

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล

DIF

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน
โทรคมนาคม ดิจิทัล

Bloomberg
Reuters

DIF TB
DIF.BK



3Q67: ผลประกอบการเป็นไปตามคาด

DIF รายงานกำไรปกติ 2.9 พันลบ. ใน 3Q67 ลดลง 0.3% YoY แต่เพิ่มขึ้น 0.4% QoQ โมเมนตัมกำไรเป็นไปตามที่ INVX คาด ดังนั้นเราจึงคงประมาณการปี 2567 ไว้เหมือนเดิม เนื่องจากกำไรปกติ 9M67 คิดเป็น 75% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา เราเชื่อว่าราคาหน่วยลงทุน DIF ที่ปรับตัวลดลงเมื่อไม่นานนี้หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นโอกาสในการเข้าซื้อสะสม เนื่องจากเราคาดว่าเฟดจะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงอย่างต่อเนื่อง และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยมีการตอบสนองในทิศทางที่ต่างกัน นอกจากนี้ราคาหน่วยลงทุน DIF ในปัจจุบันยังให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ดีที่ 9.7% ในปี 2567 เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ DIF โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 10.5 บาท/หน่วย (WACC 6.7% และไม่มี terminal value) แต่เราใช้สมมติฐานว่า TRUE จะต่อสัญญาเช่า FOC ถึงปี 2585 เนื่องจากเข้าเงื่อนไขในการที่ TRUE จะต้องต่ออายุสัญญาเช่าแล้ว

ผลประกอบการ 3Q67 เป็นไปตามคาด DIF รายงานกำไรสุทธิ 2.7 พันลบ. ใน 3Q67 เพิ่มขึ้น 0.1% YoY และ 0.8% QoQ โดยใน 3Q67 DIF บันทึกขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) จำนวน 220 ลบ. หากตัดรายการนี้ออก พบว่ากองทุนมีกำไรปกติ 2.9 พันลบ. ลดลง 0.3% YoY แต่เพิ่มขึ้น 0.4% QoQ รายได้ค่าเช่าอยู่ที่ 3.5 พันลบ. ก่อนหักทางตรง QoQ และ YoY รายการต้นทุนหลักๆ อยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ และ YoY ยกเว้นดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งเพิ่มขึ้น 2.3% YoY สู่ 542 ลบ. จากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น โดยรวมแล้ว กำไรปกติ 9M67 คิดเป็น 75% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา ซึ่งยังคงเป็นไปตามคาด DIF ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.22 บาท/หน่วย ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 14 พ.ย.

โอกาสเข้าซื้อสะสมหลังอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่สูงขึ้นส่งผลกระทบต่อราคาหน่วยลงทุน ราคาหน่วยลงทุน DIF ปรับตัวลดลง 2.1% หลังการเลือกตั้งสหรัฐฯ เนื่องจากนักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีที่เพิ่มขึ้นตามนโยบายของทรัมป์ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีเพิ่มขึ้นเป็น 4.4% จาก 4.1% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เราเชื่อว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ น่าจะปรับตัวขึ้นต่อได้ค่อนข้างจำกัด เนื่องจาก INVX คาดว่าดัชนีราคาผู้บริโภคสหรัฐฯ จะยังคงมีแนวโน้มปรับตัวลดลง และ INVX ก็คาดว่าเฟดจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปียังไม่มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยลดลงจาก 2.5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา มาอยู่ที่ 2.4% ดังนั้นเราจึงเชื่อว่าราคาหน่วยลงทุนที่ปรับตัวลดลงเมื่อไม่นานนี้เป็นโอกาสในการเข้าซื้อสะสม

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q67 ลดลงเล็กน้อย YoY แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะลดลง YoY โดยเกิดจากรายได้จาก DTAC ที่ลดลง เนื่องจากสัญญาสิ้นสุดในเดือนมี.ค. 2567 แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เนื่องจากรายได้ค่าเช่าทรงตัว

คงประมาณการ เราคาดว่า DIF จะรายงานกำไรปี 2567 ที่ 1.17 หมื่นลบ. ทรงตัว YoY เราประเมินเงินปันผลปี 2567 ได้ที่ 0.89 บาท/หน่วย สำหรับ 4Q67 เราคาดว่าเงินปันผลจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ที่ 0.22 บาท/หน่วย ทั้งนี้ DIF จ่ายเงินปันผลไปแล้ว 0.67 บาท/หน่วย ในช่วง 9M67

