

ทรู คอร์ปอเรชั่น

บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

TRUE

Bloomberg
Reuters

TRUE TB
TRUE.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ถึงเวลาเข้าสะสมอีกครั้ง

เราเชื่อว่า TRUE อยู่ในจุดเข้าลงทุนที่น่าสนใจ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 5% น่าจะช่วยจำกัด downside ของราคาหุ้นได้ ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานยังคงแข็งแกร่ง เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q26F จะยังคงแข็งแกร่งที่ 6.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 47.7% YoY และ 1.3% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และการควบคุมต้นทุน ซึ่งจะเป็ปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น นอกจากนี้ เหตุการณ์น้ำท่วมล่าสุดในกรุงเทพฯ น่าจะมีผลกระทบต่องานบริการซ่อมแซมอย่างจำกัด เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ TRUE ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027F ที่ 18.5 บาท อิงวิธี DCF (WACC 8.5% และอัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%)

อยู่ในจุดเข้าลงทุนที่น่าสนใจ เราเชื่อว่าราคาหุ้น TRUE อยู่ในจุดเข้าลงทุนที่น่าสนใจ แม้ว่าตลาดอาจยังมีความกังวลเกี่ยวกับความเป็นไปได้ที่ China Mobile จะขายหุ้นที่ถืออยู่ใน TRUE แต่เรามองว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ระดับ 5% (คำนวณจากการนำประมาณการ DPS 3Q26F มาปรับเป็นตัวเลขทั้งปี) อยู่ในระดับที่น่าสนใจและน่าจะช่วยรองรับ downside ของราคาหุ้นได้ นอกจากนี้ เรายังเชื่อว่าปัจจัยพื้นฐานของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง ดังนั้นเราจึงแนะนำให้นักลงทุนมองข้ามปัจจัยกดดันดังกล่าวไป ในอดีต ราคาหุ้น TRUE เคยปรับตัวลดลง 14.5% เมื่อ Telenor ประกาศแผนขายหุ้นที่ถืออยู่ใน TRUE แต่ใช้เวลาเพียง 12 วันทำการในการฟื้นกลับสู่ระดับเดิม นอกจากนี้ราคาหุ้น TRUE ยังเคยปรับตัวลดลง 6.7% เมื่อมีการคาดการณ์ในตลาดเกี่ยวกับความเป็นไปได้ที่ China Mobile อาจขายหุ้นที่ถืออยู่ใน TRUE แต่ใช้เวลาเพียง 11 วันทำการในการฟื้นตัวกลับสู่ระดับเดิม

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q26F เติบโตแข็งแกร่ง เราคาดว่า TRUE จะรายงานกำไรปกติ 3Q26F ที่ 6.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 47.7% YoY และ 1.3% QoQ โดยคาดว่ารายได้จากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ (71.5% ของรายได้รวม) จะเพิ่มขึ้น 2.5% YoY และ 0.5% QoQ มาอยู่ที่ 3.31 หมื่นลบ. โดยได้รับแรงหนุนจากจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น ARPU ระบบเติมเงินที่สูงขึ้น การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว และฐานต่ำจากเหตุเครือข่ายขัดข้องใน 3Q25 รายได้จากธุรกิจออนไลน์ (14.3% ของรายได้รวม) น่าจะอยู่ที่ 6.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1.5% YoY และ 1.0% QoQ สะท้อนการเติบโตอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 4Q25 ขณะที่รายได้จากธุรกิจ PayTV (2.5% ของรายได้รวม) น่าจะอยู่ที่ 1.2 พันลบ. ลดลง 31.8% YoY จากคอนเสิร์ตที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น 3.0% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากรายการ Academy Fantasia ด้านยอดขายสินค้าน่าจะอยู่ที่ 4.2 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 0.1% YoY และ 3.1% QoQ) เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่จากการจำหน่าย iPhone รุ่นใหม่จะถูกรับรู้ใน 4Q26F

บริหารต้นทุนได้ดี ในด้านต้นทุน ค่าใช้จ่าย SG&A น่าจะลดลง 2.5% QoQ มาอยู่ที่ 5.2 พันลบ. จากการใช้จ่ายด้านการตลาดที่ลดลง ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนจากต้นทุนโครงข่ายที่สูงขึ้นและค่าธรรมเนียมกำกับดูแลที่กลับสู่ระดับปกติ ค่าเสื่อมราคาจะเพิ่มขึ้น 0.8% QoQ มาอยู่ที่ 1.76 หมื่นลบ. จากการลงทุนที่เพิ่มขึ้นและไตรมาส 3 มีจำนวนวันมากกว่าไตรมาส 2 อยู่ 1 วัน ขณะที่คาดว่าค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจะลดลงมาอยู่ที่ 4.6 พันลบ. (ลดลง 10.0% YoY และ 0.8% QoQ) จากการรีไฟแนนซ์หนี้ เราคาดว่า TRUE จะประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.16 บาท/หุ้น (อัตราการจ่ายเงินปันผล 80%) เมื่ออิงกับตัวเลขประมาณการกำไร 3Q26F ของเรา กำไรปกติ 9M26 จะคิดเป็น 78% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2026F ทั้งนี้ TRUE จะประกาศผลประกอบการในวันที่ 2 พ.ย.

ผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วมมีจำกัด ในด้านการดำเนินงาน เหตุการณ์น้ำท่วมใหญ่ในกรุงเทพฯ ไม่ได้ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการให้บริการโครงข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และบรอดแบนด์ ขณะที่ TRUE ยังอยู่ระหว่างการตรวจสอบความเสียหาย และดำเนินมาตรการเยียวยาลูกค้าที่ได้รับผลกระทบแล้ว ผู้บริหารคาดว่าผลกระทบทางการเงินจากเหตุการณ์น้ำท่วมจะอยู่ในระดับที่น้อยมาก

ความเสี่ยงและความกังวล เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าจะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการเติบโตของรายได้ของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB โครงสร้างทีมผู้บริหารหลังจากเทเลนอร์ขายหุ้นเป็นอีกปัจจัยที่ต้องติดตาม ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ความปลอดภัยทางไซเบอร์ และความเสี่ยงส่วนตัวของข้อมูลผู้ใช้บริการ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้ (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	206,020	195,669	199,323	202,405	205,075
EBITDA	(Btmn)	98,142	105,026	114,602	119,388	123,317
Core profit	(Btmn)	9,445	19,218	25,852	28,181	30,079
Reported profit	(Btmn)	(10,966)	9,240	25,852	28,181	30,079
Core EPS	(Bt)	0.27	0.56	0.75	0.82	0.87
DPS	(Bt)	0.00	0.31	0.55	0.60	0.64
P/E, core	(x)	47.2	23.2	17.2	15.8	14.8
EPS growth, core	(%)	na.	103.5	34.5	9.0	6.7
P/BV, core	(x)	6.0	5.9	5.5	5.0	4.6
ROE	(%)	11.8	25.7	33.2	33.3	32.4
Dividend yield	(%)	0.0	2.4	4.3	4.7	5.0
EV/EBITDA	(x)	7.7	6.7	6.1	5.6	5.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Sep 29) (Bt)	12.90
Target price (Bt)	18.50
Mkt cap (Btbn)	445.72

12-m high / low (Bt)	15 / 10.2
Avg. daily 6m (US\$m)	63.60
Foreign limit / actual (%)	49 / 27
Free float (%)	25.4
Outstanding Short Position (%)	0.33

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.8)	0.0	21.7
Relative to SET	(1.1)	(1.0)	(1.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	26,131	29,470
INVX vs Consensus (%)	(1.1)	(4.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.92 2/40
Environmental Score and Rank	2.58 6/40
Social Score and Rank	5.22 1/40
Governance Score and Rank	3.36 9/40

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

กรุ คอร์ปอเรชั่น เป็นบริษัทโทรคมนาคม-เทคโนโลยีชั้นนำของประเทศไทยที่มุ่งสร้างระบบนิเวศแห่งการเชื่อมต่อระดับโลก และนวัตกรรมดิจิทัลที่ไร้รอยต่อ ด้วยการผสานรวมโครงข่าย 5G ที่ครอบคลุมที่สุดในประเทศเข้ากับเทคโนโลยีอินเทอร์เน็ต ไฟเบอร์ความเร็วสูงและบริการดิจิทัลที่ล้ำสมัย ส่งผลให้ TRUE ประสบความสำเร็จในการนำเสนอกลยุทธ์ “Convergence” ที่เหนือระดับเพื่อตอบโจทย์ผู้ใช้งานกว่า 50 ล้านราย หัวใจสำคัญในการดำเนินธุรกิจของ TRUE คือการ “เชื่อมโยงคนไทยสู่โลกแห่งความเป็นไปได้ที่ไร้ขีดจำกัด” เพื่อลดช่องว่างทางดิจิทัล พร้อมทั้งเสริมสร้างศักยภาพให้แก่ภาคธุรกิจด้วยโซลูชัน IoT และคลาวด์ที่รองรับการขยายตัวได้อย่างยืดหยุ่น ด้วยการผสานเทคโนโลยีที่ยืดหยุ่นเป็นศูนย์กลางเข้ากับนวัตกรรมเพื่อความยั่งยืน TRUE จึงเป็นแพลตฟอร์มสำคัญที่ยกระดับไลฟ์สไตล์ ชับเคลื่อนเศรษฐกิจดิจิทัลของไทย และมุ่งสร้างอนาคตที่ทุกคนสามารถเข้าถึงนวัตกรรมดิจิทัลได้อย่างทั่วถึงและเท่าเทียม

แนวโน้มธุรกิจ

ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลักยังคงมีแนวโน้มเป็นบวก จากการปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องของ ARPU โดยเฉพาะในกลุ่มลูกค้าเติมเงิน ซึ่งได้รับปัจจัยหนุนจากการใช้ data ที่สูงขึ้นและการแข่งขันด้านราคาที่สมเหตุสมผลมากขึ้น ในอุตสาหกรรม สำหรับปี 2569 เราเชื่อว่ากำไรปกติจะยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งโดยได้แรงหนุนจากการรับรู้ประโยชน์เต็มปีของโครงสร้างต้นทุนคลื่นความถี่ใหม่หลังการประมูลใน 3Q25

Bullish views	Bearish views
1. ภาพรวมการแข่งขันด้านราคาในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB ที่เปลี่ยนไปในทางที่ดีขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้ ARPU ปรับตัวเพิ่มขึ้น	1. รายได้จากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่เติบโตต่ำ
2. คาดว่าธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่จะฟื้นตัวทั้งในด้านจำนวนผู้ใช้บริการรายใหม่สุทธิและรายได้	2. แรงกดดันจากความเป็นไปได้ที่ China Mobile จะขายหุ้นที่ถืออยู่ใน TRUE

