

เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ FTREIT

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้

Bloomberg FTREIT TB
Reuters FTREIT.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 1QFY69: คาดผลการดำเนินงานยังแข็งแกร่ง

เราคาดว่า FTREIT จะรายงานกำไรปกติ 1QFY69 ที่ 723 ลบ. (+5.4% YoY, +5.8% QoQ) โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราค่าเช่าพื้นที่ที่สูงขึ้นและต้นทุนที่ลดลงตามฤดูกาล ทั้งนี้ จากความต้องการเช่าพื้นที่โรงงานที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะในพื้นที่ EEC FTREIT จึงตั้งเป้าปรับขึ้นค่าเช่า 1-3% ในปี FY2569 เทียบกับสมมติฐานของเราที่ 1% สำหรับปี FY2569 เราคาดการณ์กำไรปกติที่ 2.8 พันลบ. (+1% YoY) และ DPU ที่ 0.79 บาท (อัตราผลตอบแทน 6.8%) นอกจากนี้การเข้าลงทุนในสินทรัพย์ใหม่มูลค่า 1.5 พันลบ. และแนวโน้มที่เราจะปรับเพิ่มสมมติฐานอัตราค่าเช่าพื้นที่จะช่วยเพิ่ม upside ให้กับประมาณการของเรา เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ FTREIT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี FY2569 อ้างอิงวิธี DDM ที่ 12.60 บาท (WACC 5.8% และอัตราดอกเบี้ยระยะยาว 0.3%)

คาดการณ์ 1QFY69 (ก.ค.-ธ.ค. 2568) เทียบ YoY และ QoQ เราคาดว่า FTREIT จะรายงานกำไรปกติ 1QFY69 ที่ 723 ลบ. เพิ่มขึ้น 5.4% YoY และ 5.8% QoQ โดยการเติบโต YoY น่าจะได้รับแรงหนุนจากอัตราค่าเช่าพื้นที่ที่สูงขึ้นทั้งในส่วนของบริษัทและคลังสินค้า ขณะที่การเติบโต QoQ จะมาจากต้นทุนการเช่าและบริการที่ลดลงจากปัจจัยฤดูกาล เนื่องจากรายการต้นทุนนี้มักจะสูงที่สุดในไตรมาส 4 ขณะที่คาดว่ารายได้ค่าเช่าจะอยู่ที่ 1.1 พันลบ. เติบโต 4.8% YoY และ 0.2% QoQ เราคาดว่าอัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยของทรัพย์สินทั้งหมดในพอร์ตจะค่อนข้างทรงตัวที่ 93% เทียบกับ 92.8% ในไตรมาสก่อนหน้า ซึ่งได้รับแรงหนุนจากอัตราค่าเช่าพื้นที่ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยทั้งกลุ่มโรงงานและคลังสินค้า ในด้านต้นทุน เราคาดว่าต้นทุนการเช่าและบริหารจะอยู่ที่ 103 ลบ. เพิ่มขึ้น 6.7% YoY แต่ลดลง 27% QoQ ทั้งนี้ FTREIT น่าจะประกาศผลประกอบการในวันที่ 12 ก.พ. และเราคาดว่ากองทรัสต์จะประกาศจ่าย DPU ที่ 0.193 บาท (คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 1.7%)

ความต้องการเช่าพื้นที่ยังมีอยู่มาก FTREIT ยังคงเห็นความต้องการเช่าพื้นที่จำนวนมากในกลุ่มโรงงาน โดยเฉพาะในพื้นที่ EEC ซึ่งมีการเช่าเกือบเต็มพื้นที่ ทำให้กองทรัสต์ต้องส่งต่อลูกค้าใหม่ไปยังภาคภาคเหนือ และมีการปรับขึ้นอัตราค่าเช่าทรัพย์สินในพื้นที่ EEC อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นอัตราค่าเช่าพื้นที่โรงงานจึงน่าจะปรับเพิ่มขึ้น 1-3% ในปี 2569 เร่งตัวขึ้นจากที่เพิ่มขึ้น 2% ในปี 2568 ขณะที่คาดว่าเราจะรักษาอัตราค่าเช่าที่สูงถึง 96.7% ไว้ได้ ในทางกลับกัน เนื่องจากกลุ่มคลังสินค้าเผชิญกับแรงกดดันด้านการแข่งขันที่มากขึ้นจากการมีอุปทานใหม่เข้ามาอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น FTREIT จึงวางแผนปรับเปลี่ยนทรัพย์สินในพื้นที่สีม่วงอ่อนเป็นโรงงานสำหรับอุตสาหกรรมเบาเพื่อรองรับความต้องการในกลุ่มอุตสาหกรรมเบา ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุนให้อัตราค่าเช่าปรับตัวเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ FTREIT ยังมีแผนเข้าลงทุนในทรัพย์สินใหม่อย่างน้อย 1.5 พันลบ. ในปี FY2569 ซึ่งจะเพิ่ม upside ให้กับประมาณการ DPU ของเรา

