

สรุป

บริษัท สรุป
จำกัด (มหาชน)

SPALI

Bloomberg SPALI TB
Reuters SPALI.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q67: กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น QoQ ลดลงเล็กน้อย YoY

SPALI รายงานกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 1.59 พันลบ. (-6% YoY แต่ +160.6% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดคาด แต่ต่ำกว่าที่เรคาดการณไว้ 5% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าคาด กำไร 2Q67 ได้รับการสนับสนุนจากการโอน backlog คอนโดและส่วนแบ่งกำไรจากโครงการในออสเตรเลียที่เพิ่มขึ้นมาก ในขณะที่คาดว่ากำไรสุทธิ 3Q67 จะเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ โดยได้แรงหนุนจากการโอนคอนโดที่มีอยู่ในปัจจุบันและคอนโดใหม่ เรายังคงคาดการณ์ว่ากำไรปี 2567 จะอยู่ในระดับทรงตัวที่ 6 พันลบ. เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SPALI และปรับพื้นฐานในการประเมินราคาเป้าหมายเป็นปี 2568 ซึ่งได้ราคาเป้าหมายที่ 20.0 บาท อ้างอิง PE 6.2 เท่า โดยมีความกังวลมากขึ้นต่อแนวโน้มปี 2568 สืบเนื่องมาจาก backlog ระดับต่ำ SPALI ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 1H67 ที่ 0.60 บาท/หุ้น (ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 27 ส.ค.) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 4%

กำไรสุทธิ 2Q67 -6% YoY แต่ +160% QoQ SPALI รายงานกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 1.59 พันลบ. (-6% YoY แต่ +160.6% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดคาด แต่ต่ำกว่าที่เรคาดการณไว้ 5% รายได้เป็นไปตามคาดที่ 7.94 พันลบ. (-2.7% YoY แต่ +73.4% QoQ) โดยรายได้ 69% มาจากโครงการแนวราบ และ 31% มาจากคอนโด ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการโอนกรรมสิทธิ์ที่คอนโดใหม่ 3 โครงการ: *ซีทีไฮม สยามบิณฑ์-รัตนาริบทศร์, คุุภาลัย ไอคอน สากกร และ คุุภาลัย พรีเมียร์ สามเสน-ราชวถร์* อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 36.1% ต่ำกว่าที่เราประเมินไว้ที่ 36.6% เล็กน้อย โดยอัตรากำไรขั้นต้นคอนโดที่แข็งแกร่งที่สูงกว่า 40% ถูกดูลงโดยอัตรากำไรขั้นต้นระดับต่ำกว่า 35% จากโครงการแนวราบและโครงการในออสเตรเลีย ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการ JV ในออสเตรเลียอยู่ที่ 237 ลบ. (+86% YoY) กำไรสุทธิ 1H67 อยู่ที่ 2.21 พันลบ. (-20.4% YoY) คิดเป็น 40% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา

กำไรสุทธิ 3Q67 จะเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ... คาดกำไรสุทธิปี 2567 อยู่ในระดับทรงตัว ปัจจุบัน SPALI มี backlog มูลค่า 1.64 หมื่นลบ. (แนวราบ 49% และคอนโด 51%) โดย 77% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2567 และส่วนที่เหลืออีก 23% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2568-2569 สำหรับ 3Q67 เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจาก backlog คอนโดโอน โดยเฉพาะจากโครงการ *คุุภาลัย ไอคอน สากกร* และยอดโอนใหม่ที่โครงการ *คุุภาลัย ลอฟท์ สถานีภาชีเจริญ* ดังนั้นเราจึงคงประมาณการรายได้ปี 2567 ไว้ที่ 3.08 หมื่นลบ. (+0.7%) และคงประมาณการกำไรสุทธิไว้ที่ 6 พันลบ. ทรงตัว YoY

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล การเลื่อนลงทุนโครงการใหม่ในออสเตรเลียจากต้น 2Q67 เป็นปลาย 3Q67 อาจส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสด สถานะหนี้สิน และส่วนแบ่งกำไรตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป นอกจากนี้ backlog ในปี 2568-2569 ก็อยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ

ความเสี่ยงด้าน ESG แม้ SPALI ได้มีการขออนุญาต EIA (การประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อม) ก่อนการพัฒนาโครงการ ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม แต่ยังมีกรณีคดีฟ้องร้องเกิดขึ้นในคอนโดบางโครงการ ซึ่งเราประเมินว่าเป็นความเสี่ยง ESG ในด้านสิ่งแวดล้อม และสังคม (มีผลกระทบต่อชุมชนบริเวณใกล้เคียง) และธรรมาภิบาล

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Aug 13) (Bt)	15.10
Target price (Bt)	20.00
Mkt cap (Btbn)	29.49
Mkt cap (US\$mn)	845

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.18
Sector % SET	5.25
Shares issued (mn)	1,953
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	21.8 / 14.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.27
Foreign limit / actual (%)	35 / 16
Free float (%)	63.0
Dividend policy (%)	≥ 35

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(15.2)	(22.6)	(28.4)
Relative to SET	(12.9)	(17.9)	(15.3)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/ 2022 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	12/59
Environmental Score Rank	11/59
Social Score Rank	12/59
Governance Score Rank	8/59

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

ในปี 2566 SPALI ได้ถูกจัดอยู่ในรายชื่อหุ้น SET ESG Ratings ที่ระดับ AA โดยหนึ่งในเป้าหมายของบริษัท คือ ลดการใช้ก๊าซเรือนกระจก 25% ภายในปี 2567

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

เต็มพร ตันติวิวัฒน์

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

Forecast and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	34,486	31,177	30,582	30,810	32,261
EBITDA	(Btmn)	9,514	7,386	7,533	7,825	8,205
Core Profit	(Btmn)	8,173	5,989	6,011	6,315	6,699
Reported Profit	(Btmn)	8,173	5,989	6,011	6,315	6,699
Core EPS (Full dilution)	(Bt)	4.18	3.07	3.08	3.23	3.43
DPS	(Bt)	1.45	1.45	1.23	1.29	1.37
P/E, core	(x)	3.6	4.9	4.9	4.7	4.4
EPS growth, core	(%)	27.0	(26.7)	0.4	5.1	6.1
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	18.5	12.4	11.5	11.4	11.2
Dividend yield	(%)	9.6	9.6	8.2	8.6	9.1
EBITDA growth	(%)	12.7	(22.4)	2.0	3.9	4.9

Source: InnovestX Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ในปี 2566 SPALI ได้ถูกจัดอยู่ในรายชื่อหุ้น SET ESG Ratings ที่ ระดับ AA โดยหนึ่งในเป้าหมายของบริษัท คือ ลดการใช้ก๊าซเรือนกระจกลง 25% ภายในปี 2567 **ความเสี่ยงจาก ESG:** แม้ SPALI ได้มีการขออนุญาต EIA (การประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อม) ก่อนการพัฒนาโครงการ ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม แต่ยังมีกรณีพิพาทร้องเรียนขึ้นในคอนโดบางโครงการ ซึ่งเราประเมินว่าเป็นความเสี่ยง ESG ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม (มีผลกระทบต่อชุมชนบริเวณใกล้เคียง) และธรรมาภิบาล

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	42.36 (2022)
Rank in Sector	12/59

