แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส ADVANC

บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)

Bloomberg ADVANC TB
Reuters ADVANC.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 2Q68: คาดกำไรปกติเติบโต YoY และ QoQ

เราคาดว่า ADVANC จะรายงานกำไรปกติ 2Q68 ที่ 1.09 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 28.8% YoY และ 3.3% QoQ โดยได้แรงหนุนจากการปรับราคาแพ็กเกจเติมเงิน (ตั้งแต่เดือนก.พ. 2568) เต็มไตรมาส และการควบคุมต้นทุนที่ดี สำหรับ 2H68 เราคาดว่ากำไรจะเติบโตเร่งตัวขึ้น โดยได้แรงหนุนจากการประหยัดต้นทุนได้จากการประมูลคลื่นความถี่เมื่อไม่นานนี้ และ ARPU ระบบเติมเงินที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้เรายังเล็งเห็นแนวโน้ม upside ต่อประมาณการของเรา เนื่องจากกำไร 1H68 มีแนวโน้มที่จะออกมาสูงกว่าที่เราคาดการณ์และที่ผู้บริหารมองไว้ เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ ADVANC โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 332 บาท (WACC 6% และอัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%)

คาดกำไรปกติ 2Q68 เติบโต YoY และ QoQ เราคาดว่า ADVANC จะรายงานกำไรปกติ 2Q68 ที่ 1.09 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 28.8% YoY และ 3.3% QoQ รายได้จากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ (60% ของรายได้รวม) คาดว่าจะอยู่ที่ 3.2 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 3.8% YoY และ 1% QoQ ปัจจัยขับเคลื่อนหลักน่าจะมาจากระบบเติมเงิน ซึ่งเป็นผลจากการปรับราคาแพ็กเกจ (ตั้งแต่เดือนก.พ. 2568) เต็มไตรมาส ADVANC ได้ปรับลดปริมาณดาต้าที่สามารถใช้ได้สำหรับแพ็กเกจเริ่มต้น (150 บาท/เดือน) ลงจาก 15GB เป็น 10GB และลดความเร็วลงจาก 4Mbps เป็น 2Mbps เพื่อจูงใจให้ผู้ใช้บริการเปลี่ยนไปใช้แพ็กเกจที่สูงขึ้น ซึ่งน่าจะช่วยหนุนให้ ARPU ของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ระบบรายเดือนน่าจะค่อนข้างทรงตัว รายได้จากธุรกิจ FBB (15% ของรายได้รวม) คาดว่าจะอยู่ที่ 8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 9.8% YoY และ 2.2% QoQ สำหรับยอดขายเครื่องโทรศัพท์มือถือ (15% ของรายได้รวม) น่าจะอยู่ที่ 8.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2.9% YoY แต่ลดลง 27.7% QoQ การปรับตัวลดลง QoQ น่าจะเกิดจากปัจจัยฤดูกาล ทั้งนี้เมื่ออิงกับตัวเลขกำไรปกติ 2Q68 ที่เราประเมินได้ กำไรปกติ 1H68 จะคิดเป็น 53% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่า ADVAMC จะประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 1H68 ที่ 6.5 บาท/หุ้น (อัตราการจ่ายเงินปันผล 90%) บริษัทจะประกาศผลประกอบการในวันที่ 6 ส.ค.

ต้นทุนการดำเนินงานที่สำคัญลดลง YoY เราคาดว่าต้นทุนการให้บริการรวมค่าเสื่อมราคาจะอยู่ที่ 2.42 หมื่นลบ. ลดลง 2.8% YoY และ 0.1% QoQ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการตัดค่าเสื่อมราคาเต็มจำนวนของสินทรัพย์โครงข่าย 3G ขณะที่คาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A จะอยู่ที่ 6.4 พันลบ. ลดลง 2% YoY และ 1.7% QoQ หลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลง

กำไรน่าจะเร่งตัวขึ้นใน 2H68 เราคาดว่ากำไรจะเติบโตเร่งตัวขึ้นใน 2H68 โดยได้แรงหนุนจากการประหยัดต้นทุนจากการประมูลคลื่นความถี่ ซึ่งน่าจะเริ่มเห็นผลตั้งแต่เดือนส.ค.เป็นต้นไป นอกจากนี้เรายังคาดว่า ARPU จะมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะระบบเติมเงิน เนื่องจากจะได้รับประโยชน์อย่างต่อเนื่องจากการปรับราคาแพ็กเกจ

