

# สื่อสาร

SET ICT index Close: 27/6/2025 176.14 -5.62 / -3.09% Bt4,587mn  
Bloomberg ticker: SETCOMUN

## ไม่ได้เพอร์เฟค แต่ถือว่ายังดี

ราคาประมูลคลื่นความถี่ออกมาสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ แต่ไม่มากนัก และทั้ง TRUE และ ADVANC น่าจะยังคงประหยัลดต้นทุนได้มากพอสมควร เราคาดว่าราคาหุ้นจะตอบรับเชิงบวก ทั้งนี้เนื่องจากการประมูลคลื่นความถี่สิ้นสุดลงแล้ว นักลงทุนน่าจะกลับมาให้ความสำคัญกับปัจจัยพื้นฐานซึ่งยังคงเป็นบวก เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มสื่อสาร โดยแนะนำ OUTPERFORM ทั้ง TRUE และ ADVANC โดยเลือก TRUE เป็นหุ้นเด่น และปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ่างอิงวิธี DCF ใหม่เป็น 15.7 บาท (จากเดิม 15 บาท) นอกจากนี้เรายังปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ่างอิงวิธี DCF ของ ADVANC ใหม่เป็น 332 บาท (จากเดิม 325 บาท)

**ผลการประมูลคลื่นความถี่ - ยังคงประหยัลดต้นทุนได้** เมื่อวันอาทิตย์ที่ผ่านมา มีการประมูลคลื่นความถี่ย่าน 850MHz, 1500MHz, 2100MHz และ 2300MHz ADVANC ชนะการประมูลคลื่นความถี่ย่าน 2100MHz (จำนวน 3 ชุด ชุดละ 5MHz) ที่ราคา 5 พันลบ./ชุด เทียบกับราคาขั้นต่ำที่ 4.5 พันลบ. และ TRUE ชนะการประมูลคลื่นความถี่ย่าน 2300MHz (จำนวน 7 ชุด ชุดละ 10MHz) ที่ราคา 3.1 พันลบ./ชุด เทียบกับราคาขั้นต่ำที่ 2.6 พันลบ. และคลื่นความถี่ย่าน 1500MHz (จำนวน 4 ชุด ชุดละ 5MHz) ที่ราคา 1.2 พันลบ./ชุด เทียบกับราคาขั้นต่ำที่ 1.1 พันลบ. ทั้งนี้เราใช้สมมติฐานกรณีฐานว่า ADVANC จะได้คลื่นความถี่ย่าน 2100MHz จำนวน 3 ชุด และ TRUE จะได้คลื่นความถี่ย่าน 2300MHz จำนวน 6 ชุด ที่ราคาขั้นต่ำทั้งสองบริษัท

**คาดการณ์ราคาหุ้นตอบรับเชิงบวก** แม้ต้นทุนที่ประหยัลดได้ต่ำกว่าสมมติฐานกรณีฐานของเรา แต่แตกต่างกันเพียงเล็กน้อยซึ่งเรามองว่าไม่น่าจะส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นในขณะนี้ ดังนั้นเรายังคงคาดการณ์ว่าราคาหุ้นในกลุ่มสื่อสารจะตอบรับเชิงบวกต่อพัฒนาการครั้งนี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้น ADVANC และ TRUE ก็ปรับตัวลดลงมาแล้ว 4.9% และ 8.4% ตามลำดับ ในช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา ซึ่งหมายความว่าไม่มีการเก็งกำไรก่อนวันประมูล หากราคาหุ้นปรับตัวลดลงน่าจะยังคงเป็นโอกาสให้เข้าซื้อ