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้นจะทำให้เงินปันผลดูน่าสนใจน้อยลง ราคาหน่วยลงทุนมี upside จำกัด เนื่องจาก DIF จัดอยู่ในกลุ่มหุ้นปันผล นอกจากนี้เรายังมองว่าความเสี่ยง

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้นจะทำให้เงินปันผลดูน่าสนใจน้อยลง และจะทำให้ราคาหน่วยลงทุนมี upside จำกัด เนื่องจาก DIF จัดอยู่ในกลุ่มหุ้นปันผล นอกจากนี้เรายังมองว่าความเสี่ยงที่ TRUE จะขายหน่วยลงทุน DIF ออกมาอีกนั้นอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากบริษัทมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นหลังจากควบรวมกิจการ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	14,404	14,252	14,436	14,790	15,226
EBITDA	(Btmn)	14,053	13,895	13,635	13,927	14,313
Core profit	(Btmn)	12,341	11,858	11,678	12,035	12,544
Reported profit	(Btmn)	7,469	7,940	11,678	12,035	12,544
Core EPS	(Bt)	1.16	1.12	1.10	1.13	1.18
DPS	(Bt)	1.03	0.93	0.89	0.90	0.91
P/E, core	(x)	7.9	8.2	8.4	8.1	7.8
EPS growth, core	(%)	(2.6)	(3.9)	(1.5)	3.1	4.2
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	7.1	6.9	6.8	6.9	7.1
Dividend yield	(%)	11.2	10.2	9.7	9.8	9.9
EV/EBITDA	(x)	8.6	8.7	8.6	8.2	7.7

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Nov 13) (Bt)	9.20
Target price (Bt)	10.50
Mkt cap (Btbn)	97.81

Avg. daily 6m (US\$m)	3.27
Dividend policy (%)	≥ 90

Outstanding Short Position (%)

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.6)	17.9	12.2
Relative to SET	(0.3)	5.0	7.1

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	11,577	11,787
INVX vs Consensus (%)	0.9	2.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Down	Flat

2023 Sustainability/2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	n.a.

ESG Bloomberg Rank in the sector		
ESG Score and Rank	0.41	7/38
Environmental Score and Rank	0.00	
Social Score and Rank	0.00	
Governance Score and Rank	1.86	6/38

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

นักวิเคราะห์

กิตติส พุทธิภัท, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1007

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	0.41 (2022)
Rank in Sector	7/38

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
DIF	-	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- N/A

ประเด็นด้านสังคม (S)

- N/A

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	0.41	—
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	1.86	—
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

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	13,855	14,689	14,726	14,404	14,252	14,436	14,790	15,226
Cost of goods sold	(Btmn)	(172)	(171)	(176)	(181)	(200)	(636)	(697)	(746)
Gross profit	(Btmn)	13,683	14,519	14,550	14,223	14,052	13,801	14,093	14,480
SG&A	(Btmn)	(155)	(172)	(176)	(172)	(162)	(172)	(173)	(173)
Other income	(Btmn)	37	17	16	21	49	37	58	76
Interest expense	(Btmn)	(2,175)	(1,957)	(1,719)	(1,734)	(2,084)	(1,988)	(1,944)	(1,839)
Pre-tax profit	(Btmn)	11,390	12,407	12,671	12,338	11,854	11,678	12,035	12,544
Corporate tax	(Btmn)	(0)	(2)	(1)	(3)	(4)	-	-	-
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Core profit	(Btmn)	11,390	11,206	12,669	12,335	11,850	11,678	12,035	12,544
Extra-ordinary items	(Btmn)	7,521	1,018	219	(4,873)	(3,918)	-	-	-
Net Profit	(Btmn)	18,910	12,224	12,888	7,462	7,932	11,678	12,035	12,544
EBITDA	(Btmn)	13,528	14,348	14,375	14,053	13,895	13,635	13,927	14,313
Core EPS	(Btmn)	1.07	1.05	1.19	1.16	1.12	1.10	1.13	1.18
Net EPS	(Bt)	1.78	1.26	1.21	0.70	0.75	1.10	1.13	1.18
DPS	(Bt)	1.03	1.04	1.04	1.03	0.93	0.89	0.90	0.91