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	กำไร 3Q26	เติบโต YoY และ QoQ	การเติบโตทั้ง YoY และ QoQ จะได้รับแรงหนุนจากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และการลดต้นทุน
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2026	โมเมนต์การเติบโต YoY ของรายได้จากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่	บวก/ลบ	ประเด็นนี้เป็นปัจจัยสำคัญที่ตลาดจับตา เนื่องจากประโยชน์ของ synergy ด้านต้นทุนจะลดลงในปี 2026

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่	10%	0.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

TRUE ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่เป็นหลักซึ่งโดยปกติแล้วไม่ได้มีการปล่อยมลพิษสูง นอกจากนี้บริษัทยังได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CG) ในระดับดีเลิศอีกด้วย โดยรวมแล้วเราไม่มีประเด็นใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ ESG สำหรับ TRUE ทั้งนี้ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับ TRUE คือ ความปลอดภัยทางด้านไซเบอร์ และการเก็บรักษาข้อมูลของลูกค้า

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.92 (2023)
Rank in Sector	2/40

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
TRUE	5	Yes	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- TRUE มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2050 และปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์สุทธิเป็นศูนย์ หรือ Carbon Neutral ภายในปี 2030
- ภายในปี 2026 TRUE ตั้งเป้าที่จะลดการปล่อยคาร์บอนทั้งขอบเขต 1 และ 2 ลงร้อยละ 42 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2020
- ในปี 2024 TRUE ยังคงดำเนินโครงการจัดการขยะอิเล็กทรอนิกส์อย่าง ต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงโครงการ "ทิ้งถูกที่ ดีต่อใจ" และโครงการ "อีซี เทรด" เพื่อส่งเสริมการนำโทรศัพท์มือถือกลับมาใช้ซ้ำ โดยมีเป้าหมายระยะยาวคือการลดปริมาณขยะอิเล็กทรอนิกส์ที่ต้องนำไปฝังกลบให้เหลือศูนย์ภายในปี 2030

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในฐานะส่วนหนึ่งของเป้าหมายความยั่งยืนปี 2030 TRUE ตั้งเป้าที่จะปฏิบัติตามพ.ร.บ.คุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (PDPA) ให้ได้ 100% ณ สิ้นปี 2024 การดำเนินธุรกิจที่สำคัญของ TRUE 87% ปฏิบัติตาม PDPA ซึ่งได้รับการรับรองจากบุคคลที่สาม
- TRUE ได้กำหนดนโยบายการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคลให้สอดคล้องกับ กรอบ พ.ร.บ.คุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล
- นอกจากนี้ ยังมีการแต่งตั้งเจ้าหน้าที่คุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (DPO) เพื่อทำหน้าที่ให้คำแนะนำแก่ผู้บริหาร พนักงาน และบุคคลที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับ ความเสี่ยงและแนวทางปฏิบัติที่ดีที่สุดเกี่ยวกับการประมวลผลข้อมูลส่วนบุคคล
- ในอนาคต TRUE มุ่งมั่นที่จะยกระดับความปลอดภัยทางไซเบอร์ ด้วยการ ปรับปรุงให้เป็นไปตามมาตรฐาน ISO 27001:2002 ในพื้นที่ธุรกิจที่สำคัญ เพื่อใช้เป็นรากฐานที่สำคัญในการรักษาความปลอดภัยของข้อมูล

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2024 คณะกรรมการของ TRUE ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (18% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 4 คน (36% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 11 คน (100% ของกรรมการทั้งคณะ) การขาดความหลากหลายทางเพศ อาจ ส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2024 ประธานกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นคนละคนกัน เพื่อให้เกิดการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างการกำกับดูแลและการบริหารจัดการ อย่างชัดเจน
- บริษัทมีนโยบายและกรอบการดำเนินงานด้านความยั่งยืนที่ครอบคลุมซึ่ง สอดคล้องกับมาตรฐานสากล เช่น มาตรฐาน GRI 2021 เป้าหมายการ พัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติ (UNSDGs) และหลักการของข้อตกลง โลกแห่งสหประชาชาติ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.92	—
Environment Financial Materiality Score	2.58	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	16.45	10.41
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	856.55	757.50
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use ('000 megawatt hours)	452.40	276.95
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes

Social Financial Materiality Score	5.22	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	5.99	6.56

Governance Financial Materiality Score	3.36	—
Board Size (persons)	11	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	11
Number of Women on Board (persons)	3	2
Number of Women on Board (persons)	3	2
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Employee CSR Training	No	No

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	na.	na.	202,856	206,020	195,669	199,323	202,405	205,075
Cost of goods sold	(Btmn)	na.	na.	(159,428)	(145,069)	(130,065)	(121,887)	(124,504)	(126,327)
Gross profit	(Btmn)	na.	na.	43,428	60,951	65,604	77,436	77,900	78,747
SG&A	(Btmn)	na.	na.	(27,721)	(32,001)	(29,185)	(20,929)	(20,848)	(20,713)
Other income	(Btmn)	na.	na.	740	(17,913)	(12,275)	(12,398)	(12,274)	(12,151)
Interest expense	(Btmn)	na.	na.	(23,300)	(22,825)	(20,600)	(20,150)	(19,375)	(18,600)
Pre-tax profit	(Btmn)	na.	na.	(6,853)	(11,788)	3,544	23,959	25,403	27,283
Corporate tax	(Btmn)	na.	na.	1,819	(182)	2,160	(1,198)	(2,540)	(4,093)
Equity a/c profits	(Btmn)	na.	na.	1,847	1,016	3,407	2,958	3,061	3,163
Minority interests	(Btmn)	na.	na.	65	(12)	129	133	137	141
Core profit	(Btmn)	na.	na.	(4,800)	9,445	19,218	25,852	26,061	26,495
Extra-ordinary items	(Btmn)	na.	na.	(10,889)	(20,411)	(9,978)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	na.	na.	(15,689)	(10,966)	9,240	25,852	26,061	26,495
EBITDA	(Btmn)	na.	na.	85,572	98,142	105,026	114,602	117,032	119,100
Core EPS (Bt)	(Btmn)	na.	na.	(0.14)	0.27	0.56	0.75	0.75	0.77
Net EPS (Bt)	(Bt)	na.	na.	(0.45)	(0.32)	0.27	0.75	0.75	0.77
DPS (Bt)	(Bt)	na.	na.	0.00	0.00	0.31	0.55	0.56	0.57

