

แสนสิริ

บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)

SIRI

Bloomberg SIRI TB
Reuters SIRI.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Preview 1Q67: คาดกำไรสุทธิลดลง YoY และ QoQ

เราคาดว่า SIRI จะรายงานกำไรสุทธิของ 1Q67 ที่ 1.23 พันล้านบาท (ลดลง 21.7% YoY และ 4.7% QoQ) โดยมีรายได้ 9.985 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้น 30.6% YoY แต่ลดลง 7.6% QoQ) ด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่คงที่, ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารที่สูงขึ้น และรายได้เพิ่มเติมจากการขายที่ดิน เราคาดว่ากำไรสุทธิของ 2Q67 น่าจะลดลงทั้ง YoY และ QoQ และจะดีขึ้นในครึ่งหลังของปี 2567 จากการบันทึกรายได้จาก Backlog และนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ เรายังคงคำแนะนำ Tactical call 3 เดือนของเราที่ Neutral ด้วยราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 2.20 บาท โดยอิงจาก PE 16 ปีที่ 7 เท่า (+0.25SD) ของเรา

คาดการณ์กำไรสุทธิของ 1Q67 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ เราประเมินกำไรสุทธิของ 1Q67 ที่ 1.23 พันล้านบาท (ลดลง 21.7% YoY และ 4.7% QoQ) โดยมีรายได้ 9.985 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้น 30.6% YoY แต่ลดลง 7.6% QoQ) รายได้ 91% มาจากการขายอสังหาริมทรัพย์ขณะที่ 9% ที่เหลือมาจากธุรกิจอื่นๆ โดยมีส่วนแบ่งรายได้ 77% จากโครงการแนวราบและ 23% จากคอนโดมิเนียม โครงการหลักที่สร้างรายได้ใน 1Q67 เช่น *Narasiri Krungthep Kreetha* (SDH) บันทึกรายได้ 1.6 พันล้านบาท, *XT Phayathai* (คอนโด) บันทึก 900 ล้านบาท และ *The Base Downtown Khon Kaen* (คอนโด) บันทึก 350 ล้านบาท ค่าเฉลี่ยของกำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ที่ 32.2% เทียบกับ 32.2% 1Q66 และ 32.9% ใน 4Q66 ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารคาดการณ์ที่ 21% เทียบกับ 18% ใน 1Q66 และ 20.8% ใน 4Q66 ซึ่งมีแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายที่ต้องจ่ายล่วงหน้าบางส่วน และคาดว่า SIRI จะบันทึกรายได้จากการขายที่ดิน 280 ล้านบาท จากการขายที่ดินสองแปลง: การรวมทุนกับ XPG สำหรับโครงการ SDH และที่ดินว่างในระยอง ส่วนของ JV sharing คาดการณ์ที่ 90 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 23.6% YoY แต่ลดลง 5.9% QoQ)

Presales 1Q67 ทำได้ 21% ของเป้าหมาย SIRI รายงาน Presales ของ 1Q67 ที่ 9.5 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้น 18% YoY แต่ลดลง 20% QoQ) โดยมีสัดส่วนจากแนวราบ 64% ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการเติบโตของ SDH ที่ 42% YoY และ 10% QoQ ในขณะที่ 36% มาจากคอนโดมิเนียม มูลค่าลดลง 1% YoY และ 45% QoQ Presales ของ 1Q67 บรรลุเป้าหมาย 21% ของเป้าหมายปี 2567 ที่ 45 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้น 20% YoY) เราเชื่อว่าด้วยนโยบายกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ที่ใช้ตั้งแต่เดือนเมษายนเป็นต้นไปและการเปิดตัวใหม่ของ 51 พันล้านบาทในไตรมาสที่ 2-4 ปี 2567 Presales ควรจะเพิ่มขึ้นในช่วงปลาย 2Q67 จนถึงสิ้นปี

