

# แลนด์แอนด์เฮาส์

บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

# LH

Bloomberg LH TB  
Reuters LH.BK

**innovest<sup>x</sup>**  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 3Q67: กำไรสุทธิลดลง YoY และ QoQ

LH รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 650 ลบ. (-45.2% YoY และ -36.1% QoQ) โดยได้รับแรงกดดันจากรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง เราประเมินได้ว่า LH จะทำ presales พลาดเป้าที่บริษัทวางไว้ในปี 2567 ราย 35% มาอยู่ที่ 2.0 หมื่นลบ. (-13%) แม้ว่า presales น่าจะเพิ่มขึ้นใน 4Q67 โดยได้แรงหนุนจากการเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่า 1.22 หมื่นลบ. ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการรายได้ปี 2567 ลดลง 10% มาอยู่ที่ 2.52 หมื่นลบ. (-4.5%) แต่รวมเอากำไรจากการขายสินทรัพย์ให้แก่ LHSC เข้ามาในประมาณการ ประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ที่เราปรับใหม่จึงอยู่ที่ 5.34 พันลบ. (-28.6%) โดยคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 2.44 พันลบ. (-30% YoY แต่ +276% QoQ) เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ LH โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 6.60 บาท/หุ้น อ้างอิงระดับ +0.5SD PE ที่ 14.7 เท่า โดยคาดการณ์ถึงการฟื้นตัวในปี 2568 และกระแสเงินสดที่ดีขึ้นจากการขายสินทรัพย์ LH ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่อัตรา 0.15 บาท/หุ้น ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 28 พ.ย. 2567

**กำไรสุทธิ 3Q67 ลดลง 45.2% YoY และ 36.1% QoQ** LH รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 650 ลบ. (-45.2% YoY และ -36.1% QoQ) ต่ำกว่า consensus คาด 29% จากรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง รายได้อยู่ที่ 5.7 พันลบ. (-9.6% YoY และ -12.1% QoQ) โดยรายได้ 60% มาจากการขายอสังหาริมทรัพย์ โดยมูลค่าลดลง 23% YoY และ 21% QoQ เพราะได้รับแรงกดดันจากการเปิดตัวโครงการใหม่ที่ยังน้อยลงและยอดโอนกรรมสิทธิ์ระดับต่ำ ในขณะที่รายได้หัก 40% มาจากรถจักรยานยนต์ โดยมูลค่าเพิ่มขึ้น 21% YoY และ 6% QoQ อัตรากำไรขั้นต้นโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 25.1% ทำจุดต่ำสุดใหม่ โดยอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 21% ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นจากรถจักรยานยนต์อยู่ที่ 31% ดอกเบี้ยจ่ายยังอยู่ในระดับสูง ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนของบริษัทส่วนก่อนหักภาษีที่ 811 ลบ. ดังนั้นกำไรสุทธิ 9M67 จึงอยู่ที่ 2.89 พันลบ. (-27.4%)

**คาดการณ์ presales พลาดเป้าที่วางไว้ในปี 2567 ราย 35%** LH ทำ presales ใน 3Q67 ได้ที่ 4.76 พันลบ. (-15% YoY แต่ +11% QoQ) โดยมูลค่า presales โครงการแนวราบลดลง 43% YoY และ 18% QoQ ในขณะที่มูลค่า presales คอนโดเพิ่มขึ้น 809% YoY และ 262% QoQ โดยได้แรงหนุนจากการเปิดตัวเฟสใหม่ของโครงการ *วันเวลา ณ เจ้าพระยา* ดังนั้น presales ในช่วง 9M67 จึงอยู่ที่ 1.46 หมื่นลบ. (+2% YoY) และคิดเป็น 47% ของเป้า presales ที่ LH วางไว้ในปี 2567 ที่ 3.1 หมื่นลบ. (+35%) ดังนั้นเราจึงประเมินได้ว่า LH จะทำ presales ในปี 2567 พลาดเป้าราย 35% มาอยู่ที่ 2.0 หมื่นลบ. (-13%) แม้ LH วางแผนเปิดตัวโครงการใหม่อีก 6 โครงการ มูลค่า 1.22 หมื่นลบ. ซึ่งคิดเป็น 40% ของมูลค่าโครงการใหม่ทั้งหมดที่บริษัทวางแผนเปิดตัวในปีที่ 3.08 หมื่นลบ. (-29%) แต่อุปสงค์โดยรวมยังคงอ่อนแอ เพราะอัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่ยังสูง

