

ศุภาลัย

บริษัท ศุภาลัย
จำกัด (มหาชน)

SPALI

Bloomberg SPALI TB
Reuters SPALI.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

3Q66: กำไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

กำไรสุทธิ 3Q66 อยู่ที่ 1.19 พันลบ. (-56.7% YoY และ -30% QoQ) ต่ำกว่า INVX คาด 7% และต่ำกว่า consensus คาด 15% เพราะได้รับแรงกดดันจากรายได้ที่อ่อนแอ ดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจาก JV ในอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 ลดลง 2% สู่ 5.78 พันลบ. (-29.2%) เพื่อสะท้อนผลกระทบการ 9M66 ที่อ่อนแอ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q66 จะเติบโต QoQ แต่จะลดลง YoY เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ SPALI ด้วยราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 23.80 บาท/หุ้น อ้างอิง PE เฉลี่ย 6.9 เท่า

กำไรสุทธิ 3Q66 ต่ำกว่า INVX คาด 7% และต่ำกว่า consensus คาด 15% SPALI รายงานกำไรสุทธิ 3Q66 จำนวน 1.19 พันลบ. (-56.7% YoY และ -30% QoQ) ต่ำกว่า INVX คาด 7% และต่ำกว่า consensus คาด 15% เพราะได้รับแรงกดดันจากรายได้ที่อ่อนแอ ดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจาก JV ในอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง รายได้อยู่ที่ 7.1 พันลบ. (-35.1% YoY และ -12.2% QoQ) เป็นไปตามคาด โดย 62% เกิดจากโครงการแนวราบ และ 38% เกิดจากคอนโด โดยมีคอนโดใหม่ 1 โครงการที่เริ่มโอนใน 3Q66 คือ *ศุภาลัย พรีเมียร์ ซีพริเย-สามย่าน* (มูลค่าโครงการ 2.4 พันลบ. ขายได้แล้ว 94% โอนแล้ว 40%) อัตราการขึ้นต้นโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 36.6% กว้างขึ้น QoQ จากประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุน แต่กลับลง YoY ส่วนแบ่งกำไรจาก JV ในอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 3.9 ลบ. (-95.4% YoY และ -96.9% QoQ) ต่ำกว่าที่เราประเมินไว้ที่ 69 ลบ. ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น 81.7% YoY และ 32.6% QoQ สู่ 137 ลบ. จากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น กำไรสุทธิ 9M66 อยู่ที่ 3.97 พันลบ. (-33.8% YoY)

ปรับประมาณการปี 2566 ลดลงเล็กน้อย ปัจจุบัน SPALI มี backlog มูลค่า 1.93 หมื่นลบ. โดย 44% จะรับรู้เป็นรายได้ใน 4Q66, 46% ในปี 2567 และที่เหลือ (10%) จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2568-2569 เมื่อแยกตามผลิตภัณฑ์ backlog 53% เป็นโครงการแนวราบ และ 47% เป็นคอนโด เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2566 ไว้ที่ 3.02 หมื่นลบ. (-10%) โดย backlog รองรับรายได้ที่คาดการณ์ไว้แล้ว 95% เราปรับประมาณการดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และปรับประมาณการส่วนแบ่งกำไรจาก JV ลดลง ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 ลดลง 2% สู่ 5.78 พันลบ. (-29.2%) เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q66 จะเติบโต QoQ แต่จะลดลง YoY

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล เนื่องจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2566 และคาดว่าจะปรับขึ้นต่อเนื่องในปี 2567 อัตราการปฏิเสธสินเชื่อจึงน่าจะสูงขึ้นด้วยเช่นกัน อีกทั้งความต้องการซื้อที่จะปรับตัวลดลง นอกจากนี้ backlog คอนโดในปี 2567-2569 ก็อยู่ในระดับต่ำ ซึ่งสะท้อนถึงความชัดเจนของกำไร (earnings visibility) ระดับต่ำ