คงประมาณการปี 2567 คาด 2Q67 อ่อนตัวลง เราคงคาดการณ์กำไรสุทธิของปี 2567 ที่ 5.1 พันล้านบาท (ลดลง 15.9%) จากรายได้ 42.8 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้น 15.8%) ค่าไรสุทธิใน 2Q67 คาดว่าจะอ่อนแอลงทั้ง YoY และ QoQ แต่จะดีขึ้นในครึ่งหลังของปี 2567 จากการโอนของ Backlog และการขายใหม่ที่ได้รับการสนับสนุนจากนโยบายกระตุ้นซึ่ง SIRI มีสินค้าคงคลังปัจจุบันที่มีมูลค่าต่ำกว่า 7 ล้านบาทต่อหน่วย มูลค่าอย่างน้อย 38 พันล้านบาท

ความเสี่ยงและความกังวล ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน: ด้วยการเปิดตัวอีก 61 พันล้านบาทในปี 2567 เราเชื่อว่าการจัดการ inventory จะเป็นกุญแจสำคัญและเงินทุนหมุนเวียนจะสูงสำหรับปีต่อไป ด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูง อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ที่ 2.1 เท่า ดังนั้นกระแสเงินสดและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจำเป็นต้องได้รับการติดตาม มีหนี้สินตราสารหนี้ 9 พันล้านบาทที่ต้องทำการโรลโอเวอร์ในปี 2567 ซึ่งหมายความว่าต้นทุนเฉลี่ยของหนี้นี้อาจเพิ่มขึ้น ความเสี่ยง ESG SIRI ได้รับการจัดอันดับที่ AA สำหรับ SET ESG Ratings ซึ่งเราประเมินว่า SIRI อาจมีความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมซึ่งปัจจุบันมี 50% ใน ESG ในประเด็นของการใช้ Sustainable product ที่ยังไม่เพียงพอ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	33,712	36,965	42,817	45,155	44,728
EBITDA	(Btmn)	4,591	5,791	6,105	6,464	6,380
Core profit	(Btmn)	4,301	5,429	5,096	5,257	5,184
Reported profit	(Btmn)	4,280	6,060	5,096	5,257	5,184
Core EPS	(Bt)	0.27	0.31	0.29	0.30	0.29
DPS	(Bt)	0.15	0.20	0.16	0.17	0.16
P/E, core	(x)	6.3	5.5	5.9	5.7	5.8
EPS growth, core	(%)	112.6	14.3	(6.1)	3.1	(1.4)
P/BV, core	(x)	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	10.1	11.9	10.6	10.4	9.8
Dividend yield	(%)	8.7	11.6	9.4	9.7	9.6
EBITDA growth	(%)	40.9	26.2	5.4	5.9	(1.3)

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Apr 29) (Bt)	1.70
Target price (Bt)	2.20
Mkt cap (Btmn)	28.41
Mkt cap (US\$m)	768

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.17
Sector % SET	6.09
Shares issued (mn)	16,711
Par value (Bt)	1.07
12-m high / low (Bt)	2.1 / 1.5
Avg. daily 6m (US\$m)	3.96
Foreign limit / actual (%)	39 / 24
Free float (%)	71.2
Dividend policy (%)	50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.6)	(5.0)	(10.5)
Relative to SET	0.6	(4.2)	0.5

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/59
Environmental Score Rank	5/59
Social Score Rank	3/59
Governance Score Rank	4/59

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

SIRI เดินหน้าสานต่อเป้าหมายสู่การเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยร่วมมือกับธนาคารกรีนไทยและไอออน เอนเนอร์ยี ผู้จัดหาโซลูชันพลังงานโซลาร์ครบวงจร ออกแคมเปญให้ลูกบ้านแสนสิริ ภายใต้การดูแลของ พลัส พร็อพเพอร์ตี้ สามารถเข้าถึงพลังงานสะอาดจากแผงโซลาร์จากไอออน เอนเนอร์ยี ด้วยสินเชื่อแคมเปญ Solar Save