**กำไรสุทธิ 4Q67 จะลดลง YoY แต่เติบโตโดดเด่น QoQ** แม้ว่า backlog ในปัจจุบันแข็งแกร่งที่ 9.2 พันลบ. แต่ LH จะรับรู้ backlog เพียง 19% หรือ 1.77 พันลบ. เป็นรายได้ใน 4Q67-ปี 2568 ในขณะที่ส่วนที่เหลืออีก 7.45 พันลบ. จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2569-2570 ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการรายได้ปี 2567 ลดลง 10% สู่ 2.52 หมื่นลบ. (-4.5%) โดยรายได้ใน 4Q67 จะลดลงเล็กน้อย YoY แต่ปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยได้แรงหนุนจากโครงการเปิดใหม่และพร้อมโอนภายในไตรมาส สำหรับกำไรสุทธิ เราได้รวมเอากำไร 1.6 พันลบ. จากการขายสินทรัพย์ คือ *ศูนย์การค้าเทอร์มินอล 21 พัทยา* ให้กับ LHSC เข้ามาไว้ในประมาณการของเรา ดังนั้นประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ที่เราปรับใหม่จึงอยู่ที่ 5.34 พันลบ. (-28.6%) โดยคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 2.44 พันลบ. (-30% YoY แต่ +276% QoQ)

**ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ** ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน: การบริหารสินค้าคงเหลือกลุ่มบ้านเดี่ยวและคอนโดลัทธิชวรี นอกจากนี้ LH ยังเลื่อนการก่อสร้างโครงการที่มีอัตราการขายต่ำบางโครงการ ความเสี่ยงด้าน ESG: LH ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ที่ระดับ A โดยมีเป้าหมายปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปีพ.ศ. 2608 และดำเนินการพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อความยั่งยืนมากขึ้น

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	35,326	26,411	25,211	27,755	29,855
EBITDA	(Btmn)	12,552	11,714	9,907	9,182	10,066
Core profit	(Btmn)	8,313	7,482	5,339	5,369	5,890
Reported profit	(Btmn)	8,313	7,482	5,339	5,369	5,890
Core EPS	(Bt)	0.70	0.63	0.45	0.45	0.49
DPS	(Bt)	0.60	0.50	0.34	0.34	0.37
P/E, core	(x)	7.5	8.4	11.8	11.7	10.7
EPS growth, core	(%)	19.8	(10.0)	(28.6)	0.6	9.7
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2
ROE	(%)	16.4	14.5	10.4	10.4	11.1
Dividend yield	(%)	11.4	9.5	6.4	6.4	7.0
EV/EBITDA	(x)	7.2	8.6	9.3	10.1	8.7

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

## Tactical: NEUTRAL (3-month)

### Stock data

Last close (Nov 15) (Bt)	5.25
Target price (Bt)	6.60
Mkt cap (Btbn)	62.74
12-m high / low (Bt)	8.2 / 4.9
Avg. daily 6m (US\$mn)	11.19
Foreign limit / actual (%)	30 / 9
Free float (%)	70.1
Outstanding Short Position (%)	0.57

### Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(17.3)	1.0	(31.4)
Relative to SET	(14.9)	(8.8)	(32.7)

### INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	5,715	5,854
INXV vs Consensus (%)	(6.6)	(8.3)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 4Q24 core earnings	down	up

### 2023 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

### Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.32	1/61
Environmental Score and Rank	3.32	1/61
Social Score and Rank	6.98	4/61
Governance Score and Rank	4.96	4/61