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	8,939	7,233	7,959	8,265	7,185	9,396	11,202	13,529
Total fixed assets	(Btmn)	213,443	215,752	215,927	209,028	205,426	205,426	205,426	205,426
Total assets	(Btmn)	226,050	222,984	223,886	217,502	213,916	216,126	217,933	220,260
Total loans	(Btmn)	27,880	27,586	27,267	27,004	25,987	24,488	23,235	21,982
Total current liabilities	(Btmn)	26,068	20,971	20,402	17,887	17,609	19,271	19,893	20,573
Total long-term liabilities	(Btmn)	27,880	27,586	27,267	27,004	25,987	24,488	23,235	21,982
Total liabilities	(Btmn)	53,948	48,557	47,670	44,891	43,596	43,759	43,128	42,555
Paid-up capital	(Btmn)	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116
Total equity	(Btmn)	172,102	174,427	176,216	172,611	170,320	172,367	174,805	177,705
BVPS	(Bt)	16.19	16.41	16.57	16.24	16.02	16.21	16.44	16.71

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	11,390	11,206	12,669	12,335	11,850	11,678	12,035	12,544
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	29,166	14,510	13,441	11,241	13,414	15,297	14,548	14,993
Investing cash flow	(Btmn)	(35,803)	438	(1,660)	102	(5,856)	(1,957)	(1,892)	(1,769)
Financing cash flow	(Btmn)	5,158	(11,394)	(11,418)	(11,331)	(8,837)	(11,130)	(10,850)	(10,897)
Net cash flow	(Btmn)	(1,479)	3,554	362	13	(1,278)	2,210	1,806	2,327

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	98.8	98.8	98.8	98.7	98.6	95.6	95.3	95.1
Operating margin	(%)	97.6	97.7	97.6	97.5	97.5	94.4	94.1	94.0
EBITDA margin	(%)	97.6	97.7	97.6	97.6	97.5	94.4	94.2	94.0
EBIT margin	(%)	97.9	97.8	97.7	97.7	97.8	94.7	94.5	94.5
Net profit margin	(%)	136.5	91.4	87.5	51.8	55.7	80.9	81.4	82.4
ROE	(%)	7.2	7.2	7.2	7.1	6.9	6.8	6.9	7.1
ROA	(%)	5.6	5.5	5.7	5.6	5.5	5.4	5.5	5.7
Net D/E	(x)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	6.2	7.3	8.4	8.1	6.7	6.9	7.2	7.8
Debt service coverage	(x)	6.2	7.3	8.4	8.1	6.7	6.9	7.2	7.8
Payout Ratio	(%)	58.1	82.7	86.1	147.2	125.3	81.5	79.5	77.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
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	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	3,601	3,614	3,592	3,524	3,523	3,525	3,525	3,525
Cost of goods sold	(Btmn)	(46)	(46)	(49)	(44)	(62)	(49)	(45)	(42)
Gross profit	(Btmn)	3,555	3,568	3,543	3,480	3,461	3,476	3,480	3,483
SG&A	(Btmn)	(46)	(40)	(41)	(41)	(40)	(40)	(40)	(41)
Other income	(Btmn)	7	7	11	16	15	16	20	16
Interest expense	(Btmn)	(476)	(496)	(509)	(530)	(549)	(543)	(556)	(542)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,041	3,039	3,003	2,926	2,887	2,910	2,904	2,917
Corporate tax	(Btmn)	(2)	(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)	2,739	2,738	2,702	2,625	2,586	2,609	2,603	2,616
Extra-ordinary items	(Btmn)	(4,212)	(229)	(229)	(230)	(3,229)	(227)	(228)	(220)
Net Profit	(Btmn)	(1,474)	2,508	2,473	2,395	(644)	2,382	2,376	2,396
EBITDA	(Btmn)	3,517	3,535	3,512	3,455	3,435	3,453	3,460	3,459
Core EPS	(Btmn)	0.29	0.29	0.28	0.28	0.27	0.27	0.27	0.27
Net EPS	(Bt)	(0.11)	0.26	0.26	0.25	(0.03)	0.25	0.25	0.25

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	17,887	44,615	43,783	44,135	17,609	43,303	42,312	42,677
Total fixed assets	(Btmn)	209,028	208,799	208,569	208,340	205,426	205,198	204,970	204,751
Total assets	(Btmn)	217,502	217,340	216,677	217,205	213,916	213,898	213,222	213,921
Total loans	(Btmn)	27,004	27,022	26,495	26,514	25,987	26,004	25,395	25,412
Total current liabilities	(Btmn)	17,887	44,615	43,783	44,135	17,609	43,303	42,312	42,677
Total long-term liabilities	(Btmn)	27,004	0	0	0	25,987	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	44,891	44,615	43,783	44,135	43,596	43,303	42,312	42,677
Paid-up capital	(Btmn)	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116
Total equity	(Btmn)	172,611	172,725	172,894	173,070	170,320	170,596	170,909	171,244
BVPS	(Bt)	16.24	16.25	16.26	16.28	16.02	16.05	16.08	16.11

