

Thailand

Neutral (no change)

Highlighted Companies

AP (Thailand)

ADD, TP THB9.20, THB8.90 close

เราชอบ AP เพราะบริษัทมีส่วนที่อยู่อาศัยระดับกลาง (5-10 ล้านบาท/ยูนิต) สูง ซึ่งเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการลดดอกเบี้ย, มาตรการกระตุ้นธุรกิจอสังหาฯ และการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV นอกจากนี้ บริษัทยังมีการประเมินมูลค่าที่น่าสนใจที่ P/E 5.3x ในปี FY26 (vs. ค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 7.3x)

Sansiri

ADD, TP THB1.63, THB1.45 close

เราชอบ SIRI เนื่องจาก 1) ธุรกิจอสังหาฯ ของบริษัทน่าจะ outperform คู่แข่งในประเทศด้าน presales ในธุรกิจอสังหาฯ และ 2) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงที่ 8.7-10.3% ในปี 2025-26 โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิในปี 2025-27 ของ SIRI อาจมี upside risk จากค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงานและค่าตอบแทนจากการใช้แบรนด์

Supalai

HOLD, TP THB15.50, THB18.00 close

เราแนะนำให้ "ถือ" SPALI เนื่องจากรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มอ่อนตัวในปี 2025-26 เพราะแรงกดดันจากการแข่งขันที่สูงขึ้น แต่บริษัทยังมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจที่ 6.0-7.0% ใน 2025-26 และน่าจะมีส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจออสเตอร์เลียเพิ่มขึ้น

Summary Valuation Metrics

P/E (x)	Dec-25F	Dec-26F	Dec-27F
AP (Thailand)	6.17	5.26	5.05
Sansiri	6.11	5.26	4.90
Supalai	7.66	6.66	6.50

P/BV (x)	Dec-25F	Dec-26F	Dec-27F
AP (Thailand)	0.60	0.56	0.52
Sansiri	0.51	0.49	0.47
Supalai	0.64	0.60	0.57

Dividend Yield	Dec-25F	Dec-26F	Dec-27F
AP (Thailand)	6.16%	7.24%	7.55%
Sansiri	8.70%	10.26%	11.02%
Supalai	6.02%	6.98%	7.23%

Analyst(s)



Pornthipa RAYABSANGDUAN
T (66) 2 761 9229
E pornthipa.ra@cgsi.com

Property Development

Presales คอนโดมีเนียมมีแนวโน้มฟื้นตัวแข็งแกร่ง

- กลุ่มอสังหาฯ น่าจะมี presales เพิ่มขึ้น 25.1% qoq ใน 3Q25 เพราะ presales คอนโดมีเนียมฟื้นตัวจากการเปิดโครงการเพิ่มและการขยายสต็อกคอนโดมีเนียม
- ราคาตัวยอด presales รวมจะลดลง 6% yoy ในปี 2025 ส่วน AP, SIRI และ SPALI น่าจะมี presales เติบโตสูงกว่าคู่แข่ง
- คงคำแนะนำ Neutral กลุ่มอสังหาฯ โดยมี AP และ SIRI เป็นหุ้น Top pick

Presales ใน 3Q25 น่าจะฟื้นตัวแข็งแกร่ง qoq จากการเปิดคอนโดมีเนียมเพิ่ม

เราประมาณการว่าบริษัทอสังหาฯ ที่ทำการศึกษาคือ 9 บริษัท (AP, LH, LPN, PSH, QH, SPALI, SIRI, ORI และ SC) จะมียอด presales รวมกัน 5.33 หมื่นล้านบาท (+25.1% qoq, -7.8% yoy) ใน 3Q25 โดยเราคาดว่า presales จะเติบโต qoq เนื่องจาก presales คอนโดมีเนียม (+100.3% qoq, -8.6% yoy) ฟื้นตัวทั้งจากจำนวนโครงการใหม่ที่เพิ่มขึ้นและการขยายสต็อกคอนโดมีเนียมหลังผ่านพ้นเหตุการณ์แผ่นดินไหวช่วงปลายเดือนมี.ค. 2025 ซึ่งคอนโดมีเนียมที่เปิดตัวใน 3Q25 ได้เสียงตอบรับดีจากลูกค้าเห็นได้จากอัตรายอดขายเฉลี่ย 39% ในวันที่ 30 ก.ย. 2025 ขณะที่ presales ที่อยู่อาศัยแนวราบลดลง 1.5% qoq และ 7.2% yoy เป็น 3.096 หมื่นล้านบาทใน 3Q25 จากอุปสงค์ที่อ่อนตัวและการแข่งขันที่รุนแรง โดยเราเชื่อว่าอุปสงค์ของโครงการระดับ Luxury ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และการที่ลูกค้าใช้เวลาตัดสินใจซื้อบ้านนานขึ้น

ปรับประมาณการ presales ในปี 2025 ขึ้น 1%

ยอด presales โดยรวมของกลุ่มอสังหาฯ น่าจะลดลง 12.7% yoy เป็น 1.498 แสนล้านบาทใน 9M25 เพราะทั้ง presales ที่อยู่อาศัยแนวราบ (-8.0% yoy) และคอนโดมีเนียม (-19.3% yoy) ลดลง ซึ่งในกลุ่มที่เราศึกษา SIRI และ SPALI น่าจะมี presales เติบโตสูงสุดใน 9M25 ที่ +6.0% yoy และ +2.0% yoy ตามลำดับ เพราะคอนโดมีเนียมเปิดใหม่ได้เสียงตอบรับดี ส่วน AP มี presales ที่อยู่อาศัยแนวราบเติบโตแข็งแกร่งที่ +11.2% yoy ในขณะที่บริษัทอื่นน่าจะลดลง yoy ใน 9M25 เราจึงปรับประมาณการ presales ในปี FY25 ขึ้น 1.0% เป็น 2.096 แสนล้านบาทเนื่องจาก presales คอนโดมีเนียมสูงกว่าคาด และ presales ใน 9M25 น่าจะคิดเป็น 71.4% ของประมาณการใหม่ในปี FY25 ของเราและ 59.7% ของเป้าหมายรวมของบริษัท