คงประมาณการปี FY2569 เราคงประมาณการกำไรปกติปี FY2569 ไว้ที่ 2.8 พันลบ. เติบโต 1% YoY โดยคาดการณ์ DPU ที่ 0.79 บาท (อัตราผลตอบแทน 6.8%) ประมาณการของเราอิงกับสมมติฐานว่าจะมีการปรับอัตราค่าเช่าพื้นที่โรงงานเพิ่มขึ้น 1% และไม่มีปรับขึ้นอัตราค่าเช่าพื้นที่คลังสินค้า สำหรับอัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ย เราตั้งสมมติฐานตามหลักความระมัดระวังที่ 90% สำหรับโรงงาน และ 85% สำหรับคลังสินค้า เทียบกับตัวเลข 97% และ 90% ใน 4Q68 ตามลำดับ เราจะทบทวนสมมติฐานของเราอีกครั้งหลังจาก FTREIT ประกาศผลประกอบการ

ความเสี่ยงและความกังวล แม้ว่าประเด็นอัตราภาษีนำเข้าสหรัฐฯ จะมีความชัดเจนมากขึ้น แต่ยังคงมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับผลกระทบของอัตราภาษีนำเข้าสินค้าที่เข้าข่ายสวมสิทธิ์ที่ 40% ว่าจะทำให้ FDI จากจีนลดลงหรือไม่ อย่างไรก็ตาม เรามองว่าผลกระทบต่อ FTREIT ในระยะสั้นมีจำกัด เนื่องจากลูกค้าของกองทรัสต์ฯ มีรายได้จากตลาดสหรัฐฯ ค่อนข้างจำกัด แต่ประเด็นนี้อาจสร้าง sentiment เชิงลบต่อ FTREIT ได้หากเชื่อใจไม่ได้

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Revenue	(Btmn)	3,908	4,199	4,316	4,340	4,371
EBITDA	(Btmn)	2,998	3,244	3,349	3,370	3,398
Core profit	(Btmn)	2,558	2,790	2,818	2,839	2,867
Reported profit	(Btmn)	2,402	3,464	2,818	2,839	2,867
Core EPS	(Bt)	0.78	0.85	0.86	0.87	0.88
DPU	(Bt)	0.75	0.76	0.79	0.80	0.81
P/E, core	(x)	14.8	13.6	13.5	13.4	13.2
EPS growth, core	(%)	(3.8)	9.1	1.0	0.8	1.0
P/BV, core	(x)	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
ROE	(%)	7.4	7.7	7.6	7.6	7.6
Distribution yield	(%)	6.4	6.6	6.8	6.9	7.0
EV/EBITDA	(x)	17.0	16.1	16.0	15.9	15.7

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jan 29) (Bt)	11.60
Target price (Bt)	12.60
Mkt cap (Btbn)	38.09
12-m high / low (Bt)	11.9 / 8.6
Avg. daily 6m (US\$m)	0.47
Foreign limit / actual (%)	49 / 25
Free float (%)	56.5
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	11.5	16.0
Relative to SET	(5.8)	10.2	17.1

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	FY26F	FY27F
Consensus (Bt mn)	2,803	2,869
INVX vs Consensus (%)	0.5	(1.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1QFY26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	n.a. n.a.
Environmental Score and Rank	n.a. n.a.
Social Score and Rank	n.a. n.a.
Governance Score and Rank	n.a. n.a.