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

เต็มพร ตันติวัตน์

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

จุดเด่น

SIRI เป็นหนึ่งในบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของประเทศไทย โดยมีธุรกิจหลัก คือ

1. ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แบ่งเป็น 1) ธุรกิจเพื่อขาย โดยพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบและแนวสูง 2) ธุรกิจเพื่อให้เช่าอาคารสำนักงาน และอาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นโครงการที่ขายสิทธิการเช่า
2. ธุรกิจบริการอสังหาริมทรัพย์ โดยแบ่งเป็นธุรกิจบริหารงานขายโครงการ ธุรกิจนายหน้า และบริการด้านการบริหารและจัดการโครงการอสังหาริมทรัพย์ ผ่าน PLUS Property Agency ซึ่งให้บริการผู้ช่วยส่วนตัวและที่พักให้เช่า รวมถึงดูแลเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า

ในปี 2555-2566 SIRI เปิดตัวโครงการมูลค่ารวม 4.74 แสนลบ. และทำยอด presales ได้รวมทั้งหมด 3.89 แสนลบ. หรือเฉลี่ย 3.2 หมื่นลบ.ต่อปี

แนวโน้มธุรกิจ

SIRI ตั้งเป้าหมายยอด presales ในปี 2567 ที่ 4.5 หมื่นลบ. (+20% YoY) โดย 64% เกิดจากโครงการแนวราบ (มูลค่าเพิ่มขึ้น 37%) และ 36% เกิดจากคอนโด (มูลค่าลดลง 3%) SIRI ตั้งเป้าเปิดตัวโครงการใหม่รวม 46 โครงการ มูลค่า 6.1 หมื่นลบ. (-6%) โดย 57% เป็นโครงการแนวราบ (มูลค่าลดลง 26%) และ 43% เป็นคอนโด (มูลค่าเพิ่มขึ้น 44%) โดยคอนโดใหม่ 45% จะอยู่ในต่างจังหวัด แม้ว่า SIRI ตั้งเป้าหมายยอด presales จากโครงการแนวราบเติบโตสูงในปี 2567 แต่มูลค่าโครงการแนวราบเปิดใหม่ทั้งหมดจะลดลง 26% ซึ่งบ่งชี้ว่า SIRI จะเน้นขายโครงการแนวราบที่เปิดตัวไปในปีก่อนที่ยังเหลืออยู่มูลค่า 1.18 หมื่นลบ. Presales ของ 1Q67 บรรลุเป้าหมาย 21% ของเป้าปีที่ 45 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้น 20% YoY) เราเชื่อว่าด้วยนโยบายกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ที่ใช้ตั้งแต่เดือนเมษายนเป็นต้นไปและการเปิดตัวใหม่ของ 51 พันล้านบาทในไตรมาสที่ 2-4 ปี 2567 Presales ควรจะเพิ่มขึ้นในช่วงปลาย 2Q67 จนถึงสิ้นปี

Bullish views	Bearish views
1. แบนด์เป็นที่รู้จักและลูกค้ามีความภักดีสูง	1. ต้องจับตากระแสเงินสด เพราะอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง
2. มูลค่าแบนด์ในกลุ่มลูกค้าวัยสูง	2. การบริหารสินค้าคงคลังหลังจากมีสินค้าคงคลังจำนวนมากในปี 2566 และต่อเนื่องมาถึงปี 2567
3. แบนด์เป็นที่รู้จักในตลาดต่างชาติ	3. การเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงอาจกดดันความต้องการซื้อในกลุ่มตลาดระดับบนและลูกค้าวัยสูง
4. ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงเฉลี่ย 9-10% ต่อปี	4. การบริหารระยะเวลาการก่อสร้าง