Presales ใน 4Q25 น่าจะเติบโตทั้ง qoq และ yoy

เราคาดว่ากลุ่มอสังหาฯ จะมี presales รวม 5.99 หมื่นล้านบาท (+12.4% qoq, +16.2% yoy) ใน 4Q25 ซึ่งน่าจะเป็นสถิติสูงสุดในปี 2025 โดยมีปัจจัยหนุนจากการเปิดตัวโครงการเพิ่มช่วงปลายปีมูลค่า 1.028 แสนล้านบาท, การจัดแคมเปญทางการตลาดเชิงรุกเพื่อกระตุ้นให้ยอดขายเติบโตได้ตามเป้าหมายทั้งปีและแนวโน้มลดดอกเบี้ยในเดือนธ.ค. 2025 นอกจากนี้ เราเชื่อว่า AP, LH, ORI และ SC จะมี presales เพิ่มขึ้น qoq ใน 4Q25 ขณะที่ยอด presales ทั้งปีน่าจะลดลงต่อเนื่องเป็นปีที่สามอีก 6% yoy ในปี 2025 จากอุปสงค์ที่อ่อนตัวของทั้งคอนโดมีเนียม (-11.1% yoy) และที่อยู่อาศัยแนวราบ (-2.4% yoy) นอกจากนี้ เราคาดว่า AP, SPALI และ SIRI จะ outperform คู่แข่งด้านการเติบโตของ presales โดยอยู่ที่ 3.1% yoy, 8.4% yoy และ 6.1% yoy ในปี 2025 ตามลำดับ

ยังแนะนำ Neutral โดยมี AP และ SIRI เป็นหุ้น Top pick

เราแนะนำให้ Neutral กลุ่มอสังหาฯ เพราะ presales และกำไรปกติน่าจะเติบโตชะลอตัวในปี 2025 แต่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 6.2-6.6% ในปี 2025-26 ยังน่าสนใจ อีกทั้งกลุ่มอสังหาฯ ซื้อขายอยู่ที่ P/E เพียง 7.3x ในปี 2026 หรือ -1.37SD จากค่าเฉลี่ยในอดีตห้าปี นอกจากนี้ เราเลือก AP และ SIRI เป็นหุ้น Top pick เพราะเราชอบที่ SIRI มี presales สูงกว่าคู่แข่งและมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง ส่วน AP มีสัดส่วนโครงการระดับกลางค่อนข้างสูง และบริษัทน่าจะมี presales และกำไรเพิ่มขึ้นใน 2H25 โดยกลุ่มอสังหาฯ อาจมี downside risk หากเศรษฐกิจมหภาคมีความไม่แน่นอนจากมาตรการภาษีสหรัฐและยอดโอนกรรมสิทธิ์ต่ำกว่าคาด ขณะที่ upside risk อาจมาจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและการขยายระยะเวลาการเช่าที่ดินเป็น 99 ปี

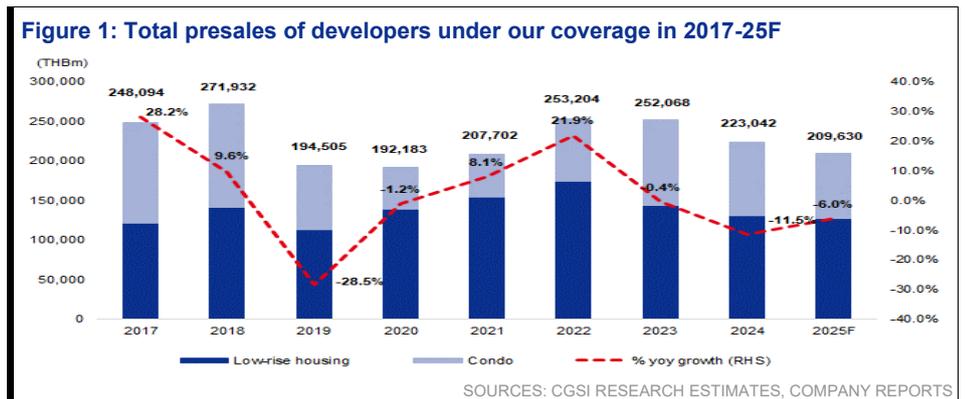


Figure 2: Peer comparison

Company	Bloomberg Ticker	Recom.	Price (THB)	Target price (THB)	Mkt cap (US\$m)	Core P/E (x)			Core EPS growth			P/BV (x)			Div yield (%)			ROE (%)		
						2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
AP Thailand	AP TB	Add	8.90	9.20	860	6.2	5.3	5.0	-8.2%	17.2%	4.2%	0.60	0.56	0.52	6.2%	7.2%	7.5%	10.1%	11.1%	10.7%
Land and Houses	LH TB	Hold	4.26	4.08	1,563	15.6	14.1	12.6	-16.6%	10.6%	12.0%	0.97	0.96	0.93	5.8%	4.8%	5.2%	6.3%	6.8%	7.5%
LPN Development	LPN TB	Reduce	1.75	1.61	78	25.7	20.9	18.6	-10.4%	23.1%	12.2%	0.21	0.21	0.21	3.9%	4.6%	4.8%	0.8%	1.0%	1.1%
Pruksa Holding	PSH TB	Reduce	4.06	3.38	273	21.4	18.7	17.0	-8.9%	14.5%	9.9%	0.21	0.21	0.21	4.6%	5.1%	5.6%	1.0%	1.1%	1.2%
Quality Houses	QH TB	Hold	1.36	1.48	448	7.4	7.1	6.9	-8.6%	3.8%	4.1%	0.48	0.47	0.45	7.1%	7.4%	7.9%	6.6%	6.7%	6.7%
Supalai	SPALI TB	Hold	18.00	15.50	1,080	7.7	6.7	6.5	-25.8%	14.9%	2.5%	0.64	0.60	0.57	6.0%	7.0%	7.2%	8.5%	9.3%	9.1%
Sansiri	SIRI TB	Add	1.45	1.63	734	6.5	5.3	4.9	-16.5%	24.1%	7.4%	0.51	0.49	0.47	8.7%	10.3%	11.0%	8.0%	9.5%	9.7%
Origin Property	ORI TB	Hold	2.66	2.36	200	6.8	6.3	5.8	-8.6%	6.9%	9.5%	0.32	0.30	0.29	0.4%	1.9%	2.1%	4.8%	4.9%	5.1%
SC Asset	SC TB	Add	1.87	1.96	245	5.8	4.7	4.2	6.5%	25.0%	11.6%	0.32	0.31	0.29	7.5%	8.8%	9.8%	5.6%	6.7%	7.2%
Average						8.5	7.3	6.9	-16.9%	15.4%	5.1%	0.54	0.52	0.50	6.2%	6.6%	7.1%	6.4%	7.1%	7.3%

SOURCES: CGSI RESEARCH ESTIMATES, COMPANY REPORTS, BLOOMBERG
 Share prices as of 8 Oct 2025

