

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โทรคมนาคม ดิจิทัล

DIF

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน
โทรคมนาคม ดิจิทัลBloomberg
ReutersDIF TB
DIF.BK


บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรตามคาด; upside จำกัด

DIF รายงานกำไรปกติ 1Q69 ที่ 3.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4.1% YoY และ 1.2% QoQ เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ ใน 2Q69 เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยทั้ง YoY และ QoQ เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2569 ไว้ที่ 1.21 หมื่นลบ. (ทรงตัว YoY) และ DPU ที่ 0.88 บาท เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ DIF ลงจาก OUTPERFORM เป็น NEUTRAL โดยคงราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ไว้ที่ 10 บาท อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.1% และไม่มี terminal value) เนื่องจากมี upside จำกัด อย่างไรก็ตาม นักลงทุนที่มองหาหุ้นปันผลยังสามารถถือ DIF ต่อได้ แต่เราไม่คิดว่าจะให้ผลตอบแทนดีกว่า SET ในระยะ 3 เดือนข้างหน้า

กำไรปกติ 1Q69 เป็นไปตามคาด DIF รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 2.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1.3% YoY แต่ลดลง 50.5% QoQ เมื่อหักขาดทุนจากการวัดมูลค่าเงินลงทุน (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) ออก กำไรปกติอยู่ที่ 3.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4.1% YoY และ 1.2% QoQ การเติบโตทั้ง YoY และ QoQ หลักๆ ได้แรงหนุนจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดย DIF รายงานค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ 468 ลบ. ลดลง 6.2% YoY และ 9.6% QoQ ขณะที่รายได้ค่าเช่าอยู่ที่ 3.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4.3% YoY และทรงตัว QoQ ส่วนรายการค่าใช้จ่ายอื่นๆ ค่อนข้างคงที่ทั้ง YoY และ QoQ โดยรวมแล้วกำไรปกติ 1Q69 คิดเป็น 25.5% ของประมาณการทั้งปีของเรา ซึ่งเป็นไปตามคาด DIF ประกาศจ่าย DPU ระหว่างกลางที่ 0.22 บาท (อัตราผลตอบแทน 2.2%) โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 15 พ.ค.

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q69 เติบโตเล็กน้อย YoY และ QoQ เราคาดว่ากำไรปกติใน 2Q69 จะเติบโต YoY และ QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงตามต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ซึ่งเป็นผลจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25bps ในเดือนก.พ. โดยจะรับรู้ประโยชน์เต็มไตรมาสใน 2Q69 ทั้งนี้ อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงทุกๆ 25bps จะช่วยหนุนให้กำไรเพิ่มขึ้น 70 ลบ.ต่อปี เราคาดว่ารายได้ค่าเช่าจะทรงตัว YoY และ QoQ

ค่าประมาณการปี 2569 เราคาดว่ากำไรปกติปี 2569 จะอยู่ที่ 1.21 หมื่นลบ. ค่อนข้างทรงตัว YoY เราคาดการณ์ DPU สำหรับปีนี้ที่ 0.88 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 8.7% เรามองว่าประมาณการของเรามี downside จำกัดต่อการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมัน เนื่องจากมีกระแสรายได้ที่สม่ำเสมอ

ปรับลดคำแนะนำเป็น NEUTRAL แม้เรามองว่า DIF มีความโดดเด่นด้านกระแสรายได้ที่มีเสถียรภาพ แต่ราคาหุ้นมี upside จำกัดเมื่อเทียบกับราคาเป้าหมาย เราจึงปรับลดคำแนะนำจาก OUTPERFORM เป็น NEUTRAL โดยคงราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ไว้ที่ 10 บาท อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.1% และไม่มี terminal value) ทั้งนี้ เราใช้สมมติฐานว่า TRUE จะต่อสัญญาเช่า FOC ไปจนถึงปี 2586 เนื่องจากปฏิบัติตามเงื่อนไขแล้ว เราแนะนำว่านักลงทุนที่มองหาหุ้นปันผลสามารถถือ DIF ต่อไปได้ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจ แต่เราไม่คิดว่าจะให้ผลตอบแทนดีกว่า SET ในระยะ 3 เดือนข้างหน้า ในกลุ่มนี้ เราชอบ LHSC (ราคาเป้าหมาย 16.5 บาท) และ FTREIT (ราคาเป้าหมาย 14 บาท)

