

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล

DIF

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน
โทรคมนาคม ดิจิทัล

Bloomberg
Reuters

DIF TB
DIF.BK



4Q67: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

DIF รายงานขาดทุนสุทธิจำนวนมากถึง 7.4 พันลบ. ใน 4Q67 แต่เกิดจากขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) จำนวน 1.03 หมื่นลบ. เมื่อหักรายการนี้ออก พบว่ากองทุนมีกำไรปกติ 2.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1.7% YoY และ 0.6% QoQ เป็นไปตามที่ INVX คาด สำหรับ 1Q68 เราคาดว่ากำไรปกติน่าจะเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ โดยได้แรงหนุนจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงหลังจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย นอกจากนี้เรายังแนะนำให้นักลงทุนเข้าซื้อสะสม DIF ที่ระดับราคาในตอนนี้ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจ อีกทั้งเรายังคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทยลงอีกครั้งใน 2H68 เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ DIF โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 10.5 บาท/หน่วย (WACC 6.7% และไม่มี terminal value) โดยที่เราใช้สมมติฐานว่า TRUE จะต่อสัญญาเช่า FOC ถึงปี 2585 เนื่องจากเข้าเงื่อนไขในการที่ TRUE จะต้องต่ออายุสัญญาเช่าแล้ว

กำไรปกติ 4Q67 เป็นไปตามคาด DIF รายงานขาดทุนสุทธิ 7.4 พันลบ. เทียบกับขาดทุนสุทธิ 344 ลบ. ใน 4Q66 และกำไรสุทธิ 2.7 พันลบ. ใน 3Q67 โดยใน 4Q67 DIF บันทึกขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) จำนวน 1.03 หมื่นลบ. ซึ่งหลักๆ เป็นผลมาจากการปรับสมมติฐานอัตราคิดลด เมื่อหักรายการนี้ออก พบว่ากองทุนมีกำไรปกติ 2.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1.7% YoY และ 0.6% QoQ เป็นไปตามที่ INVX คาด รายการต้นทุนหลักๆ อยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ และ YoY ยกเว้นดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งลดลง 3.7% YoY และ 2.4% QoQ เนื่องจาก สปท.ปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 25 bps ในเดือนต.ค. 2567 ซึ่งช่วยให้ต้นทุนทางการเงินของ DIF ลดลงสืบเนื่องมาจากโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยลอยตัว โดยรวมแล้ว DIF มีกำไรสุทธิ 656 ลบ. ในปี 2567 ลดลง 91.7% YoY ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 1.17 หมื่นลบ. ค่อนข้างทรงตัว YoY เป็นไปตามที่ INVX คาด DIF ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 4Q67 ที่ 0.22 บาท/หน่วย XD วันที่ 13 ก.พ. สำหรับปี 2567 DIF จ่ายเงินปันผลเต็มปีที่ 0.89 บาท/หน่วย

คาดว่ากำไรปกติ 1Q68 เติบโตเล็กน้อย YoY และ QoQ เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q68 จะเติบโต YoY และ QoQ โดยหลักๆ น่าจะได้แรงหนุนจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงซึ่งเป็นผลมาจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือนต.ค. 2567 และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งล่าสุดในเดือนก.พ. 2568 การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่าการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงทุกๆ 25bps จะช่วยหนุนให้กำไรของ DIF ปรับเพิ่มขึ้นได้ 70 ลบ./ปี ในขณะที่เราคาดว่ารายได้ของ DIF จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY และ QoQ

ราคาหน่วยลงทุนยังไม่ได้ตอบสนองต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งล่าสุด กนง.เฟ้นสร้างเซอร์ไพรส์ด้วยการประกาศปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 25bps มาอยู่ที่ 2.0% ซึ่งจะส่งผลบวกต่อ DIF ซึ่งจัดเป็นหุ้นปันผล เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของ DIF จะดูน่าสนใจมากกว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล อย่างไรก็ตาม ราคาหน่วยลงทุน DIF ปรับตัวลดลง 3.1% หลังจาก กนง. ประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย นอกจากนี้ INVX ยังคาดว่าจะเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 25bps ใน 2H68 เรามองว่าตอนนี้เป็นโอกาสในการเข้าซื้อสะสม

คงประมาณการ เราคาดว่า DIF จะรายงานกำไรปี 2568 ที่ 1.19 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 2.2% YoY โดยหลักๆ น่าจะได้แรงหนุนจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง สำหรับเงินปันผล เราคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 0.9 บาท/หน่วย คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 11.4%