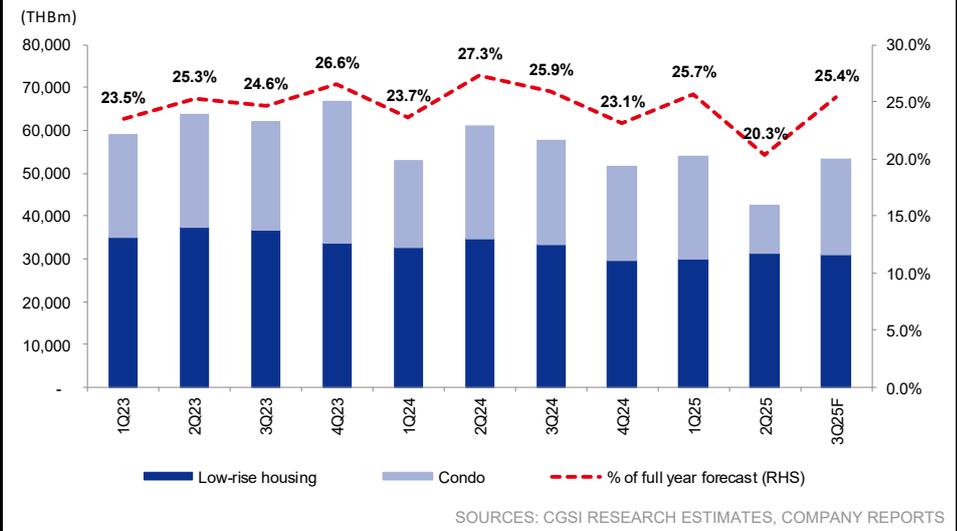
Presales คอนโดมีเนียมมีแนวโน้มฟื้นตัวแข็งแกร่ง

Presales ใน 3Q25 จะฟื้นตัวแข็งแกร่ง qoq จากคอนโดมีเนียมใหม่>

เราประมาณการว่าบริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่ทำการศึกษากว่า 9 บริษัท (AP, LH, LPN, PSH, QH, SPALI, SIRI, ORI และ SC) จะมียอด presales รวมกัน 5.33 หมื่นล้านบาท (+25.1% qoq, -7.8% yoy) ใน 3Q25 โดยเราคาดว่า presales จะเติบโต qoq เนื่องจาก presales คอนโดมีเนียม (+100.3% qoq, -8.6% yoy) ฟื้นตัวทั้งจากการเปิดโครงการใหม่เพิ่มขึ้นและการขายสต็อกคอนโดมีเนียมหลังผ่านพ้นเหตุการณ์แผ่นดินไหวช่วงปลายเดือนมี.ค. 2025 นอกจากนี้ เรายังคาดว่า QH, SPALI, SIRI และ PSH จะมี presales เติบโตทั้ง qoq และ yoy ใน 3Q25 จาก presales คอนโดมีเนียมที่เพิ่มขึ้น

บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เราทำการศึกษาเปิดตัวคอนโดมีเนียม 8 โครงการ มูลค่ารวม 2.33 หมื่นล้านบาทใน 3Q25 หรือเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากเพียง 2 โครงการ มูลค่า 1.97 พันล้านบาทใน 2Q25 โดยคอนโดมีเนียมใหม่ใน 3Q25 ได้เสียงตอบรับดีจากลูกค้าเห็นได้จากอัตรายอดขายเฉลี่ย 39% ในวันที่ 30 ก.ย. 2025 นอกจากนี้ เรายังพบว่าผู้ประกอบการมีการเสนอส่วนลดราคาและจัดโปรโมชั่นเพิ่มขึ้นเพื่อระบายสต็อกคอนโดมีเนียมใน 3Q25 โดย QH จัดแคมเปญส่งเสริมการขายด้วยการให้ส่วนลดราคาเชิงรุกสำหรับบางยูนิตของโครงการ Q Sukhumvit (มูลค่า 1 หมื่นล้านบาท, ขายได้ 36% ณ สิ้น 2Q25) ในเดือนก.ค. 2025 ทำให้บริษัทสามารถขายโครงการ Q Sukhumvit จำนวน 35 ยูนิต มูลค่ารวม 900 ล้านบาทใน 3Q25 ขณะที่ LH มี presales คอนโดมีเนียมเพิ่มขึ้นเช่นกันจาก 58 ล้านบาทใน 2Q25 เป็น 400 ล้านบาทใน 3Q25 จากการขายสต็อกโครงการ The Bangkok Thonglor

Figure 3: Quarterly presales of developers under our coverage



ขณะเดียวกัน presales ที่อยู่อาศัยแนวราบลดลง 1.5% qoq และ 7.2% yoy เป็น 3.096 หมื่นล้านบาทใน 3Q25 จากอุปสงค์ที่อ่อนตัวและการแข่งขันที่รุนแรง โดยอุปสงค์ของโครงการระดับ Luxury อ่อนตัวลงเพราะเศรษฐกิจชะลอตัวและลูกค้าใช้เวลาตัดสินใจซื้อบ้านนานขึ้น ซึ่งกระทบยอด presales ของ LH, SC และ SIRI ที่มีสัดส่วนโครงการระดับ luxury ที่มีราคาตั้งแต่ 30 ล้านบาท/ยูนิตค่อนข้างสูง ส่วน AP มี presales ที่อยู่อาศัยแนวราบ (+32.2% qoq, 9.7% yoy) outperform คู่แข่งใน 3Q25 เพราะโครงการระดับกลางมีสัดส่วนสูง ซึ่งที่อยู่อาศัยกลุ่มนี้ได้ประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและมาตรการกระตุ้นธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ อีกทั้งโครงการทาว์นเฮ้าส์ใหม่ของ AP ที่เปิดตัวใน 3Q25 ยังมีอัตรายอดขายดีที่ 20-34%

Figure 4: New condo launches of developers under our coverage in 3Q25

Condo project	Project value (THBm)	No. of units	% sold as of 30 Sep 25	Developer
1) Life Udomsuk Station	4,600	1,004	57%	AP
2) Lumpini Park On Nineteen	1,500	606	22%	LPN
3) Supalai Elite Sukhumvit 39	2,080	192	100%	SPALI
4) Valles Haus	2,800	408	46%	SIRI
5) Widen by Sansiri	3,100	215	29%	SIRI
6) The Base Urban Rama 9	1,700	311	12%	SIRI
7) Xelf by Sansiri	4,900	946	22%	SIRI
8) Cobe Ladprao-Sutthisan	2,000	690	20%	SC
Total	22,680	4,372	39%	

SOURCES: CGSI RESEARCH, COMPANY REPORTS

ยอด presales โดยรวมของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ น่าจะลดลง 12.7% yoy เป็น 1.498 แสนล้านบาทใน 9M25 เพราะทั้ง presales ที่อยู่อาศัยแนวราบ (-8.0% yoy) และคอนโดมิเนียม (-19.3% yoy) ลดลง ซึ่งในกลุ่มที่เราศึกษา SIRI และ SPALI น่าจะมี presales เติบโตสูงที่สุดใน 9M25 ที่ +6.0% yoy และ +2.0% yoy ตามลำดับ เพราะคอนโดมิเนียมเปิดใหม่ได้เสียยดอบรับดี ส่วน AP มี presales ที่อยู่อาศัยแนวราบเติบโตแข็งแกร่งที่ +11.2% yoy ในขณะที่บริษัทอื่นน่าจะลดลง yoy ใน 9M25

