

เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ FTREIT

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้

Bloomberg FTREIT TB
Reuters FTREIT.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 3QFY69: คาดกำไรเติบโต YoY แต่ทรงตัว QoQ

เราคาดว่า FTREIT จะรายงานกำไรปกติ 3QFY69 (เม.ย.-มิ.ย. 2569) ที่ 768 ลบ. เพิ่มขึ้น 6.9% YoY แต่ทรงตัว QoQ โดยคาดว่า DPU จะอยู่ที่ 0.2 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทน 1.6%) ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานโดยรวมยังคงแข็งแกร่ง แม้อัตราการเข้าพื้นที่ในส่วนของการคลังสินค้าจะลดลงชั่วคราว การลงทุนในทรัพย์สินใหม่ยังคงเป็นไปตามแผน โดยเราคาดว่าธุรกรรมจะแล้วเสร็จภายในปลายเดือน ก.ย. เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ FTREIT โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี FY2569 ซึ่งคำนวณด้วยวิธี DDM ที่ 14 บาท (WACC 5.6% และอัตราการเติบโตระยะยาว 0.3%) และยังคงเลือก FTREIT เป็นหนึ่งใน top picks ของกลุ่ม REIT และ IFF

คาดการณ์ 3QFY69 (เม.ย.-มิ.ย. 2569) เติบโต YoY แต่ทรงตัว QoQ เราคาดว่า FTREIT จะรายงานกำไรปกติ 3QFY69 ที่ 768 ลบ. เพิ่มขึ้น 6.9% YoY แต่ค่อนข้างทรงตัว QoQ โดยคาดว่ารายได้ค่าเช่าจะอยู่ที่ 1.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4.6% YoY แต่ยังคงทรงตัว QoQ นอกจากนี้ เราคาดว่ารายการค่าใช้จ่ายอื่นจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ทั้งนี้เมื่ออิงกับตัวเลขประมาณการ 3QFY69 ของเรา กำไรปกติงวด 9MFY69 จะคิดเป็น 78% ของประมาณการทั้งปี ซึ่งถือว่าเป็นไปตามเป้า เราคาดว่า FTREIT จะประกาศจ่าย DPU ที่ 0.2 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทน 1.6%) และจะประกาศผลประกอบการในวันที่ 7 ส.ค.

ความต้องการเช่ายังแข็งแกร่งแม้จะมีการระงับช่วงสั้นๆ ในส่วนของคลังสินค้า กลุ่มโรงงาน (41% ของพื้นที่ให้เช่าสุทธิรวม) ยังคงแข็งแกร่ง โดยสามารถรักษาอัตราการเข้าพื้นที่เฉลี่ยไว้ได้ในระดับสูงที่ 97.5% (จาก 97.2% ในไตรมาสก่อนหน้า) และมีอัตราการต่อสัญญาเช่าสูงกว่า 95% เนื่องจากอุปทานมีจำกัด ทำให้สามารถปรับขึ้นค่าเช่าได้ 1.5%-3% สำหรับฝั่งคลังสินค้า อัตราการเข้าพื้นที่เฉลี่ยลดลงเล็กน้อย เป็นการชั่วคราวมาอยู่ที่ 88.5% (จาก 89.1% ในไตรมาสก่อนหน้า) เนื่องจากผู้เช่ารายใหญ่ที่เป็นผู้ให้บริการโลจิสติกส์ภายนอกหลายรายสิ้นสุดสัญญาในช่วงปลาย 3QFY69 อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อรายได้ค่าเช่าคาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำ และมีผู้เช่ารายใหม่เข้ามาทดแทนบางส่วนแล้ว เราจึงคาดว่าอัตราการเข้าพื้นที่จะปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 4QFY69 สำหรับการปรับขึ้นค่าเช่านั้น คาดว่าอัตราค่าเช่าคลังสินค้าจะปรับขึ้น 0.5%-1%

เข้าลงทุนในทรัพย์สินตามแผน FTREIT มีแผนเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมซึ่งคาดว่าจะเสร็จสิ้นภายในปลายเดือนก.ย. โดยอยู่ระหว่างรอการอนุมัติจากคณะกรรมการและที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น มูลค่าธุรกรรมจะไม่ต่ำกว่า 1.5 พันลบ. และจะเป็นการลงทุนในกรรมสิทธิ์ทั้งหมด ซึ่งประกอบด้วยโรงงานและคลังสินค้า โดยในเบื้องต้นการเข้าลงทุนครั้งนี้จะใช้เงินกู้ยืมทั้งหมด แม้ว่ากองทุนโครงสร้างเพิ่มเติมในภายหลังเพื่อปรับโครงสร้างทางการเงิน ซึ่งจะเป็นอัปเดตต่อประมาณการของเรา เนื่องจากยังไม่ได้รับไว้ในสมมติฐาน