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

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

FTREIT เข้าลงทุนในโรงงานและคลังสินค้า พื้นที่รวมกว่า 2.3 ล้านตร.ม. ซึ่งตั้งอยู่ในเขตอุตสาหกรรมหลักๆ ของประเทศไทย อาทิ อัญญา ปทุมธานี สมุทรปราการ และเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (EEC) โดยซื้อทรัพย์สินพร้อมกับทำสัญญาเช่ากับบริษัทระดับโลกในหลากหลายอุตสาหกรรม เช่น ยานยนต์ขั้นสูง โลจิสติกส์ และอิเล็กทรอนิกส์

แนวโน้มธุรกิจ

เรามุ่งมองเชิงบวกต่อแนวโน้มธุรกิจของ FTREIT โดยได้รับการสนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิตออกจากประเทศจีน เพื่อลดความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ FTREIT น่าจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์จากเรื่องนี้ เนื่องจากทรัพย์สินทั้งหมดของกองทรัสต์ตั้งอยู่ในเขตอุตสาหกรรมหลักๆ ของประเทศไทย นอกจากนี้กองทรัสต์ยังมีทั้งโรงงานและคลังสินค้าอีกด้วย แนวโน้มในระยะเริ่มมีความชัดเจนมากขึ้น หลังจากรัฐบาลสหรัฐฯ ประกาศอัตราภาษีนำเข้าสำหรับประเทศไทยที่ 19% ซึ่งใกล้เคียงกับประเทศคู่แข่ง อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนยังคงมีอยู่ และเราจะติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดต่อไป

Bullish views	Bearish views
1. ผลกระทบจากภาษีการค้ามีจำกัด	1. การปรับลดอัตราดอกเบี้ยอาจไม่เกิดขึ้นเร็วอย่างที่คาดไว้
2. IRR และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
พัฒนาการล่าสุด	การเข้าลงทุนในทรัพย์สินประเภทถือกรรมสิทธิ์เพิ่มเติม	บวกเล็กน้อย	การลงทุนครั้งนี้จะช่วยหนุน DPU ของกองทรัสต์ปรับตัวเพิ่มขึ้น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 1QFY69	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	กำไรที่เพิ่มขึ้น YoY ได้รับแรงหนุนจากความต้องการเช่าพื้นที่โรงงานและคลังสินค้าที่แข็งแกร่ง ส่วนกำไรที่เพิ่มขึ้น QoQ เป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลงจากฐานที่สูงตามฤดูกาลในไตรมาสก่อนหน้า
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี FY2569	อัตราภาษีนำเข้าสินค้าที่เข้าข่ายสวมสิทธิ์	บวก/ลบ	ประเด็นนี้อาจส่งผลกระทบต่อความต้องการเช่าพื้นที่ในอนาคต หากผลออกมาเป็นลบ แม้ว่าผลกระทบที่เกิดขึ้นจริงต่อ FTREIT น่าจะมีเพียงเล็กน้อย

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5ppt ในอัตราเช่า	7.2% ในปี FY2568	0.1 บาท/หน่วย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ผู้จัดการกองทรัสต์คำนึงถึงแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ โดยคำนึงถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	FTREIT	-	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- FTREIT มีนโยบายมุ่งสู่การปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- กองทรัสต์ได้ดำเนินการเปลี่ยนโคมไฟส่องสว่างในอาคารโรงงานและคลังสินค้าจากโคมไฟ High Bay ที่ใช้หลอด Metal Halide 400 วัตต์ มาเป็นโคมไฟ LED High Bay 150 วัตต์ ที่ประหยัดพลังงาน และมีอายุการใช้งานยาวนานกว่าให้แก่ผู้เช่า

ประเด็นด้านสังคม (S)

- FTREIT มีขั้นตอนที่ชัดเจนในการดำเนินนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม โดยการระบุผู้มีส่วนได้เสีย การระบุลำดับผลกระทบของกองทรัสต์ต่อผู้มีส่วนได้เสีย การระบุระดับอิทธิพลของผู้มีส่วนได้เสียที่มีต่อกองทรัสต์ การจัดกลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย และการจัดลำดับความสำคัญของผู้มีส่วนได้เสีย

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ผู้จัดการกองทรัสต์ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ เนื่องจากเห็นว่าเป็นสิ่งที่มีความจำเป็นต่อการบริหารกองทรัสต์และสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ถือหุ้นรายทรัสต์
- ผู้จัดการกองทรัสต์ได้บริหารกองทรัสต์ให้เป็นไปตามกฎหมายและสัญญา ก่อตั้งทรัสต์ และระเบียบข้อบังคับอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

