

เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้

FTREIT

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBXกริสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้Bloomberg
ReutersFTREIT TB
FTREIT.BK

พรีวิว 3QFY68: ตามเป้า; ความกังวลภาชนำเข้าหมดไป

แม้ว่าจะมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับภาชนำเข้าสหรัฐฯ ในไตรมาสนี้ แต่เราคาดว่า FTREIT จะรายงานกำไรปกติ 3QFY68 (เม.ย.- มิ.ย. 2568) ที่ 710 ลบ. เพิ่มขึ้น 7.1% YoY และ 1.2% QoQ ซึ่งถือว่าแข็งแกร่ง เนื่องจากตอนนี้ประเด็นภาชนำเข้าสหรัฐฯ มีความชัดเจนมากขึ้น เราจึงคาดว่าราคาหน่วยกริสต์จะเริ่มฟื้นตัว นับตั้งแต่วันที่กริมปีประกาศมาตรการภาษีตอบโต้ครั้งแรก ราคาหน่วยกริสต์ FTREIT ปรับตัวลดลงมาแล้ว 7% เทียบกับกลุ่มที่ลดลง 4% เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ FTREIT โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี FY2568 อ่างอิงวิธี DDM ใหม่จาก 12.5 บาท เป็น 12.6 บาท (WACC 5.7% และการเติบโตระยะยาว 0.3%) เพื่อสะท้อนมูลค่าการลงทุนในทรัพย์สินใหม่ เราใช้สมมติฐาน terminal value เนื่องจากพื้นที่ให้เช่า 72% เป็นพื้นที่ประเภทถือกรรมสิทธิ์

ปัจจัยกระตุ้น#1: คาดกำไรปกติ 3QFY68 ยังเติบโต YoY และ QoQ เราคาดว่า FTREIT จะรายงานกำไรปกติ 3QFY68 ที่ 710 ลบ. เพิ่มขึ้น 7.1% YoY และ 1.2% QoQ นับถึงปัจจุบัน FTREIT ยังไม่เห็นผลกระทบเชิงลบใดๆ จากความไม่แน่นอนของภาชนำเข้าสหรัฐฯ ในทางกลับกัน กองกริสต์กลับพบว่าความต้องการเช่าพื้นที่โรงงานและคลังสินค้าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เราคาดว่าอัตราค่าเช่าโดยรวมจะอยู่ที่ 91% จาก 90% ในไตรมาสก่อนหน้า ขณะที่คาดว่าอัตราค่าเช่าจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ดังนั้นเราจึงคาดว่ารายได้ค่าเช่าจะอยู่ที่ 1.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 8.8% YoY และ 1.4% QoQ โดยการเติบโตทั้ง YoY และ QoQ หลักๆ ได้แรงหนุนจากความต้องการโรงงานและคลังสินค้าที่เพิ่มขึ้น รายการค่าใช้จ่ายอื่นๆ น่าจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว YoY และ QoQ ทั้งนี้เมื่ออิงกับตัวเลขกำไรปกติ 3QFY68 ที่เราประเมินได้ กำไรปกติ 9QFY68 จะคิดเป็น 76% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปีของเรา เราคาดว่า FTREIT จะประกาศจ่ายเงินปันผล 0.188 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทน 2%) โดยจะประกาศผลประกอบการในวันที่ 13 ส.ค.

ปัจจัยกระตุ้น# 2: ประเด็น overhang หมดไป เนื่องจากสหรัฐฯ ประกาศเก็บภาชนำเข้าสินค้าจากประเทศไทยที่อัตรา 19% ซึ่งใกล้เคียงกับประเทศคู่แข่ง เราจึงเชื่อว่าประเด็น overhang น่าจะหมดไป จากการพูดคุยกับผู้จัดการกองกริสต์ พบว่ารายได้ 3.4% ของลูกค้ามาจากตลาดสหรัฐฯ ดังนั้นอัตราภาษีใหม่ น่าจะยังคงมีผลกระทบที่ค่อนข้างจำกัดต่อลูกค้าเดิมของกองกริสต์ ซึ่งก็สะท้อนให้เห็นจากอัตราค่าเช่าต่ออายุสัญญาเช่าพื้นที่ที่กำลังจะหมดอายุซึ่งยังอยู่ในระดับสูง

