

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โทรคมนาคม ดิจิทัล

DIF

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน
โทรคมนาคม ดิจิทัลBloomberg DIF TB
Reuters DIF.BK


บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ช่วงเวลาแห่งโอกาส

เราปรับคำแนะนำสำหรับ DIF ขึ้นจาก NEUTRAL สู่ OUTPERFORM โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 10.5 บาท/หน่วย (WACC 6.7% และไม่มี terminal value) และเราใช้สมมติฐานว่า TRUE จะต่ออายุสัญญาเช่าสาย FOC ไปจนถึงปี 2586 เนื่องจากเข้าเงื่อนไขในการที่ TRUE จะต้องต่ออายุสัญญาเช่าแล้ว (ส่วนแบ่งตลาดธุรกิจ FBB ของ TRUE มากกว่า 33% หรือ รายได้ของธุรกิจ FBB ของ TRUE สูงกว่า 1.65 หมื่นลบ.) เราเปลี่ยนมุมมองเชิงบวกต่อ DIF หลังจากที่เราพบว่า: 1) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรกำลังจะเปลี่ยนทิศทางเป็นขาขึ้น ซึ่งเป็นผลดีต่อ DIF 2) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ประเมินได้อยู่ในระดับที่ดีที่ 11.5% ในปี 2567 และ 3) ราคาหน่วยลงทุน DIF ปรับขึ้นช้ากว่ากลุ่ม REIT ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 8.6% นอกจากนี้เรายังมองว่าความเสี่ยงที่ TRUE (ถือ DIF อยู่ 20.6%) จะขายหน่วยลงทุน DIF ออกมาอีกนั้นอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างชัดเจนหลังจากควบรวมกิจการ

ปัจจัยกระตุ้น #1: อัตราผลตอบแทนพันธบัตรกำลังจะเปลี่ยนทิศทางเป็นขาขึ้น DIF จัดอยู่ในกลุ่มหุ้นปันผลที่มีความอ่อนไหวต่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตร: อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ลดลงจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของ DIF ดูน่าสนใจมากขึ้น ปัจจุบัน INVX คาดว่าเฟดจะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงสองครั้ง ครั้งละ 25bps ภายในสิ้นปีนี้ เริ่มตั้งแต่เดือนก.ย. 2567 เราคาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี จะปรับตัวลดลง ซึ่งจะทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย อายุ 10 ปี ปรับตัวลดลง (ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กับไทยอายุ 10 ปีมีค่า correlation เป็นบวกที่ 0.9) นอกจากนี้ INVX ยังมองว่ามีโอกาสที่ ส.ป.ก.จะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงในปีนี้ ซึ่งน่าจะเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่กดดันให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับตัวลดลง นอกจากนี้ กลุ่ม REIT และราคาหน่วยลงทุน DIF ยังมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตรอยู่ในทิศทางขาขึ้นด้วย (ดูรายละเอียดใน Figure 2 และ 3)

ปัจจัยกระตุ้น #2: อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดีและสม่ำเสมอ DIF จ่ายเงินปันผลงวด 1H67 ที่ 0.44 บาท/หน่วย สำหรับครึ่งหลังปี 2567 เราคาดว่า DIF จะจ่ายเงินปันผลในระดับเดียวกันนี้ ซึ่งบ่งชี้ว่าเงินปันผลทั้งปี 2567 จะอยู่ที่ 0.89 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 11.5%) เนื่องจากรายได้ค่าเช่าคงที่ เราจึงมองว่าประมาณการเงินปันผลปี 2567 ของเราจะมี downside เพียงเล็กน้อย

ปัจจัยกระตุ้น #3: Laggard play ในกลุ่ม REIT กลุ่ม REIT ปรับตัวเพิ่มขึ้น 12.3% ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา outperform SET อยู่ 7.5% จากการคาดการณ์ว่าเฟดจะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง อย่างไรก็ตาม เมื่อดูที่ DIF พบว่าราคาหน่วยลงทุนค่อนข้างทรงตัวในช่วงเวลาเดียวกันนี้ ซึ่งบ่งชี้ว่า DIF ปรับตัว underperform ทั้ง SET และกลุ่ม REIT เมื่อพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ประเมินได้ที่ 11.5% ในปี 2567 ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม REIT ที่ 8.6% เราจึงมองว่า DIF เป็น laggard play ที่น่าสนใจในกลุ่ม REIT