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

### นักวิเคราะห์

#### เดิมนพ ดันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1020  
termporn.t@innovestx.co.th

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

LH ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ที่ระดับ A เป้าหมายของ LH คือ พัฒนาสินค้าและบริการอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ได้มาซึ่งคุณภาพและบริการที่ดีที่ตรงกับความต้องการของลูกค้า มุ่งสร้างความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น (Create A Better Living) ให้เป็นที่ยอมรับและไว้วางใจจากผู้บริโภค และดำเนินธุรกิจภายใต้หลักธรรมาภิบาลที่ดีอย่างเคร่งครัด (Good Corporate Governance) ควบคู่ไปกับการรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม และการเคารพสิทธิมนุษยชน โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

**ESG Ratings and Indices**

<b>Bloomberg ESG Financial Materiality Score</b>	<b>4.32 (2023)</b>	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>	
Rank in Sector	1/61	LH	5	No	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors and SET

**ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)**

- LH เลือกใช้วัสดุแทนธรรมชาติและติดตั้งอุปกรณ์ประหยัดพลังงานต่างๆ ในบ้าน และมีการใช้พลังงานทดแทนในกระบวนการ
- LH ใช้วัสดุประหยัดพลังงานและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- ในปี 2565 LH ได้เริ่มเปิดเผยรายงานกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขององค์กร ส่งผลทำให้มีการกำหนดมาตรการหรือแนวทางการจัดการเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก มุ่งสู่การเป็นองค์กรคาร์บอนต่ำ
- ริเริ่มโครงการจัดทำคาร์บอนฟุตพริ้นท์สำหรับสำนักงานใหญ่และสำนักงานขาย 57 แห่งในปี 2565
- LH มีแผนการจัดการก๊าซเรือนกระจกขององค์กร

**ประเด็นด้านสังคม (S)**

- พนักงานได้รับการพัฒนาศักยภาพ เพิ่มพูนความรู้และทักษะในการปฏิบัติงานอย่างต่อเนื่องและสอดคล้องไปกับกลยุทธ์ทางธุรกิจ
- การจ้างงานที่ไม่ผิดกฎหมาย หรือไม่ละเมิดสิทธิมนุษยชน
- การปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมและการเคารพสิทธิมนุษยชน
- พนักงานได้รับการอบรมเฉลี่ยรวมไม่ต่ำกว่าเกณฑ์ที่กำหนด 16 ชม./คน/ปี

**ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)**

- LH ได้แบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบระหว่างคณะกรรมการบริษัทกับฝ่ายจัดการ โดยคณะกรรมการบริษัททำหน้าที่ในการกำหนดนโยบายและกำกับดูแลการดำเนินงานของฝ่ายจัดการ ขณะที่ฝ่ายจัดการทำหน้าที่บริหารงานในด้านต่างๆ ให้เป็นไปตามนโยบายที่กำหนด และการรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่การดำเนินงานตามปกติของบริษัท จะผ่านการพิจารณาจากคณะกรรมการบริษัท
- ในปี 2567 LH ได้รับการจัดอันดับบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการในเกณฑ์ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการต่อต้านการทุจริต (Anti-corruption Progress Indicator) ได้รับการรับรอง
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (11% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 3 คน คิดเป็น 33% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการเป็นผู้บริหารสูงสุด