Tactical call “NEUTRAL” ด้วยราคาเป้าหมาย 23.80 บาท เนื่องจากการปรับตัวลดลงในปี 2566 และ backlog จะยังอยู่ในระดับต่ำในอีก 2-3 ปีข้างหน้า ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ tactical call สำหรับ SPALI ไว้ที่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 23.80 บาท อ้างอิง PE เฉลี่ย (16 ปี) ที่ 6.9 เท่า

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 14) (Bt)	17.90
Target price (Bt)	23.80
Mkt cap (Btbn)	34.96
Mkt cap (US\$mn)	985

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.21
Sector % SET	5.90
Shares issued (mn)	1,953
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	25.3 / 17.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.03
Foreign limit / actual (%)	35 / 19
Free float (%)	63.8
Dividend policy (%)	≥ 35

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(10.1)	(15.2)	(22.5)
Relative to SET	(5.9)	(6.9)	(8.9)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	9/59
Environmental Score Rank	8/59
Social Score Rank	9/59
Governance Score Rank	6/59

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

SPALI ได้ถูกจัดอยู่ในรายชื่อหุ้น SET ESG Ratings ที่ ระดับ AA สะท้อนการตระหนักถึงความสำคัญในเรื่อง ESG โดยหนึ่งในเป้าหมายของบริษัท คือ ลดการใช้ก๊าซเรือนกระจกลง 25% ภายในปี 2567

Source: Bloomberg Finance L.P.

Forecast and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	29,160	34,486	30,250	33,432	34,310
EBITDA	(Btmn)	8,444	9,514	7,120	8,110	8,683
Core Profit	(Btmn)	7,070	8,173	5,786	6,699	7,224
Reported Profit	(Btmn)	7,070	8,173	5,786	6,699	7,224
Core EPS (Full dilution)	(Bt)	3.30	4.18	2.96	3.43	3.70
DPS	(Bt)	1.25	1.45	1.04	1.20	1.29
P/E, core	(x)	5.4	4.3	6.0	5.2	4.8
EPS growth, core	(%)	66.3	27.0	(29.2)	15.8	7.8
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6
ROE	(%)	18.0	18.5	12.1	12.9	12.8
Dividend yield	(%)	7.0	8.1	5.8	6.7	7.2
EBITDA growth	(%)	57.4	12.7	(25.2)	13.9	7.1

Source: InnovestX Research

นักวิเคราะห์

เต็มพร ตันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1020

temporn.tantivivat@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SPALI ได้ถูกจัดอยู่ในรายชื่อหุ้น SET ESG Ratings ที่ ระดับ AA สะท้อนการตระหนักถึงความสำคัญในเรื่อง ESG โดยหนึ่งในเป้าหมายของบริษัท คือ ลดการใช้ก๊าซเรือนกระจกลง 25% ภายในปี 2567