**ปรับประมาณการกำไรของกลุ่มเพิ่มขึ้น** แม้ผลการประมูลไม่ได้ออกมาตามที่เราคาดการณ์ไว้ แต่เราพบว่าทั้งสองบริษัทยังประหยัลดต้นทุนได้ เราประเมินว่า ADVANC จะประหยัลดต้นทุนได้ปีละ 2.3 พันลบ. และ TRUE จะประหยัลดต้นทุนได้ปีละ 4.2 พันลบ. เนื่องจากทั้งสองบริษัทจะเริ่มรับรู้ประโยชน์จากการประหยัลดต้นทุนได้ตั้งแต่เดือนส.ค. 2568 เป็นต้นไป เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ ADVANC เพิ่มขึ้น 2.4% เป็น 4.07 หมื่นลบ. (+16.9% YoY) และปี 2569 เพิ่มขึ้น 5.4% เป็น 4.52 หมื่นลบ. (+10.9% YoY) สำหรับ TRUE เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 เพิ่มขึ้น 11.1% เป็น 1.75 หมื่นลบ. (+85.5% YoY) และปี 2569 เพิ่มขึ้น 24.9% เป็น 2.1 หมื่นลบ.

**ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนผลการประมูล** เรายังคงเลือก TRUE (แนะนำ OUTPERFORM) เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มสื่อสาร โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ่างอิงวิธี DCF (WACC 7.9% และอัตราดอกเบี้ยโตระยะยาว 1.5%) เพิ่มขึ้นเป็น 15.7 บาท (จากเดิม 15 บาท) เรายังคงชอบ TRUE มากกว่า ADVANC เนื่องจากกำไรปี 2568 ของ TRUE จะเติบโตแข็งแกร่งกว่า และ valuation ในแง่ EV/EBITDA น่าสนใจกว่า ADVANC นอกจากนี้เรายังแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ ADVANC โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ่างอิงวิธี DCF (WACC 6% และอัตราดอกเบี้ยโตระยะยาว 1.5%) ใหม่เป็น 332 บาท (จากเดิม 325 บาท) เนื่องจากบริษัทน่าจะได้รับประโยชน์อย่างต่อเนื่องจากโครงสร้างอุตสาหกรรมที่ดีขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้ ARPU ในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB ปรับตัวเพิ่มขึ้น

**คงมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มสื่อสาร** เนื่องจากผลการประมูลคลื่นความถี่สิ้นสุดลงแล้ว เราคาดว่านักลงทุนจะกลับมาให้ความสำคัญกับปัจจัยพื้นฐานของกลุ่มสื่อสารซึ่งเรามองว่ายังคงเป็นบวก โดยหลักๆ จะได้แรงหนุนจาก ARPU ที่สูงขึ้นทั้งในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB นอกจากนี้เรายังมองว่าผลประโยชน์ของการประมูลสื่อสารมีความยืดหยุ่นสูง ซึ่งบ่งชี้ว่ากำไรจะมี downside จำกัด

**ความเสี่ยงที่สำคัญ** เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าซึ่งจะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการเติบโตของรายได้ของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับกลุ่มสื่อสาร คือ ความปลอดภัยทางไซเบอร์ และความเป็นส่วนตัวของข้อมูลสำหรับผู้ให้บริการ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้ (S)

### ต้นทุนที่ประหยัลดได้หลังการประมูลคลื่นความถี่

|                                             | จำนวน (ลบ.)  | ความคิดเห็น     |
|---------------------------------------------|--------------|-----------------|
| <b>ADVANC</b>                               |              |                 |
| (1) ต้นทุนปัจจุบันสำหรับคลื่น 2100MHz ต่อปี | 3,900        |                 |
| (2) ต้นทุนใหม่สำหรับคลื่น 2100MHz ต่อปี     | 990          |                 |
| <b>ต้นทุนที่ประหยัลดได้ต่อปี</b>            | <b>2,328</b> | <b>หลังภาษี</b> |
| % upside ต่อประมาณการกำไรปี 2568 ของเรา     | 2.4          |                 |
| % upside ต่อประมาณการกำไรปี 2569 ของเรา     | 5.4          |                 |
| <b>ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย (บาท/หุ้น)</b>    | <b>7.0</b>   |                 |
| <b>TRUE</b>                                 |              |                 |
| (1) ต้นทุนปัจจุบันสำหรับคลื่น 850MHz ต่อปี  | 2,500        |                 |
| (2) ต้นทุนปัจจุบันสำหรับคลื่น 2300MHz ต่อปี | 4,500        |                 |
| (3) ประหยัลดต้นทุนได้จากคลื่น 850MHz        | 2,500        |                 |
| (4) ต้นทุนใหม่สำหรับคลื่น 2300MHz ต่อปี     | 1,451        |                 |
| (5) ต้นทุนใหม่สำหรับคลื่น 1500MHz ต่อปี     | 310          |                 |
| <b>ต้นทุนที่ประหยัลดได้ต่อปี</b>            | <b>4,191</b> | <b>หลังภาษี</b> |
| % upside ต่อประมาณการกำไรปี 2568 ของเรา     | 11.1         |                 |
| % upside ต่อประมาณการกำไรปี 2569 ของเรา     | 24.9         |                 |
| <b>ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย (บาท/หุ้น)</b>    | <b>0.7</b>   |                 |