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	na.	na.	108,963	94,009	71,940	81,888	119,791	162,721
Total fixed assets	(Btmn)	na.	na.	465,056	294,619	293,151	258,174	216,437	169,663
Total assets	(Btmn)	na.	na.	744,722	675,484	664,230	643,545	644,132	644,785
Total loans	(Btmn)	na.	na.	300,090	339,658	278,087	260,000	250,000	240,000
Total current liabilities	(Btmn)	na.	na.	203,131	209,411	170,363	161,712	163,990	166,127
Total long-term liabilities	(Btmn)	na.	na.	553,167	391,887	418,719	401,264	392,877	384,506
Total liabilities	(Btmn)	na.	na.	658,581	601,299	589,083	562,976	556,867	550,632
Paid-up capital	(Btmn)	na.	na.	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208
Total equity	(Btmn)	na.	na.	86,140	74,185	75,147	80,570	87,265	94,153
BVPS (Bt)	(Bt)	na.	na.	2.48	2.14	2.18	2.35	2.54	2.75

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	na.	na.	(4,800)	9,445	19,218	25,852	26,061	26,495
Depreciation and amortization	(Btmn)	na.	na.	80,797	72,025	70,847	70,493	72,253	73,217
Operating cash flow	(Btmn)	na.	na.	70,951	82,793	136,526	85,796	97,358	96,685
Investing cash flow	(Btmn)	na.	na.	(60,731)	(65,100)	(82,549)	(54,450)	(47,701)	(41,957)
Financing cash flow	(Btmn)	na.	na.	(9,292)	(24,431)	(62,904)	(38,384)	(29,228)	(29,467)
Net cash flow	(Btmn)	na.	na.	928	(6,739)	(8,927)	(7,038)	20,429	25,261

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	na.	na.	21.4	29.6	33.5	38.8	38.5	38.4
Operating margin	(%)	na.	na.	7.7	14.1	18.6	28.3	28.2	28.3
EBITDA margin	(%)	na.	na.	42.2	47.6	53.7	57.5	57.8	58.1
EBIT margin	(%)	na.	na.	31.6	36.5	44.3	46.8	47.0	47.0
Net profit margin	(%)	na.	na.	(7.7)	(5.3)	4.7	13.0	12.9	12.9
ROE	(%)	na.	na.	(11.7)	(14.8)	12.3	32.1	29.9	28.1
ROA	(%)	na.	na.	(1.4)	(1.5)	1.4	4.0	4.0	4.1
Net D/E	(x)	na.	na.	3.1	4.2	3.5	3.1	2.5	1.9
Interest coverage	(x)	na.	na.	3.7	4.3	5.1	5.7	6.0	6.4
Debt service coverage	(x)	na.	na.	2.3	0.9	2.6	2.9	3.0	3.1
Payout Ratio	(%)	na.	na.	0.0	0.0	115.9	74.0	74.0	74.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Service revenue (mobile)	(Btmn)	na.	na.	130,875	130,104	132,056	133,706	135,043	136,394
Service revenue (online)	(Btmn)	na.	na.	23,655	25,116	25,663	26,946	27,889	28,726
Service revenue (pay TV)	(Btmn)	na.	na.	6,311	6,637	6,032	6,032	6,092	6,153

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	50,840	52,742	51,436	49,596	47,230	47,407	46,393	45,901
Cost of goods sold	(Btmn)	(35,165)	(37,300)	(35,602)	(33,919)	(30,701)	(29,842)	(28,440)	(27,856)
Gross profit	(Btmn)	15,675	15,442	15,833	15,677	16,529	17,564	17,953	18,045
SG&A	(Btmn)	(7,883)	(7,444)	(7,209)	(7,288)	(7,428)	(7,259)	(7,255)	(7,163)
Other income	(Btmn)	(3,393)	(9,066)	(2,730)	(2,454)	(2,917)	(4,174)	241	(368)
Interest expense	(Btmn)	(5,930)	(5,296)	(5,163)	(5,063)	(5,186)	(5,188)	(4,757)	(4,709)
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,530)	(6,364)	731	872	997	944	6,182	5,805
Corporate tax	(Btmn)	(30)	(29)	160	368	(155)	1,787	(318)	(23)
Equity a/c profits	(Btmn)	734	(1,117)	744	767	733	1,163	735	759
Minority interests	(Btmn)	16	2	(1)	25	(3)	108	(10)	13
Core profit	(Btmn)	2,947	3,558	4,331	4,189	4,622	6,076	6,589	6,736
Extra-ordinary items	(Btmn)	(3,757)	(11,066)	(2,697)	(2,158)	(3,049)	(2,073)	0	(182)
Net Profit	(Btmn)	(810)	(7,508)	1,634	2,031	1,573	4,003	6,589	6,554
EBITDA	(Btmn)	24,918	25,224	24,918	24,975	26,956	27,826	28,024	28,335
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.09	0.10	0.13	0.12	0.13	0.18	0.19	0.19
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.02)	(0.22)	0.05	0.06	0.05	0.12	0.19	0.19