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ ปัจจุบันเราเปลี่ยนมามีมุมมองเชิงบวกต่อ DIF เนื่องจากเรามีความมั่นใจมากขึ้นว่าอัตราดอกเบี้ยจะเริ่มเปลี่ยนทิศทางเป็นขาขึ้นในเดือนก.ย. หลังจากเฟดเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งเป็นปัจจัยที่ช่วยกระตุ้นให้ราคาหน่วยลงทุน DIF ปรับตัวเพิ่มขึ้น เมื่อพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดี เราจึงแนะนำให้นักลงทุนเข้าซื้อสะสม DIF ที่ระดับราคาในตอนนี้

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้นจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของ DIF ดูน่าสนใจน้อยลง และจะทำให้ราคาหน่วยลงทุนมี upside จำกัด เนื่องจาก DIF จัดอยู่ในกลุ่มหุ้นปันผล ความเสี่ยงนี้ถือว่าอยู่ในระดับต่ำในตอนนี้ เนื่องจาก INVX เชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายกำลังจะเข้าสู่แนวโน้มขาขึ้น นอกจากนี้เรายังมองว่าความเสี่ยงที่ TRUE จะขายหน่วยลงทุน DIF ออกมาอีกนั้นอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากบริษัทมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นหลังจากควบรวมกิจการ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	14,404	14,252	14,436	14,790	15,226
EBITDA	(Btmn)	14,053	13,895	13,635	13,927	14,313
Core profit	(Btmn)	12,341	11,858	11,678	12,035	12,544
Reported profit	(Btmn)	7,469	7,940	11,678	12,035	12,544
Core EPS	(Bt)	1.16	1.12	1.10	1.13	1.18
DPS	(Bt)	1.03	0.93	0.89	0.90	0.91
P/E, core	(x)	6.7	7.0	7.1	6.9	6.6
EPS growth, core	(%)	(2.6)	(3.9)	(1.5)	3.1	4.2
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	7.1	6.9	6.8	6.9	7.1
Dividend yield	(%)	13.3	12.0	11.5	11.5	11.6
EV/EBITDA	(x)	7.5	7.6	7.5	7.1	6.7
EBITDA growth	(%)	(2.2)	(1.1)	(1.9)	2.1	2.8

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Aug 30) (Bt)	7.80
Target price (Bt)	10.50
Mkt cap (Btmn)	82.93
Mkt cap (US\$m)	2,443
Mkt cap (%) SET	0.49
Sector % SET	1.73
Shares issued (mn)	2
Par value (Bt)	10
12-m high / low (Bt)	10
Avg. daily 6m (US\$m)	2.24
Dividend policy (%)	≥ 90

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.3)	0.6	(17.5)
Relative to SET	(4.0)	(0.3)	(4.9)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	No
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	6/36
Environmental Score Rank	n.a.
Social Score Rank	n.a.
Governance Score Rank	6/36

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

DIF บริหารโดย SCBAM ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้จัดการกองทุนที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทยและมีกฎระเบียบที่เคร่งครัด

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1007
kittisorn.pruittipat@scb.co.th

จุดเด่น

DIF เป็นกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศไทย กองทุนได้เข้าลงทุนในทรัพย์สินโทรคมนาคมที่ประกอบด้วยเสาโทรคมนาคม จำนวน 16,000 เสา และระบบใยแก้วนำแสง (FOC) ระยะทาง 3 ล้านคอร์กิโลเมตร DIF อยู่ในตำแหน่งที่ดีในการใช้ประโยชน์จากการพัฒนาเทคโนโลยีในอนาคต ซึ่งนำไปสู่โอกาสมากขึ้นสำหรับผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และบรรดabenต์บุคคลที่สาม นอกจากนี้ DIF ยังให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจอย่างต่อเนื่อง เมื่อพิจารณาจากสัญญาเช่าระยะยาวที่กองทุนทำไว้กับ TRUE