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
มาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ที่ประกาศเมื่อวันที่ 9 เม.ย.	<p>1) การลดค่าจดทะเบียนการโอน สำหรับที่อยู่อาศัย ราคาไม่เกิน 7 ลบ./หน่วย จากร้อยละ 2 เหลือร้อยละ 0.01 และลดค่าจดทะเบียนการจำนอง จากร้อยละ 1 เหลือร้อยละ 0.01 มีผลจนถึงวันที่ 31 ธ.ค. 2567</p> <p>2) การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์: คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ โดยยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นระยะเวลา 3 ปี ในวงเงินไม่เกินร้อยละ 100 ของเงินลงทุน สำหรับการสร้างที่อยู่อาศัยสำหรับผู้มีรายได้ น้อยตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่กำหนด</p>	บวก	เรามองว่ามาตรการสองข้อนี้จะส่งผลบวกต่อผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว (สูงสุด 3 ปี) เซกเมนต์ที่ได้ประโยชน์สูงสุดคือ เซกเมนต์ระดับล่าง (ต่ำกว่า 1.5 ลบ./หน่วย) และระดับสูงถึงปานกลาง-สูง (ต่ำกว่า 7 ลบ./หน่วย)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ในอัตราค่าไรซ์ขึ้นต้น	12%	0.08 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SIRI เดินหน้าสานต่อเป้าหมายสู่การเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยร่วมมือกับธนาคารกสิกรไทยและไอออน เอนเนอร์ยี ผู้จัดหาโซลูชันพลังงานโซลาร์ครบวงจร ออกแคมเปญให้ลูกบ้านแอสสิริ ภายใต้การดูแลของ พลัส พร็อพเพอร์ตี้ สามารถเข้าถึงพลังงานสะอาดจากแผงโซลาร์จากไอออน เอนเนอร์ยี ด้วยสินเชื่อแคมเปญ Solar Save