**ESG Financial Materiality Score and Disclosure**

	2022	2023
<b>ESG Financial Materiality Score</b>	<b>4.17</b>	<b>4.32</b>
<b>Environment</b>	<b>3.30</b>	<b>3.32</b>
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.47	0.54
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1.14	1.80
Total Energy Consumption ('000 MWh)	4.63	6.71
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.01	0.01
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	106.622	206.06
Adopts TNFD Recommendations	No	No
<b>Social</b>	<b>6.69</b>	<b>6.98</b>
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	47.84	47.80
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	11.00	9.00
<b>Governance</b>	<b>4.65</b>	<b>4.96</b>
Board Size (persons)	9	9
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	4	3
Board Meeting Attendance Pct (persons)	98	100
Number of Women on Board (persons)	0	1
Number of Independent Directors (persons)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงถึงส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	29,762	29,668	32,069	35,326	26,411	25,211	27,755	29,855
Cost of goods sold	(Btmn)	20,356	20,588	22,113	23,976	18,500	18,254	19,636	20,809
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>9,406</b>	<b>9,080</b>	<b>9,956</b>	<b>11,350</b>	<b>7,911</b>	<b>6,957</b>	<b>8,119</b>	<b>9,046</b>
SG&A	(Btmn)	4,071	3,904	3,974	4,787	4,827	4,732	5,051	5,374
Other income	(Btmn)	3,532	1,233	1,015	1,411	3,452	2,329	708	761
Interest expense	(Btmn)	835	888	1,112	1,055	1,550	1,999	1,655	1,945
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>8,031</b>	<b>5,521</b>	<b>5,885</b>	<b>6,919</b>	<b>4,986</b>	<b>2,555</b>	<b>2,121</b>	<b>2,488</b>
Corporate tax	(Btmn)	1,719	1,216	1,279	1,511	791	575	403	473
Equity a/c profits	(Btmn)	3,383	2,588	2,333	2,911	3,300	3,367	3,639	3,863
Minority interests	(Btmn)	23	(23)	2	6	13	9	(12)	(12)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>10,025</b>	<b>7,145</b>	<b>6,936</b>	<b>8,313</b>	<b>7,482</b>	<b>5,339</b>	<b>5,369</b>	<b>5,890</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	353	228	0	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>10,025</b>	<b>7,145</b>	<b>6,936</b>	<b>8,313</b>	<b>7,482</b>	<b>5,339</b>	<b>5,369</b>	<b>5,890</b>
EBITDA	(Btmn)	12,988	9,949	10,847	12,552	11,714	9,907	9,182	10,066
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.81</b>	<b>0.58</b>	<b>0.58</b>	<b>0.70</b>	<b>0.63</b>	<b>0.45</b>	<b>0.45</b>	<b>0.49</b>
Net EPS	(Bt)	0.84	0.60	0.58	0.70	0.63	0.45	0.45	0.49
DPS	(Bt)	0.70	0.50	0.50	0.60	0.50	0.34	0.34	0.37

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	60,510	63,355	60,464	55,462	63,152	69,119	68,344	68,592
Total fixed assets	(Btmn)	52,629	59,216	64,734	68,487	68,768	56,545	58,401	59,789
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>113,139</b>	<b>122,571</b>	<b>125,198</b>	<b>123,949</b>	<b>131,920</b>	<b>125,664</b>	<b>126,745</b>	<b>128,382</b>
Total loans	(Btmn)	35,662	44,953	45,394	33,019	41,873	32,601	33,102	30,103
Total current liabilities	(Btmn)	22,838	25,091	28,122	24,900	29,630	24,739	22,993	22,412
Total long-term liabilities	(Btmn)	37,118	46,879	46,429	46,764	50,057	48,876	50,338	50,692
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>59,956</b>	<b>71,970</b>	<b>74,552</b>	<b>71,664</b>	<b>79,687</b>	<b>73,615</b>	<b>73,331</b>	<b>73,104</b>
Paid-up capital	(Btmn)	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>52,463</b>	<b>49,904</b>	<b>49,947</b>	<b>51,579</b>	<b>51,513</b>	<b>50,866</b>	<b>52,231</b>	<b>54,094</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>4.39</b>	<b>4.18</b>	<b>4.18</b>	<b>4.32</b>	<b>4.31</b>	<b>4.26</b>	<b>4.37</b>	<b>4.53</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	9,672	6,917	6,936	8,313	7,482	5,339	5,369	5,890
Depreciation and amortization	(Btmn)	739	951	1,517	1,667	1,878	1,986	1,767	1,770
Operating cash flow	(Btmn)	4,531	5,722	13,714	8,322	28	1,823	7,435	10,523
Investing cash flow	(Btmn)	5,870	5,871	5,872	5,873	5,874	5,875	5,876	5,877
Financing cash flow	(Btmn)	(9,651)	(4,517)	(3,860)	(12,611)	(7,544)	(12,942)	(14,632)	(14,817)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>750</b>	<b>7,076</b>	<b>15,726</b>	<b>1,584</b>	<b>(1,642)</b>	<b>(5,245)</b>	<b>(1,321)</b>	<b>1,583</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	31.6	30.6	31.0	32.1	30.0	27.6	29.3	30.3
Operating margin	(%)	17.9	17.4	18.7	18.6	11.7	8.8	11.1	12.3
EBITDA margin	(%)	43.6	33.5	33.8	35.5	44.4	39.3	33.1	33.7
EBIT margin	(%)	29.8	21.6	21.8	22.6	24.7	18.1	13.6	14.9
Net profit margin	(%)	33.7	24.1	21.6	23.5	28.3	21.2	19.3	19.7
ROE	(%)	18.9	13.5	13.9	16.4	14.5	10.4	10.4	11.1
ROA	(%)	8.6	5.9	5.6	6.7	5.8	4.1	4.3	4.6
Net D/E	(x)	0.6	0.8	0.7	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5
Debt service cover	(x)	1.0	0.5	0.7	0.8	0.7	0.9	0.8	0.9
Payout Ratio	(x)	84.0	84.0	86.0	86.3	80.0	75.0	75.0	75.0