แนวโน้มธุรกิจ

แนวโน้มธุรกิจของ DIF ขึ้นอยู่กับ TRUE เนื่องจากรายได้ค่าเช่า 100% ของกองทุนได้มาจาก TRUE การควบรวมกิจการระหว่าง TRUE กับ DTAC ทำให้ DIF มีทั้ง upside และ downside โดยในด้านบวก มีโอกาสที่จะมีการอัดฉีดทรัพย์สิน (จาก DTAC) เข้ากองทุนเพิ่มเติม ในขณะที่ด้านลบ TRUE อาจไม่ต่ออายุสัญญาเช่าเสา (30% ของรายได้ของ DIF) ซึ่งจะหมดอายุในปี 2576 อย่างไรก็ตาม ประเมินการของเราไม่ได้ใช้สมมติฐานว่า TRUE จะต่อสัญญาเช่าเสาหลังจากปี 2576

Bullish views	Bearish views
1. ผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจ	1. แรงขายจาก TRUE จะจำกัด upside ในระยะกลางถึงระยะยาวอย่างต่อเนื่อง
2. อัตราดอกเบี้ยนโยบายกำลังจะเปลี่ยนทิศทางเป็นขาลง	2. มีความเสี่ยงในระยะยาวว่า TRUE จะต่อสัญญาเช่าเสาที่จะหมดอายุในปี 2576 หรือไม่

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 3Q67	ทรงตัว QoQ แต่ลดลงเล็กน้อย YoY	กำไรที่ลดลงเล็กน้อย YoY จะสะท้อนถึงรายได้จาก DTAC ที่ลดลง ในขณะที่กำไรในระดับทรงตัว QoQ เป็นผลมาจากรายได้ที่อยู่ในระดับคงที่
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2567	การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดและรปท.	บวก	การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลดีต่อ DIF เนื่องจาก DIF จัดอยู่ในกลุ่มหุ้นปันผล

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้ค่าเช่าในปี 2567	1.2%	0.3 บาท/หน่วย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

DIF เป็นกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ดังนั้น ESG ที่เรากล่าวถึงด้านล่างนี้จึงเป็นนโยบายของ SCBAM ซึ่งเป็นผู้จัดการกองทุนของ DIF นอกจากนี้ DIF ได้เข้าลงทุนในเสาโทรคมนาคมและเส้นใยแก้วนำแสง ซึ่งเรามองว่ามีประเด็น ESG ค่อนข้างจำกัด

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	DIF	-	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- N/A

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- N/A

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- บริษัทจัดการได้มีการออกข้อปฏิบัติเรื่องการซื้อขายหลักทรัพย์ของพนักงาน (Staff Dealing Policy) และมีการกำชับให้พนักงานทุกคนในองค์กร รวมถึง กรรมการ ผู้บริหาร และผู้จัดการกองทุน รวมถึงผู้เกี่ยวข้องอื่นที่มีโอกาสใช้ข้อมูลภายใน ปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด และมีการกำหนดบทลงโทษอย่างรุนแรง และเป็นลายลักษณ์อักษร หากมีการละเมิดข้อปฏิบัตินี้
- บริษัทจัดการอนุญาตให้พนักงานลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อตนเองได้ โดยจะต้องปฏิบัติตามจรรยาบรรณและประกาศต่างๆ ที่สำนักงาน ก.ล.ด. และสมาคมบริษัทจัดการลงทุนกำหนด

ESG Disclosure Score		
	2021	2022
ESG Disclosure Score	6.86	6.86
Environment	0.00	0.00
Social	0.00	0.00
R&D Expenditures per Cash Flow	0.00	0.00
Governance	20.53	20.53
% of Non-Executive Directors on Board	71.43	71.43
% Women on Board	28.57	28.57
Percentage of Female Executives	63.16	61.11

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	13,855	14,689	14,726	14,404	14,252	14,436	14,790	15,226
Cost of goods sold	(Btmn)	(172)	(171)	(176)	(181)	(200)	(636)	(697)	(746)
Gross profit	(Btmn)	13,683	14,519	14,550	14,223	14,052	13,801	14,093	14,480
SG&A	(Btmn)	(155)	(172)	(176)	(172)	(162)	(172)	(173)	(173)
Other income	(Btmn)	37	17	16	21	49	37	58	76
Interest expense	(Btmn)	(2,175)	(1,957)	(1,719)	(1,734)	(2,084)	(1,988)	(1,944)	(1,839)
Pre-tax profit	(Btmn)	11,390	12,407	12,671	12,338	11,854	11,678	12,035	12,544
Corporate tax	(Btmn)	(0)	(2)	(1)	(3)	(4)	-	-	-
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Core profit	(Btmn)	11,390	11,206	12,669	12,335	11,850	11,678	12,035	12,544
Extra-ordinary items	(Btmn)	7,521	1,018	219	(4,873)	(3,918)	-	-	-
Net Profit	(Btmn)	18,910	12,224	12,888	7,462	7,932	11,678	12,035	12,544
EBITDA	(Btmn)	13,528	14,348	14,375	14,053	13,895	13,635	13,927	14,313
Core EPS	(Bt)	1.07	1.05	1.19	1.16	1.12	1.10	1.13	1.18
Net EPS	(Bt)	1.78	1.26	1.21	0.70	0.75	1.10	1.13	1.18
DPS	(Bt)	1.03	1.04	1.04	1.03	0.93	0.89	0.90	0.91