ทั้งนี้ยอด presales ของ AP, LPN, PSH, SPALI, SIRI, และ ORI เป็นตัวเลขจริง ส่วนของ LH, QH และ SC เป็นตัวเลขประมาณการ ทั้งนี้เราแสดงยอด presales ใน 3Q25 และ 9M25 ของ AP, LH, SPALI, SIRI และ SC ไว้ด้านล่าง

AP: presales ที่อยู่อาศัยแนวราบใน 9M25 แข็งแกร่ง

AP มี presales เพิ่มขึ้น 52.2% qoq แต่ลดลง 7.0% yoy เป็น 1.25 หมื่นล้านบาทใน 3Q25 โดยบริษัทมี presales เติบโตแข็งแกร่ง qoq เนื่องจากยอด presales ที่อยู่อาศัยแนวราบเพิ่มขึ้นเป็น 1 หมื่นล้านบาท (+32.2% qoq, +9.7% yoy) และจากการเปิดตัวโครงการ Life Udomsuk Station (มูลค่า 4.6 พันล้านบาท, ขายได้ 57%) ช่วงปลายเดือนส.ค. 2025 นอกจากนี้ โครงการทาวน์เฮาส์ใหม่ที่เปิดตัวใน 3Q25 มีอัตรายอดขายดีที่ 20-34% ส่วนยอด presales คอนโดมิเนียมพุ่งสูงถึง 293% qoq แต่ลดลง 42.5% yoy มาอยู่ที่ 2.48 พันล้านบาทใน 3Q25 เนื่องจากมีการยกเลิกจองโครงการ ซึ่งส่วนใหญ่มาจากโครงการ Aspire Sukhumvit-Rama 4 และ Aspire Onnut Station ซึ่งเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ในปลายเดือนมิ.ย. 2025

AP เปิดตัวโครงการใหม่ทั้งหมด 14 โครงการ (ที่อยู่อาศัยแนวราบ 13 และคอนโดมิเนียม 1) มูลค่ารวม 2.395 หมื่นล้านบาทใน 3Q25 ขณะที่ยอด presales ใน 9M25 ลดลง 12.6% yoy เป็น 3.28 หมื่นล้านบาทเนื่องจาก presales คอนโดมิเนียมลดลง (-56.4% yoy) แต่ presales ที่อยู่อาศัยแนวราบยังคงเพิ่มขึ้น 11.2% yoy เป็น 2.7 หมื่นล้านบาท

เรายังคงประมาณการ presales ทั้งปีอยู่ที่ 4.82 หมื่นล้านบาท (+3.1% yoy) ในปี FY25 เนื่องจาก presales ใน 4Q25 น่าจะเป็นสถิติสูงสุดของปีนี้ที่ 1.54 หมื่นล้านบาทเนื่องจาก AP จะเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่ารวม 2.94 หมื่นล้านบาท ขณะที่ข้อมูลบนเว็บไซต์ของบริษัทระบุว่า AP มีแผนจะเปิดตัวคอนโดมิเนียมใหม่ 3 โครงการ ได้แก่ Life JJ Interchange, Life Sukhumvit-Rama 4 และ Aspire Sukhumvit 103 มูลค่ารวม 1.03 หมื่นล้านบาทใน 4Q25

LH: presales ใน 3Q25 น่าจะเป็นสถิติต่ำสุดนับตั้งแต่เกิดวิกฤตน้ำท่วมในปี 2011

เราทำประมาณการ presales ของ LH อยู่ที่ 3.2 พันล้านบาทใน 3Q25 หรือลดลงถึง 28.9% qoq และ 32.8% yoy เนื่องจากไตรมาสนี้น่าจะมี presales ต่ำที่สุดนับตั้งแต่เกิดวิกฤตน้ำท่วมช่วงปลายปี 2011 โดยเราเชื่อว่าสาเหตุที่ presales ลดลง qoq เป็นเพราะ presales ที่อยู่อาศัยแนวราบ ลดลงเหลือ 2.8 พันล้านบาทใน 3Q25 (-37% qoq, -9.4% yoy) จากอุปสงค์ที่ชะลอตัว, การแข่งขันที่รุนแรง โดยเฉพาะโครงการระดับ Luxury (ราคาสูงกว่า 30 ล้านบาท/ยูนิต ภายใต้แบรนด์ Nantawan และ Vive) บวกกับบริษัทไม่ได้เปิดตัวโครงการใหม่ในไตรมาส ส่วน presales คอนโดมิเนียมน่าจะยังเพิ่มขึ้น qoq เป็น 400 ล้านบาทใน 3Q25 จากฐานที่ต่ำเพียง 58 ล้านบาทใน 2Q25 แต่ลดลง 76.1% yoy ทั้งนี้ presales คอนโดมิเนียมฟื้นตัวใน 3Q25 เนื่องจาก LH ขายสต็อกโครงการ The Bangkok Thonglor ได้เพิ่มขึ้น

LH จึงน่าจะมียอด presales ลดลง 22.6% yoy มาอยู่ที่ 1.134 หมื่นล้านบาทใน 9M25 เพราะ presales ที่อยู่อาศัยแนวราบ (-12.6% yoy) และคอนโดมิเนียม (-62.4% yoy) อ่อนตัวลง เท่ากับว่า ยอด presales ช่วงเก้าเดือนแรกของปีจะคิดเป็น 75.6% ของประมาณการทั้งปีของเราที่ 1.5 หมื่นล้านบาท และคิดเป็นเพียง 49.3% ของเป้าหมายที่ LH ตั้งไว้ 2.3 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า presales จะฟื้นตัว qoq ใน 4Q25 จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและการเปิดตัวโครงการ Nantawan Ratchaprak-Prannok

SPALI: presales แข็งแกร่งใน 3Q25 จากการเปิดตัวโครงการคอนโดมิเนียมใหม่

SPALI รายงานยอด presales ใน 3Q25 อยู่ที่ 8.6 พันล้านบาทหรือเพิ่มขึ้น 65.6% qoq และ 28.3% yoy เนื่องจาก presales คอนโดมิเนียมพุ่งขึ้นเป็น 4.3 พันล้านบาท (+372.8% qoq, +78.8% yoy) จากการเปิดตัวโครงการใหม่และการขายสต็อกโครงการเพิ่มขึ้น โดยโครงการ Supalai Elite Sukhumvit 39 ที่เปิดตัวในช่วงปลายเดือนส.ค. 2025 (มูลค่า 2.08 พันล้านบาท) ขายหมดแล้วและมีกำหนดจะเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ใน 4Q28 ขณะเดียวกัน presales ที่อยู่อาศัยแนวราบทรงตัวทั้ง qoq และ yoy ที่ 4.28 พันล้านบาทใน 3Q25