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	42.36 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	9/59	SPALI	5	No Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- SPALI ตั้งเป้าหมายการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมด้วยการลดก๊าซเรือนกระจก 25% ภายในปี 2565-2567 เพื่อสร้างสมดุลของการพัฒนาธุรกิจและลดผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในการบรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของโลก (SDGs)
- อาคารศุภาลัย แกรนด์ ทาวเวอร์ มีการ Reused หรือน้ำจากการกลั่นตัวจากระบบปรับอากาศหลัก (Chiller Plant) ภายในอาคารนำกลับไปใช้ในระบบปรับอากาศขนาดเล็ก (Cooling Tower) นำน้ำจากระบบทำความเย็นนี้กลับมาใช้น้ำดับไฟโดยรอบโครงการ เป็นการใช้น้ำในระบบทำความเย็นมาใช้ให้เกิดประโยชน์ถึง 2 ครั้ง ทำให้ประหยัดปริมาณน้ำรดน้ำต้นไม้ อีกทั้งได้ริเริ่มโครงการ “เปลี่ยนขยะให้เป็นศูนย์” โดยเชิญชวนผู้เช่าและพนักงานศุภาลัยร่วมกันแยกขยะก่อนทิ้ง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- SPALI ได้กำหนดเป้าหมายด้านการดำเนินงานที่ยั่งยืน ทั้งด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม ภายใต้แนวคิด “ศุภาลัย ใส่ใจ... สร้างสรรค์สังคมไทย” ควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจที่เติบโตและแข็งแกร่งมาตลอดระยะเวลากว่า 32 ปี โดยขับเคลื่อนการพัฒนาองค์กรอย่างยั่งยืนตามแนวทาง CSR IN PROCESS
- SPALI มั่นใจในนโยบายด้วยสิทธิมนุษยชน และการปฏิบัติตามรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม
- SPALI มีการนำ social tools เพื่อใช้ในการรับฟังความคิดเห็นของลูกค้า ผ่านทางช่องทาง social platform ต่าง ๆ อาทิ Facebook, Instagram, Twitter Youtube, Pantip และเว็บไซต์ต่าง ๆ โดยเริ่มเข้ามาตั้งแต่ปี 2560 เพื่อนำความคิดเห็นของลูกค้าลูกค้ามาปรับปรุงและพัฒนาสินค้าและบริการอย่างสม่ำเสมอ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- SPALI ยึดถือหลักบรรษัทภิบาลที่ดีในการบริหารจัดการองค์กร โดยมีรางวัลการันตี CG ระดับ 5 ดาวที่ได้รับมาอย่างต่อเนื่อง
- SPALI ได้รับคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อ Thailand Sustainability Investment (THSI) หรือ “หุ้นยั่งยืน” ประจำปี 2565

EGS Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	42.11	42.36
Environment	17.97	17.97
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social	24.61	25.36
Human Rights Policy	Yes	Yes
Policy Against Child Labor	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
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	1,645	1,725
Governance	83.59	83.59
Size of the Board	10	10
Number of Executives / Company Managers	13	13
Number of Non Executive Directors on Board	6	6
Number of Board Meetings for the Year	12	12
Board Meeting Attendance Pct	100	99
Size of Compensation Committee	3	3
Num of Independent Directors on Compensation Cmte	2	2
Number of Compensation Committee Meetings	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	25,553	23,557	20,588	29,160	34,486	30,250	33,432	34,310
Cost of goods sold	(Btmn)	15,744	14,280	12,754	17,518	21,070	19,344	21,116	21,382
Gross profit	(Btmn)	9,809	9,277	7,834	11,642	13,416	10,906	12,316	12,928
SG&A	(Btmn)	2,813	2,855	2,589	3,321	4,029	3,918	4,321	4,360
Other income	(Btmn)	257	400	381	487	1,015	583	401	412
Interest expense	(Btmn)	269	233	242	259	277	432	404	400
Pre-tax profit	(Btmn)	6,985	6,589	5,384	8,550	10,125	7,139	7,992	8,580
Corporate tax	(Btmn)	1,449	1,355	1,266	1,943	2,212	1,585	1,688	1,819
Equity a/c profits	(Btmn)	307	234	209	533	390	301	446	515
Minority interests	(Btmn)	72	65	76	69	130	69	51	51
Core profit	(Btmn)	5,770	5,403	4,251	7,070	8,173	5,786	6,699	7,224
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,770	5,403	4,251	7,070	8,173	5,786	6,699	7,224
EBITDA	(Btmn)	7,113	6,540	5,363	8,444	9,514	7,120	8,110	8,683
Core EPS (Bt)	(Bt)	2.69	2.52	1.98	3.30	4.18	2.96	3.43	3.70
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.69	2.52	1.98	3.30	4.18	2.96	3.43	3.70
DPS (Bt)	(Bt)	1.00	1.00	1.00	1.25	1.45	1.04	1.20	1.29