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	61.79 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	2/59	SIRI	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- SIRI ได้รับเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน หรือ Thailand Sustainability Investment (THSI) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องมาจากความมุ่งมั่นดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนในช่วงวิกฤต การมีส่วนร่วมอย่างต่อเนื่องในการปกป้องสิ่งแวดล้อมผ่าน 'Sansiri Green Mission'
- เทคโนโลยี Cool living Design ช่วยลดอุณหภูมิภายในอาคาร พร้อมประหยัดพลังงาน นอกจากนี้ยังมีการติดตั้งเครื่องชาร์จ EV รองรับรถยนต์ไฟฟ้าเพื่อลดมลพิษทางสิ่งแวดล้อม และมีหุ่นยนต์แสนดีจัดส่งพัสดุภายในโครงการคอนโดมิเนียมด้วย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ด้านนโยบายสิทธิมนุษยชน SIRI มุ่งมั่นปฏิบัติต่อลูกค้าด้วยความเป็นธรรม เสมอภาค ตลอดจนบริหารการจ่ายค่าตอบแทนโดยไม่เลือก ปฏิบัติการดูแลคุณภาพชีวิตของแรงงานตามกฎหมาย ไม่ใช่แรงงานเด็ก ไม่ใช่แรงงานบังคับ สนับสนุนการใช้แรงงานต่างด้าวที่ถูกกฎหมาย อีกทั้งส่งเสริมและจัดให้มีการดูแลความปลอดภัยและสุขอนามัยในสถานประกอบการ
- บริษัทเปิดโอกาสให้พนักงานพัฒนาตนเองได้ตลอดเวลา โดยการพัฒนาระบบการเรียนรู้ออนไลน์ที่เรียกว่า Sansiri Learning Hub (SLH)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- SIRI ได้คะแนน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี 2564 จัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระดับ 'ดีเลิศ' (5 ดาว) SIRI เชื่อว่าการบริหารจัดการธุรกิจอย่างมีจริยธรรมและการกำกับดูแลกิจการเป็นรากฐานสำหรับการพัฒนาและการเติบโตทางธุรกิจอย่างยั่งยืน บริษัทมีนโยบายที่เป็นลายลักษณ์อักษรและเป็นส่วนหนึ่งของคู่มือการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณธุรกิจ ('คู่มือ') หลักการและแนวปฏิบัติที่กำหนดไว้ใน "คู่มือการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณธุรกิจ" นี้มุ่งเน้นที่จะให้คณะกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานทุกคนในกลุ่มแอสสิริได้ปฏิบัติงาน และดำเนินธุรกิจอย่างถูกต้องเป็นธรรม มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	58.85	61.79
Environment	49.08	50.26
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	46.28	47.67
Human Rights Policy	Yes	Yes
Policy Against Child Labor	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	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	4,163	4,454
Governance	81.10	87.36
Size of the Board	12	12
Number of Executives / Company Managers	12	13
Number of Non Executive Directors on Board	8	7
Number of Board Meetings for the Year	11	10
Board Meeting Attendance Pct	95	98
Size of Compensation Committee	4	4
Num of Independent Directors on Compensation Cmte	3	3
Number of Compensation Committee Meetings	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	24,310	33,833	28,642	33,712	36,965	42,817	45,155	44,728
Cost of goods sold	(Btmn)	18,154	25,768	19,607	22,591	25,125	29,100	30,467	30,230
Gross profit	(Btmn)	6,156	8,065	9,035	11,122	11,841	13,718	14,688	14,499
SG&A	(Btmn)	4,644	6,460	6,375	7,165	6,743	8,287	8,903	8,797
Other income	(Btmn)	1,981	1,162	1,106	1,501	1,727	1,107	1,287	1,275
Interest expense	(Btmn)	936	978	1,165	737	494	515	573	573
Pre-tax profit	(Btmn)	2,557	1,789	2,600	4,720	6,331	6,022	6,500	6,404
Corporate tax	(Btmn)	622	760	737	1,087	1,521	1,491	1,592	1,569
Equity a/c profits	(Btmn)	(53)	452	75	494	404	360	144	144
Minority interests	(Btmn)	(117)	(215)	(79)	(173)	(215)	(205)	(205)	(205)
Core profit	(Btmn)	1,999	1,696	2,017	4,301	5,429	5,096	5,257	5,184
Extra-ordinary items	(Btmn)	393	(23)	(0)	(21)	631	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,392	1,673	2,017	4,280	6,060	5,096	5,257	5,184
EBITDA	(Btmn)	1,769	2,187	3,258	4,591	5,791	6,105	6,464	6,380
Core EPS	(Bt)	0.13	0.11	0.13	0.27	0.31	0.29	0.30	0.29
Net EPS	(Bt)	0.15	0.11	0.13	0.27	0.34	0.29	0.30	0.29
DPS	(Bt)	0.08	0.04	0.06	0.15	0.20	0.16	0.17	0.16

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	74,583	68,909	66,039	97,254	110,409	102,809	99,921	101,049
Total fixed assets	(Btmn)	33,754	43,723	50,593	30,197	36,894	40,016	40,969	39,944
Total assets	(Btmn)	108,337	112,632	116,632	127,451	147,303	142,824	140,889	140,993
Total loans	(Btmn)	77,753	68,997	75,098	82,787	108,567	89,052	80,053	76,054
Total current liabilities	(Btmn)	28,240	30,713	37,645	42,316	45,404	43,041	44,450	44,279
Total long-term liabilities	(Btmn)	48,221	42,722	38,020	41,095	54,491	50,698	44,851	42,775
Total liabilities	(Btmn)	76,461	73,435	75,665	83,411	99,895	93,739	89,301	87,054
Paid-up capital	(Btmn)	22,208	22,208	22,229	22,272	23,945	23,945	23,945	23,945
Total equity	(Btmn)	31,875	39,197	40,967	44,041	47,408	49,085	51,588	53,939
BVPS	(Bt)	2.14	2.64	2.57	2.77	2.98	3.08	3.24	3.39