SPALI มียอด presales เพิ่มขึ้น 2% yoy มาอยู่ที่ 2.046 หมื่นล้านบาทใน 9M25 เนื่องจาก presales คอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้น (+11.5% yoy) แต่ presales ที่อยู่อาศัยแนวราบลดลง 2.5% yoy ทำให้ยอด presales ใน 9M25 คิดเป็น 70.5% ของประมาณการทั้งปีของเราที่ 2.9 หมื่นล้านบาทและคิดเป็น 63.9% ของเป้าหมายของบริษัทที่ 3.2 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ SPALI ประกาศพร้อมเปิดตัว presales ใน 3Q25 ว่าบริษัทได้ปรับลดเป้าหมายโครงการใหม่ในปี 2025 เหลือ 3.26 หมื่นล้านบาทจากที่ประกาศไว้ 4.6 หมื่นล้านบาทในช่วงต้นปีเนื่องจากบริษัทได้เลื่อนกำหนดเปิดตัวคอนโดมิเนียมและที่อยู่อาศัยแนวราบบางโครงการ ดังนั้นเป้าหมายใหม่ของ SPALI จึงประกอบด้วยที่อยู่อาศัยแนวราบ 18 โครงการ มูลค่า 2.4 หมื่นล้านบาท และคอนโดมิเนียม 5 โครงการ มูลค่า 8.56 พันล้านบาท ซึ่งตามรายงานของหนังสือพิมพ์ข่าวหุ้น SPALI มีแผนจะเปิด คอนโดมิเนียม 2 โครงการในย่านท่าพระ และตากสิน มูลค่ารวม 5.7 พันล้านบาทใน 4Q25 ขณะที่เราประมาณการว่า presales ใน 4Q25 จะทรงตัว qoq

SIRI: presales ใน 3Q25 แข็งแกร่งจากการเปิดคอนโดมิเนียมใหม่

SIRI รายงานยอด presales รวม 1.12 หมื่นล้านบาทใน 3Q25 หรือเพิ่มขึ้น 43.4% qoq และ 8.5% yoy เนื่องจาก presales คอนโดมิเนียมพุ่งสูงขึ้นเป็น 6 พันล้านบาท (+136.2% qoq, +37.5% yoy) เนื่องจากโครงการคอนโดมิเนียมเปิดใหม่ 4 โครงการ มูลค่ารวม 1.297 หมื่นล้านบาทได้กระแสดอรับดีเห็นได้จากอัตรายอดขายเฉลี่ย 29% อย่างไรก็ตาม presales ที่อยู่อาศัยแนวราบลดลง 1.5% qoq และ 12.9% yoy เป็น 5.2 พันล้านบาทใน 3Q25 เนื่องจาก 1) อุปสงค์อ่อนตัวเพราะเศรษฐกิจชะลอตัวและลูกค้าใช้เวลาตัดสินใจซื้อบ้านนานขึ้น และ 2) บริษัทเปิดตัวโครงการใหม่น้อยลง ทั้งนี้ SIRI เปิดตัวโครงการใหม่ทั้งหมด 5 โครงการใน 3Q25 (ที่อยู่อาศัยแนวราบ 1 และคอนโดมิเนียม 4) มูลค่ารวม 1.46 หมื่นล้านบาท

ยอด presales ใน 9M25 เพิ่มขึ้น 6% yoy มาอยู่ที่ 3.24 หมื่นล้านบาทเนื่องจาก presales คอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้น (+38.3% yoy) แม้ว่า presales ที่อยู่อาศัยแนวราบจะลดลง 14.9% yoy ขณะที่เราประมาณการว่ายอด presales ทั้งปีจะอยู่ที่ 4.33 หมื่นล้านบาท (+6.1% yoy) ดังนั้น presales ใน 9M25 จึงน่าจะคิดเป็น 74.8% ของประมาณการในปี FY25 ของเรา และคิดเป็น 70.4% ของเป้าหมายทั้งปีของบริษัทที่ 4.6 หมื่นล้านบาท

ระหว่างการประชุมนักวิเคราะห์ของ SIRI ใน 2Q25 บริษัทยังคงเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 2025 ซึ่งมีมูลค่ารวม 5.2 หมื่นล้านบาท โดย SIRI มีแผนจะเปิดตัวโครงการใหม่ 7 โครงการ มูลค่า 1.87 หมื่นล้านบาทใน 4Q25 ซึ่งรวมถึงโครงการระดับ luxury แบรินด์ Narasiri จำนวน 2 โครงการ มูลค่ารวม 1.22 หมื่นล้านบาทในย่านกรุงเทพฯพริกทิศาและบรมราชชนนี ขณะที่เราคาดว่า presales ใน 4Q25 จะทรงตัว qoq

SC: presales จะชะลอตัวใน 3Q25 เพราะ presales ที่อยู่อาศัยแนวราบอ่อนตัว

เราทำประมาณการ presales ของ SC อยู่ที่ 4.5 พันล้านบาทใน 3Q25 หรือลดลง 21.1% qoq และ 30.6% yoy เพราะคาดว่า presales ที่อยู่อาศัยแนวราบจะอยู่ที่เพียง 3.4 พันล้านบาท (-35.5% qoq, -35% yoy) จากการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มที่อยู่อาศัยระดับไฮ-เอนด์ และผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม presales คอนโดมิเนียมมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท (+155.8% qoq, -12.2% yoy) ใน 3Q25 โดย presales คอนโดมิเนียมน่าจะเพิ่มขึ้น qoq จาก

การเปิดตัวโครงการ Cobe Ladprao-Sutthisarn (มูลค่า 2 พันล้านบาท, ขายได้ 20%) และจากการขายสต็อกโครงการเพิ่มขึ้น

ขณะที่ยอด presales ใน 9M25 น่าจะลดลง 22.1% yoy เป็น 1.41 หมื่นล้านบาทเนื่องจาก presales ที่อยู่อาศัยแนวราบ (-12.1% yoy) และคอนโดมิเนียม (-45.2% yoy) ลดลง ดังนั้นยอด presales ใน 9M25 ของ SC จึงน่าจะคิดเป็น 66.6% ของประมาณการทั้งปีของเราที่ 2.12 หมื่นล้านบาท และคิดเป็น 54.3% ของเป้าหมายของบริษัทที่ 2.6 หมื่นล้านบาท ส่วนใน 4Q25 เราคาดว่า SC จะมี presales อยู่ที่ 7.09 พันล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 57.5% qoq จากการเปิดตัวโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ในย่านสุขุมวิทและการเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบเพิ่มขึ้น