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	53,311	55,984	62,401	65,188	69,093	68,308	72,797	74,601
Total fixed assets	(Btmn)	4,392	4,528	5,806	6,244	10,831	7,273	5,857	5,385
Total assets	(Btmn)	57,704	60,511	68,207	71,432	79,924	75,581	78,654	79,986
Total loans	(Btmn)	23,452	18,683	27,313	23,866	28,353	19,837	17,502	13,837
Total current liabilities	(Btmn)	14,406	17,768	23,882	23,817	27,772	21,694	20,167	16,694
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,576	4,894	6,928	4,689	4,690	3,534	3,512	3,490
Total liabilities	(Btmn)	22,982	22,662	30,811	28,506	32,461	25,228	23,679	20,184
Paid-up capital	(Btmn)	2,143	2,143	2,143	2,144	1,953	1,953	1,953	1,953
Total equity	(Btmn)	33,986	37,086	36,579	42,070	46,514	49,473	54,146	59,026
BVPS (Bt)	(Bt)	15.86	17.31	17.07	19.62	23.82	25.33	27.72	30.22

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	5,770	5,403	4,251	7,070	8,173	5,786	6,699	7,224
Depreciation and amortization	(Btmn)	117	118	117	123	127	131	115	115
Operating cash flow	(Btmn)	3,420	3,420	(1,456)	4,273	3,664	7,137	3,780	6,604
Investing cash flow	(Btmn)	(1,962)	6	199	(441)	(954)	(4,984)	3,363	1,269
Financing cash flow	(Btmn)	(932)	(931)	(3,243)	2,397	(3,119)	1,010	(10,595)	(4,412)
Net cash flow	(Btmn)	526	2,495	(4,500)	6,228	(409)	3,162	(3,452)	3,462

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	38.4	39.4	38.1	39.9	38.9	36.1	36.8	37.7
Operating margin	(%)	27.4	27.3	25.5	28.5	27.2	23.1	23.9	25.0
EBITDA margin	(%)	27.8	27.8	26.0	29.0	27.6	23.5	24.3	25.3
EBIT margin	(%)	28.4	29.0	27.3	30.2	30.2	25.0	25.1	26.2
Net profit margin	(%)	22.6	22.9	20.6	24.2	23.7	19.1	20.0	21.1
ROE	(%)	18.7	15.2	11.5	18.0	18.5	12.1	12.9	12.8
ROA	(%)	10.2	9.1	6.6	10.1	10.8	7.4	8.7	9.1
Net D/E	(x)	0.7	0.5	0.7	0.5	0.6	0.4	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	1.0	0.7	0.4	0.5	0.5	0.5	0.7	1.1
Debt service coverage	(x)	37.0	39.7	50.5	38.0	34.6	35.0	35.0	35.0
Payout Ratio	(x)	38.4	39.4	38.1	39.9	38.9	36.1	36.8	37.7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	10,862	5,433	8,198	11,133	9,682	5,734	8,165	7,166
Cost of goods sold	(Btmn)	6,530	3,303	4,967	6,728	6,071	3,638	5,306	4,546
Gross profit	(Btmn)	4,332	2,129	3,231	4,404	3,612	2,096	2,859	2,620
SG&A	(Btmn)	1,101	717	940	1,124	1,248	815	957	982
Other income	(Btmn)	264	105	357	229	364	168	279	26
Interest expense	(Btmn)	61	59	61	75	81	96	103	137
Pre-tax profit	(Btmn)	3,434	1,458	2,587	3,435	2,646	1,353	2,078	1,527
Corporate tax	(Btmn)	698	322	564	729	596	318	483	327
Equity a/c profits	(Btmn)	169	58	83	85	165	66	127	4
Minority interests	(Btmn)	(25)	(15)	(30)	(42)	(43)	(21)	(22)	(13)
Core profit	(Btmn)	2,879	1,178	2,075	2,748	2,171	1,080	1,701	1,191
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,879	1,178	2,075	2,748	2,171	1,080	1,701	1,191
EBITDA	(Btmn)	3,695	1,604	2,761	3,626	2,924	1,548	2,346	1,701
Core EPS	(Bt)	1.34	0.55	0.97	1.28	1.11	0.55	0.87	0.61
Net EPS	(Bt)	1.34	0.55	0.97	1.28	1.11	0.55	0.87	0.61