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	1,999	1,696	2,017	4,301	5,429	5,096	5,257	5,184
Depreciation and amortization	(Btmn)	257	583	598	634	693	675	678	678
Operating cash flow	(Btmn)	(7,287)	2,831	2,832	2,833	2,834	14,147	8,940	3,750
Investing cash flow	(Btmn)	(1,113)	319	320	321	322	2,200	(350)	113
Financing cash flow	(Btmn)	6,703	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(16,759)	(8,200)	(4,848)
Net cash flow	(Btmn)	(1,697)	848	850	852	854	(411)	390	(985)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	25.3	23.8	31.5	33.0	32.0	32.0	32.5	32.4
Operating margin	(%)	6.2	4.7	9.3	11.7	13.8	12.7	12.8	12.7
EBITDA margin	(%)	7.3	6.5	11.4	13.6	15.7	14.3	14.3	14.3
EBIT margin	(%)	14.4	8.2	13.1	16.2	18.5	15.3	15.7	15.6
Net profit margin	(%)	9.8	4.9	7.0	12.7	16.4	11.9	11.6	11.6
ROE	(%)	6.4	4.8	5.0	10.1	11.9	10.6	10.4	9.8
ROA	(%)	2.0	1.5	1.8	3.5	4.0	3.5	3.7	3.7
Net gearing	(x)	2.4	1.7	1.8	1.8	2.2	1.8	1.5	1.4
Debt service cover	(x)	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.6	0.6	0.6
Payout Ratio	(%)	53.5	37.4	45.0	55.1	57.6	55.4	55.4	55.4

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	4,939	7,269	8,669	12,835	7,648	9,185	9,332	10,801
Cost of goods sold	(Btmn)	3,376	5,053	5,829	8,334	5,180	6,295	6,405	7,245
Gross profit	(Btmn)	1,564	2,216	2,841	4,502	2,468	2,890	2,927	3,556
SG&A	(Btmn)	1,190	1,496	1,553	2,926	1,379	1,731	1,385	2,247
Other income	(Btmn)	341	625	244	269	284	864	287	291
Interest expense	(Btmn)	325	231	104	78	120	116	114	143
Pre-tax profit	(Btmn)	390	1,114	1,429	1,767	1,252	1,906	1,716	1,458
Corporate tax	(Btmn)	130	264	357	337	410	402	379	329
Equity a/c profits	(Btmn)	14	39	153	287	73	70	165	104
Minority interests	(Btmn)	29	28	43	74	45	47	56	67
Core profit	(Btmn)	303	918	1,268	1,791	960	1,621	1,557	1,300
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	622	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	303	918	1,268	1,791	1,582	1,621	1,557	1,300
EBITDA	(Btmn)	929	1,561	1,745	2,003	1,550	2,201	2,009	1,762
Core EPS	(Bt)	0.02	0.06	0.09	0.12	0.06	0.10	0.09	0.08
Net EPS	(Bt)	0.02	0.06	0.09	0.12	0.10	0.10	0.09	0.08

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	67,747	78,756	96,411	97,254	101,200	103,912	107,241	110,409
Total fixed assets	(Btmn)	51,793	42,475	31,477	30,197	33,535	35,904	36,889	36,894
Total assets	(Btmn)	119,540	121,231	127,888	127,451	134,735	139,816	144,130	147,303
Total Loans	(Btmn)	59,203	54,309	60,944	55,116	60,787	69,860	63,893	77,870
Total current liabilities	(Btmn)	38,876	44,416	38,882	42,316	35,085	33,271	39,916	45,404
Total long-term liabilities	(Btmn)	39,543	35,507	46,754	41,095	53,574	59,593	57,118	54,491
Total liabilities	(Btmn)	78,419	79,922	85,636	83,411	88,659	92,863	97,034	99,895
Paid-up capital	(Btmn)	15,928	15,928	15,928	15,925	16,557	16,982	17,627	17,640
Total equity	(Btmn)	39,410	39,630	40,617	42,433	44,447	45,372	45,572	45,949
BVPS	(Bt)	2.53	2.55	2.62	2.74	2.77	2.76	2.67	2.70