ปัจจัยกระตุ้น# 3: จะลงทุนในทรัพย์สินประเภทถือกรรมสิทธิ์เพิ่ม FTREIT จะลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรมเพิ่มเติมสูงสุดไม่เกิน 1.9 พันลบ. การลงทุนในทรัพย์สินประเภทถือกรรมสิทธิ์ครั้งนี้จะประกอบด้วยโรงงานและคลังสินค้า ซึ่งจะทำให้พื้นที่ให้เช่าเพิ่มขึ้น -5% โดยกองกริสต์จะใช้เงินทุนทั้งหมดจากการออกหุ้นกู้ เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะอยู่ที่ 3.2% ตามข้อมูลจาก FTREIT ธุรกิจนี้จะมีเสร็จสิ้นในวันที่ 1 ก.ย. 2568 ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการกำไร FY2568 ของ FTREIT เพิ่มขึ้น 0.2% เป็น 2.7 พันลบ. (+6.3% YoY) หลังจากรวมทรัพย์สินใหม่เข้ามาในประมาณการของเรา นอกจากนี้เรายังปรับประมาณการกำไร FY2569 เพิ่มขึ้น 2% เป็น 2.8 พันลบ. (+3.8% YoY) ด้วย สำหรับ DPU เราคงประมาณการปี FY2568 ไว้ที่ 0.76 บาท/หน่วย เนื่องจากการรับรู้รายได้จากทรัพย์สินใหม่เพียง 1 เดือน แต่ปรับประมาณการ DPU ปี FY2569 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 0.78 บาท/หน่วย

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราเชื่อว่าราคาหน่วยกริสต์ FTREIT จะฟื้นตัวหลังจากประเด็นอัตราภาชนำเข้าสหรัฐฯ มีความชัดเจนมากขึ้น โดยนับตั้งแต่วันที่กริมปีประกาศมาตรการภาษีตอบโต้ครั้งแรก ราคาหน่วยกริสต์ปรับตัวลดลงมาแล้ว 7% เทียบกับกลุ่มที่ปรับตัวลดลง 4%

ความเสี่ยงและความกังวล เนื่องจากประเด็นภาชนำเข้าสหรัฐฯ มีความชัดเจนมากขึ้น เราจึงเชื่อว่าความเสี่ยงหลักจะกลับมาอยู่ที่ปัจจัยเศรษฐกิจโลก เศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มคลังสินค้าเป็นหลัก

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Revenue	(Btmn)	3,725	3,908	4,116	4,316	4,340
EBITDA	(Btmn)	2,894	2,998	3,206	3,367	3,388
Core profit	(Btmn)	2,494	2,558	2,732	2,836	2,857
Reported profit	(Btmn)	2,852	2,402	2,732	2,836	2,857
Core EPS	(Bt)	0.81	0.78	0.83	0.86	0.87
DPS	(Bt)	0.75	0.75	0.76	0.79	0.80
P/E, core	(x)	11.5	11.9	11.2	10.8	10.7
EPS growth, core	(%)	(1.0)	(3.8)	6.3	3.8	0.8
P/BV, core	(x)	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
ROE	(%)	7.4	7.4	7.6	7.8	7.8
Dividend yield	(%)	8.0	8.0	8.1	8.5	8.6
EV/EBITDA	(x)	14.9	14.6	13.6	13.4	13.2

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 1) (Bt)	9.35
Target price (Bt)	12.60
Mkt cap (Btbn)	30.70
12-m high / low (Bt)	11.3 / 8.6
Avg. daily 6m (US\$m)	0.33
Foreign limit / actual (%)	49 / 25
Free float (%)	56.5
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.9	5.1	(7.4)
Relative to SET	(5.3)	3.2	0.5

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	FY25F	FY26F
Consensus (Bt mn)	2,674	n.a.
INVX vs Consensus (%)	2.2	n.a.

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	n.a.

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	n.a. n.a.
Environmental Score and Rank	n.a. n.a.
Social Score and Rank	n.a. n.a.
Governance Score and Rank	n.a. n.a.
Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.	

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุทธิภัก, CFA, FRM
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9007
kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

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

แนวโน้มธุรกิจ

เรามุ่งมองเชิงบวกต่อแนวโน้มธุรกิจของ FTREIT โดยได้รับการสนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิตออกจากประเทศจีน เพื่อลดความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ FTREIT น่าจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์จากเรื่องนี้ เนื่องจากทรัพย์สินทั้งหมดของกองทรัสต์ตั้งอยู่ในเขตอุตสาหกรรมหลักๆ ของประเทศไทย นอกจากนี้กองทรัสต์ยังมีทั้งโรงงานและคลังสินค้าอีกด้วย แนวโน้มในระยะสั้นเริ่มมีความชัดเจนมากขึ้น หลังจากรัฐบาลสหรัฐฯ ประกาศอัตราภาษีนำเข้าสำหรับประเทศไทยที่ 19% ซึ่งใกล้เคียงกับประเทศคู่แข่ง