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	65,188	66,079	71,304	69,167	69,093	72,030	74,828	77,417
Total fixed assets	(Btmn)	6,244	6,399	9,782	10,478	10,831	10,313	9,856	8,577
Total assets	(Btmn)	71,432	72,478	81,085	79,646	79,924	82,343	84,684	85,994
Total loans	(Btmn)	16,642	19,844	28,650	26,727	24,467	26,193	28,400	28,955
Total current liabilities	(Btmn)	23,817	24,111	32,196	29,688	27,772	31,211	31,992	28,473
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,689	4,179	4,737	4,546	4,690	2,693	3,490	8,299
Total liabilities	(Btmn)	28,506	28,290	36,933	34,234	32,461	33,904	35,482	36,772
Paid-up capital	(Btmn)	2,144	2,143	2,143	2,143	1,953	1,953	1,953	1,953
Total equity	(Btmn)	42,070	43,341	43,276	44,495	46,514	47,499	48,246	48,268
BVPS	(Bt)	19.23	19.83	19.78	20.33	23.33	23.84	24.21	24.23

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	2,879	1,178	2,075	2,748	2,171	1,080	1,701	1,191
Depreciation and amortization	(Btmn)	31	30	30	31	32	33	37	34
Operating cash flow	(Btmn)	4,009	256	(2,033)	1,595	3,270	(1,521)	(1,967)	(2,488)
Investing cash flow	(Btmn)	(200)	(40)	(4,094)	(4,780)	(5,073)	712	1,885	3,501
Financing cash flow	(Btmn)	(3,548)	(119)	7,258	3,950	1,735	1,630	2,321	1,488
Net cash flow	(Btmn)	261	96	1,130	765	(68)	821	2,239	2,502

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	39.9	39.2	39.4	39.6	37.3	36.6	35.0	36.6
Operating margin	(%)	29.7	26.0	27.9	29.5	24.4	22.3	23.3	22.9
EBITDA margin	(%)	34.0	29.5	33.7	32.6	30.2	27.0	28.7	23.7
EBIT margin	(%)	33.7	29.0	33.3	32.3	29.9	26.4	28.3	23.3
Net profit margin	(%)	26.5	21.7	25.3	24.7	22.4	18.8	20.8	16.6
ROE	(%)	28.4	11.0	19.2	25.0	19.1	9.2	14.2	9.9
ROA	(%)	16.1	6.5	10.8	13.7	10.9	5.3	8.1	5.6
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	60.4	27.2	45.1	48.2	36.0	16.2	22.8	12.4
Debt service coverage	(x)	1.1	0.4	0.4	0.6	0.6	0.3	0.4	0.3