ความเสี่ยงและความกังวล ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนทิศทางของแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยโดยไม่คาดคิด หากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเริ่มปรับตัวขึ้น จะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของ DIF ดูน่าสนใจน้อยลง และจะสร้างแรงกดดันต่อราคาหน่วยลงทุน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	14,102	14,383	14,926	15,002	15,183
EBITDA	(Btmn)	13,773	14,002	14,018	14,078	14,242
Core profit	(Btmn)	11,663	12,042	12,085	12,357	12,655
Reported profit	(Btmn)	656	13,856	12,085	12,357	12,655
Core EPS	(Bt)	1.10	1.13	1.14	1.16	1.19
DPS	(Bt)	0.89	0.89	0.88	0.88	0.89
P/E, core	(x)	9.2	8.9	8.9	8.7	8.5
EPS growth, core	(%)	(1.6)	3.2	0.4	2.2	2.4
P/BV, core	(x)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	7.0	7.4	7.2	7.3	7.3
Dividend yield	(%)	8.8	8.8	8.7	8.7	8.8
EV/EBITDA	(x)	9.4	9.1	8.6	8.5	8.3

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 14) (Bt)	10.10
Target price (Bt)	10.00
Mkt cap (Btbn)	107.38

12-m high / low (Bt)	10.4 / 7.9
Avg. daily 6m (US\$m)	2.86
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	79.4
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.2	6.9	26.3
Relative to SET	3.0	(0.7)	(0.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	12,078	12,194
INVX vs Consensus (%)	0.1	1.3

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	0.33	9/39
Environmental Score and Rank	0.00	
Social Score and Rank	0.00	
Governance Score and Rank	1.44	9/39

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

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุทธิภัก, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	0.33 (2023)
Rank in Sector	10/39

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
DIF	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- N/A

ประเด็นด้านสังคม (S)

- N/A

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	0.33	—
Environment Financial Materiality Score	0.00	—
Emissions Reduction Initiatives	No	No
Risks of Climate Change Discussed	0.00	0.00
Biodiversity Policy	0.00	0.00
Energy Efficiency Policy	No	No
Waste Reduction Policy	0.00	0.00
Environmental Supply Chain Management	No	No
Water Policy	No	No
Social Financial Materiality Score	0.00	—
Human Rights Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	No	No
Equal Opportunity Policy	No	No
Business Ethics Policy	No	No
Anti-Bribery Ethics Policy	No	No
Social Supply Chain Management	No	No
Governance Financial Materiality Score	1.44	—
Size of Audit Committee (persons)	3	3
Board Size (persons)	7	7
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	6	6
Company Has Executive Share Ownership Guidelines	No	No
Number of Women on Board (persons)	2	2
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 โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	14,726	14,404	14,252	14,102	14,383	14,926	15,002	15,183
Cost of goods sold	(Btmn)	(176)	(181)	(200)	(176)	(214)	(745)	(762)	(780)
Gross profit	(Btmn)	14,550	14,223	14,052	13,926	14,169	14,180	14,239	14,403
SG&A	(Btmn)	(176)	(172)	(162)	(160)	(174)	(170)	(169)	(169)
Other income	(Btmn)	16	21	49	71	53	45	124	124
Interest expense	(Btmn)	(1,719)	(1,734)	(2,084)	(2,169)	(2,003)	(1,970)	(1,837)	(1,704)
Pre-tax profit	(Btmn)	12,671	12,338	11,854	11,667	12,044	12,085	12,357	12,655
Corporate tax	(Btmn)	(1)	(3)	(4)	(4)	(3)	-	-	-
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Core profit	(Btmn)	12,669	12,335	11,850	11,663	12,042	12,085	12,357	12,655
Extra-ordinary items	(Btmn)	219	(4,873)	(3,918)	(11,007)	1,814	-	-	-
Net Profit	(Btmn)	12,888	7,462	7,932	656	13,856	12,085	12,357	12,655
EBITDA	(Btmn)	14,375	14,053	13,895	13,773	14,002	14,018	14,078	14,242
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.19	1.16	1.11	1.10	1.13	1.14	1.16	1.19
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.21	0.70	0.75	0.06	1.30	1.14	1.16	1.19
DPS (Bt)	(Bt)	1.04	1.03	0.93	0.89	0.89	0.88	0.88	0.89

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	7,959	8,265	7,185	7,441	6,645	12,267	12,267	12,634
Total fixed assets	(Btmn)	215,927	209,028	205,426	195,441	202,485	204,299	206,112	207,926
Total assets	(Btmn)	223,886	217,502	213,916	204,182	212,924	220,359	222,173	224,354
Total loans	(Btmn)	27,267	27,004	25,987	24,803	23,373	21,892	20,411	18,930
Total current liabilities	(Btmn)	20,402	17,887	17,609	17,895	23,659	29,867	30,153	30,602
Total long-term liabilities	(Btmn)	27,267	27,004	25,987	24,803	23,373	21,892	20,411	18,930
Total liabilities	(Btmn)	47,670	44,891	43,596	42,698	47,032	51,760	50,565	49,532
Paid-up capital	(Btmn)	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116
Total equity	(Btmn)	176,216	172,611	170,320	161,484	165,892	168,600	171,608	174,821
BVPS (Bt)	(Bt)	16.57	16.24	16.02	15.19	15.60	15.86	16.14	16.44