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล DIF จะรีไฟแนนซ์หนี้ 1.2 หมื่นลบ. ในเดือนมี.ค. 2568 จากหนี้คงค้างทั้งหมด 2.48 หมื่นลบ. ในขณะที่ยังไม่มีความชัดเจนเกี่ยวกับการชำระคืนเงินต้น ปัจจุบัน เราคาดว่าจะมีการชำระหนี้ 1.2 พันลบ. ในปี 2568 ถ้า DIF ต้องชำระหนี้ทั้งหมดภายในปี 2576 เงินปันผลในปี 2568 จะลดลงมาอยู่ที่ 0.81 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 10.3%) ซึ่งเราเชื่อว่าอัตราผลตอบแทนยังอยู่ในระดับที่น่าพอใจที่ระดับราคาหน่วยลงทุนในปัจจุบัน อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้นจะทำให้เงินปันผลดูน่าสนใจน้อยลง และจะทำให้ราคาหน่วยลงทุนมี upside จำกัด เนื่องจาก DIF จัดอยู่ในกลุ่มหุ้นปันผล

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	14,252	14,102	14,790	15,226	15,402
EBITDA	(Btmn)	13,895	13,773	13,928	14,315	14,474
Core profit	(Btmn)	11,850	11,663	11,923	12,499	12,815
Reported profit	(Btmn)	7,932	656	11,923	12,499	12,815
Core EPS	(Bt)	1.11	1.10	1.12	1.18	1.21
DPU	(Bt)	0.93	0.89	0.90	0.91	0.92
P/E, core	(x)	7.0	7.2	7.0	6.7	6.5
EPS growth, core	(%)	(3.9)	(1.6)	2.2	4.8	2.5
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	6.9	7.0	7.3	7.6	7.6
Distribution yield	(%)	11.9	11.3	11.4	11.5	11.7
EV/EBITDA	(x)	7.7	7.6	7.2	6.7	6.4

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงลิสต์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 28) (Bt)	7.85
Target price (Bt)	10.50
Mkt cap (Btbn)	83.46

Avg. daily 6m (US\$m)	3.10
Dividend policy (%)	≥ 90

Outstanding Short Position (%)

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(7.6)	(10.8)	0.0
Relative to SET	3.1	5.8	13.9

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	11,577	11,552
INVX vs Consensus (%)	3.0	8.2

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2022 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score and Rank	0.41	9/38
Environmental Score and Rank	0.00	
Social Score and Rank	0.00	
Governance Score and Rank	1.86	8/38

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	9/38

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.ต. 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

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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	14,689	14,726	14,404	14,252	14,102	14,790	15,226	15,402
Cost of goods sold	(Btmn)	(171)	(176)	(181)	(200)	(176)	(697)	(746)	(763)
Gross profit	(Btmn)	14,519	14,550	14,223	14,052	13,926	14,093	14,480	14,639
SG&A	(Btmn)	(172)	(176)	(172)	(162)	(160)	(173)	(173)	(174)
Other income	(Btmn)	17	16	21	49	71	73	153	201
Interest expense	(Btmn)	(1,957)	(1,719)	(1,734)	(2,084)	(2,169)	(2,071)	(1,961)	(1,850)
Pre-tax profit	(Btmn)	12,407	12,671	12,338	11,854	11,667	11,923	12,499	12,815
Corporate tax	(Btmn)	(2)	(1)	(3)	(4)	(4)	-	-	-
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Core profit	(Btmn)	11,206	12,669	12,335	11,850	11,663	11,923	12,499	12,815
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,018	219	(4,873)	(3,918)	(11,007)	-	-	-
Net Profit	(Btmn)	12,224	12,888	7,462	7,932	656	11,923	12,499	12,815
EBITDA	(Btmn)	14,348	14,375	14,053	13,895	13,773	13,928	14,315	14,474
Core EPS	(Btmn)	1.05	1.19	1.16	1.11	1.10	1.12	1.18	1.21
Net EPS	(Bt)	1.26	1.21	0.70	0.75	0.06	1.12	1.18	1.21
DPU	(Bt)	1.04	1.04	1.03	0.93	0.89	0.90	0.91	0.92