เห็น upside ต่อประมาณการของเรา ในปี 2568 ADVANC ตั้งเป้ารายได้จากการให้บริการหลักเติบโต 3-5% และ EBITDA เติบโต 3-5% โดยใน 1Q68 บริษัทรายงานรายได้จากการให้บริการหลักเติบโต 6.3% และ EBITDA เติบโต 7.4% เมื่ออิงกับตัวเลขที่เราประเมินได้ใน 2Q68 รายได้จากการให้บริการหลักใน 1H68 น่าจะเติบโต 5.9% และ EBITDA น่าจะเติบโต 8.5% ดังนั้นเราคาดว่าผลการดำเนินงานของ ADVANC จะออกมาสูงกว่าเป้าที่บริษัทมองไว้ ซึ่งบ่งชี้ถึง upside ต่อประมาณการของเรา ทั้งนี้เราใช้สมมติฐานรายได้จากการให้บริการหลักเติบโต 3.5% และ EBITDA เติบโต 4% เราจะทบทวนสมมติฐานของเราอีกครั้งหลังประกาศผลประกอบการ 2Q68

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าจะเป็นอุปสรรคต่อการเพิ่ม ARPU ในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับ ADVANC จะอยู่ในส่วนของความปลอดภัยทางไซเบอร์และการเก็บรักษาข้อมูลของลูกค้า

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	188,873	213,569	219,753	224,389	228,718
EBITDA	(Btmn)	94,076	111,948	116,465	120,796	123,193
Core profit	(Btmn)	28,467	34,836	40,732	45,174	48,295
Reported profit	(Btmn)	29,086	35,075	40,732	45,174	48,295
Core EPS	(Bt)	9.57	11.71	13.70	15.19	16.24
DPS	(Bt)	8.61	10.61	12.33	13.67	14.61
P/E, core	(x)	30.2	24.7	21.1	19.0	17.8
EPS growth, core	(%)	9.3	22.4	16.9	10.9	6.9
P/BV, core	(x)	9.5	8.8	8.3	7.8	7.3
ROE	(%)	32.3	37.1	40.4	42.0	42.4
Dividend yield	(%)	3.0	3.7	4.3	4.7	5.1
EV/EBITDA	(x)	10.3	8.4	8.0	7.5	7.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Jul 16) (Bt)	289.00
Target price (Bt)	332.00
Mkt cap (Btbn)	859.55
12-m high / low (Bt)	309 / 221
Avg. daily 6m (US$mn)	58.14
Foreign limit / actual (%)	48 / 37
Free float (%)	36.2
Outstanding Short Position (%)	0.13

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.5	1.8	31.4
Relative to SET	(1.3)	0.1	49.9

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	41,070	44,396
INVX vs Consensus (%)	(0.8)	1.8

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.68 1/38
Environmental Score and Rank	3.17 3/38
Social Score and Rank	3.36 3/38
Governance Score and Rank	4.81 2/38

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

นักวิเคราะห์

กิตติศร พฤติภัทร, CFA, FRM
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9007
kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

ADVANC ถือครองคลื่นที่มากที่สุดเมื่อเทียบกับผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่รายอื่นๆ ปัจจุบัน ADVANC มีคลื่น 700MHz (15MHz bandwidth capacity), 9 0 0 MHz (10 MHz), 18 0 0 MHz (2 0 MHz), 210 0 MHz (3 0 MHz), 2 6 0 0 MHz (100MHz) และ 26GHz (1200MHz) ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถให้บริการแก่ลูกค้าได้อย่างมีคุณภาพ

แนวโน้มธุรกิจ

ธุรกิจกำลังฟื้นตัวเนื่องจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นจะทำให้รายได้จากบริการโรมมิ่งปรับตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ด้านการแข่งขันยังไม่แน่นอนและจะสร้างแรงกดดันต่อ upside ของ ARPU อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ การสร้างรายได้จากธุรกิจ 5G ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องจับตาในระยะยาว อย่างไรก็ตาม เราเริ่มเห็นว่า ADVANC พยายามหาแหล่งรายได้ใหม่จากธุรกิจอื่นๆ เช่น ธุรกิจที่ไม่ใช่โทรศัพท์เคลื่อนที่ในกลุ่มลูกค้าองค์กร และธุรกิจบริการทางการเงิน (เซ็น MOU กับ KTB ในการศึกษาร่วมกันจัดตั้ง Virtual Bank) ซึ่งจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของกำไรในระยะยาวสำหรับบริษัท แม้ว่าอาจจะสร้างส่วนแบ่งกำไรเพียงเล็กน้อยในระยะแรก การเข้าซื้อกิจการ TTTBB และ JASIF จะสร้างประโยชน์ให้กับบริษัทในระยะยาวจากโอกาสทำ cross-sell และ synergy ด้านต้นทุน รวมถึงการมีครือข่ายให้บริการที่ครอบคลุมมากขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB มีแนวโน้มที่ดี	1. ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมามากแล้วตั้งแต่ต้นปี 2568 ถึงปัจจุบัน
2. กำไรมี upside จากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 1Q68	2. valuation ตึงตัว
3. กำไรมี downside จำกัด	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 2Q68	เติบโต YoY และ QoQ	กำไรที่เติบโต YoY และ QoQ น่าจะเป็นผลมาจากการได้รับประโยชน์จากการปรับราคาแพ็กเกจเต็มไตรมาส
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	ผลกระทบจาก EPL	บวกเล็กน้อย	เราคาดว่าจะเป็นบวกเล็กน้อย เนื่องจากเราไม่คิดว่าจะเห็นจำนวนผู้ใช้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และ FBB เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ TRUE ยังได้เปิดตัวโปรโมชั่น EPL เพื่อรักษาฐานผู้ใช้บริการของบริษัทไว้ด้วย