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	303	918	1,268	1,791	960	1,621	1,557	1,300
Depreciation and amortization	(Btmn)	214	215	213	158	178	179	180	162
Operating cash flow	(Btmn)	(1,348)	(55)	(2,883)	(674)	1,615	5,195	5,590	2,796
Investing cash flow	(Btmn)	(1,227)	(1,005)	(834)	(1,110)	(2,723)	(4,026)	(5,486)	(5,707)
Financing cash flow	(Btmn)	2,623	2,121	4,573	2,340	1,489	153	1,142	2,929
Net cash flow	(Btmn)	48	1,061	856	556	380	1,322	1,246	18

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	31.7	30.5	32.8	35.1	32.3	31.5	31.4	32.9
Operating margin	(%)	7.6	9.9	14.9	12.3	14.2	12.6	16.5	12.1
EBITDA margin	(%)	18.8	21.5	20.1	15.6	20.3	24.0	21.5	16.3
EBIT margin	(%)	14.5	18.5	17.7	14.4	17.9	22.0	19.6	14.8
Net profit margin	(%)	6.1	12.6	14.6	14.0	20.7	17.7	16.7	12.0
ROE	(%)	3.1	9.3	12.6	17.3	8.8	14.4	13.7	11.4
Sector ROE	(%)	1.0	3.0	4.1	5.6	2.9	4.7	4.4	3.6
ROA	(x)	1.4	1.2	1.4	1.2	1.3	1.4	1.3	1.6
Net gearing	(x)	2.9	6.8	16.8	25.8	12.9	18.9	17.6	12.4
Debt service cover	(x)	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6	0.5	0.3

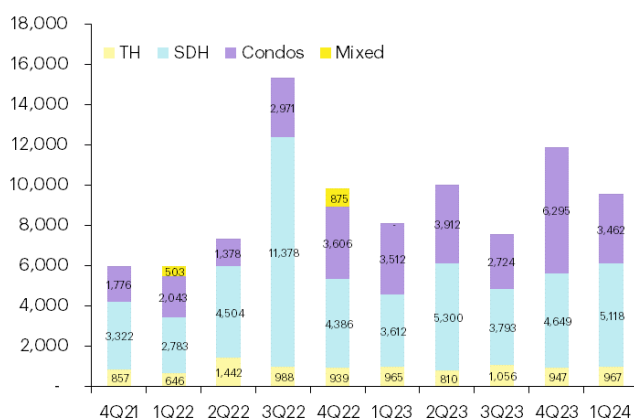
Figure 1: Earnings Preview

Profit and Loss Statement

FY December 31	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	YoY%Chg	QoQ%Chg	2022	2023	%change
Sales	7,648	9,185	9,332	10,801	9,985	30.6%	-7.6%	33,712	36,965	9.7%
Costs of Sales	(5,180)	(6,295)	(6,405)	(7,245)	(6,763)	30.6%	-6.7%	(22,591)	(25,125)	11.2%
Gross Profit	2,468	2,890	2,927	3,556	3,223	30.6%	-9.4%	11,122	11,841	6.5%
SG&A Expense	(1,379)	(1,731)	(1,385)	(2,247)	(2,098)	52.1%	-6.7%	(7,165)	(6,743)	-5.9%
EBIT	1,088	1,158	1,542	1,309	1,125	3.3%	-14.1%	3,957	5,098	28.8%
EBITDA	1,266	1,342	1,713	1,471	1,294	2.2%	-12.1%	4,591	5,791	26.2%
Interest Expense	(120)	(116)	(114)	(143)	(121)	0.7%	-14.9%	(737)	(494)	-33.1%
Other Income (Expense)	284	864	287	291	450	58.4%	54.3%	1,501	1,727	15.0%
Pre-tax Profit	1,252	1,906	1,716	1,458	1,453	16.1%	-0.3%	4,720	6,331	34.1%
Corporate Tax	(410)	(402)	(379)	(329)	(356)	-13.2%	8.2%	(1,087)	(1,521)	40.0%
Pre-exceptional Profit	842	1,504	1,336	1,129	1,097	30.4%	-2.8%	3,634	4,810	32.4%
Extraordinary Items	622	0	0	9	0	n.m.	-100.0%	(21)	631	n.m.
Gn (Ls) from Affiliates	73	70	165	96	90	23.6%	-5.9%	494	404	n.m.
Net Profit	1,582	1,621	1,557	1,300	1,239	-21.7%	-4.7%	4,280	6,060	41.6%
Normalized Profit	960	1,621	1,557	1,291	1,239	29.1%	-4.1%	4,301	5,429	26.2%
EPS (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.08	0.08	-21.7%	-4.7%	0.27	0.38	41.6%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	32.3%	31.5%	31.4%	32.9%	32.3%			33.0%	32.0%	
EBIT Margin (%)	14.2%	12.6%	16.5%	12.1%	11.3%			11.7%	13.8%	
EBITDA Margin (%)	16.6%	14.6%	18.4%	13.6%	13.0%			13.6%	15.7%	
Net Margin (%)	20.7%	17.7%	16.7%	12.0%	12.4%			12.7%	16.4%	

