	YoY%Chg	QoQ%Chg
Sales	3,662	7,167	7,469	10,862	5,988	63.5%	-44.9%
Costs of Sales	(2,273)	(4,287)	(4,428)	(6,530)	(3,614)	59.0%	-44.6%
Gross Profit	1,389	2,881	3,041	4,332	2,374	70.9%	-45.2%
SG&A Expense	(592)	(784)	(844)	(1,101)	(751)	26.8%	-31.8%
EBIT	797	2,097	2,196	3,231	1,623	103.7%	-49.8%
Depreciation Expense	29	33	30	31	29	0.2%	-7.0%
EBITDA	825	2,130	2,226	3,262	1,652	100.1%	-49.4%
Interest Expense	(65)	(68)	(64)	(61)	(61)	-5.9%	0.2%
Other Income (Expense)	103	68	53	264	72	-30.2%	-72.7%
Pre-tax Profit	834	2,097	2,185	3,434	1,634	95.8%	-52.4%
Corporate Tax	(235)	(555)	(456)	(698)	(345)	47.0%	-50.6%
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%
Gn (Ls) from Affiliates	157	199	9	169	91	-41.8%	-46.0%
Minority Interest	(15)	(10)	(18)	(25)	(13)	-15.9%	-49.3%
Net Profit	741	1,730	1,720	2,879	1,367	84.5%	-52.5%
EPS (Bt)	0.35	0.81	0.80	1.34	0.64	84.5%	-52.5%
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	37.9%	40.2%	40.7%	39.9%	39.6%		
EBIT Margin (%)	21.8%	29.3%	29.4%	29.7%	27.1%		
EBITDA Margin (%)	22.5%	29.7%	29.8%	30.0%	27.6%		
Net Margin (%)	20.2%	24.1%	23.0%	26.5%	22.8%		

Source: SPALI, SCBS Investment Research

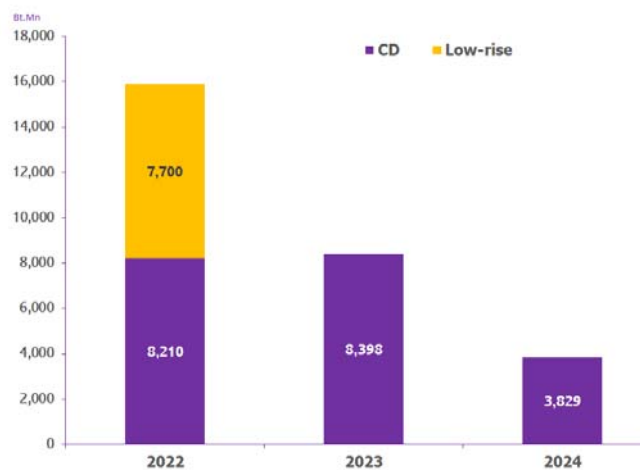
Appendix

Figure 1: Presales 2012-2022F



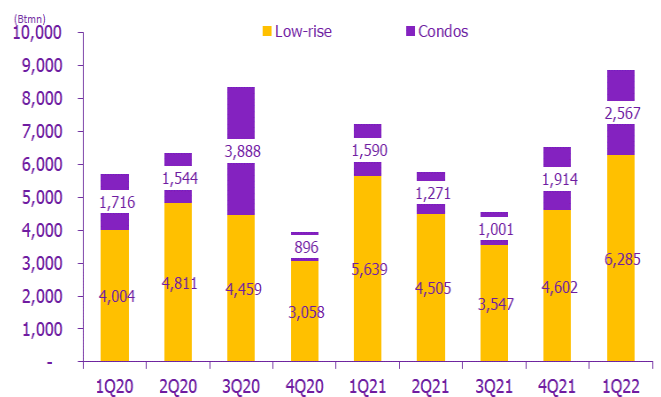
Source: SCBS Investment Research

Figure 4: Backlog 2022-2024



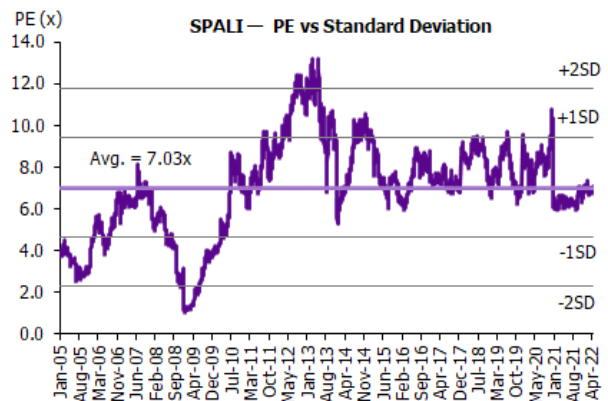
Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Quarterly presales 1Q20-1Q22



Source: SCBS Investment Research

Figure 5: PER Band



Source: SCBS Investment Research, Bloomberg Finance L.P.

Figure 6: Valuation summary (price as of Apr 27, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
AP	Outperform	11.70	12.70	13.3	8.1	7.4	7.0	7	10	6	1.1	1.0	0.9	15	15	14	4.3	4.7	5.0	10.2	8.9	8.4
LH	Outperform	9.50	10.50	16.6	16.4	14.2	13.5	0	15	5	2.3	2.2	2.2	14	16	16	5.3	6.0	6.4	13.7	12.2	11.6
LPN	Underperform	4.58	3.10	(27.6)	22.4	16.0	10.4	(58)	40	53	0.6	0.6	0.6	3	4	5	3.4	4.7	7.2	26.0	17.7	12.1
PSH	Underperform	13.00	13.40	10.7	12.7	9.2	10.5	(19)	37	(12)	0.7	0.7	0.6	5	7	6	7.4	7.6	6.6	9.3	8.3	9.4
QH	Underperform	2.28	2.10	(2.4)	14.6	10.9	9.3	(21)	34	17	0.9	0.8	0.8	6	8	9	4.1	5.5	6.4	5.3	1.4	2.8
SIRI	Neutral	1.15	1.42	29.5	9.1	6.7	6.7	19	36	(1)	0.5	0.4	0.4	5	7	6	5.0	6.0	6.0	28.0	22.8	19.3
SPALI	Neutral	22.10	26.50	25.7	6.7	6.9	6.6	66	(3)	5	1.1	1.0	0.9	18	15	15	5.7	5.8	6.1	8.2	7.5	6.8
Average					12.8	10.2	9.1	(1)	24	11	1.0	1.0	0.9	9	10	10	5.0	5.8	6.2	14.4	11.2	10.0

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารอาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2021 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASC, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRPC, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RCP, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SLP, SMT, SPP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSS, SSF, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

Companies with Good CG Scoring

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI², RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, 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. SCB 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

¹ TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

² RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อความดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEB, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTL, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CPL, CPR, PCW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, FLOYD, GULF, III, INOX, JR, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, NCAP, NCL, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, SSS, STECH, STGT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, YUASA, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BGGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, EVER, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JSP, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 6, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.