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
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 ใช้น้ำจากการกลั่นตัวจากระบบปรับอากาศหลัก (Chiller Plant) ภายในอาคารนำกลับไปใช้ในระบบปรับอากาศขนาดเล็ก (Cooling Tower) นำน้ำจากระบบทำความเย็นนี้กลับมารดน้ำต้นไม้โดยรอบโครงการ เป็นการใช้น้ำในระบบทำความเย็นมาใช้ให้เกิดประโยชน์ถึง 2 ครั้ง ทำให้ประหยัดปริมาณน้ำรดน้ำต้นไม้ อีกทั้งได้ริเริ่มโครงการ “เปลี่ยนขยะให้เป็นศูนย์” โดยเชิญชวนผู้เช่าและพนักงานศุภาลัยร่วมกันแยกขยะก่อนทิ้ง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- SPALI ได้กำหนดเป้าหมายดำเนินการด้านความยั่งยืน ทั้งด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม ภายใต้แนวคิด “ศุภาลัย ใส่ใจ...สร้างสรรค์สังคมไทย” ควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจที่เติบโตและแข็งแกร่งมาตลอดระยะเวลากว่า 32 ปี โดยขับเคลื่อนการพัฒนาองค์กรอย่างยั่งยืนตามแนวทาง CSR IN PROCESS
- SPALI มั่นใจในนโยบายว่าด้วยสิทธิมนุษยชน และการปฏิบัติตามรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม
- SPALI มีการนำ social tools เพื่อใช้ในการรับฟังความคิดเห็นของลูกค้าผ่านทางช่องทาง social platform ต่าง ๆ อาทิ Facebook, Instagram, Twitter Youtube, Pantip และเว็บไซต์ต่าง ๆ โดยเริ่มใช้มาตั้งแต่ปี 2560 เพื่อนำความคิดเห็นของลูกค้ามาปรับปรุงและพัฒนาสินค้าและบริการอย่างสม่ำเสมอ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- SPALI ยึดถือหลักบรรษัทภิบาลที่ดีในการบริหารจัดการองค์กร โดยมีรางวัลการันตี CG ระดับ 5 ดาวที่ได้รับมาอย่างต่อเนื่อง
- SPALI ได้รับการจัดอันดับ “หุ้นยั่งยืน ระดับ AA” ประจำปี 2566 (SET ESG Ratings: AA) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ESG 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) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	23,557	20,588	29,160	34,486	31,177	30,582	30,810	32,261
Cost of goods sold	(Btmn)	14,280	12,754	17,518	21,070	20,071	19,260	19,177	20,067
Gross profit	(Btmn)	9,277	7,834	11,642	13,416	11,106	11,322	11,633	12,194
SG&A	(Btmn)	2,855	2,589	3,321	4,029	3,857	3,922	3,922	4,104
Other income	(Btmn)	400	381	487	1,015	641	538	370	387
Interest expense	(Btmn)	233	242	259	277	467	580	544	544
Pre-tax profit	(Btmn)	6,589	5,384	8,550	10,125	7,423	7,358	7,536	7,933
Corporate tax	(Btmn)	1,355	1,266	1,943	2,212	1,586	1,665	1,592	1,688
Equity a/c profits	(Btmn)	234	209	533	390	247	384	422	505
Minority interests	(Btmn)	65	76	69	130	94	66	51	51
Core profit	(Btmn)	5,403	4,251	7,070	8,173	5,989	6,011	6,315	6,699
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,403	4,251	7,070	8,173	5,989	6,011	6,315	6,699
EBITDA	(Btmn)	6,540	5,363	8,444	9,514	7,386	7,533	7,825	8,205
Core EPS (Bt)	(Bt)	2.52	1.98	3.30	4.18	3.07	3.08	3.23	3.43
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.52	1.98	3.30	4.18	3.07	3.08	3.23	3.43
DPS (Bt)	(Bt)	1.00	1.00	1.25	1.45	1.45	1.23	1.29	1.37

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	55,984	62,401	65,188	69,093	77,734	78,132	81,046	79,457
Total fixed assets	(Btmn)	4,528	5,806	6,244	10,831	8,391	7,369	7,157	7,225
Total assets	(Btmn)	60,511	68,207	71,432	79,924	86,126	85,501	88,202	86,681
Total loans	(Btmn)	18,683	27,313	23,866	28,353	33,849	30,502	29,337	21,337
Total current liabilities	(Btmn)	17,768	23,882	23,817	27,772	27,157	22,407	21,270	17,650
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,894	6,928	4,689	4,690	7,504	8,512	8,490	6,468
Total liabilities	(Btmn)	22,662	30,811	28,506	32,461	34,661	30,919	29,760	24,118
Paid-up capital	(Btmn)	2,143	2,143	2,144	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953
Total equity	(Btmn)	37,086	36,579	42,070	46,514	50,475	53,659	57,570	61,743
BVPS (Bt)	(Bt)	17.31	17.07	19.62	23.82	25.84	27.47	29.48	31.61