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	7,233	7,959	8,265	7,185	7,441	11,411	13,792	15,952
Total fixed assets	(Btmn)	215,752	215,927	209,028	205,426	195,441	195,441	195,441	195,441
Total assets	(Btmn)	222,984	223,886	217,502	213,916	204,182	208,152	210,533	212,693
Total loans	(Btmn)	27,586	27,267	27,004	25,987	24,803	23,550	22,297	21,044
Total current liabilities	(Btmn)	20,971	20,402	17,887	17,609	17,895	20,690	21,406	21,685
Total long-term liabilities	(Btmn)	27,586	27,267	27,004	25,987	24,803	23,550	22,297	21,044
Total liabilities	(Btmn)	48,557	47,670	44,891	43,596	42,698	44,239	43,703	42,729
Paid-up capital	(Btmn)	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116
Total equity	(Btmn)	174,427	176,216	172,611	170,320	161,484	163,913	166,830	169,964
BVPS	(Bt)	16.41	16.57	16.24	16.02	15.19	15.42	15.69	15.99

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	11,206	12,669	12,335	11,850	11,663	11,923	12,499	12,815
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	14,510	13,441	11,241	13,414	13,928	16,722	15,031	14,753
Investing cash flow	(Btmn)	438	(1,660)	102	(5,856)	(3,078)	(2,006)	(1,816)	(1,658)
Financing cash flow	(Btmn)	(11,394)	(11,418)	(11,331)	(8,837)	(10,722)	(10,747)	(10,834)	(10,935)
Net cash flow	(Btmn)	3,554	362	13	(1,278)	127	3,970	2,381	2,160

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	98.8	98.8	98.7	98.6	98.7	95.3	95.1	95.0
Operating margin	(%)	97.7	97.6	97.5	97.5	97.6	94.1	94.0	93.9
EBITDA margin	(%)	97.7	97.6	97.6	97.5	97.7	94.2	94.0	94.0
EBIT margin	(%)	97.8	97.7	97.7	97.8	98.1	94.6	95.0	95.2
Net profit margin	(%)	91.4	87.5	51.8	55.7	4.7	80.6	82.1	83.2
ROE	(%)	7.2	7.2	7.1	6.9	7.0	7.3	7.6	7.6
ROA	(%)	5.5	5.7	5.6	5.5	5.6	5.8	6.0	6.1
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	7.3	8.4	8.1	6.7	6.3	6.7	7.3	7.8
Debt service coverage	(x)	7.3	8.4	8.1	6.7	6.3	6.7	7.3	7.8
Payout Ratio	(%)	82.7	86.1	147.2	125.3	1,439.8	80.0	77.0	76.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
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	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	3,614	3,592	3,524	3,523	3,525	3,525	3,525	3,525
Cost of goods sold	(Btmn)	(46)	(49)	(44)	(62)	(49)	(45)	(42)	(40)
Gross profit	(Btmn)	3,568	3,543	3,480	3,461	3,476	3,480	3,483	3,486
SG&A	(Btmn)	(40)	(41)	(41)	(40)	(40)	(40)	(41)	(40)
Other income	(Btmn)	7	11	16	15	16	20	16	18
Interest expense	(Btmn)	(496)	(509)	(530)	(549)	(543)	(556)	(542)	(529)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,039	3,003	2,926	2,887	2,910	2,904	2,917	2,935
Corporate tax	(Btmn)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	2,738	2,702	2,625	2,586	2,609	2,603	2,616	2,635
Extra-ordinary items	(Btmn)	(229)	(229)	(230)	(3,229)	(227)	(228)	(220)	(10,333)
Net Profit	(Btmn)	2,508	2,473	2,395	(644)	2,382	2,376	2,396	(7,698)
EBITDA	(Btmn)	3,535	3,512	3,455	3,435	3,453	3,460	3,459	3,464
Core EPS	(Btmn)	0.29	0.28	0.28	0.27	0.27	0.27	0.27	0.28
Net EPS	(Bt)	0.26	0.26	0.25	(0.03)	0.25	0.25	0.25	(0.70)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	44,615	43,783	44,135	17,609	43,303	42,312	42,677	17,895
Total fixed assets	(Btmn)	208,799	208,569	208,340	205,426	205,198	204,970	204,751	195,441
Total assets	(Btmn)	217,340	216,677	217,205	213,916	213,898	213,222	213,921	204,182
Total loans	(Btmn)	27,022	26,495	26,514	25,987	26,004	25,395	25,412	24,803
Total current liabilities	(Btmn)	44,615	43,783	44,135	17,609	43,303	42,312	42,677	17,895
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	25,987	0	0	0	24,803
Total liabilities	(Btmn)	44,615	43,783	44,135	43,596	43,303	42,312	42,677	42,698
Paid-up capital	(Btmn)	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116
Total equity	(Btmn)	172,725	172,894	173,070	170,320	170,596	170,909	171,244	161,484
BVPS	(Bt)	16.25	16.26	16.28	16.02	16.05	16.08	16.11	15.19