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้จากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่	3.0%	5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ธุรกิจของ ADVANC เกี่ยวข้องกับการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และ FBB เป็นหลัก ซึ่งโดยปกติแล้วไม่ได้มีการปล่อยมลพิษสูง นอกจากนี้บริษัทยังได้คะแนน CG ในระดับดีเลิศอีกด้วย โดยรวมแล้ว เราไม่มีประเด็นที่เกี่ยวข้องกับ ESG สำหรับ ADVANC

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.68 (2023)
Rank in Sector	1/38

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
ADVANC	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ADVANC มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยมีเป้าหมายที่จะลดความเข้มข้นในการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG emissions intensity) โดยคิดจากสัดส่วนการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งทางตรง (GHG scope 1) และทางอ้อม (GHG scope 2) รวมกันต่อปริมาณการใช้งานข้อมูลลงร้อยละ 90 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2558
- เพื่อบรรลุเป้าหมายลดความเข้มข้นในการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ADVANC ได้เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานทางเลือกจากร้อยละ 0.5 ในปี 2563 เป็นร้อยละ 2.3 ในปี 2566
- ADVANC ปฏิบัติตามร่าง พ.ร.บ. การจัดการซากผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้าและอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ และมีเป้าหมายในระยะสั้นและระยะยาวในการบริหารจัดการขยะอิเล็กทรอนิกส์อย่างถูกวิธีโดยปราศจากการฝังกลบ
- เรามองว่า ADVANC มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยรวมต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ADVANC ขยายผลโครงการอุ่นใจไซเบอร์ให้กับคนไทย เสริมทักษะเทคโนโลยีดิจิทัล และสร้างภูมิคุ้มกันภัยไซเบอร์ จำนวน 322,000 ราย
- ADVANC สร้าง "ดัชนีชี้วัดสุขภาวะดิจิทัล" หรือ Thailand Cyber Wellness Index (TCWI) เพื่อเป็นมาตรฐานในการสร้างพลเมืองดิจิทัลของคนไทย
- ADVANC ตั้งเป้าเพิ่มความปลอดภัยทางไซเบอร์และความเป็นส่วนตัวของข้อมูลเพื่อปกป้องห่วงโซ่คุณค่าทางธุรกิจที่สำคัญ ภายในปี 2568
- ADVANC ตั้งเป้าสามารถรักษามาตรฐานความปลอดภัยที่เทียบเท่าหรือดีกว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันและภูมิภาคเดียวกัน รวมทั้งผ่านการรับรองโดยบุคคลภายนอก ภายในปี 2570

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการของ ADVANC ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (18% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 4 คน (36% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 9 คน (82% ของกรรมการทั้งคณะ) การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายและรายงานด้านความยั่งยืน โดยการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ GRI, SASB, TCFD และ SGS

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	**3.77**	**3.68**
Environment Financial Materiality Score	**3.19**	**3.17**
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	7.41	9.35
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	668.09	694.91
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use ('000 megawatt hours)	24.19	32.76
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	**3.48**	**3.36**
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	12.86	16.11
Governance Financial Materiality Score	**4.93**	**4.81**
Board Size (persons)	11	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	9
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Employee CSR Training	No	No