คงประมาณการปี FY2569 กำไรปกติ 9MFY69 น่าจะเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ ดังนั้นเราจึงคงประมาณการกำไรปกติสำหรับปี FY2569 ไว้ที่ 2.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 5.4% YoY ปัจจุบันเราคาดว่า DPU สำหรับปี FY2569 จะอยู่ที่ 0.81 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 6.6% เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ FTREIT จากรายได้ที่มั่นคงและมีแนวโน้มเติบโต รวมถึงความต้องการเช่าพื้นที่ที่แข็งแกร่ง

ความเสี่ยงและความกังวล แนวโน้มเศรษฐกิจโลกยังคงมีความผันผวนท่ามกลางการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาษี ขณะที่ความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์อาจส่งทำให้การลงทุนล่าช้าออกไปได้

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Revenue	(Btmn)	3,908	4,199	4,478	4,502	4,534
EBITDA	(Btmn)	2,998	3,244	3,472	3,494	3,522
Core profit	(Btmn)	2,558	2,790	2,941	2,963	2,992
Reported profit	(Btmn)	2,402	3,464	2,941	2,963	2,992
Core EPS	(Bt)	0.78	0.85	0.90	0.91	0.92
DPU	(Bt)	0.75	0.76	0.81	0.82	0.82
P/E, core	(x)	15.7	14.4	13.7	13.6	13.4
EPS growth, core	(%)	(3.8)	9.1	5.4	0.7	1.0
P/BV, core	(x)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
ROE	(%)	7.4	7.7	7.9	7.9	7.9
Distribution yield	(%)	6.1	6.2	6.6	6.6	6.7
EV/EBITDA	(x)	17.8	16.8	16.1	15.9	15.7

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Jul 17) (Bt)	12.30
Target price (Bt)	14.00
Mkt cap (Btbn)	40.39
12-m high / low (Bt)	12.6 / 9
Avg. daily 6m (US\$mnn)	0.66
Foreign limit / actual (%)	49 / 25
Free float (%)	71.6
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.4	6.0	33.0
Relative to SET	0.1	(4.1)	(2.8)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	FY26F	FY27F
Consensus (Bt mn)	2,857	2,853
INVX vs Consensus (%)	2.9	3.9

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3QFY26F core earnings	Up	Flat

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 Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

กิตติส พงศ์ภัก, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

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

แนวโน้มธุรกิจ

เรามุ่งมองเชิงบวกต่อแนวโน้มธุรกิจของ FTREIT โดยได้รับการสนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิตออกจากประเทศจีน เพื่อลดความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ FTREIT น่าจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์จากเรื่องนี้ เนื่องจากทรัพย์สินทั้งหมดของกองทรัสต์ตั้งอยู่ในเขตอุตสาหกรรมหลักๆ ของประเทศไทย นอกจากนี้กองทรัสต์ยังมีทั้งโรงงานและคลังสินค้าอีกด้วยด้วย แนวโน้มในระยะสั้นเริ่มมีความชัดเจนมากขึ้น หลังจากรัฐบาลสหรัฐฯ ประกาศอัตราภาษีนำเข้าสำหรับประเทศไทยที่ 19% ซึ่งใกล้เคียงกับประเทศคู่แข่ง อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนยังคงมีอยู่ และเราจะติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดต่อไป

Bullish views	Bearish views
1. ความต้องการเช่าพื้นที่แข็งแกร่งทั้งในส่วนของโรงงานและคลังสินค้า	1. ไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติม
2. การลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมจะช่วยเพิ่มอัตรารีดให้กับ DPU	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 3QFY69	เติบโต YoY แต่ ทรงตัว QoQ	การเติบโต YoY จะได้รับแรงหนุนจากรายได้ค่าเช่าที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ผลประกอบการที่ทรงตัว QoQ เป็นผลมาจากการสะดุดช่วงสั้นๆ ในกลุ่มคลังสินค้า
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี FY2569	การลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม มวก		ประเด็นนี้จะเพิ่มอัตรารีดให้กับประมาณการ DPU ของเรา