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	9,742	6,629	6,809	6,341	6,632	6,666	6,523	5,733
Cost of goods sold	(Btmn)	6,493	4,637	4,749	4,531	4,583	4,697	4,724	4,293
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,249</b>	<b>1,992</b>	<b>2,059</b>	<b>1,810</b>	<b>2,049</b>	<b>1,970</b>	<b>1,800</b>	<b>1,440</b>
SG&A	(Btmn)	1,339	1,244	1,109	1,125	1,349	1,249	1,220	1,105
Other income	(Btmn)	(67)	347	284	901	2,752	1,138	398	40
Interest expense	(Btmn)	303	288	392	392	478	431	556	525
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,539</b>	<b>807</b>	<b>843</b>	<b>1,195</b>	<b>2,974</b>	<b>1,427</b>	<b>422</b>	<b>(151)</b>
Corporate tax	(Btmn)	324	147	198	134	312	190	12	6
Equity a/c profits	(Btmn)	781	848	817	805	829	837	843	811
Minority interests	(Btmn)	(4)	(0)	(1)	(12)	(1)	(4)	(4)	(4)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,993</b>	<b>1,508</b>	<b>1,461</b>	<b>1,854</b>	<b>3,491</b>	<b>2,070</b>	<b>1,248</b>	<b>650</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(152)	(12)	(669)	0	(839)	(231)	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,993</b>	<b>1,356</b>	<b>1,450</b>	<b>1,185</b>	<b>3,491</b>	<b>1,231</b>	<b>1,017</b>	<b>650</b>
EBITDA	(Btmn)	3,091	2,407	2,037	2,508	4,752	2,353	2,115	1,708
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.17</b>	<b>0.13</b>	<b>0.12</b>	<b>0.16</b>	<b>0.29</b>	<b>0.17</b>	<b>0.10</b>	<b>0.05</b>
Net EPS	(Bt)	0.17	0.11	0.12	0.10	0.29	0.10	0.09	0.05