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	172,890	181,333	185,485	188,873	213,569	219,753	224,389	228,718
Cost of goods sold	(Btmn)	(110,848)	(121,453)	(126,172)	(125,387)	(135,394)	(134,622)	(133,143)	(133,267)
Gross profit	(Btmn)	**62,042**	**59,880**	**59,313**	**63,486**	**78,175**	**85,130**	**91,246**	**95,452**
SG&A	(Btmn)	(24,499)	(21,846)	(22,486)	(22,978)	(27,791)	(27,790)	(28,346)	(28,913)
Other income	(Btmn)	969	1,273	658	847	578	711	564	699
Interest expense	(Btmn)	(5,917)	(5,626)	(5,230)	(6,145)	(9,185)	(8,475)	(8,362)	(8,249)
Pre-tax profit	(Btmn)	**32,595**	**33,680**	**32,255**	**35,210**	**41,778**	**49,576**	**55,103**	**58,989**
Corporate tax	(Btmn)	(5,089)	(5,970)	(6,168)	(6,909)	(7,992)	(9,915)	(11,021)	(11,798)
Equity a/c profits	(Btmn)	(70)	(141)	(36)	168	1,052	1,073	1,094	1,105
Minority interests	(Btmn)	(3)	(2)	(3)	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	(Btmn)	**27,433**	**27,568**	**26,048**	**28,467**	**34,836**	**40,732**	**45,174**	**48,295**
Extra-ordinary items	(Btmn)	2	(646)	(37)	620	239	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	**27,434**	**26,922**	**26,011**	**29,086**	**35,075**	**40,732**	**45,174**	**48,295**
EBITDA	(Btmn)	90,034	92,463	90,261	94,076	111,948	116,465	120,796	123,193
Core EPS	**(Btmn)**	**9.23**	**9.27**	**8.76**	**9.57**	**11.71**	**13.70**	**15.19**	**16.24**
Net EPS	(Bt)	9.23	9.05	8.75	9.78	11.79	13.70	15.19	16.24
DPS	(Bt)	6.92	7.69	7.69	8.61	10.61	12.33	13.67	14.61

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	42,155	35,566	34,338	41,838	50,027	82,035	119,395	155,397
Total fixed assets	(Btmn)	291,460	300,192	275,878	361,603	325,766	307,606	279,022	252,116
Total assets	(Btmn)	**350,171**	**356,222**	**337,044**	**454,439**	**431,432**	**445,596**	**454,690**	**464,107**
Total loans	(Btmn)	98,050	87,828	84,410	127,244	108,821	113,000	113,000	113,000
Total current liabilities	(Btmn)	95,039	92,590	96,504	133,685	103,594	109,215	110,185	111,794
Total long-term liabilities	(Btmn)	179,443	181,807	154,723	230,076	230,514	232,221	233,663	235,119
Total liabilities	(Btmn)	**274,481**	**274,397**	**251,227**	**363,761**	**334,108**	**341,436**	**343,848**	**346,914**
Paid-up capital	(Btmn)	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974
Total equity	(Btmn)	**75,689**	**81,825**	**85,816**	**90,678**	**97,324**	**104,160**	**110,842**	**117,193**
BVPS	**(Bt)**	**25.41**	**27.47**	**28.81**	**30.45**	**32.69**	**34.99**	**37.23**	**39.37**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	27,433	27,568	26,048	28,467	34,836	40,732	45,174	48,295
Depreciation and amortization	(Btmn)	51,842	53,374	52,902	52,880	61,228	58,785	57,553	56,308
Operating cash flow	(Btmn)	83,310	88,308	77,961	84,280	107,769	96,433	98,010	99,369
Investing cash flow	(Btmn)	(67,450)	(62,333)	(55,777)	(97,516)	(53,487)	(44,903)	(33,252)	(33,460)
Financing cash flow	(Btmn)	(17,076)	(31,657)	(25,909)	18,966	(46,418)	(29,719)	(38,494)	(41,946)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(1,216)**	**(5,681)**	**(3,726)**	**5,730**	**7,863**	**21,811**	**26,264**	**23,962**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	35.9	33.0	32.0	33.6	36.6	38.7	40.7	41.7
Operating margin	(%)	21.7	21.0	19.9	21.4	23.6	26.1	28.0	29.1
EBITDA margin	(%)	52.1	51.0	48.7	49.8	52.4	53.0	53.8	53.9
EBIT margin	(%)	45.7	44.6	42.5	42.9	44.4	44.6	45.2	45.1
Net profit margin	(%)	15.9	14.8	14.0	15.4	16.4	18.5	20.1	21.1
ROE	(%)	37.8	35.0	31.1	32.3	37.1	40.4	42.0	42.4
ROA	(%)	8.6	7.8	7.5	7.2	7.9	9.3	10.0	10.5
Net D/E	(x)	1.1	0.9	0.9	1.2	0.9	0.7	0.4	0.2
Interest coverage	(x)	15.2	16.4	17.3	15.3	12.2	13.7	14.4	14.9
Debt service coverage	(x)	3.7	4.7	3.5	1.5	3.7	3.5	3.6	3.7
Payout Ratio	(%)	75.0	84.9	87.9	88.0	90.0	90.0	90.0	90.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Service revenue ex. IC growth yoy	(%)	(5.1)	1.1	1.6	4.2	17.2	3.5	2.5	2.2
Mobile revenue	(Btmn)	118,082	117,244	116,695	118,129	123,802	126,897	129,435	132,024
FBB revenue	(Btmn)	6,960	8,436	10,063	13,621	29,441	31,355	32,609	33,587
SIM and Handset margin	(%)	0.9	0.9	1.0	1.8	5.6	5.0	5.0	5.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	44,774	46,069	51,318	53,293	51,332	52,209	56,736	56,311
Cost of goods sold	(Btmn)	(29,704)	(30,306)	(33,674)	(34,875)	(32,300)	(32,623)	(35,597)	(34,968)
Gross profit	**(Btmn)**	**15,070**	**15,762**	**17,644**	**18,418**	**19,032**	**19,586**	**21,138**	**21,343**
SG&A	(Btmn)	(4,947)	(4,993)	(7,438)	(5,890)	(6,574)	(7,365)	(7,962)	(6,555)
Other income	(Btmn)	90	500	124	172	140	111	155	222
Interest expense	(Btmn)	(1,333)	(1,366)	(2,196)	(2,300)	(2,391)	(2,293)	(2,201)	(2,081)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**8,880**	**9,903**	**8,133**	**10,400**	**10,208**	**10,039**	**11,131**	**12,929**
Corporate tax	(Btmn)	(1,723)	(1,887)	(1,702)	(1,993)	(1,987)	(1,865)	(2,147)	(2,581)
Equity a/c profits	(Btmn)	2	9	159	242	284	251	276	249
Minority interests	(Btmn)	(1)	(1)	0	(0)	(0)	(1)	(0)	(0)
Core profit	**(Btmn)**	**7,158**	**8,024**	**6,590**	**8,649**	**8,504**	**8,424**	**9,259**	**10,597**
Extra-ordinary items	(Btmn)	22	123	412	(198)	73	364	(0)	(13)
Net Profit	**(Btmn)**	**7,180**	**8,146**	**7,003**	**8,451**	**8,577**	**8,788**	**9,259**	**10,584**
EBITDA	(Btmn)	23,349	24,113	24,074	27,940	27,761	27,807	23,763	29,815
Core EPS	**(Btmn)**	**2.41**	**2.70**	**2.22**	**2.91**	**2.86**	**2.83**	**3.11**	**3.56**
Net EPS	(Bt)	2.41	2.74	2.35	2.84	2.88	2.95	3.11	3.56