Figure 1: Earnings Review

FY December 31	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	YoY%Chg	QoQ%Chg	9M22	9M23	% Chg
Sales	11,133	9,682	5,734	8,165	7,166	-35.6%	-12.2%	24,803	21,065	11,133
Costs of Sales	(6,728)	(6,071)	(3,638)	(5,306)	(4,546)	-32.4%	-14.3%	(14,999)	(13,490)	(6,728)
Gross Profit	4,404	3,612	2,096	2,859	2,620	-40.5%	-8.4%	9,805	7,575	4,404
SG&A Expense	(1,124)	(1,248)	(815)	(957)	(982)	-12.6%	2.7%	(2,781)	(2,754)	(1,124)
EBIT	3,281	2,363	1,281	1,903	1,638	-50.1%	-13.9%	7,024	4,821	3,281
Depreciation Expense	31	37	32	37	34	7.8%	-9.8%	91	102	31
EBITDA	3,312	2,400	1,312	1,940	1,671	-49.5%	-13.8%	7,114	4,924	3,312
Interest Expense	(75)	(81)	(96)	(103)	(137)	81.7%	32.6%	(196)	(336)	(75)
Other Income (Expense)	229	364	168	279	26	-88.7%	-90.7%	651	473	229
Pre-tax Profit	3,435	2,646	1,353	2,078	1,527	-55.5%	-26.5%	7,479	4,958	3,435
Corporate Tax	(729)	(596)	(318)	(483)	(327)	-55.1%	-32.2%	(1,616)	(1,128)	(729)
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0	0	0
Gn (Ls) from Affiliates	85	165	66	127	4	-95.4%	-96.9%	225	197	85
Minority Interest	(41)	(43)	(21)	(22)	(13)	-69.0%	-42.3%	(87)	(56)	(41)
Net Profit	2,749	2,171	1,080	1,701	1,191	-56.7%	-30.0%	6,002	3,972	2,749
EPS (Bt)	1.28	1.01	0.55	0.87	0.61	-52.5%	-30.0%	2.80	2.03	1.28
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	39.6%	37.3%	36.6%	35.0%	36.6%			39.5%	36.0%	39.6%
EBIT Margin (%)	29.5%	24.4%	22.3%	23.3%	22.9%			28.3%	22.9%	29.5%
EBITDA Margin (%)	29.7%	24.8%	22.9%	23.8%	23.3%			28.7%	23.4%	29.7%
Net Margin (%)	24.7%	22.4%	18.8%	20.8%	16.6%			24.2%	18.9%	24.7%

Source: SPALI, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 14, 2023)

	Rating	Price		ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)		22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
AP	Outperform	10.90	15.00	44.0	5.8	5.5	5.4	29.4	6.2	1.6	0.9	0.8	0.8	17	16	15	6.0	6.4	6.5	8.1	6.6	5.9
LH	Neutral	7.45	8.80	23.5	10.7	18.7	12.8	20	(43)	46	1.7	1.8	1.7	16	9	14	8.1	5.3	6.7	9.3	10.3	9.5
LPN	Underperform	3.84	3.80	3.4	9.1	11.7	11.0	105	(22)	7	0.5	0.5	0.5	5	4	4	5.7	4.4	4.7	18.0	15.2	13.3
PSH	Underperform	12.30	10.00	(11.7)	9.7	16.1	12.4	24	(40)	29	0.6	0.6	0.6	6	4	5	7.8	7.0	6.0	7.5	10.6	10.3
QH	Underperform	2.20	2.30	11.2	9.8	9.0	8.2	43	10	10	0.8	0.8	0.8	8	9	9	6.3	6.7	7.3	2.7	3.0	2.2
SIRI	Neutral	1.66	2.20	43.7	6.2	5.0	5.6	113	22	(10)	0.6	0.6	0.6	10	12	10	8.9	11.1	9.0	23.2	19.4	17.4
SPALI	Neutral	17.90	23.80	38.8	4.3	6.0	5.2	27	(29)	16	0.8	0.7	0.6	18	12	13	8.1	5.8	6.7	6.5	7.5	6.2
Average					8.0	10.3	8.7	52	(14)	14	0.9	0.8	0.8	12	9	10	7.3	6.7	6.7	10.8	10.4	9.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมคอสส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอส โฮเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกกลุ่ม ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นข้อมูลให้บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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, ARI, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AU, 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, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITL, 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, OISHI¹, 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, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, 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, TIDLO, 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, TT, 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, AS, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIILK, 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, TCCC³, 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.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ขึ้นบัญชี)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EPP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, STA, STC, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, 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, WIILK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศบัญชี)

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, OTO, 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, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARI, 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, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMT, ESSO, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNTec, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, 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, 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, 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.