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	55,462	57,167	59,489	60,105	63,152	66,861	70,404	72,006
Total fixed assets	(Btmn)	68,487	69,164	68,934	69,407	68,768	72,554	72,267	71,615
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>123,949</b>	<b>126,330</b>	<b>128,422</b>	<b>129,511</b>	<b>131,920</b>	<b>139,415</b>	<b>142,671</b>	<b>143,621</b>
Total Loans	(Btmn)	57,300	64,153	70,194	72,088	63,678	75,861	80,990	83,029
Total current liabilities	(Btmn)	24,900	24,934	26,790	29,076	29,630	36,224	38,889	39,316
Total long-term liabilities	(Btmn)	46,764	47,937	51,286	51,812	50,055	49,680	53,077	52,664
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>71,664</b>	<b>72,871</b>	<b>78,075</b>	<b>80,888</b>	<b>79,685</b>	<b>85,904</b>	<b>91,966</b>	<b>91,980</b>
Paid-up capital	(Btmn)	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950	11,950
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>51,579</b>	<b>52,752</b>	<b>49,639</b>	<b>47,903</b>	<b>51,513</b>	<b>52,787</b>	<b>49,978</b>	<b>50,909</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>4.26</b>	<b>4.36</b>	<b>4.09</b>	<b>3.95</b>	<b>4.25</b>	<b>4.36</b>	<b>4.12</b>	<b>4.20</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	1,993	1,508	1,461	1,854	3,491	2,070	1,248	650
Depreciation and amortization	(Btmn)	467	464	473	471	471	497	526	522
Operating cash flow	(Btmn)	8,150	(1,876)	(1,423)	(2,686)	(3,645)	(2,439)	(4,243)	(4,285)
Investing cash flow	(Btmn)	(1,081)	598	(15)	361	7,223	(2,897)	(2,114)	(2,074)
Financing cash flow	(Btmn)	(12,425)	1,590	1,866	762	(3,905)	4,515	6,099	6,094
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(5,356)</b>	<b>311</b>	<b>429</b>	<b>(1,563)</b>	<b>(327)</b>	<b>(820)</b>	<b>(258)</b>	<b>(265)</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	33.4	30.1	30.2	28.5	30.9	29.5	27.6	25.1
Operating margin	(%)	19.6	11.3	14.0	10.8	10.6	10.8	8.9	5.8
EBITDA margin	(%)	31.7	36.3	29.9	39.6	71.7	35.3	32.4	29.8
EBIT margin	(%)	26.9	29.3	23.0	32.1	64.6	27.8	24.4	20.7
Net profit margin	(%)	20.5	20.5	21.3	18.7	52.6	18.5	15.6	11.3
ROE	(%)	15.8	11.6	11.4	15.2	28.1	15.9	9.7	5.2
ROA	(%)	6.4	4.8	4.6	5.8	10.7	6.1	3.5	1.8
Net gearing	(x)	1.0	1.1	1.3	1.4	1.2	1.4	1.5	1.6
Interest coverage	(x)	10.2	8.4	5.2	6.4	9.9	5.5	3.8	3.2
Debt service coverage	(x)	0.6	0.5	0.3	0.4	0.7	0.3	0.2	0.2