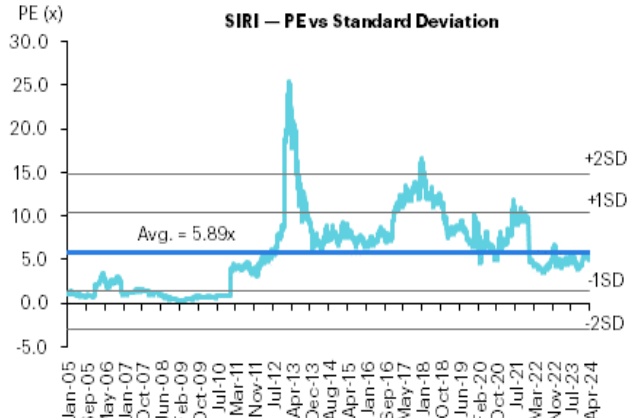
Source: SIRI, InnovestX Research

Figure 2: Presales รายไตรมาส 4Q21-1Q24



Source: SIRI and InnovestX Research

Figure 3: PER Band



Source: InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 4: Valuation summary (price as of Apr 29, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AP	Outperform	10.70	15.00	46.8	5.6	5.3	5.0	3.0	4.8	6.7	0.8	0.7	0.7	16	15	14	6.6	6.6	7.0	9.1	6.2	5.9
LH	Neutral	7.45	9.00	27.2	11.9	12.5	11.7	(10)	(4)	6	1.8	1.7	1.7	15	14	14	6.7	6.4	6.8	10.8	10.7	10.2
LPN	Underperform	3.52	2.40	(28.6)	14.5	16.0	12.0	(42)	(9)	34	0.4	0.4	0.4	3	3	3	3.6	3.2	4.4	26.4	19.5	15.0
PSH	Underperform	11.50	9.50	(10.5)	18.7	12.3	11.0	(51)	52	12	0.6	0.6	0.6	3	5	5	8.3	6.9	7.7	9.5	8.6	8.2
QH	Underperform	2.18	2.40	17.5	9.3	8.5	8.3	5	10	2	0.8	0.7	0.7	9	9	9	6.7	7.4	7.6	3.5	1.4	1.7
SIRI	Neutral	1.70	2.20	38.8	5.5	5.9	5.7	14	(6)	3	0.7	0.6	0.6	12	11	10	11.6	9.4	9.7	23.4	18.6	16.6
SPALI	Neutral	19.80	23.80	27.1	6.5	5.8	5.4	(27)	12	8	0.8	0.7	0.7	12	13	13	7.3	6.9	7.5	9.2	7.5	5.8
Average					10.3	9.5	8.4	(16)	8	10	0.8	0.8	0.8	10	10	10	7.3	6.7	7.2	13.1	10.4	9.1

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 ไปใช้ในทุกระณีน ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BGGI, 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, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, 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, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCHK, 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, WIJK, 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 (ได้มาตรฐาน)

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

Declared (ประกาศเจตนา)

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

N/A

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

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.