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	2,738	2,702	2,625	2,586	2,609	2,603	2,616	2,635
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	3,174	3,152	3,730	3,358	3,100	3,053	3,770	(9,923)
Investing cash flow	(Btmn)	(498)	(1,425)	(1,213)	(2,720)	(856)	(514)	(1,868)	3,366
Financing cash flow	(Btmn)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(544)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	8,293
Net cash flow	(Btmn)	(88)	(1,037)	(246)	93	(521)	(226)	(862)	1,736

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	98.7	98.6	98.8	98.3	98.6	98.7	98.8	98.9
Operating margin	(%)	97.6	97.5	97.6	97.1	97.5	97.6	97.7	97.7
EBITDA margin	(%)	97.8	97.8	98.1	97.5	97.9	98.2	98.1	98.3
EBIT margin	(%)	97.8	97.8	98.1	97.5	97.9	98.2	98.1	98.3
Net profit margin	(%)	77.7	77.2	76.5	(9.8)	76.1	75.9	76.5	(209.8)
ROE	(%)	7.0	6.9	6.7	6.7	6.8	6.8	6.8	7.1
ROA	(%)	5.5	5.5	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.6
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	7.1	6.9	6.5	6.3	6.4	6.2	6.4	6.6
Debt service coverage	(x)	0.5	0.5	0.5	6.3	0.5	0.5	0.5	6.6

Key Statistics

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

Unit: (Btmn)	4Q23	3Q24	4Q24	YoY	QoQ
Rental income	3,523	3,525	3,525	0.1%	0.0%
Cost of service	(62)	(42)	(40)	-35.3%	-5.6%
Gross profit	3,461	3,483	3,486	0.7%	0.1%
SG&A	(40)	(41)	(40)	-0.1%	-0.8%
Operating profit	3,421	3,443	3,445	0.7%	0.1%
Other income	15	16	18	25.7%	15.7%
Interest expense	(549)	(542)	(529)	-3.7%	-2.4%
EBT	2,887	2,917	2,935	1.7%	0.6%
Income tax	(1)	(1)	(1)	na.	na.
Extra items	(3,229)	(220)	(10,333)	na.	na.
Net income	(344)	2,696	(7,398)	na.	na.
EPS (Bt)	(0.03)	0.25	(0.70)	na.	na.

Ratio Analysis

Gross margin (%)	98.3	98.8	98.9
SGA/Total revenue (%)	1.1	1.1	1.1
Operating profit margin (%)	97.1	97.7	97.7
Net profit margin (%)	(9.8)	76.5	(209.8)

Source: InnovestX Research, DIF

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 28, 2028)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
3BBIF	Neutral	5.35	7.10	44.9	7.2	6.9	6.5	(25)	4	6	0.6	0.6	0.6	9	9	10	13.1	12.2	12.7	7.9	7.9	7.3
BTSGIF	Neutral	2.80	3.20	45.6	4.0	3.2	3.3	(13)	26	(4)	0.5	0.8	1.1	14	22	28	24.8	31.3	30.2	4.0	3.2	3.3
DIF	Outperform	7.85	10.50	45.2	7.2	7.0	6.7	(2)	2	5	0.5	0.5	0.5	7	7	8	11.3	11.4	11.5	7.6	7.2	6.7
FTREIT	Outperform	10.10	12.50	31.3	12.9	12.2	11.9	(4)	6	2	0.9	0.9	0.9	7	8	8	7.4	7.6	7.7	15.4	14.6	14.3
GVREIT	Neutral	6.55	6.80	15.9	7.5	7.5	8.2	(1)	(0)	(8)	0.6	0.6	0.6	8	8	7	12.1	12.1	11.0	9.1	9.0	9.7
LHHOTEL	Outperform	13.50	17.00	36.2	7.9	7.5	7.4	8	5	2	1.2	1.0	1.0	14	14	13	9.9	10.3	10.1	10.7	10.2	10.0
Average					7.8	7.4	7.3	(6)	7	0	0.7	0.7	0.8	10	11	12	13.1	14.1	13.9	9.1	8.7	8.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เพื่อใช้ข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, SUI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, 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, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIUK, 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, SUI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TAPG, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKI, TMD, TMLL, 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, WIUK, 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, 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, DHOUSE, 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, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, 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, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROP, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, 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, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNP, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, 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.