Bullish views	Bearish views
1. เราไม่เห็นผลกระทบเชิงลบจากภาษีการค้า	1. การลดอัตราดอกเบี้ยอาจยังไม่เกิดขึ้นในระยะเวลานี้
2. IRR และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
พัฒนาการล่าสุด	การเข้าลงทุนในทรัพย์สินประเภทถือกรรมสิทธิ์เพิ่มเติม	บวกเล็กน้อย	การลงทุนครั้งนี้จะช่วยหนุน DPU ของกองทรัสต์ปรับตัวเพิ่มขึ้น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 3QFY68	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	ความต้องการเช่าพื้นที่ทั้งคลังสินค้าและโรงงานยังสูง แม้ว่าจะมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับภาษีการค้า
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี FY2568	ภาษีการค้า	บวก/ลบเล็กน้อย	แม้ว่าเราเห็นความชัดเจนจากการที่สหรัฐฯ ประกาศเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากไทยที่อัตรา 19% ความต้องการที่แท้จริงหลังจากนี้ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5ppt ในอัตราการค้า	7.2% ในปี FY2568	0.1 บาท/หน่วย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ผู้จัดการกองทรัสต์คำนึงถึงแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ โดยคำนึงถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2023)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	FTREIT	-	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- FTREIT มีนโยบายมุ่งสู่การปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- กองทรัสต์ได้ดำเนินการเปลี่ยนโคมไฟส่องสว่างในอาคารโรงงานและคลังสินค้าจากโคมไฟ High Bay ที่ใช้หลอด Metal Halide 400 วัตต์ มาเป็นโคมไฟ LED High Bay 150 วัตต์ ที่ประหยัดพลังงาน และมีอายุการใช้งานยาวนานกว่าให้แก่ผู้เช่า

ประเด็นด้านสังคม (S)

- FTREIT มีขั้นตอนที่ชัดเจนในการดำเนินนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม โดยการระบุผู้มีส่วนได้เสีย การระบุลำดับผลกระทบของกองทรัสต์ต่อผู้มีส่วนได้เสีย การระบุระดับอิทธิพลของผู้มีส่วนได้เสียที่มีต่อกองทรัสต์ การจัดกลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย และการจัดลำดับความสำคัญของผู้มีส่วนได้เสีย

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ผู้จัดการกองทรัสต์ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ เนื่องจากเห็นว่าเป็นสิ่งที่มีความจำเป็นต่อการบริหารกองทรัสต์และสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ถือหน่วยทรัสต์
- ผู้จัดการกองทรัสต์ได้บริหารกองทรัสต์ให้เป็นไปตามกฎหมายและสัญญา ก่อตั้งทรัสต์ และระเบียบข้อบังคับอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Total revenue	(Btmn)	2,884	3,239	3,594	3,725	3,908	4,116	4,316	4,340
Cost of goods sold	(Btmn)	(192)	(214)	(284)	(410)	(454)	(450)	(468)	(469)
Gross profit	(Btmn)	2,692	3,025	3,310	3,316	3,455	3,666	3,848	3,870
SG&A	(Btmn)	(443)	(461)	(481)	(476)	(517)	(517)	(538)	(539)
Other income	(Btmn)	165	177	51	54	60	57	57	57
Interest expense	(Btmn)	(315)	(371)	(361)	(400)	(440)	(474)	(531)	(531)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,099	2,371	2,519	2,494	2,558	2,732	2,836	2,857
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	2,099	2,371	2,519	2,494	2,558	2,732	2,836	2,857
Extra-ordinary items	(Btmn)	(905)	(206)	(112)	359	(156)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,194	2,165	2,407	2,852	2,402	2,732	2,836	2,857
EBITDA	(Btmn)	2,414	2,742	2,880	2,894	2,998	3,206	3,367	3,388
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.75	0.77	0.82	0.81	0.78	0.83	0.86	0.87
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.43	0.70	0.79	0.93	0.73	0.83	0.86	0.87
DPS (Bt)	(Bt)	0.67	0.67	0.71	0.75	0.75	0.76	0.79	0.80

Balance Sheet

FY September 30	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Total current assets	(Btmn)	800	1,008	572	575	624	1,162	1,595	1,854
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	42,870	46,066	46,891	50,400	51,198	51,736	54,118	54,378
Total loans	(Btmn)	11,494	11,572	12,084	14,882	13,486	13,637	15,587	15,587
Total current liabilities	(Btmn)	4,257	2,383	3,352	5,300	3,957	4,207	4,303	4,315
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,638	10,772	10,332	11,332	11,408	11,408	13,358	13,358
Total liabilities	(Btmn)	12,895	13,155	13,684	16,632	15,364	15,615	17,661	17,673
Paid-up capital	(Btmn)	28,313	31,119	31,119	31,119	33,197	33,197	33,197	33,197
Total equity	(Btmn)	29,975	32,911	33,207	33,768	35,833	36,121	36,457	36,705
BVPS (Bt)	(Bt)	10.75	10.74	10.84	11.02	10.96	11.00	11.10	11.18