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	84,667	94,009	80,195	78,123	77,958	71,940	70,605	70,309
Total fixed assets	(Btmn)	298,698	294,619	287,016	279,891	295,543	293,151	287,871	280,817
Total assets	(Btmn)	683,298	675,484	650,003	637,151	676,646	664,230	653,924	642,949
Total loans	(Btmn)	260,010	266,688	266,981	273,193	334,802	326,163	323,251	325,738
Total current liabilities	(Btmn)	213,261	209,411	197,416	174,916	161,380	170,363	159,328	175,905
Total long-term liabilities	(Btmn)	387,548	391,887	377,129	385,061	437,229	418,719	412,446	387,959
Total liabilities	(Btmn)	600,809	601,299	574,546	559,977	598,609	589,083	571,774	563,865
Paid-up capital	(Btmn)	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208
Total equity	(Btmn)	82,489	74,185	75,458	77,174	78,037	75,147	82,150	79,084
BVPS (Bt)	(Bt)	2.38	2.14	2.18	2.22	2.27	2.18	2.39	2.30

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	2,947	3,558	4,331	4,189	4,622	6,076	6,589	6,736
Depreciation and amortization	(Btmn)	18,363	17,860	17,782	18,020	17,377	17,269	18,229	17,972
Operating cash flow	(Btmn)	10,992	(55,416)	3,943	5,813	(27,834)	154,604	21,077	23,837
Investing cash flow	(Btmn)	(14,162)	(13,984)	(16,700)	(12,146)	(26,834)	(26,868)	(18,946)	(27,139)
Financing cash flow	(Btmn)	(610)	79,300	183	5,921	60,897	(129,905)	(2,508)	1,864
Net cash flow	(Btmn)	(3,779)	9,900	(12,574)	(412)	6,228	(2,169)	(377)	(1,439)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	30.8	29.3	30.8	31.6	35.0	37.1	38.7	39.3
Operating margin	(%)	15.3	15.2	16.8	16.9	19.3	21.7	23.1	23.7
EBITDA margin	(%)	49.0	47.8	48.4	50.4	57.1	58.7	60.4	61.7
EBIT margin	(%)	37.3	37.7	38.7	40.9	45.8	51.5	49.5	51.4
Net profit margin	(%)	(1.6)	(14.2)	3.2	4.1	3.3	8.4	14.2	14.3
ROE	(%)	13.0	17.8	21.5	20.8	23.0	32.5	33.4	34.5
ROA	(%)	1.6	2.0	2.5	2.5	2.7	3.6	4.0	4.2
Net D/E	(x)	2.9	3.2	3.3	3.4	4.0	4.1	3.7	3.9
Interest coverage	(x)	4.2	4.8	4.8	4.9	5.2	5.4	5.9	6.0
Debt service coverage	(x)	2.3	2.7	2.3	2.6	1.3	1.3	1.4	1.1

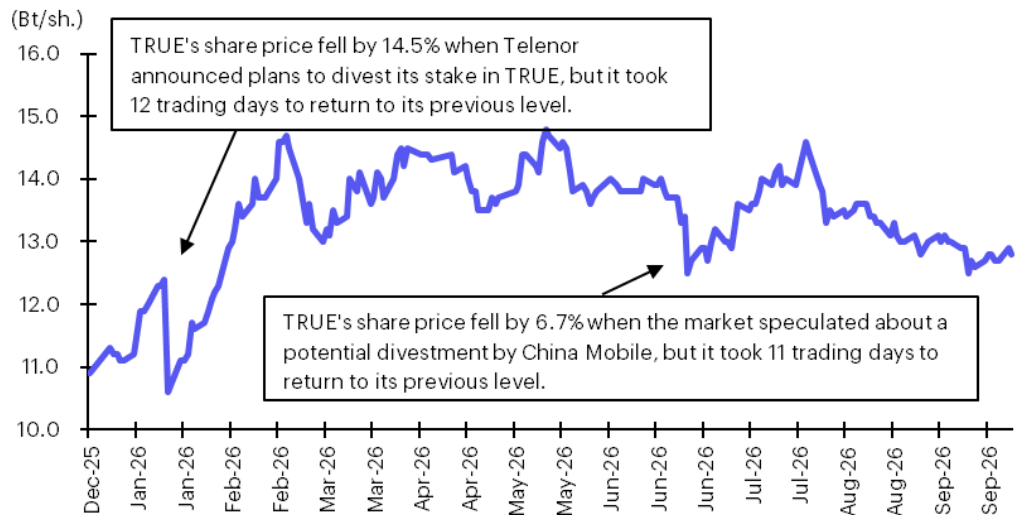
Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Service revenue (mobile)	(Btmn)	32,702	32,939	32,682	32,432	32,305	32,685	32,739	32,947
Service revenue (online)	(Btmn)	6,356	6,294	6,326	6,435	6,512	6,390	6,538	6,544
Service revenue (pay TV)	(Btmn)	1,675	1,526	1,525	1,469	1,729	1,308	1,028	1,145