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	8,939	7,233	7,959	8,265	7,185	9,396	11,202	13,529
Total fixed assets	(Btmn)	213,443	215,752	215,927	209,028	205,426	205,426	205,426	205,426
Total assets	(Btmn)	226,050	222,984	223,886	217,502	213,916	216,126	217,933	220,260
Total loans	(Btmn)	27,880	27,586	27,267	27,004	25,987	24,488	23,235	21,982
Total current liabilities	(Btmn)	26,068	20,971	20,402	17,887	17,609	19,271	19,893	20,573
Total long-term liabilities	(Btmn)	27,880	27,586	27,267	27,004	25,987	24,488	23,235	21,982
Total liabilities	(Btmn)	53,948	48,557	47,670	44,891	43,596	43,759	43,128	42,555
Paid-up capital	(Btmn)	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116
Total equity	(Btmn)	172,102	174,427	176,216	172,611	170,320	172,367	174,805	177,705
BVPS	(Bt)	16.19	16.41	16.57	16.24	16.02	16.21	16.44	16.71

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	11,390	11,206	12,669	12,335	11,850	11,678	12,035	12,544
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	29,166	14,510	13,441	11,241	13,414	15,297	14,548	14,993
Investing cash flow	(Btmn)	(35,803)	438	(1,660)	102	(5,856)	(1,957)	(1,892)	(1,769)
Financing cash flow	(Btmn)	5,158	(11,394)	(11,418)	(11,331)	(8,837)	(11,130)	(10,850)	(10,897)
Net cash flow	(Btmn)	(1,479)	3,554	362	13	(1,278)	2,210	1,806	2,327

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	98.8	98.8	98.8	98.7	98.6	95.6	95.3	95.1
Operating margin	(%)	97.6	97.7	97.6	97.5	97.5	94.4	94.1	94.0
EBITDA margin	(%)	97.6	97.7	97.6	97.6	97.5	94.4	94.2	94.0
EBIT margin	(%)	97.9	97.8	97.7	97.7	97.8	94.7	94.5	94.5
Net profit margin	(%)	136.5	91.4	87.5	51.8	55.7	80.9	81.4	82.4
ROE	(%)	7.2	7.2	7.2	7.1	6.9	6.8	6.9	7.1
ROA	(%)	5.6	5.5	5.7	5.6	5.5	5.4	5.5	5.7
Net D/E	(%)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(%)	6.2	7.3	8.4	8.1	6.7	6.9	7.2	7.8
Debt service coverage	(%)	6.2	7.3	8.4	8.1	6.7	6.9	7.2	7.8
Payout Ratio	(%)	58.1	82.7	86.1	147.2	125.3	81.5	79.5	77.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Telecom tower	(towers)	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059
FOC	(core km, mn)	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	3,600	3,601	3,614	3,592	3,524	3,523	3,525	3,525
Cost of goods sold	(Btmn)	(45)	(46)	(46)	(49)	(44)	(62)	(49)	(45)
Gross profit	(Btmn)	3,555	3,555	3,568	3,543	3,480	3,461	3,476	3,480
SG&A	(Btmn)	(41)	(46)	(40)	(41)	(41)	(40)	(40)	(40)
Other income	(Btmn)	5	7	7	11	16	15	16	20
Interest expense	(Btmn)	(425)	(476)	(496)	(509)	(530)	(549)	(543)	(556)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,094	3,041	3,039	3,003	2,926	2,887	2,910	2,904
Corporate tax	(Btmn)	(0)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	2,793	2,739	2,738	2,702	2,625	2,586	2,609	2,603
Extra-ordinary items	(Btmn)	(229)	(4,212)	(229)	(229)	(230)	(3,229)	(227)	(228)
Net Profit	(Btmn)	2,564	(1,474)	2,508	2,473	2,395	(644)	2,382	2,376
EBITDA	(Btmn)	3,518	3,517	3,535	3,512	3,455	3,435	3,453	3,460
Core EPS	(Bt)	0.29	0.29	0.29	0.28	0.28	0.27	0.27	0.27
Net EPS	(Bt)	0.27	(0.11)	0.26	0.26	0.25	(0.03)	0.25	0.25