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	38,196	40,664	41,838	49,798	41,136	40,653	50,027	59,715
Total fixed assets	(Btmn)	260,731	254,418	361,603	353,954	343,636	335,247	325,766	316,184
Total assets	**(Btmn)**	**326,646**	**322,770**	**454,439**	**455,211**	**438,519**	**429,869**	**431,432**	**432,091**
Total loans	(Btmn)	90,882	99,802	127,244	120,458	115,837	116,749	108,821	104,795
Total current liabilities	(Btmn)	78,830	91,047	133,685	149,953	131,176	137,208	103,594	120,339
Total long-term liabilities	(Btmn)	160,633	148,237	230,076	219,870	213,340	204,382	230,514	220,941
Total liabilities	**(Btmn)**	**239,463**	**239,284**	**363,761**	**369,824**	**344,516**	**341,590**	**334,108**	**341,280**
Paid-up capital	(Btmn)	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974
Total equity	**(Btmn)**	**87,183**	**83,486**	**90,678**	**85,388**	**94,003**	**88,278**	**97,324**	**90,811**
BVPS	**(Bt)**	**29.29**	**28.04**	**30.45**	**28.68**	**31.57**	**29.65**	**32.69**	**30.50**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	7,158	8,024	6,590	8,649	8,504	8,424	9,259	10,597
Depreciation and amortization	(Btmn)	13,136	12,844	13,745	15,240	15,162	15,475	15,351	14,805
Operating cash flow	(Btmn)	3,731	21,298	32,016	44,924	7,322	28,256	16,528	47,474
Investing cash flow	(Btmn)	(12,323)	(28,021)	(36,898)	(29,107)	(11,834)	(31,418)	23,023	(30,978)
Financing cash flow	(Btmn)	9,688	8,951	3,815	(7,298)	(4,623)	2,010	(29,919)	(4,061)
Net cash flow	**(Btmn)**	**1,096**	**2,227**	**(1,068)**	**8,520**	**(9,135)**	**(1,153)**	**9,632**	**12,435**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	33.7	34.2	34.4	34.6	37.1	37.5	37.3	37.9
Operating margin	(%)	22.6	23.4	19.9	23.5	24.3	23.4	23.2	26.3
EBITDA margin	(%)	52.1	52.3	46.9	52.4	54.1	53.3	41.9	52.9
EBIT margin	(%)	45.3	45.3	39.3	44.4	45.6	45.3	34.2	44.7
Net profit margin	(%)	16.0	17.7	13.6	15.9	16.7	16.8	16.3	18.8
ROE	(%)	33.8	39.7	29.9	41.8	37.5	39.2	39.4	48.1
ROA	(%)	8.5	9.6	6.7	8.8	8.9	9.0	8.4	9.6
Net D/E	(x)	0.9	1.0	1.2	1.1	1.1	1.2	0.9	0.8
Interest coverage	(x)	17.5	17.7	11.0	12.1	11.6	12.1	10.8	14.3
Debt service coverage	(x)	4.7	3.0	1.5	1.8	1.8	1.7	3.2	4.2