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	12,669	12,335	11,850	11,663	12,042	12,085	12,357	12,655
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	13,441	11,241	13,414	13,928	19,992	20,226	14,363	14,690
Investing cash flow	(Btmn)	(1,660)	102	(5,856)	(3,078)	(9,679)	(3,746)	(3,534)	(3,401)
Financing cash flow	(Btmn)	(11,418)	(11,331)	(8,837)	(10,722)	(10,879)	(10,859)	(10,830)	(10,922)
Net cash flow	(Btmn)	362	13	(1,278)	127	(566)	5,621	(0)	367

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	98.8	98.7	98.6	98.7	98.5	95.0	94.9	94.9
Operating margin	(%)	97.6	97.5	97.5	97.6	97.3	93.9	93.8	93.7
EBITDA margin	(%)	97.6	97.6	97.5	97.7	97.4	93.9	93.8	93.8
EBIT margin	(%)	97.7	97.7	97.8	98.1	97.7	94.2	94.6	94.6
Net profit margin	(%)	87.5	51.8	55.7	4.7	96.3	81.0	82.4	83.3
ROE	(%)	7.2	7.1	6.9	7.0	7.4	7.2	7.3	7.3
ROA	(%)	5.7	5.6	5.5	5.6	5.8	5.6	5.6	5.7
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	8.4	8.1	6.7	6.3	7.0	7.1	7.7	8.4
Debt service coverage	(x)	8.4	8.1	6.7	6.3	7.0	7.1	7.7	8.4
Payout Ratio	(%)	86.1	147.2	125.3	1,439.8	68.2	77.0	76.0	75.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Telecom tower	(towers)	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059
FOC	(core km, mn)	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	3,525	3,525	3,525	3,529	3,529	3,633	3,693	3,680
Cost of goods sold	(Btmn)	(45)	(42)	(40)	(46)	(37)	(40)	(91)	(110)
Gross profit	(Btmn)	3,480	3,483	3,486	3,483	3,492	3,593	3,602	3,570
SG&A	(Btmn)	(40)	(41)	(40)	(42)	(39)	(39)	(55)	(38)
Other income	(Btmn)	20	16	18	14	15	12	12	13
Interest expense	(Btmn)	(556)	(542)	(529)	(499)	(480)	(506)	(518)	(468)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,904	2,917	2,935	2,955	2,988	3,061	3,041	3,076
Corporate tax	(Btmn)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	2,603	2,616	2,635	2,654	2,687	2,760	2,740	2,776
Extra-ordinary items	(Btmn)	(228)	(220)	(10,333)	(222)	(222)	(291)	2,549	(308)
Net Profit	(Btmn)	2,376	2,396	(7,698)	2,432	2,465	2,469	5,289	2,467
EBITDA	(Btmn)	3,460	3,459	3,464	3,454	3,468	3,567	3,559	3,544
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.27	0.27	0.28	0.28	0.28	0.29	0.29	0.29
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.25	0.25	(0.70)	0.26	0.26	0.26	0.53	0.26

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	42,312	42,677	17,895	41,829	41,214	45,966	23,659	21,610
Total fixed assets	(Btmn)	204,970	204,751	195,441	195,218	194,996	199,138	202,485	202,125
Total assets	(Btmn)	213,222	213,921	204,182	203,683	203,471	208,630	212,924	211,296
Total loans	(Btmn)	25,395	25,412	24,803	24,461	24,079	24,097	23,373	23,390
Total current liabilities	(Btmn)	42,312	42,677	17,895	41,829	41,214	45,966	23,659	21,610
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	24,803	0	0	0	23,373	23,390
Total liabilities	(Btmn)	42,312	42,677	42,698	41,829	41,214	45,966	47,032	44,999
Paid-up capital	(Btmn)	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116
Total equity	(Btmn)	170,909	171,244	161,484	161,854	162,257	162,665	165,892	166,297
BVPS (Bt)	(Bt)	16.08	16.11	15.19	15.22	15.26	15.30	15.60	15.64

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	2,603	2,616	2,635	2,654	2,687	2,760	2,740	2,776
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	3,053	3,770	4,068	2,912	3,219	8,481	5,425	1,498
Investing cash flow	(Btmn)	(514)	(1,868)	432	(2,630)	3,033	(5,519)	(4,430)	2,310
Financing cash flow	(Btmn)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(2,764)
Net cash flow	(Btmn)	(226)	(862)	1,736	(2,482)	3,488	198	(1,770)	1,044