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	5,403	4,251	7,070	8,173	5,989	6,011	6,315	6,699
Depreciation and amortization	(Btmn)	118	117	123	127	138	133	115	115
Operating cash flow	(Btmn)	3,420	(1,456)	4,273	3,664	584	4,151	4,117	7,952
Investing cash flow	(Btmn)	6	199	(441)	(954)	(4,984)	2,172	953	95
Financing cash flow	(Btmn)	(931)	(3,243)	2,397	(3,119)	1,010	641	(7,555)	(3,621)
Net cash flow	(Btmn)	2,495	(4,500)	6,228	(409)	(3,391)	6,963	(2,486)	4,426

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	39.4	38.1	39.9	38.9	35.6	37.0	37.8	37.8
Operating margin	(%)	27.3	25.5	28.5	27.2	23.3	24.2	25.0	25.1
EBITDA margin	(%)	27.8	26.0	29.0	27.6	23.7	24.6	25.4	25.4
EBIT margin	(%)	29.0	27.3	30.2	30.2	25.3	26.0	26.2	26.3
Net profit margin	(%)	22.9	20.6	24.2	23.7	19.2	19.7	20.5	20.8
ROE	(%)	15.2	11.5	18.0	18.5	12.4	11.5	11.4	11.2
ROA	(%)	9.1	6.6	10.1	10.8	7.2	7.0	7.3	7.7
Net D/E	(x)	0.5	0.7	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	0.3
Interest coverage	(x)	0.7	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6	0.8
Debt service coverage	(x)	39.7	50.5	38.0	34.6	47.2	40.0	40.0	40.0
Payout Ratio	(x)	39.4	38.1	39.9	38.9	35.6	37.0	37.8	37.8

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	11,133	9,682	5,734	8,165	7,166	10,111	4,580	7,942
Cost of goods sold	(Btmn)	6,728	6,071	3,638	5,306	4,546	6,580	2,919	5,071
Gross profit	(Btmn)	4,404	3,612	2,096	2,859	2,620	3,531	1,661	2,870
SG&A	(Btmn)	1,124	1,248	815	957	982	1,103	781	1,008
Other income	(Btmn)	229	364	168	279	26	169	94	191
Interest expense	(Btmn)	75	81	96	103	137	132	145	158
Pre-tax profit	(Btmn)	3,435	2,646	1,353	2,078	1,527	2,465	829	1,895
Corporate tax	(Btmn)	729	596	318	483	327	459	199	510
Equity a/c profits	(Btmn)	85	165	66	127	4	49	0	237
Minority interests	(Btmn)	(42)	(43)	(21)	(22)	(13)	(38)	(17)	(23)
Core profit	(Btmn)	2,748	2,171	1,080	1,701	1,191	2,018	614	1,599
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,748	2,171	1,080	1,701	1,191	2,018	614	1,599
EBITDA	(Btmn)	3,626	2,924	1,548	2,346	1,701	2,681	1,011	2,330
Core EPS	(Bt)	1.28	1.11	0.55	0.87	0.61	1.03	0.31	0.82
Net EPS	(Bt)	1.28	1.11	0.55	0.87	0.61	1.03	0.31	0.82

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	69,167	69,093	72,030	74,828	77,417	77,734	82,985	86,420
Total fixed assets	(Btmn)	10,478	10,831	10,313	9,856	8,577	8,391	7,810	7,081
Total assets	(Btmn)	79,646	79,924	82,343	84,684	85,994	86,126	90,795	93,501
Total loans	(Btmn)	26,727	24,467	26,193	28,400	28,955	27,164	30,055	33,098
Total current liabilities	(Btmn)	29,688	27,772	31,211	31,992	28,473	27,157	27,917	30,702
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,546	4,690	2,693	3,490	8,299	7,504	10,419	10,135
Total liabilities	(Btmn)	34,234	32,461	33,904	35,482	36,772	34,661	38,336	40,836
Paid-up capital	(Btmn)	2,143	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953
Total equity	(Btmn)	44,495	46,514	47,499	48,246	48,268	50,475	51,473	51,661
BVPS	(Bt)	20.33	23.33	23.84	24.21	24.23	25.34	25.85	25.94