Key Statistics

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Service revenue ex. IC growth yoy	(%)	1.8	2.9	9.5	17.6	18.7	19.7	13.1	6.3
Mobile revenue	(Btmn)	29,495	29,311	30,065	30,339	30,775	30,962	31,726	31,640
FBB revenue	(Btmn)	2,857	3,021	5,033	7,118	7,284	7,437	7,602	7,828
SIM and Handset margin	(%)	1.2	1.8	2.3	4.7	6.0	5.6	6.0	2.7

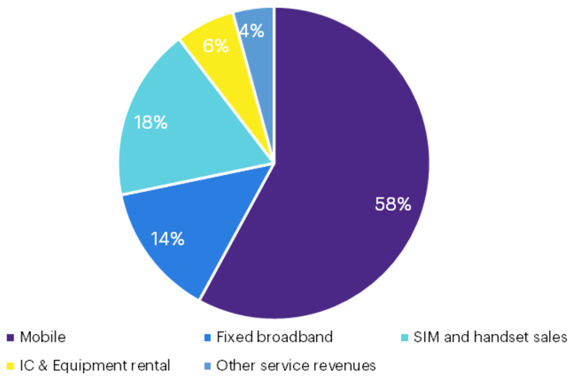
Figure 1: 2Q25F results preview

Unit: (Btmn)	2Q24	1Q25	2Q25F	y-o-y	q-o-q
Service revenue ex. IC	40,229	41,929	42,422	5.5%	1.2%
- Mobile revenue	30,775	31,640	31,956	3.8%	1.0%
- FBB revenue	7,284	7,828	8,000	9.8%	2.2%
- Other service revenue	2,170	2,461	2,466	13.6%	0.2%
IC & Equipment rental revenue	3,235	3,178	3,166	-2.1%	-0.4%
Handset & SIM revenue	7,868	11,204	8,100	2.9%	-27.7%
Total revenue	**51,332**	**56,311**	**53,688**	4.6%	-4.7%
Cost of services	(10,167)	(9,844)	(9,845)	-3.2%	0.0%
Depreciation & Amortisation	(14,738)	(14,398)	(14,365)	-2.5%	-0.2%
Handset & SIM cost	(7,395)	(10,726)	(7,700)	4.1%	-28.2%
Total costs	**(32,300)**	**(34,968)**	**(31,910)**	-1.2%	-8.7%
Gross profit	**19,032**	**21,343**	**21,778**	14.4%	2.0%
SG&A	(6,574)	(6,555)	(6,445)	-2.0%	-1.7%
Operating profit	**12,458**	**14,788**	**15,333**	23.1%	3.7%
Other income	140	222	100	-28.6%	-55.0%
Equity income	284	249	250	-12.0%	0.4%
EBIT	**12,882**	**15,259**	**15,683**	21.7%	2.8%
Interest expense	(2,391)	(2,081)	(2,078)	-13.1%	-0.1%
EBT	**10,491**	**13,178**	**13,605**	29.7%	3.2%
Income tax	(1,987)	(2,581)	(2,653)	33.5%	2.8%
Minority interests	(1)	(1)	(1)	na.	na.
Core profit	**8,504**	**10,597**	**10,951**	28.8%	3.3%
Extra items	73	(13)	0	na.	na.
Net income	**8,577**	**10,584**	**10,951**	27.7%	3.5%
EPS (Bt)	2.88	3.56	3.68	27.7%	3.5%
Ratio analysis and Operating stats					
EBITDA margin (%)	53.8	52.7	56.0		
SGA/Total revenue (%)	12.8	11.6	12.0		
Reg. fee/service revenue (%)	4.2	4.2	4.2		
Net profit margin (%)	16.7	18.8	20.4		