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	2,739	2,738	2,702	2,625	2,586	2,609	2,603	2,616
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	4,623	3,174	3,152	3,730	3,358	3,100	3,053	3,770
Investing cash flow	(Btmn)	(548)	(498)	(1,425)	(1,213)	(2,720)	(856)	(514)	(1,868)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,558)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(544)	(2,764)	(2,764)	(2,764)
Net cash flow	(Btmn)	1,517	(88)	(1,037)	(246)	93	(521)	(226)	(862)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	98.7	98.7	98.6	98.8	98.3	98.6	98.7	98.8
Operating margin	(%)	97.4	97.6	97.5	97.6	97.1	97.5	97.6	97.7
EBITDA margin	(%)	97.7	97.8	97.8	98.1	97.5	97.9	98.2	98.1
EBIT margin	(%)	97.7	97.8	97.8	98.1	97.5	97.9	98.2	98.1
Net profit margin	(%)	(32.6)	77.7	77.2	76.5	(9.8)	76.1	75.9	76.5
ROE	(%)	7.0	7.0	6.9	6.7	6.7	6.8	6.8	6.8
ROA	(%)	5.5	5.5	5.5	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	7.4	7.1	6.9	6.5	6.3	6.4	6.2	6.4
Debt service coverage	(x)	7.4	0.5	0.5	0.5	6.3	0.5	0.5	0.5

Key Statistics

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
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: 3Q24 results review

Unit: (Btmn)	3Q23	2Q24	3Q24	YoY	QoQ
Rental income	3,524	3,525	3,525	0.1%	0.0%
Cost of service	(44)	(45)	(42)	-4.0%	-6.4%
Gross profit	3,480	3,480	3,483	0.1%	0.1%
SG&A	(41)	(40)	(41)	-0.5%	2.0%
Operating profit	3,439	3,441	3,443	0.1%	0.1%
Other income	16	20	16	-2.8%	-19.4%
Interest expense	(530)	(556)	(542)	2.3%	-2.6%
EBT	2,926	2,904	2,917	-0.3%	0.4%
Income tax	(1)	(1)	(1)	7.1%	11.7%
Extra items	(230)	(228)	(220)	-4.3%	-3.4%
Net income	2,695	2,676	2,696	0.1%	0.8%
EPS (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.1%	0.8%

Ratio Analysis

Gross margin (%)	98.8	98.7	98.8
SGA/Total revenue (%)	1.2	1.1	1.1
Operating profit margin (%)	97.6	97.6	97.7
Net profit margin (%)	76.5	75.9	76.5

Source: InnovestX Research, DIF

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 13, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
3BBIF	Neutral	6.00	7.00	28.2	5.8	7.8	7.6	(9)	(26)	2	0.7	0.7	0.7	10	9	9	13.0	11.6	10.7	6.6	8.6	8.3
BTSGIF	Neutral	3.20	3.90	43.5	4.0	4.6	3.6	37	(13)	26	0.6	0.7	0.9	13	14	22	24.8	21.7	27.4	4.0	4.6	3.6
DIF	Outperform	9.20	10.50	23.9	8.2	8.4	8.1	(4)	(2)	3	0.6	0.6	0.6	7	7	7	10.2	9.7	9.8	8.7	8.6	8.2
FTREIT	Outperform	9.90	12.50	33.8	12.2	12.1	11.9	(1)	0	2	0.9	0.9	0.9	7	8	7	7.6	7.6	7.7	15.5	14.3	14.2
GVREIT	Neutral	6.35	6.20	10.1	7.2	7.2	8.2	(2)	(1)	(12)	0.6	0.6	0.6	8	8	7	12.4	12.4	11.0	8.5	8.7	9.6
LHHOTEL	Outperform	12.70	16.50	39.7	8.1	8.0	8.0	104	0	1	1.1	1.0	1.0	10	13	13	9.1	9.8	9.9	19.1	10.9	10.8
Average					7.6	8.0	7.9	21	(7)	4	0.7	0.7	0.8	9	10	11	12.8	12.1	12.7	10.4	9.3	9.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบแล้ว ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTec, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITL, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับถึงขั้วดังกล่าว ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKI, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DOHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.