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	47,239	17,887	44,615	43,783	44,135	17,609	43,303	42,312
Total fixed assets	(Btmn)	215,242	209,028	208,799	208,569	208,340	205,426	205,198	204,970
Total assets	(Btmn)	223,788	217,502	217,340	216,677	217,205	213,916	213,898	213,222
Total loans	(Btmn)	27,243	27,004	27,022	26,495	26,514	25,987	26,004	25,395
Total current liabilities	(Btmn)	47,239	17,887	44,615	43,783	44,135	17,609	43,303	42,312
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	27,004	0	0	0	25,987	0	0
Total liabilities	(Btmn)	47,239	44,891	44,615	43,783	44,135	43,596	43,303	42,312
Paid-up capital	(Btmn)	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116
Total equity	(Btmn)	176,549	172,611	172,725	172,894	173,070	170,320	170,596	170,909
BVPS	(Bt)	16.61	16.24	16.25	16.26	16.28	16.02	16.05	16.08

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	2,793	2,739	2,738	2,702	2,625	2,586	2,609	2,603
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	3,689	4,623	3,174	3,152	3,730	3,358	3,100	3,053
Investing cash flow	(Btmn)	(1,056)	(1,013)	(498)	(1,425)	(1,213)	(2,720)	(856)	(514)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,764)	(2,092)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(544)	(2,764)	(2,764)
Net cash flow	(Btmn)	(132)	1,517	(88)	(1,037)	(246)	93	(521)	(226)

Key Financial Ratios

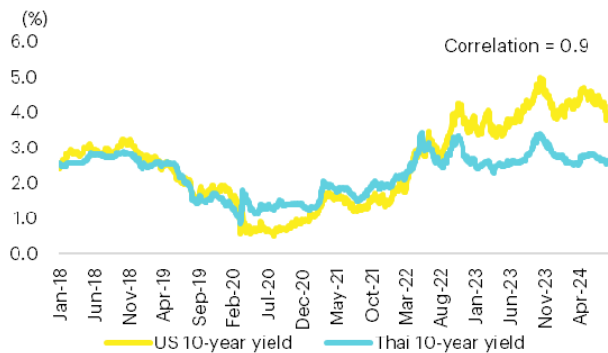
FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	98.7	98.7	98.7	98.6	98.8	98.3	98.6	98.7
Operating margin	(%)	97.6	97.4	97.6	97.5	97.6	97.1	97.5	97.6
EBITDA margin	(%)	97.7	97.7	97.8	97.8	98.1	97.5	97.9	98.2
EBIT margin	(%)	97.7	97.7	97.8	97.8	98.1	97.5	97.9	98.2
Net profit margin	(%)	79.5	(32.6)	77.7	77.2	76.5	(9.8)	76.1	75.9
ROE	(%)	7.0	7.0	7.0	6.9	6.7	6.7	6.8	6.8
ROA	(%)	5.5	5.5	5.5	5.5	5.3	5.4	5.4	5.4
Net D/E	(%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(%)	8.3	7.4	7.1	6.9	6.5	6.3	6.4	6.2
Debt service coverage	(%)	0.5	7.4	0.5	0.5	0.5	6.3	0.5	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Telecom tower	(towers)	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059
FOC	(core km)	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9