Source: InnovestX Research, ADVANC

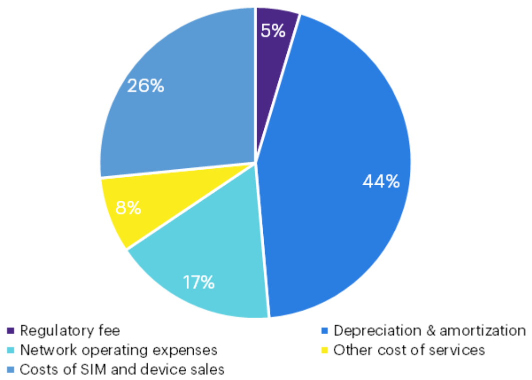
Appendix

Figure 2: Revenue breakdown as of 2024



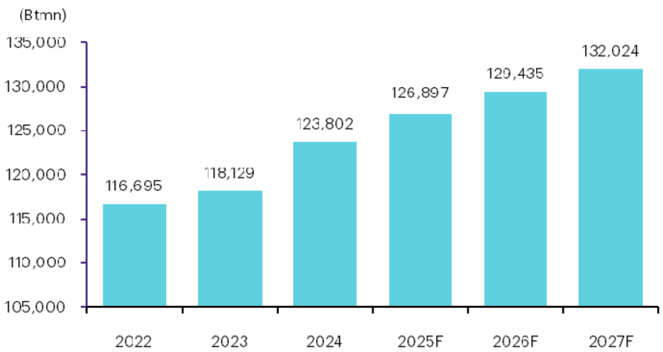
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 3: Cost breakdown as of 2024



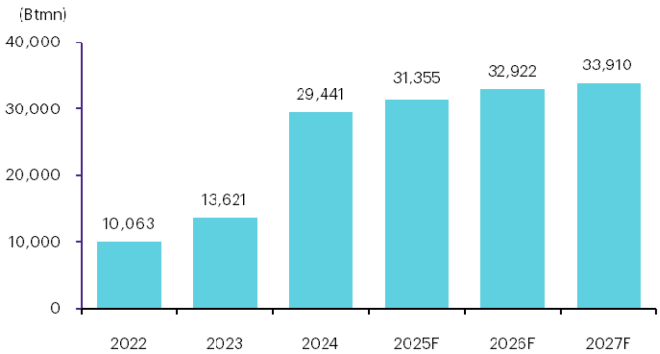
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 4: Mobile revenue



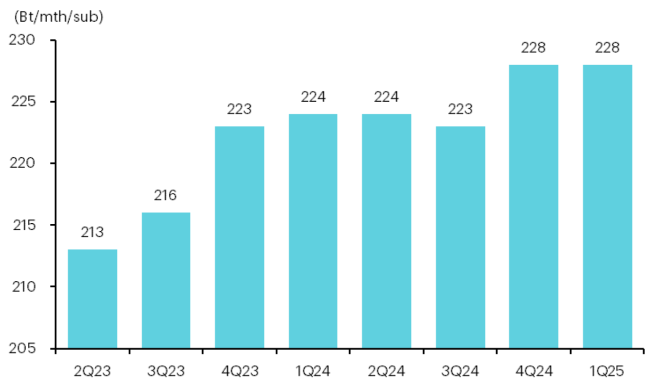
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 5: FBB revenue



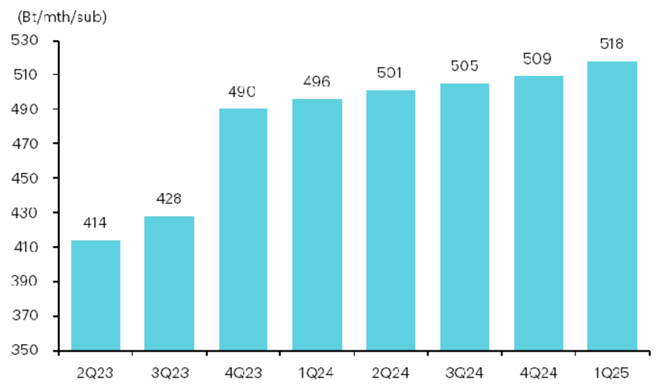
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 6: Mobile blended ARPU



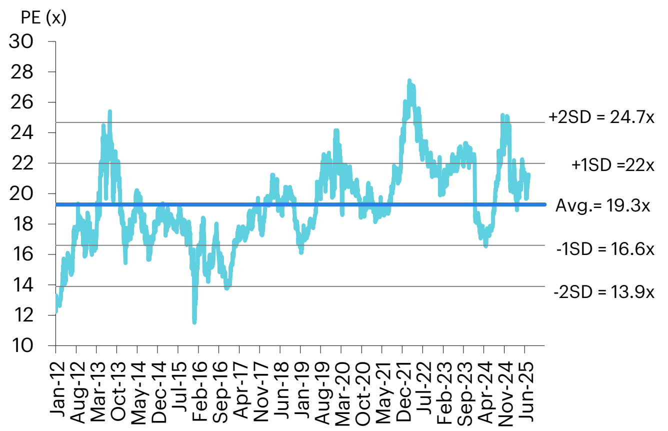
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 7: FBB ARPU