Source: Company data, InnovestX Research

### Valuation summary

|                | Rating     | Price (Bt) | TP (Bt) | ETR (%) | P/E (x) 25F | P/BV (x) 26F | P/BV (x) 26F |
|----------------|------------|------------|---------|---------|-------------|--------------|--------------|
| ADVANC         | Outperform | 270.0      | 332.0   | 27.5    | 19.7        | 17.8         | 7.7          |
| TRUE           | Outperform | 10.9       | 15.7    | 46.2    | 21.5        | 17.9         | 4.3          |
| <b>Average</b> |            |            |         |         | <b>20.6</b> | <b>17.8</b>  | <b>6.0</b>   |

Source: InnovestX Research

### Price performance

|        | Absolute (%) |       |      | Relative to SET (%) |     |      |
|--------|--------------|-------|------|---------------------|-----|------|
|        | 1M           | 3M    | 12M  | 1M                  | 3M  | 12M  |
| ADVANC | (7.5)        | (1.8) | 28.0 | (0.6)               | 7.7 | 54.8 |
| TRUE   | (14.2)       | (7.6) | 22.5 | (7.8)               | 1.4 | 48.2 |

Source: SET, InnovestX Research

### นักวิเคราะห์

#### กิตติสร พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

**Figure 1: Valuation summary** (price as of Jun 27, 2025)

| Company name                     | Country     | Mkt. Cap<br>(US\$mn) | PE (x)      |             |             | EPS Growth (%) |             |             | PBV (x)    |            |            | Div. Yield (%) |            |            | ROE (%)     |             |             | EV/EBITDA (x) |            |            |
|----------------------------------|-------------|----------------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|----------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|---------------|------------|------------|
|                                  |             |                      | 25F         | 26F         | 27F         | 25F            | 26F         | 27F         | 25F        | 26F        | 27F        | 25F            | 26F        | 27F        | 25F         | 26F         | 27F         | 25F           | 26F        | 27F        |
| Advanced Info Service PCL*       | Thailand    | 24,632               | 19.7        | 17.8        | 16.6        | 16.9           | 10.9        | 6.9         | 7.7        | 7.3        | 6.9        | 4.6            | 5.1        | 5.4        | 40.4        | 42.0        | 42.4        | 7.5           | 7.0        | 6.7        |
| True Corp PCL*                   | Thailand    | 11,552               | 21.5        | 17.9        | 17.9        | 85.5           | 20.1        | (0.0)       | 4.4        | 3.8        | 3.5        | 2.2            | 2.7        | 2.7        | 21.7        | 22.6        | 20.1        | 6.3           | 5.7        | 5.4        |
|                                  |             |                      | <b>20.6</b> | <b>17.8</b> | <b>17.3</b> | <b>51.2</b>    | <b>15.5</b> | <b>3.5</b>  | <b>6.0</b> | <b>5.5</b> | <b>5.2</b> | <b>3.4</b>     | <b>3.9</b> | <b>4.0</b> | <b>31.1</b> | <b>32.3</b> | <b>31.2</b> | <b>6.9</b>    | <b>6.4</b> | <b>6.0</b> |
| Singapore Telecommunications Ltd | Singapore   | 49,705               | 21.5        | 19.5        | 17.3        | 15.5           | 10.1        | 12.7        | 2.4        | 2.4        | 2.4        | 4.8            | 5.1        | 5.5        | 12.3        | 12.3        | 13.2        | 18.5          | 17.1       | 15.5       |
| CELCOMDIGI BHD                   | Malaysia    | 10,814               | 24.7        | 22.5        | 20.3        | 35.0           | 9.5         | 11.0        | 2.8        | 2.8        | 2.8        | 3.8            | 4.2        | 4.4        | 11.2        | 12.3        | 13.5        | 9.8           | 9.6        | 9.3        |
| Maxis Bhd                        | Malaysia    | 6,702                | 19.4        | 18.2        | 17.2        | 5.1            | 6.4         | 5.5         | 4.7        | 4.6        | 4.4        | 4.7            | 4.9        | 5.1        | 24.3        | 25.0        | 25.6        | 8.9           | 8.7        | 8.6        |