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 September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Total revenue	(Btmn)	3,239	3,594	3,725	3,908	4,199	4,316	4,340	4,371
Cost of goods sold	(Btmn)	(214)	(284)	(410)	(454)	(446)	(468)	(469)	(472)
Gross profit	(Btmn)	3,025	3,310	3,316	3,455	3,754	3,848	3,870	3,900
SG&A	(Btmn)	(461)	(481)	(476)	(517)	(552)	(538)	(539)	(541)
Other income	(Btmn)	177	51	54	60	43	39	39	39
Interest expense	(Btmn)	(371)	(361)	(400)	(440)	(454)	(531)	(531)	(531)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,371	2,519	2,494	2,558	2,790	2,818	2,839	2,867
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
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)	2,371	2,519	2,494	2,558	2,790	2,818	2,839	2,867
Extra-ordinary items	(Btmn)	(206)	(112)	359	(156)	674	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,165	2,407	2,852	2,402	3,464	2,818	2,839	2,867
EBITDA	(Btmn)	2,742	2,880	2,894	2,998	3,244	3,349	3,370	3,398
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.77	0.82	0.81	0.78	0.85	0.86	0.87	0.88
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.70	0.79	0.93	0.73	1.06	0.86	0.87	0.88
DPU (Bt)	(Bt)	0.67	0.71	0.75	0.75	0.76	0.79	0.80	0.81

Balance Sheet

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Total current assets	(Btmn)	1,008	572	575	624	903	3,316	3,574	3,845
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	46,066	46,891	50,400	51,198	53,589	57,952	58,211	58,481
Total loans	(Btmn)	11,572	12,084	14,882	13,486	14,738	18,717	18,717	18,717
Total current liabilities	(Btmn)	2,383	3,352	5,300	3,957	2,236	4,321	4,333	4,348
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,772	10,332	11,332	11,408	14,538	16,488	16,488	16,488
Total liabilities	(Btmn)	13,155	13,684	16,632	15,364	16,774	20,809	20,821	20,836
Paid-up capital	(Btmn)	31,119	31,119	31,119	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197
Total equity	(Btmn)	32,911	33,207	33,768	35,833	36,815	37,143	37,390	37,645
BVPS (Bt)	(Bt)	10.74	10.84	11.02	10.96	11.27	11.37	11.44	11.52

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Core Profit	(Btmn)	2,371	2,519	2,494	2,558	2,790	2,818	2,839	2,867
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	2,884	2,789	2,906	3,058	3,239	3,379	3,359	3,391
Investing cash flow	(Btmn)	(3,657)	(1,705)	(3,590)	(1,377)	(1,836)	(2,481)	(531)	(531)
Financing cash flow	(Btmn)	1,018	(1,553)	632	(1,609)	(1,192)	1,489	(2,592)	(2,612)
Net cash flow	(Btmn)	246	(469)	(52)	72	211	2,387	236	248

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Gross margin	(%)	93.4	92.1	89.0	88.4	89.4	89.2	89.2	89.2
Operating margin	(%)	79.2	78.7	76.2	75.2	76.2	76.7	76.8	76.8
EBITDA margin	(%)	84.6	80.1	77.7	76.7	77.3	77.6	77.7	77.7
EBIT margin	(%)	84.6	80.1	77.7	76.7	77.3	77.6	77.7	77.7
Net profit margin	(%)	66.4	67.0	76.6	61.5	82.5	65.3	65.4	65.6
ROE	(%)	6.5	7.2	8.4	6.7	9.4	7.6	7.6	7.6
ROA	(%)	5.3	5.4	5.1	5.0	5.3	5.1	4.9	4.9
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	7.4	8.0	7.2	6.8	7.1	6.3	6.3	6.4
Debt service coverage	(x)	2.3	1.4	0.7	1.2	5.0	1.2	1.2	1.2
Payout Ratio	(%)	95.9	90.0	80.3	101.8	71.9	92.0	92.0	92.0

Main Assumptions

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Occupancy rate (Warehouse)	(%)	88	87	86	84	88	85	85	85
Rental rate (Warehouse)	(Bt/mth/sqm)	151	151	151	150	150	150	150	150
Occupancy rate (Factory)	(%)	84	85	86	88	95	90	91	91
Rental rate (Factory)	(Bt/mth/sqm)	181	177	183	185	187	189	190	191