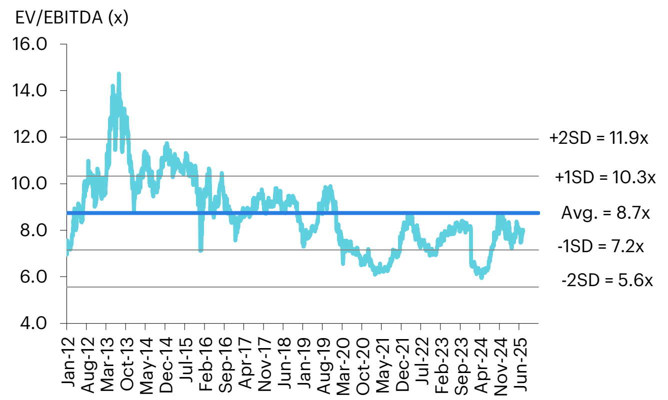
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 8: PE Band



Source: InnovestX Research

Figure 9: EV/EBITDA Band



Source: InnovestX Research

Figure 10: Valuation summary (price as of Jul 16, 2025)

Company name	Country	Mkt. Cap (US$mn)	PE (x) 25F	PE (x) 26F	PE (x) 27F	EPS Growth (%) 25F	EPS Growth (%) 26F	EPS Growth (%) 27F	PBV (x) 25F	PBV (x) 26F	PBV (x) 27F	Div. Yield (%) 25F	Div. Yield (%) 26F	Div. Yield (%) 27F	ROE (%) 25F	ROE (%) 26F	ROE (%) 27F	EV/EBITDA (x) 25F	EV/EBITDA (x) 26F	EV/EBITDA (x) 27F
Advanced Info Service PCL*	Thailand	26,540	21.1	19.0	17.8	16.9	10.9	6.9	8.3	7.8	7.3	4.3	4.7	5.1	40.4	42.0	42.4	8.0	7.5	7.1
True Corp PCL*	Thailand	11,949	22.1	18.4	18.4	85.5	20.1	(0.0)	4.4	3.8	3.5	2.2	2.6	2.6	21.7	22.6	20.1	6.3	5.7	5.4
			21.6	**18.7**	**18.1**	**51.2**	**15.5**	**3.5**	**6.3**	**5.8**	**5.4**	**3.2**	**3.7**	**3.8**	**31.1**	**32.3**	**31.2**	**7.1**	**6.6**	**6.2**
Singapore Telecommunications Ltd	Singapore	52,153	22.8	20.5	18.2	14.8	11.2	12.1	2.6	2.5	2.5	4.5	4.8	5.2	12.1	12.3	13.1	19.4	18.4	16.4
CELCOMDIGI BHD	Malaysia	10,469	24.5	22.3	20.2	32.5	9.7	10.6	2.7	2.7	2.7	4.0	4.3	4.5	11.2	12.3	13.5	9.6	9.4	9.1
Maxis Bhd	Malaysia	6,605	19.1	18.0	17.0	5.1	6.4	5.5	4.6	4.5	4.4	4.8	4.9	5.2	24.3	25.0	25.6	8.8	8.6	8.5
Axiata Group Bhd	Malaysia	5,515	40.5	34.0	25.2	(38.8)	19.0	34.7	1.1	1.1	1.2	4.0	4.2	4.4	3.3	3.8	4.8	8.1	9.5	9.3
Globe Telecom Inc	Philippines	4,128	11.2	10.0	8.4	(7.8)	11.1	19.9	1.3	1.3	1.2	6.2	6.4	7.2	13.4	14.5	15.3	6.6	6.4	5.8
Telstra Group Ltd	Australia	36,657	25.7	23.1	21.7	36.2	10.9	6.6	3.7	3.7	3.7	3.9	4.1	4.3	14.6	16.3	17.6	8.8	8.4	8.1
Chunghwa Telecom Co Ltd	Taiwan	34,412	26.7	26.1	25.1	1.7	2.5	3.7	2.6	2.6	2.6	3.8	3.9	4.2	9.9	10.2	11.1	11.3	11.1	10.6
Taiwan Mobile Co Ltd	Taiwan	13,479	22.1	21.5	20.2	5.3	3.0	6.4	3.7	3.7	3.7	4.4	4.7	4.9	17.4	18.2	18.4	11.2	10.9	11.3
KDDI Corp	Japan	68,926	12.5	11.1	10.3	11.7	13.0	7.8	1.8	1.7	1.6	3.3	3.5	3.7	14.5	15.2	15.2	7.3	7.1	6.9
	Average		**22.8**	**20.7**	**18.5**	**6.7**	**9.7**	**11.9**	**2.7**	**2.7**	**2.6**	**4.3**	**4.6**	**4.9**	**13.4**	**14.2**	**15.0**	**10.1**	**10.0**	**9.6**

Source: InnovestX Research

** INVX estimates*

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

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, 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, STEC, 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, TPIPP, 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

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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (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, SEAOIL, 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

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, BJC, BJCHI, BKA, 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, 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, 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, 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.