อยู่ในจุดเข้าลงทุนที่น่าสนใจ

เราเชื่อว่าราคาหุ้น TRUE อยู่ในจุดเข้าลงทุนที่น่าสนใจ แม้ว่าตลาดอาจยังมีความกังวลเกี่ยวกับความเป็นไปได้ที่ China Mobile จะขายหุ้นที่ถืออยู่ในบริษัท อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในปัจจุบันอยู่ในระดับที่น่าสนใจที่ 5% (คำนวณจากการนำประมาณการ DPS 3Q26F มาปรับเป็นตัวเลขทั้งปี) และน่าจะช่วยรองรับ downside ของราคาหุ้นได้ นอกจากนี้ เรายังเชื่อว่าปัจจัยพื้นฐานของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง ดังนั้นเราจึงแนะนำให้นักลงทุนมองข้ามความกังวลเกี่ยวกับ China Mobile ไป ในอดีต ราคาหุ้น TRUE เคยปรับตัวลดลง 14.5% เมื่อ Telenor ประกาศแผนขายหุ้นที่ถืออยู่ใน TRUE แต่ใช้เวลาเพียง 12 วันทำการในการฟื้นกลับสู่ระดับเดิม นอกจากนี้ราคาหุ้น TRUE ยังเคยปรับตัวลดลง 6.7% เมื่อมีการคาดการณ์ในตลาดเกี่ยวกับความเป็นไปได้ที่ China Mobile อาจขายหุ้นที่ถืออยู่ใน TRUE แต่ใช้เวลาเพียง 11 วันทำการในการฟื้นตัวกลับสู่ระดับเดิม

Figure 1: ราคาหุ้น TRUE มักฟื้นตัวกลับสู่ระดับเดิมได้เสมอ



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

คาดผลประกอบการ 3Q26 แข็งแกร่ง

เราคาดว่า TRUE จะรายงานกำไรปกติ 3Q26F ที่ 6.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 47.7% YoY และ 1.3% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และการควบคุมต้นทุน เมื่ออิงกับตัวเลขประมาณการกำไร 3Q26F ของเรา กำไรปกติ 9M26 จะคิดเป็น 78% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2026F นอกจากนี้ เราคาดว่า TRUE จะประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.16 บาท/หุ้น (อัตราการจ่ายเงินปันผล 80%) ทั้งนี้ TRUE จะประกาศผลประกอบการในวันที่ 2 พ.ย.

รายได้แยกตามธุรกิจ

ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่

เราคาดว่ารายได้จากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่จะเพิ่มขึ้น 2.5% YoY และ 0.5% QoQ มาอยู่ที่ 3.31 หมื่นลบ. โดยได้รับแรงหนุนจากทั้งกลุ่มลูกค้าระบบเติมเงินและระบบรายเดือน รวมถึง ARPU ที่ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะระบบเติมเงิน การเติบโตของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว และอานิสงส์จากมาตรการภาครัฐ "ไทยช่วยไทยพลัส" ซึ่งจำเป็นต้องใช้ซิมการ์ดที่ใช้งานได้และมีการเชื่อมต่ออินเทอร์เน็ต สำหรับ ARPU ของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ การเติบโตที่แข็งแกร่งของกลุ่มลูกค้าระบบเติมเงินสามารถชดเชยรายได้จากกลุ่มลูกค้าระบบรายเดือนที่ลดลงอันเป็นผลจากการนำเสนอแพ็คเกจซิมการ์ดราคาประหยัดสำหรับนักเรียนและนักศึกษา

ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (FBB)

เราคาดว่ารายได้จะอยู่ที่ 6.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1.5% YoY และ 1.0% QoQ ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงยังคงมีจำนวนผู้ใช้บริการและ ARPU เติบโตทั้ง YoY และ QoQ สะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตต่อเนื่องมาตั้งแต่ 4Q25

ธุรกิจ PayTV และธุรกิจจำหน่ายสินค้า

สำหรับธุรกิจ PayTV รายได้ค่าสมาชิกปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากรายการ Academy Fantasia อย่างไรก็ตาม รายได้ที่ไม่ใช่ค่าสมาชิกลดลง YoY เนื่องจากการจัดคอนเสิร์ตน้อยกว่าปีก่อน ขณะที่ยอดขายสินค้าใน 3Q26F จะยังไม่ได้รับอานิสงส์จากการเปิดตัว iPhone รุ่นใหม่ เนื่องจากกำหนดการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ของ Apple ส่งผลให้รายได้จากการจำหน่ายโทรศัพท์มือถือดังกล่าวส่วนใหญ่จะถูกรับรู้ใน 4Q26F

โครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ โดยมีสาเหตุหลักมาจากค่าธรรมเนียมกำกับดูแลที่กลับเข้าสู่ระดับปกติภายหลังได้รับผลบวกครั้งเดียวใน 2Q26 การเปลี่ยนแปลงค่าธรรมเนียมนี้คือสาเหตุหลักที่ทำให้ค่าใช้จ่ายรวมเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง จากการใช้จ่ายด้านการตลาดที่น้อยลง และการไม่มีค่าใช้จ่ายทางการตลาดเพิ่มเติมสำหรับรายการ Academia Fantasia เหมือนใน 2Q26 จะช่วยลดทอนผลกระทบจากต้นทุนโครงข่ายที่ปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อย