Figure 5: Presales by developer in 3Q25F

Property company	3Q24	2Q25	3Q25F	% qoq	% yoy	9M24	9M25F	% yoy	Our FY25F forecast	9M25F, % of our FY25F forecast	Company target for 2025F	9M25F, % of company target
AP												
- Low-rise housing	9,113	7,564	9,997	32.2%	9.7%	24,311	27,025	11.2%	38,000	71.1%	37,500	72.1%
- Condo	4,305	630	2,476	293.0%	-42.5%	13,192	5,752	-56.4%	10,200	56.4%	17,500	32.9%
Total	13,418	8,194	12,473	52.2%	-7.0%	37,503	32,777	-12.6%	48,200	68.0%	55,000	59.6%
LH												
- Low-rise housing	3,091	4,445	2,800	-37.0%	-9.4%	11,705	10,234	-12.6%	13,400	76.4%	19,200	53.3%
- Condo	1,673	58	400	589.7%	-76.1%	2,952	1,111	-62.4%	1,600	69.4%	3,800	29.2%
Total	4,764	4,503	3,200	-28.9%	-32.8%	14,657	11,345	-22.6%	15,000	75.6%	23,000	49.3%
LPN												
- Low-rise housing	576	581	371	-36.1%	-35.6%	1,565	1,331	-15.0%	1,830	72.7%	2,000	66.6%
- Condo	1,592	1,260	1,716	36.2%	7.8%	5,327	4,172	-21.7%	5,800	71.9%	6,000	69.5%
Total	2,168	1,841	2,087	13.4%	-3.7%	6,892	5,503	-20.2%	7,630	72.1%	8,000	68.8%
PSH												
- Low-rise housing	2,351	1,258	2,760	119.4%	17.4%	8,147	6,602	-19.0%	9,000	73.4%	15,000	44.0%
- Condo	1,343	733	1,090	48.7%	-18.8%	3,024	2,627	-13.1%	3,500	75.1%	8,000	32.8%
Total	3,694	1,991	3,850	93.4%	4.2%	11,172	9,229	-17.4%	12,500	73.8%	23,000	40.1%
QH												
- Low-rise housing	1,392	1,282	1,218	-5.0%	-12.5%	4,829	3,480	-27.9%	4,800	72.5%	6,700	51.9%
- Condo	278	41	1,100	2582.9%	295.7%	857	1,392	62.4%	2,000	69.6%	1,100	126.5%
Total	1,670	1,322	2,318	75.3%	38.8%	5,686	4,872	-14.3%	6,800	71.6%	7,800	62.5%
SPALI												
- Low-rise housing	4,291	4,279	4,283	0.1%	-0.2%	13,644	13,297	-2.5%	17,800	74.7%	20,800	63.9%
- Condo	2,412	912	4,314	372.8%	78.8%	6,420	7,160	11.5%	11,200	63.9%	11,200	63.9%
Total	6,703	5,191	8,597	65.6%	28.3%	20,064	20,457	2.0%	29,000	70.5%	32,000	63.9%
SIRI												
- Low-rise housing	5,945	5,256	5,178	-1.5%	-12.9%	18,589	15,826	-14.9%	21,800	72.6%	29,000	54.6%
- Condo	4,376	2,548	6,018	136.2%	37.5%	11,970	16,551	38.3%	21,500	77.0%	17,000	97.4%
Total	10,321	7,805	11,196	43.4%	8.5%	30,557	32,377	6.0%	43,300	74.8%	46,000	70.4%
ORI												
- Low-rise housing	1,359	1,502	957	-36.3%	-29.6%	5,166	3,626	-29.8%	5,000	72.5%	7,000	51.8%
- Condo	7,159	4,520	4,080	-9.7%	-43.0%	21,683	15,460	-28.7%	21,000	73.6%	23,000	67.2%
Total	8,518	6,022	5,037	-16.4%	-40.9%	26,849	19,086	-28.9%	26,000	73.4%	30,000	63.6%
SC												
- Low-rise housing	5,233	5,274	3,400	-35.5%	-35.0%	12,625	11,099	-12.1%	15,500	71.6%	17,420	63.7%
- Condo	1,253	430	1,100	155.8%	-12.2%	5,499	3,014	-45.2%	5,700	52.9%	8,580	35.1%
Total	6,486	5,704	4,500	-21.1%	-30.6%	18,124	14,113	-22.1%	21,200	66.6%	26,000	54.3%
Grand total												
- Low-rise housing	33,351	31,441	30,964	-1.5%	-7.2%	100,581	92,520	-8.0%	127,130	72.8%	154,620	59.8%
- Condo	24,391	11,132	22,294	100.3%	-8.6%	70,924	57,239	-19.3%	82,500	69.4%	96,180	59.5%
Grand total	57,742	42,573	53,258	25.1%	-7.8%	171,505	149,759	-12.7%	209,630	71.4%	250,800	59.7%

SOURCES: CGSI RESEARCH ESTIMATES, COMPANY REPORTS

Figure 6: Total presales in 2017-25F

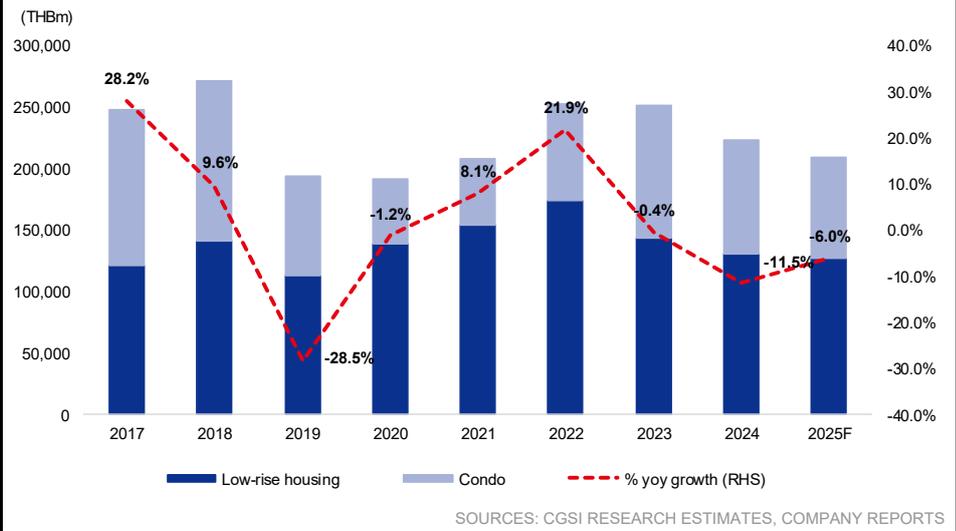
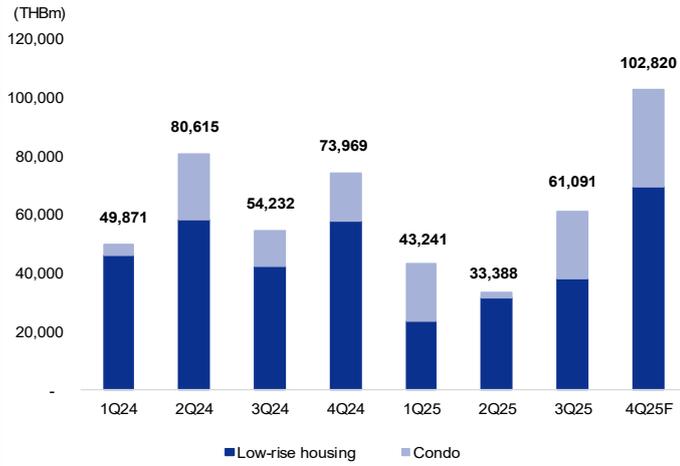