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	1QFY24	2QFY24	3FYQ24	4FYQ24	1QFT25	2QFY25	3QFY25	4QFY25
Total revenue	(Btmn)	968	978	979	983	1,021	1,050	1,061	1,068
Cost of goods sold	(Btmn)	(104)	(110)	(102)	(138)	(97)	(107)	(102)	(141)
Gross profit	(Btmn)	864	868	877	845	924	943	959	927
SG&A	(Btmn)	(126)	(132)	(129)	(132)	(136)	(136)	(138)	(142)
Other income	(Btmn)	21	6	20	12	13	7	10	12
Interest expense	(Btmn)	(123)	(104)	(104)	(108)	(115)	(113)	(113)	(114)
Pre-tax profit	(Btmn)	637	638	663	617	686	702	718	684
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
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)	637	638	663	617	686	702	718	684
Extra-ordinary items	(Btmn)	(24)	(89)	(48)	4	(53)	192	102	434
Net Profit	(Btmn)	613	550	615	621	633	893	820	1,118
EBITDA	(Btmn)	759	743	767	725	801	814	832	797
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.19	0.19	0.20	0.19	0.21	0.21	0.22	0.21
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.19	0.17	0.19	0.19	0.19	0.27	0.25	0.34

Balance Sheet

FY September 30	Unit	1QFY24	2QFY24	3FYQ24	4FYQ24	1QFT25	2QFY25	3QFY25	4QFY25
Total current assets	(Btmn)	383	558	525	624	451	736	542	903
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	50,255	50,363	50,300	51,198	50,973	51,449	51,320	53,589
Total loans	(Btmn)	12,643	12,712	12,728	13,486	13,298	13,359	13,092	14,738
Total current liabilities	(Btmn)	3,036	3,208	3,077	3,957	2,783	2,972	2,356	2,236
Total long-term liabilities	(Btmn)	11,333	11,334	11,400	11,408	12,338	12,349	12,632	14,538
Total liabilities	(Btmn)	14,369	14,542	14,477	15,364	15,121	15,321	14,989	16,774
Paid-up capital	(Btmn)	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197
Total equity	(Btmn)	35,886	35,822	35,823	35,833	35,852	36,128	36,331	36,815
BVPS (Bt)	(Bt)	10.98	10.91	10.91	10.91	10.92	11.00	11.07	11.21

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	1QFY24	2QFY24	3FYQ24	4FYQ24	1QFT25	2QFY25	3QFY25	4QFY25
Core Profit	(Btmn)	637	638	663	617	686	702	718	684
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	761	795	627	831	729	857	697	914
Investing cash flow	(Btmn)	(2,448)	(85)	(130)	(165)	(325)	(77)	(369)	17
Financing cash flow	(Btmn)	1,557	(556)	(558)	(558)	(558)	(558)	(558)	(558)
Net cash flow	(Btmn)	(129)	155	(61)	107	(154)	222	(230)	373

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	1QFY24	2QFY24	3FYQ24	4FYQ24	1QFT25	2QFY25	3QFY25	4QFY25
Gross margin	(%)	89.3	88.8	89.6	86.0	90.5	89.8	90.4	86.8
Operating margin	(%)	76.2	75.3	76.3	72.5	77.2	76.9	77.4	73.5
EBITDA margin	(%)	78.4	76.0	78.4	73.8	78.5	77.5	78.4	74.7
EBIT margin	(%)	78.4	76.0	78.4	73.8	78.5	77.5	78.4	74.7
Net profit margin	(%)	63.3	56.2	62.9	63.2	62.0	85.1	77.3	104.7
ROE	(%)	7.4	7.4	7.7	7.1	7.7	7.8	8.0	7.5
ROA	(%)	5.3	5.3	5.4	4.9	5.4	5.5	5.7	5.2
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	6.2	7.1	7.4	6.7	7.0	7.2	7.3	7.0
Debt service coverage	(x)	1.7	1.7	1.8	1.2	2.3	2.2	3.6	4.9

Figure 1: 1QFY26F results preview

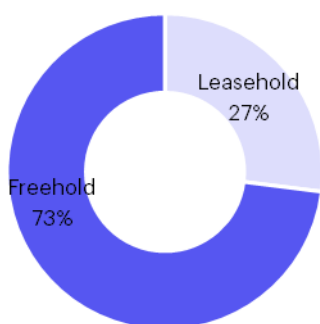
Unit: Btmn	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26F	QoQ	YoY
Rental and service income	1,021	1,050	1,061	1,068	1,070	0.2%	4.8%
Cost of goods sold	(97)	(107)	(102)	(141)	(103)	-27.0%	6.7%
Gross profit	924	943	959	927	967	4.4%	4.7%
SG&A	(136)	(136)	(138)	(142)	(140)	-1.1%	2.9%
Operating profit	788	807	822	785	827	5.4%	5.0%
Other income/(expense)	13	7	10	12	10	-18.5%	-22.5%
EBIT	801	814	832	797	837	5.0%	4.5%
Interest expense	(115)	(113)	(113)	(114)	(114)	0.3%	-0.6%
Tax expense	0	0	0	0	0	na.	na.
Minority interests	0	0	0	0	0	na.	na.
Core profit	686	702	718	684	723	5.8%	5.4%
Extra items	(53)	192	102	434	0	na.	na.
Net profit	633	893	820	1,118	723	-35.3%	14.3%
EPS (Bt/sh.)	0.19	0.27	0.25	0.34	0.22	-35.3%	14.3%