Figure 2: ประวัติผลประกอบการ 3Q26F

Unit: (Btmn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	YoY	QoQ
Revenue							
Mobile	32,305	32,685	32,739	32,947	33,113	2.5%	0.5%
Online	6,512	6,390	6,538	6,544	6,609	1.5%	1.0%
Pay TV	1,729	1,308	1,028	1,145	1,179	-31.8%	3.0%
Others	726	811	739	742	745	2.6%	0.4%
Service revenue excl. IC	41,273	41,194	41,044	41,378	41,646	0.9%	0.6%
Interconnection revenue	256	255	231	240	241	-5.9%	0.4%
Spectrum arrangement (Network equipment rental)	1,494	201	201	200	201	-86.5%	0.5%
Revenues from product sales	4,206	5,757	4,917	4,083	4,210	0.1%	3.1%
Total revenue	47,229	47,407	46,393	45,901	46,298	-2.0%	0.9%
Cost of services	(15,154)	(14,317)	(13,250)	(12,220)	(12,600)	-16.9%	3.1%
Depreciation & amortisation	(17,855)	(17,520)	(17,325)	(17,453)	(17,600)	-1.4%	0.8%
Gross profit	14,220	15,570	15,818	16,228	16,098	13.2%	-0.8%
SG&A	(5,118)	(5,264)	(5,120)	(5,346)	(5,211)	1.8%	-2.5%
Operating profit	9,102	10,306	10,698	10,882	10,887	19.6%	0.0%
Other income/(expense)	(3,049)	(4,311)	62	(181)	(100)	-96.7%	-44.8%
EBIT	6,053	5,995	10,760	10,701	10,787	78.2%	0.8%
Equity income	733	1,163	735	759	750	2.3%	-1.2%
Interest expense	(5,108)	(5,102)	(4,696)	(4,635)	(4,599)	-10.0%	-0.8%
EBT	1,678	2,056	6,799	6,825	6,938	313.5%	1.7%
Income tax	(155)	1,787	(318)	(23)	(125)	-19.4%	443.5%
Minority interests	(3)	108	(10)	13	10	na.	-23.1%
FX gain/(loss)	54	52	119	(262)	0	na.	na.
Net income	1,573	4,003	6,589	6,554	6,824	333.8%	4.1%
EPS (Bt/sh.)	0.05	0.12	0.19	0.19	0.20	333.8%	4.1%
Adjusted core profit**	4,622	6,076	6,589	6,736	6,824	47.7%	1.3%
Ratio analysis							
SGA/Total revenue (%)	10.8	11.1	11.0	11.6	11.3		
Operating profit margin (%)	19.3	21.7	23.1	23.7	23.5		
Net profit margin (%)	3.3	8.4	14.2	14.3	14.7		

Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

ผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วมมีจำกัด

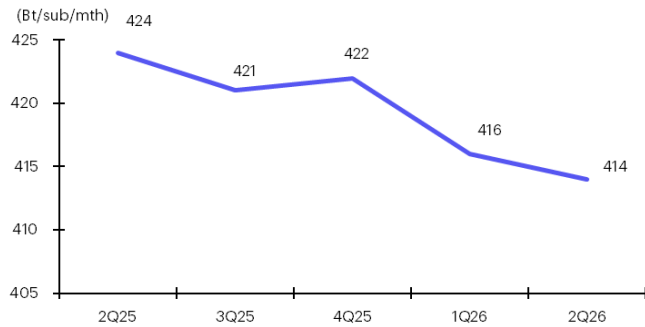
ในด้านการดำเนินงาน เหตุการณ์น้ำท่วมใหญ่ในกรุงเทพฯ ไม่ได้ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการให้บริการโครงข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และบรอดแบนด์ ขณะที่ TRUE ยังอยู่ระหว่างการตรวจสอบความเสียหาย และดำเนินการมาตรการเยียวยาลูกค้าที่ได้รับผลกระทบแล้ว ผู้บริหารคาดว่าผลกระทบทางการเงินจากเหตุการณ์น้ำท่วมจะอยู่ในระดับที่น้อยมาก

คงคำแนะนำ OUTPERFORM และราคาเป้าหมายที่ 18.5 บาท

เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ TRUE เนื่องจากคาดว่ากำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง valuation น่าสนใจเมื่อเทียบกับหุ้นกลุ่มเดียวกันในภูมิภาค และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ในระดับที่น่าพอใจ เราเชื่อว่า TRUE อยู่ในจุดเข้าลงทุนที่น่าสนใจ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 5% น่าจะช่วยจำกัด downside ของราคาหุ้นได้ ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานยังคงแข็งแกร่ง เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q26F จะยังคงแข็งแกร่ง ซึ่งจะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น นอกจากนี้ เหตุการณ์น้ำท่วมล่าสุดในกรุงเทพฯ น่าจะมีผลกระทบต่อบริษัทค่อนข้างจำกัด เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ TRUE ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027F ที่ 18.5 บาท อิงวิธี DCF (WACC 8.5% และอัตราดอกเบี้ยระยะยาว 1.5%)