Figure 7: Presales forecast of developers under our coverage in 2025F

Property company (THBm)	Previous forecast	New forecast	% change
AP			
- Low-rise housing	38,000	38,000	0.0%
- Condo	10,200	10,200	0.0%
Total	48,200	48,200	0.0%
LH			
- Low-rise housing	13,500	13,400	-0.7%
- Condo	2,500	1,600	-36.0%
Total	16,000	15,000	-6.3%
LPN			
- Low-rise housing	2,000	1,830	-8.5%
- Condo	4,800	5,800	20.8%
Total	6,800	7,630	12.2%
PSH			
- Low-rise housing	9,000	9,000	0.0%
- Condo	3,500	3,500	0.0%
Total	12,500	12,500	0.0%
QH			
- Low-rise housing	5,300	4,800	-9.4%
- Condo	700	2,000	185.7%
Total	6,000	6,800	13.3%
SPALI			
- Low-rise housing	18,100	17,800	-1.7%
- Condo	7,500	11,200	49.3%
Total	25,600	29,000	13.3%
SIRI			
- Low-rise housing	21,000	21,800	3.8%
- Condo	20,000	21,500	7.5%
Total	41,000	43,300	5.6%
ORI			
- Low-rise housing	5,800	5,000	-13.8%
- Condo	24,200	21,000	-13.2%
Total	30,000	26,000	-13.3%
SC			
- Low-rise housing	15,500	15,500	0.0%
- Condo	6,000	5,700	-5.0%
Total	21,500	21,200	-1.4%
Grand total			
- Low-rise housing	128,200	127,130	-0.8%
- Condo	79,400	82,500	3.9%
Grand total	207,600	209,630	1.0%

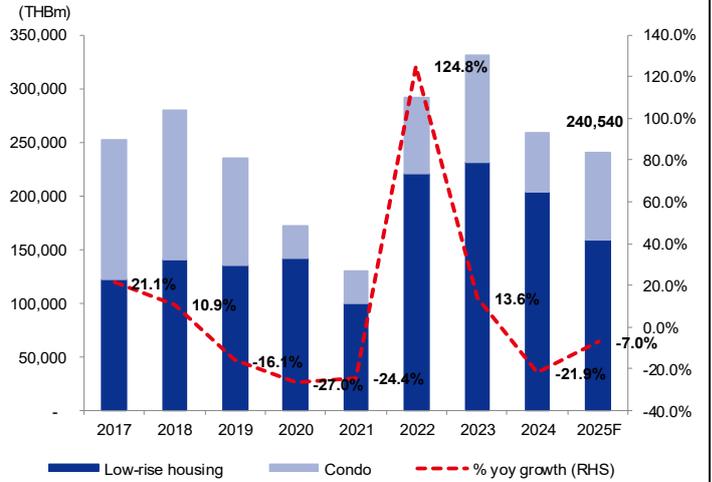
SOURCES: CGSI RESEARCH ESTIMATES, COMPANY REPORTS

Figure 8: Quarterly new launches of developers under our coverage



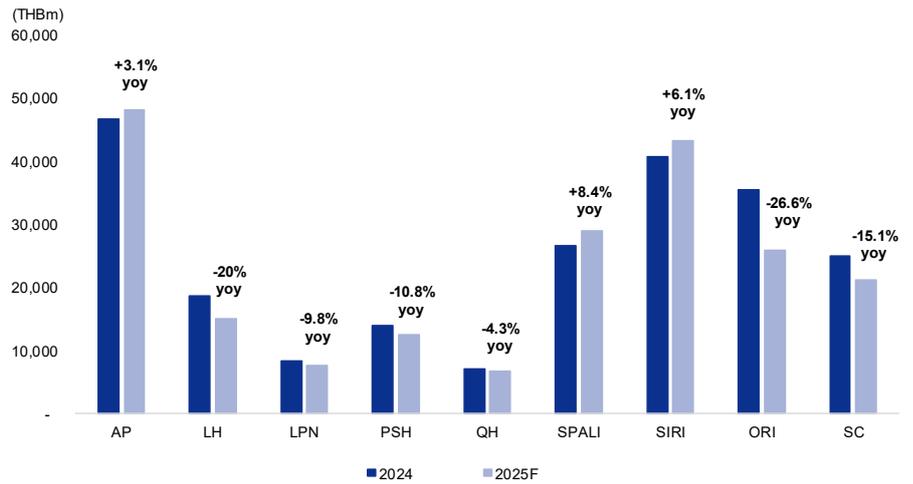
SOURCES: CGSI RESEARCH ESTIMATES, COMPANY REPORTS

Figure 9: New launches in 2017-25F



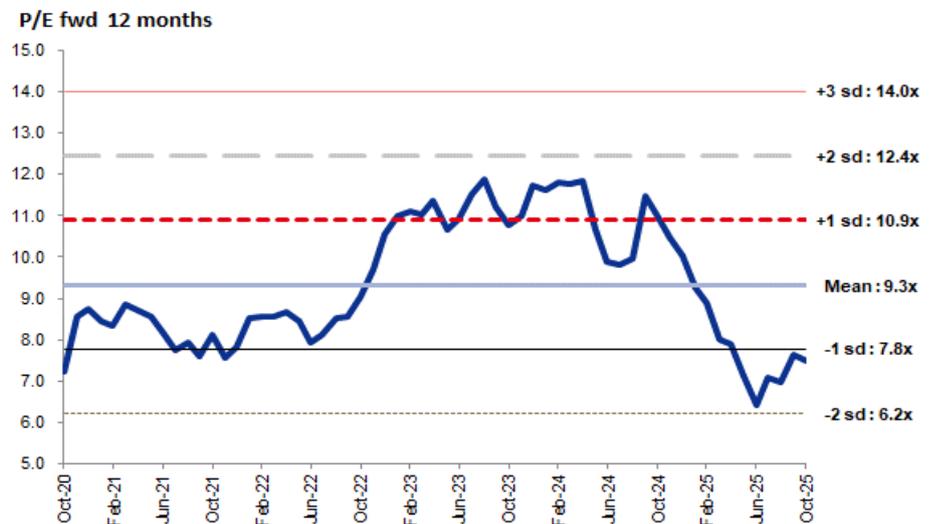
SOURCES: CGSI RESEARCH ESTIMATES, COMPANY REPORTS

Figure 10: Presales by developer in 2024-25F



SOURCES: CGSI RESEARCH ESTIMATES, COMPANY REPORTS

Figure 11: Residential property sector's forward P/E band



SOURCES: CGSI RESEARCH, COMPANY REPORTS, BLOOMBERG



ESG in a nutshell

Residential property developers under our coverage have excellent ESG disclosures and implementation, in our view. SIRI, ORI, AP, LH, PSH, and SC have had high ESG standards among listed Thai peers in 2024. SIRI and ORI received SET ESG ratings of AAA, while AP, LH, PSH and SC received ESG ratings of AA in 2024. We believe this reflects the professionalism of the developers in their business operations, which adhere to the principles of corporate governance and sustainability.