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5ppt ในอัตราเช่า	7.2% ในปี FY2569	0.1 บาท/หน่วย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ผู้จัดการกองกรีดส์ค้ำนึ่งถึงแนวทางความรับผิดชอบตอสังคมของกิจการ โดยค้ำนึ่งถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การตอสันการทอจริตคอรร์รับชั้น การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติตอแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบตอผู้บริโภค การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบตอสังคม 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
- กองกรีดส์ได้ดำเนินการเปลี่ยนโคมไฟส่องสว่างในอาคารโรงงานและคลังสินค้าจากโคมไฟ High Bay ที่ใช้หลอด Metal Halide 400 วัตต์ มาเป็นโคมไฟ LED High Bay 150 วัตต์ ที่ประหยัดพลังงาน และมีอายุการใช้งานยาวนานกว่าให้แก่ผู้เช่า

ประเด็นด้านสังคม (S)

- FTREIT มีขั้นตอนที่ชัดเจนในการดำเนินนโยบายความรับผิดชอบตอสังคม โดยการระบุผู้มีส่วนได้เสีย การระบุลำดับผลกระทบของกองกรีดส์ตอผู้มีส่วนได้เสีย การระบุระดับอิทธิพลของผู้มีส่วนได้เสียที่มีตอกองกรีดส์ การจัดกลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย และการจัดลำดับความสำคัญของผู้มีส่วนได้เสีย

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ผู้จัดการกองกรีดส์ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการเนื่องจากเห็นว่าเป็นสิ่งที่มีความจำเป็นตอการบริหารกองกรีดส์และสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ถือหุ้นกองกรีดส์
- ผู้จัดการกองกรีดส์ได้บริหารกองกรีดส์ให้เป็นไปตามกฎหมายและสัญญา ก่อตั้งกรีดส์ และระเบียบข้อบังคับอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
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	4,478	4,502	4,534
Cost of goods sold	(Btmn)	(214)	(284)	(410)	(454)	(446)	(486)	(488)	(490)
Gross profit	(Btmn)	3,025	3,310	3,316	3,455	3,754	3,992	4,014	4,044
SG&A	(Btmn)	(461)	(481)	(476)	(517)	(552)	(559)	(560)	(561)
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	2,941	2,963	2,992
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	2,941	2,963	2,992
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	2,941	2,963	2,992
EBITDA	(Btmn)	2,742	2,880	2,894	2,998	3,244	3,472	3,494	3,522
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.77	0.82	0.81	0.78	0.85	0.90	0.91	0.92
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.70	0.79	0.93	0.73	1.06	0.90	0.91	0.92
DPU (Bt)	(Bt)	0.67	0.71	0.75	0.75	0.76	0.81	0.82	0.82

Balance Sheet

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Total current assets	(Btmn)	1,008	572	575	624	903	3,518	3,846	4,186
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	58,154	58,482	58,823
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	4,400	4,412	4,427
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	20,888	20,900	20,915
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	37,266	37,582	37,907
BVPS (Bt)	(Bt)	10.74	10.84	11.02	10.96	11.27	11.40	11.50	11.60

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	2,941	2,963	2,992
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	3,574	3,482	3,514
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	(2,647)	(2,667)
Net cash flow	(Btmn)	246	(469)	(52)	72	211	2,582	304	317

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	89.1	89.2	89.2
Operating margin	(%)	79.2	78.7	76.2	75.2	76.2	76.7	76.7	76.8
EBITDA margin	(%)	84.6	80.1	77.7	76.7	77.3	77.5	77.6	77.7
EBIT margin	(%)	84.6	80.1	77.7	76.7	77.3	77.5	77.6	77.7
Net profit margin	(%)	66.4	67.0	76.6	61.5	82.5	65.7	65.8	66.0
ROE	(%)	6.5	7.2	8.4	6.7	9.4	7.9	7.9	7.9
ROA	(%)	5.3	5.4	5.1	5.0	5.3	5.3	5.1	5.1
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	6.5	6.6	6.6
Debt service coverage	(x)	2.3	1.4	0.7	1.2	5.0	1.3	1.3	1.3
Payout Ratio	(%)	95.9	90.0	80.3	101.8	71.9	90.0	90.0	90.0

Main Assumptions

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Occupancy rate (Warehouse)	(%)	88	87	86	84	88	91	91	91
Rental rate (Warehouse)	(Bt/mth/sqm)	151	151	151	150	150	150	150	150
Occupancy rate (Factory)	(%)	84	85	86	88	95	97	98	98
Rental rate (Factory)	(Bt/mth/sqm)	181	177	183	185	187	189	190	191