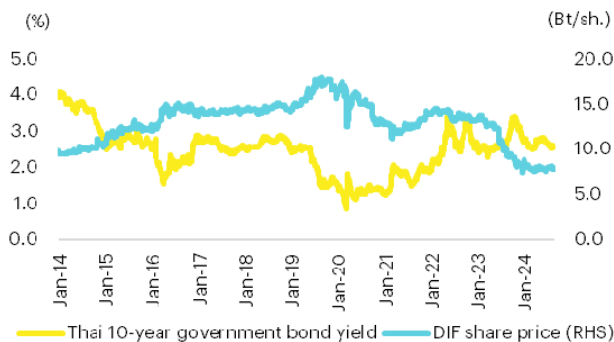
Appendix

Figure 1: High correlation between US and Thai bond yield



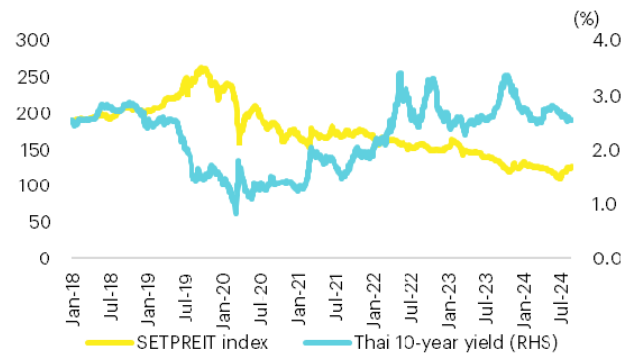
Source: InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 3: DIF share price rises when the yield falls



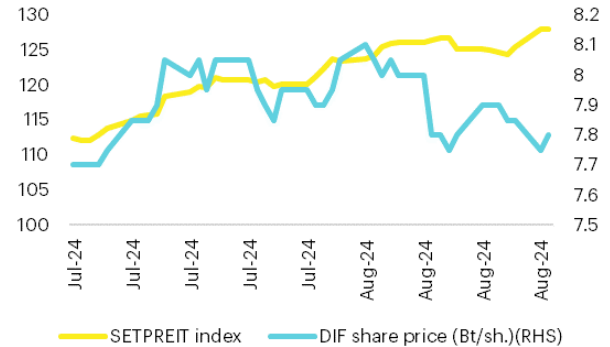
Source: InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 2: REIT stocks tend to perform during lower interest rate



Source: InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 4: DIF share price underperform REIT sector in the past two months



Source: InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 5: Valuation summary (price as of Aug 30, 2024)

	Price (Bt)		Mkt Cap (Btmn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
	30-Aug-24			24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F
DIF *	7.8	82,927		7.1	6.9	6.6	(0.0)	0.0	0.0	0.5	0.5	0.5	11.5	11.5	11.6	6.8	6.9	7.1	7.5	7.1	6.7
3BBIF *	5.4	43,200		7.1	6.9	6.7	(26.4)	2.5	2.8	0.6	0.6	0.6	12.4	11.5	11.8	8.7	8.8	9.0	8.2	7.9	7.5
BTSGIF *	3.0	17,480		3.8	4.3	3.4	36.7	(12.8)	26.3	0.6	0.7	0.8	26.3	23.0	29.0	13.2	14.3	21.7	4.0	4.6	3.6
GVREIT *	5.6	4,522		6.3	7.2	6.9	(0.6)	(11.7)	3.1	0.5	0.5	0.5	14.2	12.6	13.0	8.0	7.0	7.2	7.8	8.7	8.4
CPNREIT	11.4	41,280		11.4	11.6	10.1	(20.8)	(1.1)	14.8	0.9	1.0	1.0	9.3	9.5	9.8	7.1	4.9	10.1	21.6	19.2	17.6
IMPACT	12.0	17,790		20.5	20.5	18.0	(10.0)	0.0	13.7	1.1	1.1	1.1	5.2	4.6	5.1	5.3	5.3	6.1	21.3	20.9	18.7
WHART	10.6	36,770		13.9	13.5	19.7	17.9	2.6	(31.4)	1.0	1.0	1.0	7.2	7.3	7.3	7.4	7.5	7.7	16.1	15.7	15.5
LHHOTEL*	12.2	12,797		9.3	8.9	8.3	(16.5)	4.2	7.2	1.0	1.0	0.9	9.5	9.7	9.1	11.1	11.2	11.8	12.3	11.9	11.4
FTREIT*	10.8	35,461		13.2	13.0	12.8	0.2	1.6	2.0	1.0	1.0	1.0	6.9	7.1	7.2	7.5	7.5	7.6	6.9	7.1	7.2
				10.3	10.3	10.3	(2.2)	(1.6)	4.3	0.8	0.8	0.8	11.4	10.7	11.6	8.3	8.2	9.8	11.7	11.4	10.7

Source: InnovestX Research

* InnovestX estimates

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต่นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, 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, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, 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, RUH, 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, ITCL, 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, SCG, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEx, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, 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, DTCL, 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, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, 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, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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