Keep your eye on

Related-party transactions.

Implications

Residential property companies and their subsidiaries have had a number of business transactions with related persons or entities that may create potential conflicts of interest. For example, LH purchases construction materials from Q-CON, an associate company. However, the terms and prices of the purchases are as per normal business practices and comparable with those offered by third parties, according to LH.

ESG highlights

SIRI received a rating of AAA in SET ESG ratings in 2024 from the Stock Exchange of Thailand (SET), an upgrade from AA in 2023. The company was also recognised for its sustainability excellence in supply chain management and business excellence in CFO and Investor Relations by SET in 2024.

SIRI has emphasised ESG in terms of: 1) Environmental initiatives i.e. net zero emissions and green living tree story; 2) Social initiatives, i.e. Live equally and Zero Dropout; and 3) Governance: excellent corporate governance scoring by the Thai Institute of Directors.

AP, LH, PSH and SC received ESG ratings of AA in 2024, which reflect developers' increasing focus on ESG performance.

Implications

We believe that SIRI performed better on the ESG recognition front than its peers. The company was conferred various awards for sustainability, corporate governance and excellent product quality. This should help SIRI's share price gain traction among investors as it increases its focus on ESG, in our view.

Trends

Smart home technology is becoming increasingly appealing to homebuyers. Property developers have invested in home automation systems, including them in their product offerings to customers.

Implications

Technology plays a major role in how consumers live and get things done around the house. We believe that smart living innovation increases property values, attracts more customers, and would play an increasingly bigger role in residential property development.

SOURCES: CGSI RESEARCH, LSEG

DISCLAIMER

การเสนอคำแนะนำ ข้อมูลบทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ รวมทั้งการแสดงความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมา และพิจารณาเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ทางบริษัทหลักทรัพย์ ซีจีเอส อินเตอร์เนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด ไม่อาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าการเสนอแนะหรือการชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ การนำไปใช้ซึ่งข้อมูล บทวิเคราะห์และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยให้ผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

คำนิยามของ RECOMMENDATION (คำแนะนำการลงทุน)

คำแนะนำในหุ้น

- ADD:** ในกรณีผลตอบแทนของหุ้นที่คาดการณ์มากกว่า 10% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า
- HOLD:** ในกรณีผลตอบแทนของหุ้นที่คาดการณ์อยู่ระหว่าง 0% ถึง 10% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า
- REDUCE:** ในกรณีผลตอบแทนของหุ้นที่คาดการณ์น้อยกว่า 0% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า

คำแนะนำในภาคอุตสาหกรรม

- OVERWEIGHT:** ในกรณีที่บริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรมที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนมากกว่า 10% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า
- NEUTRAL:** ในกรณีที่บริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรมที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนอยู่ระหว่าง 0% ถึง 10% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า
- UNDERWEIGHT:** ในกรณีที่บริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรมที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนน้อยกว่า 0% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ซีจีเอส อินเตอร์เนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90 – 100		ดีเลิศ
80 – 89		ดีมาก
70 - 79		ดี
60 – 69		ดีพอใช้
50 – 59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A

จะทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” โดยประกาศรายชื่อบริษัทในแต่ละกลุ่มเรียงตามลำดับตัวอักษรชื่อย่อบริษัทในภาษาอังกฤษ

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย 2567


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	DDD	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
SEAOIL	SELIC	SENA	SENX	SGC	SGF	SGP	SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI
SJWD	SKE	SKR	SM	SMPC	SNC	SNNP	SNP	SO	SONIC	SPALI	SPC
SPI	SPRC	SR	SSC	SSF	SSP	SSSC	STA	STECON	STGT	STI	SUC
SUN	SUTHA	SVI	SYMC	SYNEX	SYNTEC	TASCO	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	TNDT	TNITY	TNL	TOA
TOG	TOP	TPAC	TPBI	TPIPL	TIPIP	TPS	TQM	TQR	TRP	TRUBB	TRUE
TRV	TSC	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TTW	TU	TVDH	TVO	TVT
TWPC	UAC	UBE	UBIS	UKEM	UPF	UPOIC	UV	VARO	VGI	VIH	WACOAL
WGE	WHA	WHAUP	WICE	WINMED	WINNER	ZEN					



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



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
SPG	SST	STC	STOWER	STP	SVR	SWC	TAKUNI	TC	TFI	TMC	TMI
TNP	TOPP	TRU	UEC	UOBKH	VL	WAVE	WFX	WIIK	XO	XPG	YUASA
ZAA											

ข้อมูล Anti-Corruption Progress Indicator ของบริษัทจดทะเบียน
ได้รับการรับรอง

2S	AAI	ADB	ADVANC	AE	AF	AH	AI	AIE	AIRA	AJ	AKP
AMA	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	MFEC	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	SCGP
SCM	SCN	SEAOL	SE-ED	SELIC	SENA	SENX	SFLEX	SGC	SGP	SIRI	SIS
SITHAI	SKR	SM	SMIT	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPACK	SPALI	SPC	SPI
SPRC	SRICHA	SSF	SSP	SSSC	SST	STA	STGT	STOWER	SUSCO	SVI	SVOA
SVT	SYMC	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	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	WIIK	WPH	XO	YUASA	ZEN		

ประกาศเจตนาสมัคร

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	

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

24CS	3K-BAT	A	A5	AAV	ABM	ACAP	ACC	ACG	ADD	ADVICE	AEONTS
AFC	AGE	AHC	AIT	AJA	AKR	AKS	ALLA	ALPHAX	ALUCON	AMARC	AMR
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	BSRC	BTC	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	DTCI	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	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	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
TNDT	TNH	TNPC	TOA	TPBI	TPCH	TPIPL	TPIPP	TPL	TPOLY	TPS	TQR
TR	TRC	TRITN	TRP	TRUBB	TRV	TSE	TSR	TTA	TTI	TTT	TTW
TVH	TVT	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UBA	UBE	UMI	UMS	UNIQ	UP
UPOIC	UTP	UVAN	VARO	VL	VPO	VRANDA	VS	W	WARRIX	WAVE	WFX
WGE	WINDOW	WINMED	WINNER	WORK	WP	YGG	YONG	ZAA	ZIGA		