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	3FYQ24	4FYQ24	1QFT25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26
Total revenue	(Btmn)	979	983	1,021	1,050	1,061	1,068	1,115	1,111
Cost of goods sold	(Btmn)	(102)	(138)	(97)	(107)	(102)	(141)	(83)	(92)
Gross profit	(Btmn)	877	845	924	943	959	927	1,032	1,018
SG&A	(Btmn)	(129)	(132)	(136)	(136)	(138)	(142)	(152)	(147)
Other income	(Btmn)	20	12	13	7	10	12	7	19
Interest expense	(Btmn)	(104)	(108)	(115)	(113)	(113)	(114)	(123)	(120)
Pre-tax profit	(Btmn)	663	617	686	702	718	684	764	771
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)	663	617	686	702	718	684	764	771
Extra-ordinary items	(Btmn)	(48)	4	(53)	192	102	434	(150)	(79)
Net Profit	(Btmn)	615	621	633	893	820	1,118	614	691
EBITDA	(Btmn)	767	725	801	814	832	797	887	890
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.20	0.19	0.21	0.21	0.22	0.21	0.23	0.23
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.19	0.19	0.19	0.27	0.25	0.34	0.19	0.21

Balance Sheet

FY September 30	Unit	3FYQ24	4FYQ24	1QFT25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26
Total current assets	(Btmn)	525	624	451	736	542	903	465	617
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	50,300	51,198	50,973	51,449	51,320	53,589	53,468	53,541
Total loans	(Btmn)	12,728	13,486	13,298	13,359	13,092	14,738	14,722	14,687
Total current liabilities	(Btmn)	3,077	3,957	2,783	2,972	2,356	2,236	2,110	3,106
Total long-term liabilities	(Btmn)	11,400	11,408	12,338	12,349	12,632	14,538	14,562	13,587
Total liabilities	(Btmn)	14,477	15,364	15,121	15,321	14,989	16,774	16,672	16,692
Paid-up capital	(Btmn)	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197
Total equity	(Btmn)	35,823	35,833	35,852	36,128	36,331	36,815	36,796	36,848
BVPS (Bt)	(Bt)	10.91	10.91	10.92	11.00	11.07	11.21	11.21	11.22

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	3FYQ24	4FYQ24	1QFT25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26
Core Profit	(Btmn)	663	617	686	702	718	684	764	771
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	627	831	729	857	697	914	803	902
Investing cash flow	(Btmn)	(130)	(165)	(325)	(77)	(369)	17	(644)	(200)
Financing cash flow	(Btmn)	(558)	(558)	(558)	(558)	(558)	(558)	(558)	(558)
Net cash flow	(Btmn)	(61)	107	(154)	222	(230)	373	(399)	144

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	3FYQ24	4FYQ24	1QFT25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26
Gross margin	(%)	89.6	86.0	90.5	89.8	90.4	86.8	92.6	91.7
Operating margin	(%)	76.3	72.5	77.2	76.9	77.4	73.5	79.0	78.5
EBITDA margin	(%)	78.4	73.8	78.5	77.5	78.4	74.7	79.6	80.2
EBIT margin	(%)	78.4	73.8	78.5	77.5	78.4	74.7	79.6	80.2
Net profit margin	(%)	62.9	63.2	62.0	85.1	77.3	104.7	55.1	62.2
ROE	(%)	7.7	7.1	7.7	7.8	8.0	7.5	8.4	8.4
ROA	(%)	5.4	4.9	5.4	5.5	5.7	5.2	5.9	5.9
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	6.7	7.0	7.2	7.3	7.0	7.2	7.4
Debt service coverage	(x)	1.8	1.2	2.3	2.2	3.6	4.9	5.4	2.3