| Axiata Group Bhd                 | Malaysia    | 4,820                | 35.2        | 25.8        | 19.1        | (38.8)         | 36.5        | 34.9        | 1.0        | 1.0        | 1.0        | 4.6            | 4.9        | 5.1        | 3.3         | 3.8         | 4.8         | 7.8           | 9.0        | 8.9        |
| Globe Telecom Inc                | Philippines | 4,342                | 11.5        | 10.2        | 8.7         | (6.8)          | 12.7        | 17.0        | 1.4        | 1.3        | 1.3        | 6.0            | 6.2        | 6.9        | 13.8        | 14.5        | 15.3        | 6.7           | 6.4        | 5.9        |
| Telstra Group Ltd                | Australia   | 35,861               | 25.1        | 22.7        | 21.2        | 36.2           | 10.4        | 7.1         | 3.6        | 3.6        | 3.7        | 4.0            | 4.2        | 4.4        | 14.6        | 16.3        | 17.6        | 8.6           | 8.2        | 8.0        |
| Chunghwa Telecom Co Ltd          | Taiwan      | 36,446               | 28.0        | 27.3        | 26.3        | 1.7            | 2.5         | 3.7         | 2.8        | 2.8        | 2.8        | 3.6            | 3.7        | 3.8        | 9.9         | 10.1        | 10.5        | 11.9          | 11.8       | 11.6       |
| Taiwan Mobile Co Ltd             | Taiwan      | 14,865               | 23.9        | 22.8        | 20.4        | 6.1            | 4.9         | 12.0        | 4.0        | 4.0        | 3.9        | 4.1            | 4.4        | 4.8        | 17.5        | 18.5        | 19.4        | 11.9          | 11.5       | n.a.       |
| KDDI Corp                        | Japan       | 70,656               | 12.6        | 11.9        | 11.2        | 11.6           | 6.3         | 6.2         | 1.8        | 1.7        | 1.6        | 3.3            | 3.4        | 3.6        | 13.9        | 14.6        | 14.5        | 7.4           | 7.1        | 6.9        |
| <b>Average</b>                   |             |                      | <b>22.4</b> | <b>20.1</b> | <b>18.0</b> | <b>7.3</b>     | <b>11.0</b> | <b>12.2</b> | <b>2.7</b> | <b>2.7</b> | <b>2.6</b> | <b>4.3</b>     | <b>4.5</b> | <b>4.9</b> | <b>13.4</b> | <b>14.2</b> | <b>14.9</b> | <b>10.2</b>   | <b>9.9</b> | <b>9.3</b> |

Source: InnovestX Research

\* INVX estimates

## ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน 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 เอสซีบี เพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ การเข้าซื้อหลักทรัพย์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**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, 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, ITCL, 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, TASCOC, 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, 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, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, 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.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดข้อมูลประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**
**Certified (ได้ผ่านการรับรอง)**

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, COM7, 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, ITCL, 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, 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, SMPK, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, 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 (ประกาศเจตนารมณ์)**

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, 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, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BENA, 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, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, 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, IVF, 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, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJH, 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, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, 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, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.