Source: InnovestX Research

**Figure 1: Earnings Review**

**Profit and Loss Statement**

FY December 31	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	YoY%Chg	QoQ%Chg	9M23	9M24	% Chg
Sales	6,341	6,632	6,666	6,523	5,733	-9.6%	-12.1%	19,780	18,923	-4.3%
Costs of Sales	(4,531)	(4,583)	(4,697)	(4,724)	(4,293)	-5.2%	-9.1%	(13,917)	(13,714)	-1.5%
Gross Profit	1,810	2,049	1,970	1,800	1,440	-20.5%	-20.0%	5,862	5,209	-11.1%
SG&A Expense	(1,125)	(1,349)	(1,249)	(1,220)	(1,105)	-1.8%	-9.4%	(3,479)	(3,575)	2.8%
EBIT	685	700	720	579	335	-51.2%	-42.3%	2,384	1,634	-31.4%
Depreciation Expense	471	470	497	526	522	10.9%	-0.7%	1,408	1,545	9.7%
EBITDA	1,156	1,170	1,217	1,105	857	-25.9%	-22.5%	3,792	3,179	-16.2%
Interest Expense	(392)	(478)	(431)	(556)	(525)	34.2%	-5.5%	(1,071)	(1,513)	41.2%
Other Income (Expense)	233	2,752	299	167	40	-82.8%	-76.0%	700	506	-27.8%
Pre-tax Profit	526	2,974	588	190	(151)	n.m.	n.m.	2,013	627	-68.8%
Corporate Tax	(134)	(312)	(190)	(12)	(6)	-95.2%	-45.3%	(480)	(209)	-56.5%
Pre-exceptional Profit	392	2,662	398	179	(157)	-140.1%	-188.1%	1,533	419	-72.7%
Gn (Ls) from Affiliates	805	829	837	843	811	0.7%	-3.8%	2,470	2,490	0.8%
Net Profit	1,185	3,491	1,231	1,017	650	-45.2%	-36.1%	3,991	2,898	-27.4%
Normalized Profit	1,185	3,491	1,231	1,017	650	-45.2%	-36.1%	3,991	2,898	-27.4%
EPS (Bt)	0.10	0.29	0.10	0.08	0.05	-45.2%	-36.1%	0.33	0.24	-27.4%
<b>Financial Ratio</b>										
Gross Margin (%)	28.5%	30.9%	29.5%	27.6%	25.1%			29.6%	27.5%	
EBIT Margin (%)	10.8%	10.6%	10.8%	8.9%	5.8%			12.1%	8.6%	
EBITDA Margin (%)	18.2%	17.6%	18.3%	16.9%	14.9%			19.2%	16.8%	
Net Margin (%)	18.7%	52.6%	18.5%	15.6%	11.3%			20.2%	15.3%	

Source: LH, InnovestX Research

**Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 15, 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	8.50	12.90	58.5	4.4	5.2	4.6	3.0	(14.8)	13.7	0.7	0.6	0.6	16	12	13	8.3	6.8	7.7	8.2	6.7	6.1
LH	Neutral	5.25	6.60	32.1	8.4	11.8	11.7	(10)	(29)	1	1.2	1.3	1.2	15	10	10	9.5	6.4	6.4	8.6	9.3	10.1
LPN	Underperform	2.82	2.30	(14.7)	11.6	13.8	13.5	(42)	(16)	2	0.3	0.3	0.3	3	2	2	4.5	3.8	3.8	24.8	23.6	21.6
PSH	Underperform	8.15	6.30	(17.8)	13.2	23.3	13.0	(51)	(43)	79	0.4	0.4	0.4	3	2	3	11.7	4.9	6.5	7.2	9.9	8.1
QH	Underperform	1.81	1.97	16.1	7.7	8.7	8.1	4	(10)	7	0.6	0.6	0.6	9	8	8	8.1	7.3	7.8	2.3	0.2	0.8
SIRI	Outperform	1.72	2.14	33.0	5.2	5.8	5.6	14	(11)	4	0.6	0.6	0.6	12	10	10	11.1	8.6	8.9	23.2	25.5	19.1
SPALI	Neutral	19.30	20.00	10.0	6.3	6.3	6.0	(27)	0	5	0.7	0.7	0.7	12	12	11	7.5	6.4	6.7	9.0	8.2	8.5
<b>Average</b>					<b>8.1</b>	<b>10.7</b>	<b>8.9</b>	<b>(16)</b>	<b>(18)</b>	<b>16</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8.7</b>	<b>6.3</b>	<b>6.8</b>	<b>11.9</b>	<b>11.9</b>	<b>10.6</b>

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้า อสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาฐานะของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขาย ฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

## มม. แลนด์เอนด์เข้า

### CG Rating 2024 Companies with CG Rating

#### Companies with Excellent CG Scoring

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

#### Companies with Very Good CG Scoring

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

#### Companies with Good CG Scoring

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

#### Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

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

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างถึงที่สุดอย่าง ประหยัด

#### Anti-corruption Progress Indicator

##### Certified (ได้รับรับรอง)

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

##### Declared (ประกาศเจตนา)

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

##### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMAROC, AMAR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, 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, BROCK, BSM, BENA, BETA, BFC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDD, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

#### Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.