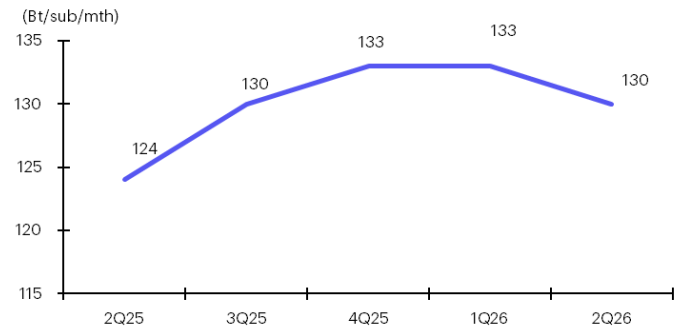
Appendix

Figure 3: TRUE postpaid ARPU



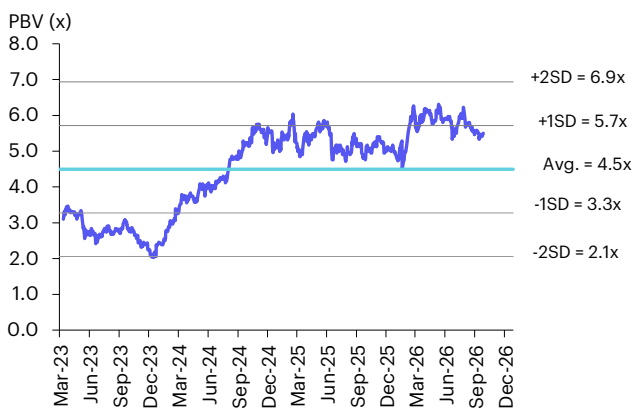
Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: ...and prepaid ARPU



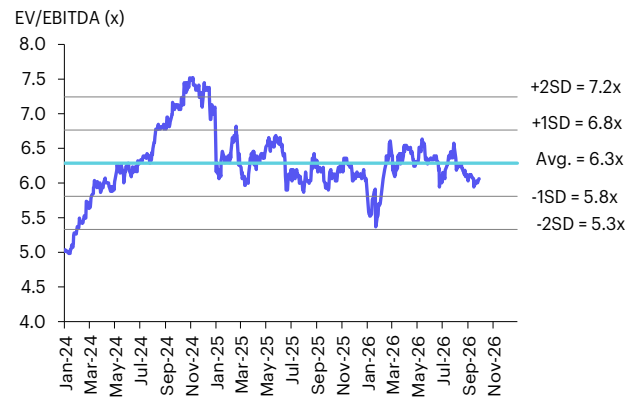
Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: PBV Band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: EV/EBITDA Band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Sep 29, 2026)

Company name	Country	Mkt. Cap (US\$mn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
			26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F
Advanced Info Service PCL*	Thailand	26,540	19.7	18.5	17.5	14.7	6.2	5.6	18.7	17.3	16.1	4.8	5.1	5.4	64.9	97.1	95.1	8.7	8.2	7.8
True Corp PCL*	Thailand	11,949	17.2	15.8	14.8	34.5	9.0	6.7	5.5	5.0	4.6	4.3	4.7	5.0	33.2	33.3	32.4	6.1	5.6	5.1
			18.4	17.2	16.2	24.6	7.6	6.2	12.1	11.2	10.3	4.6	4.9	5.2	49.0	65.2	63.8	7.4	6.9	6.5
Singapore Telecommunications Ltd	Singapore	54,541	22.5	19.5	17.1	13.8	15.8	13.6	2.5	2.4	2.4	4.8	5.0	5.3	10.7	12.3	13.7	19.3	18.1	17.3
CELCOMDIGI BHD	Malaysia	7,472	18.1	16.9	14.9	11.6	6.9	13.0	1.9	1.9	1.9	5.6	6.0	6.6	10.5	11.4	12.8	7.7	7.5	7.2
Maxis Bhd	Malaysia	6,802	16.9	16.6	15.7	5.0	1.9	6.1	4.4	4.3	4.2	5.0	5.2	5.3	25.7	25.3	25.5	8.2	8.1	7.9
Axiata Group Bhd	Malaysia	3,647	19.5	14.1	11.7	42.0	38.6	20.0	0.7	0.7	0.7	6.7	7.2	7.8	3.4	4.9	6.3	5.6	5.4	5.2
Globe Telecom Inc	Philippines	3,632	11.0	10.0	9.2	(1.3)	9.5	9.0	1.2	1.1	1.1	6.4	6.7	7.2	12.0	12.8	13.5	6.7	6.4	6.3
Telstra Group Ltd	Australia	37,151	23.2	21.9	20.6	9.0	5.8	6.4	3.9	4.1	4.3	4.4	4.7	4.8	17.0	19.1	21.0	8.2	7.9	7.7
Chunghwa Telecom Co Ltd	Taiwan	35,012	27.7	26.7	25.0	4.1	3.8	6.7	2.9	2.9	3.0	3.7	3.8	4.3	10.5	11.1	11.5	11.9	11.6	11.2
Taiwan Mobile Co Ltd	Taiwan	14,121	23.3	21.8	20.9	8.7	7.3	4.1	4.2	4.2	4.2	4.2	4.4	4.7	18.8	19.5	20.1	11.9	11.7	11.4
KDDI Corp	Japan	74,485	14.6	13.7	12.7	9.0	6.6	8.2	2.0	1.9	1.8	2.9	3.1	3.3	14.3	14.4	14.5	8.2	8.0	7.7
Average			19.7	17.9	16.4	11.3	10.7	9.7	2.6	2.6	2.6	4.9	5.1	5.5	13.7	14.5	15.4	9.7	9.4	9.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

* INVX estimates

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 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 กรัสมิ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะหฺ 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 รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 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, SMP, 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, 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, TJOP, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวเป็นอย่างดี

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวเป็นอย่างดี

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, 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, 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, SMP, 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 (ประกาศเจตนารมณ์)

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, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, 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, 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, CHCO, 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, NEWS, 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, PHAT, 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, 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, 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.