Ratio analysis							
Gross margin (%)	90.5	89.8	90.4	86.8	90.4		
Operating margin (%)	77.2	76.9	77.4	73.5	77.3		
Net margin (%)	62.0	85.1	77.3	104.7	67.6		

Source: Company data, InnovestX Research

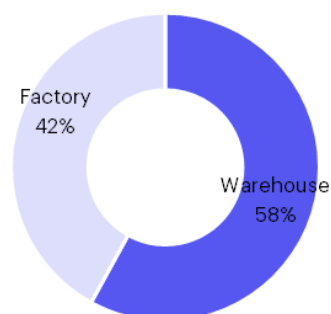
Appendix

Figure 2: Type of assets (Based on NLA)



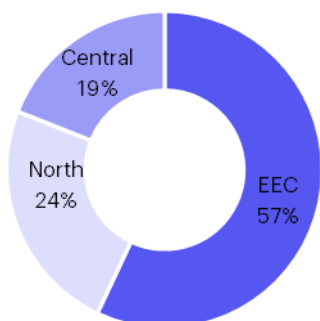
Source: FTREIT and InnovestX Research

Figure 3: Property tenure (Based on NLA)



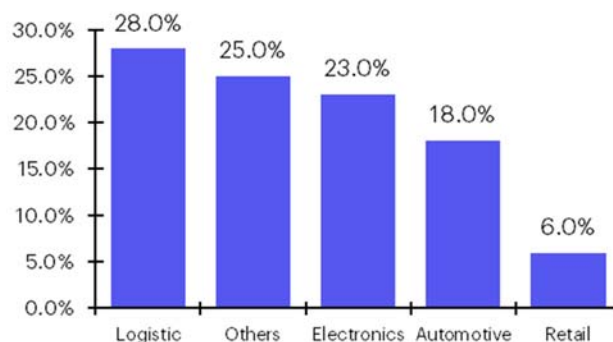
Source: FTREIT and InnovestX Research

Figure 4: Breakdown by area



Source: FTREIT and InnovestX Research

Figure 5: Tenant profile by industry



Source: FTREIT and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Jan 29, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
3BBIF	Neutral	6.40	6.50	11.8	8.6	8.2	7.7	(25)	4	6	0.8	0.8	0.7	9	9	10	10.9	10.2	10.6	9.1	9.1	8.5
BTSGIF	Neutral	2.60	2.90	42.1	3.4	3.2	3.5	(3)	3	(6)	0.6	0.8	1.1	16	21	26	29.5	30.6	28.6	3.3	3.2	3.5
DIF	Outperform	9.40	10.00	15.7	8.6	8.4	8.2	(2)	1	3	0.6	0.6	0.6	7	7	7	9.5	9.4	9.3	8.8	8.4	8.1
FTREIT	Outperform	11.60	12.60	15.2	14.8	13.6	13.5	(4)	9	1	1.1	1.0	1.0	7	8	8	6.4	6.6	6.8	17.0	16.1	16.0
GVREIT	Neutral	6.50	6.60	13.6	7.5	7.6	7.7	(1)	(2)	(2)	0.6	0.6	0.6	8	8	8	12.2	12.0	11.6	9.0	9.2	9.2
LHSC	Outperform	12.60	14.00	20.2	14.2	8.6	8.6	(17)	65	0	1.1	1.0	1.0	9	9	12	8.3	9.1	9.0	15.7	8.2	7.9
LHHOTEL	Outperform	13.00	14.00	16.1	7.6	8.5	7.8	8	(11)	9	1.0	1.0	0.9	14	12	12	10.3	8.4	9.4	10.4	11.4	10.4
Average					9.2	8.3	8.1	(6)	10	2	0.8	0.8	0.9	10	11	12	12.5	12.3	12.2	10.5	9.4	9.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น 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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกว้างๆ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้เกิดการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค สั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ขึ้นรณบง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารม)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACC, ACG, ADD, ADVANCE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASNE, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJCHI, BLA, BKD, BBGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, 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 May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.