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	2,748	2,171	1,080	1,701	1,191	2,018	614	1,599
Depreciation and amortization	(Btmn)	31	32	33	37	34	35	36	39
Operating cash flow	(Btmn)	1,595	3,270	(1,521)	(1,967)	(2,488)	(180)	(2,289)	(2,841)
Investing cash flow	(Btmn)	(4,780)	(5,073)	712	1,885	3,501	3,980	1,135	1,958
Financing cash flow	(Btmn)	3,950	1,735	1,630	2,321	1,488	(407)	2,802	4,330
Net cash flow	(Btmn)	765	(68)	821	2,239	2,502	3,393	1,648	3,447

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	39.6	37.3	36.6	35.0	36.6	34.9	36.3	36.1
Operating margin	(%)	29.5	24.4	22.3	23.3	22.9	24.0	19.2	23.5
EBITDA margin	(%)	32.6	30.2	27.0	28.7	23.7	26.5	22.1	29.3
EBIT margin	(%)	32.3	29.9	26.4	28.3	23.3	26.2	21.3	28.8
Net profit margin	(%)	24.7	22.4	18.8	20.8	16.6	20.0	13.4	20.1
ROE	(%)	25.0	19.1	9.2	14.2	9.9	16.3	4.8	12.4
ROA	(%)	13.7	10.9	5.3	8.1	5.6	9.4	2.8	6.9
Net D/E	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	48.2	36.0	16.2	22.8	12.4	20.3	7.0	14.7
Debt service coverage	(x)	0.6	0.6	0.3	0.4	0.3	0.5	0.2	0.4

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	YoY%Chg	QoQ%Chg	1H23	1H24	%change
Sales	8,165	7,166	10,111	4,580	7,942	-2.7%	73.4%	13,899	12,522	-9.9%
Costs of Sales	(5,306)	(4,546)	(6,580)	(2,919)	(5,071)	-4.4%	73.7%	(8,944)	(7,990)	-10.7%
Gross Profit	2,859	2,620	3,531	1,661	2,870	0.4%	72.8%	4,955	4,531	-8.6%
SG&A Expense	(957)	(982)	(1,103)	(781)	(1,008)	5.4%	29.0%	(1,772)	(1,789)	1.0%
EBIT	1,903	1,638	2,428	880	1,862	-2.1%	111.6%	3,183	2,742	-13.9%
Depreciation Expense	37	34	35	36	39	5.7%	9.3%	69	75	9.7%
EBITDA	1,940	1,671	2,463	916	1,902	-2.0%	107.6%	3,252	2,818	-13.4%
Interest Expense	(103)	(137)	(132)	(145)	(158)	53.5%	9.2%	(199)	(303)	52.5%
Other Income	279	26	169	94	191	-31.5%	102.5%	447	285	-36.1%
Pre-tax Profit	2,078	1,527	2,465	829	1,895	-8.8%	128.5%	3,431	2,724	-20.6%
Corporate Tax	(483)	(327)	(459)	(199)	(510)	5.6%	156.1%	(800)	(709)	-11.5%
After-tax profit	1,596	1,200	2,006	630	1,385	-13.2%	119.8%	2,631	2,016	-23.4%
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0	0	0.0%
Gn (Ls) from Affiliates	127	4	49	0	237	86.0%	n.m.	193	237	22.7%
Minority Interest	(22)	(13)	(38)	(17)	(23)	5.7%	39.4%	(43)	(40)	-6.2%
Net Profit	1,701	1,191	2,018	614	1,599	-6.0%	160.6%	2,781	2,213	-20.4%
EPS (Bt)	0.87	0.61	1.03	0.31	0.82	-6.0%	160.6%	1.42	1.13	-20.4%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	35.0%	36.6%	34.9%	36.3%	36.1%			35.7%	36.2%	
EBIT Margin (%)	23.3%	22.9%	24.0%	19.2%	23.5%			22.9%	21.9%	
EBITDA Margin (%)	23.8%	23.3%	24.4%	20.0%	23.9%			23.4%	22.5%	
Net Margin (%)	20.8%	16.6%	20.0%	13.4%	20.1%			20.0%	17.7%	

Source: SPALI, InnovestX Research

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

Source: InnovestX Research

บมจ. ศุภาลัย

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

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, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, 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, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, 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 (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, 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, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, 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 (ประกาศเจตนาสมัคร)

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, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTGC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THUMI, 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, UNIQU, 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.