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	98.7	98.8	98.9	98.7	98.9	98.9	97.5	97.0
Operating margin	(%)	97.6	97.7	97.7	97.5	97.9	97.8	96.0	96.0
EBITDA margin	(%)	98.2	98.1	98.3	97.9	98.3	98.2	96.4	96.3
EBIT margin	(%)	98.2	98.1	98.3	97.9	98.3	98.2	96.4	96.3
Net profit margin	(%)	75.9	76.5	(209.8)	77.4	78.4	76.2	151.3	75.2
ROE	(%)	6.8	6.8	7.1	7.1	7.2	7.3	7.4	7.5
ROA	(%)	5.4	5.4	5.6	5.7	5.7	5.8	5.8	5.9
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	6.2	6.4	6.6	6.9	7.2	7.0	6.9	7.6
Debt service coverage	(x)	0.5	0.5	6.6	0.5	0.5	0.5	6.9	7.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Telecom tower	(towers)	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059	16,059
FOC	(core km)	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9

Figure 1: 1Q26 results review

Unit: (Btmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY	QoQ
Rental income	3,529	3,529	3,633	3,693	3,680	4.3%	-0.4%
Cost of service	(46)	(37)	(40)	(91)	(110)	139.4%	20.5%
Gross profit	3,483	3,492	3,593	3,602	3,570	2.5%	-0.9%
SG&A	(42)	(39)	(39)	(55)	(38)	-9.3%	-30.2%
Operating profit	3,441	3,453	3,555	3,547	3,532	2.7%	-0.4%
Other income	14	15	12	12	13	-6.6%	4.9%
Interest expense	(499)	(480)	(506)	(518)	(468)	-6.2%	-9.6%
EBT	2,955	2,988	3,061	3,041	3,076	4.1%	1.2%
Income tax	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	-23.0%	-31.0%
Core profit	2,954	2,987	3,060	3,040	3,076	4.1%	1.2%
Extra items	(222)	(222)	(291)	2,549	(308)	38.7%	na.
Net income	2,732	2,765	2,769	5,589	2,767	1.3%	-50.5%
EPS (Bt)	0.26	0.26	0.26	0.53	0.26	1.3%	-50.5%

Ratio Analysis

Gross margin (%)	98.7	98.9	98.9	97.5	97.0
SGA/Total revenue (%)	1.2	1.1	1.1	1.5	1.0
Operating profit margin (%)	97.5	97.9	97.8	96.0	96.0
Net profit margin (%)	77.4	78.4	76.2	151.3	75.2

Source: InnovestX Research, DIF

Figure 2: Valuation summary (price as of May 14, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
3BBIF	Neutral	6.65	6.50	7.5	8.5	8.4	8.2	4	1	3	0.8	0.8	0.7	9	9	9	10.2	9.7	9.5	9.3	9.0	8.6
BTSGIF	Neutral	2.64	2.90	38.0	3.3	3.5	3.1	3	(6)	13	0.8	1.1	2.5	21	26	51	30.1	28.2	31.9	3.3	3.5	3.1
DIF	Neutral	10.10	10.00	7.7	8.9	8.9	8.7	3	0	2	0.6	0.6	0.6	7	7	7	8.8	8.7	8.7	9.1	8.6	8.5
FTREIT	Outperform	11.70	14.00	26.6	13.7	13.0	12.9	9	5	1	1.0	1.0	1.0	8	8	8	6.5	6.9	7.0	16.2	15.5	15.3
GVREIT	Neutral	6.90	6.60	6.6	8.1	8.2	8.0	(2)	(2)	2	0.7	0.7	0.7	8	8	8	11.3	10.9	11.2	9.6	9.7	9.5
LHSC	Outperform	14.60	16.50	21.2	9.7	9.0	8.7	71	8	4	1.2	1.1	1.1	9	13	13	8.1	8.2	8.5	11.0	10.0	9.4
LHHOTEL	Outperform	13.20	15.00	23.0	8.7	7.9	7.4	(11)	9	6	1.0	1.0	0.9	12	12	13	9.1	9.4	9.4	11.5	10.6	9.9
Average					8.7	8.4	8.1	11	2	4	0.9	0.9	1.1	11	12	16	12.0	11.7	12.3	10.0	9.6	9.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 กรีสต์ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ 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 ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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, AUCTION, AURA, AWC, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCP, 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, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITTEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KAC, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHF, 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, PIW, 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, TW, 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, BEB, 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, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIIL, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค ล้าง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงทางจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, BEB, 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, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITTEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHF, 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, SMT, 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, WIIL, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCTION, 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, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, 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, MRDIY, 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, RIH, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SVM, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPOR, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, 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, UNIX, 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.