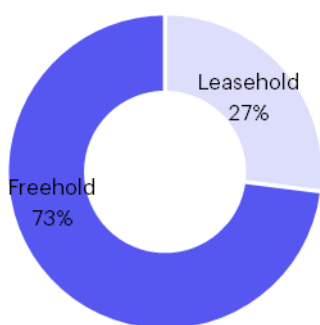
Figure 1: 3QFY26F results preview

Unit: Btmn	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26F	QoQ	YoY
Rental and service income	1,061	1,068	1,115	1,111	1,110	-0.1%	4.6%
Cost of goods sold	(102)	(141)	(83)	(92)	(90)	-2.6%	-11.5%
Gross profit	959	927	1,032	1,018	1,020	0.2%	6.3%
SG&A	(138)	(142)	(152)	(147)	(147)	0.3%	6.6%
Operating profit	822	785	880	872	873	0.2%	6.3%
Other income/(expense)	10	12	7	19	15	-19.4%	47.5%
EBIT	832	797	887	890	888	-0.3%	6.8%
Interest expense	(113)	(114)	(123)	(120)	(120)	0.2%	5.9%
Tax expense	0	0	0	0	0	na.	na.
Minority interests	0	0	0	0	0	na.	na.
Core profit	718	684	764	771	768	-0.3%	6.9%
Extra items	102	434	(150)	(79)	0	na.	na.
Net profit	820	1,118	614	691	768	11.1%	-6.3%
EPS (Bt/sh.)	0.25	0.34	0.19	0.21	0.23	11.1%	-6.3%
Ratio analysis							
Gross margin (%)	90.4	86.8	92.6	91.7	91.9		
Operating margin (%)	77.4	73.5	79.0	78.5	78.6		
Net margin (%)	77.3	104.7	55.1	62.2	69.2		

Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

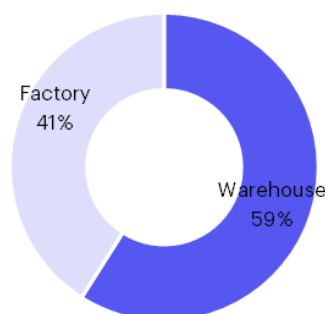
Appendix

Figure 2: Type of assets (Based on NLA)



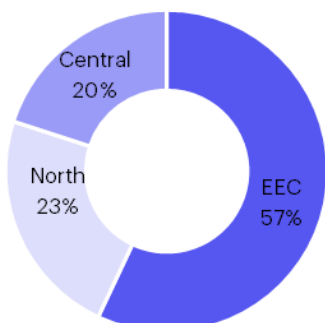
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Property tenure (Based on NLA)



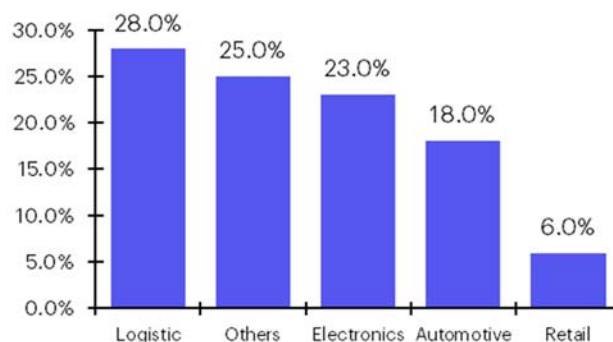
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Breakdown by area



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: Tenant profile by industry



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Jul 17, 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	6.55	6.50	9.1	8.4	8.3	8.1	4	1	3	0.8	0.7	0.7	9	9	9	10.3	9.9	9.7	9.2	8.9	8.5
BTSGIF	Neutral	2.44	2.10	16.7	3.0	3.3	2.9	4	(7)	11	0.8	0.8	0.8	22	24	26	33.1	30.6	34.0	3.0	3.3	2.9
DIF	Neutral	10.20	10.00	6.6	9.0	9.0	8.8	3	0	2	0.7	0.6	0.6	7	7	7	8.7	8.6	8.7	9.2	8.7	8.6
FTREIT	Outperform	12.30	14.00	20.4	14.4	13.7	13.6	9	5	1	1.1	1.1	1.1	8	8	8	6.2	6.6	6.6	16.8	16.1	15.9
GVREIT	Neutral	8.40	6.60	(12.4)	9.8	10.0	9.8	(2)	(2)	2	0.8	0.8	0.8	8	8	8	9.3	9.0	9.2	11.2	11.3	11.0
LHSC	Outperform	15.40	16.50	14.9	10.2	9.5	9.1	71	8	4	1.2	1.2	1.2	9	13	13	7.7	7.8	8.0	11.4	10.4	9.9
LHHOTEL	Neutral	13.90	13.50	5.3	9.3	9.3	8.5	(12)	(0)	10	1.1	1.1	1.0	12	11	12	9.6	8.1	8.3	12.3	11.9	11.0
Average					9.2	9.0	8.7	11	1	5	0.9	0.9	0.9	11	11	12	12.1	11.5	12.1	10.4	10.1	9.7

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 กริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช ไอเทค ความเห็น ข่าวกฎหมาย 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 รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, ITEL, 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, SMPK, 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, 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, WIJK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ำสั่ง มติคณะกรรมาการ หรือข้อตกลงทาง จดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรับรอง)

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, EN, 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, ITEL, 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, SMPK, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASP, 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, 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, MGI, 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, QTGC, 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, 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, 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, UWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UPF, 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.