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Core Profit	(Btmn)	2,099	2,371	2,519	2,494	2,558	2,732	2,836	2,857
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	2,535	2,884	2,789	2,906	3,058	3,279	3,435	3,377
Investing cash flow	(Btmn)	(5,523)	(3,657)	(1,705)	(3,590)	(1,377)	(474)	(2,481)	(531)
Financing cash flow	(Btmn)	3,237	1,018	(1,553)	632	(1,609)	(2,293)	(550)	(2,609)
Net cash flow	(Btmn)	249	246	(469)	(52)	72	511	404	237

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Gross margin	(%)	93.4	93.4	92.1	89.0	88.4	89.1	89.2	89.2
Operating margin	(%)	78.0	79.2	78.7	76.2	75.2	76.5	76.7	76.8
EBITDA margin	(%)	83.7	84.6	80.1	77.7	76.7	77.9	78.0	78.1
EBIT margin	(%)	83.7	84.6	80.1	77.7	76.7	77.9	78.0	78.1
Net profit margin	(%)	41.4	66.4	67.0	76.6	61.5	66.4	65.7	65.8
ROE	(%)	4.0	6.5	7.2	8.4	6.7	7.6	7.8	7.8
ROA	(%)	5.2	5.3	5.4	5.1	5.0	5.3	5.4	5.3
Net D/E	(x)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	7.7	7.4	8.0	7.2	6.8	6.8	6.3	6.4
Debt service coverage	(x)	0.8	2.3	1.4	0.7	1.2	1.2	1.2	1.2
Payout Ratio	(%)	156.1	95.9	90.0	80.3	101.8	91.5	92.0	92.0

Main Assumptions

FY September 30	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Occupancy rate (Warehouse)	(%)	81	88	87	86	84	85	85	85
Rental rate (Warehouse)	(Bt/mth/sqm)	148	151	151	151	150	150	150	150
Occupancy rate (Factory)	(%)	84	84	85	86	88	90	90	91
Rental rate (Factory)	(Bt/mth/sqm)	181	181	177	183	185	189	190	191

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3FYQ24	4FYQ24	1QFT25	2QFY25
Total revenue	(Btmn)	931	953	968	978	979	983	1,021	1,050
Cost of goods sold	(Btmn)	(111)	(128)	(104)	(110)	(102)	(138)	(97)	(107)
Gross profit	(Btmn)	820	825	864	868	877	845	924	943
SG&A	(Btmn)	(118)	(119)	(126)	(132)	(129)	(132)	(136)	(136)
Other income	(Btmn)	12	16	21	6	20	12	13	7
Interest expense	(Btmn)	(98)	(115)	(123)	(104)	(104)	(108)	(115)	(113)
Pre-tax profit	(Btmn)	616	606	637	638	663	617	686	702
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	616	606	637	638	663	617	686	702
Extra-ordinary items	(Btmn)	55	274	(24)	(89)	(48)	4	(53)	192
Net Profit	(Btmn)	672	880	613	550	615	621	633	893
EBITDA	(Btmn)	714	721	759	743	767	725	801	814
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.20	0.20	0.19	0.19	0.20	0.19	0.21	0.21
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.22	0.29	0.19	0.17	0.19	0.19	0.19	0.27

Balance Sheet

FY September 30	Unit	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3FYQ24	4FYQ24	1QFT25	2QFY25
Total current assets	(Btmn)	674	575	383	558	525	624	451	736
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	48,686	50,400	50,255	50,363	50,300	51,198	50,973	51,449
Total loans	(Btmn)	13,473	14,882	12,643	12,712	12,728	13,486	13,298	13,359
Total current liabilities	(Btmn)	3,394	5,300	3,036	3,208	3,077	3,957	2,783	2,972
Total long-term liabilities	(Btmn)	11,831	11,332	11,333	11,334	11,400	11,408	12,338	12,349
Total liabilities	(Btmn)	15,225	16,632	14,369	14,542	14,477	15,364	15,121	15,321
Paid-up capital	(Btmn)	31,119	31,119	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197
Total equity	(Btmn)	33,461	33,768	35,886	35,822	35,823	35,833	35,852	36,128
BVPS (Bt)	(Bt)	10.92	11.02	10.98	10.91	10.91	10.91	10.92	11.00

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3FYQ24	4FYQ24	1QFT25	2QFY25
Core Profit	(Btmn)	616	606	637	638	663	617	686	702
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	775	635	761	795	627	831	729	857
Investing cash flow	(Btmn)	(163)	(263)	(2,448)	(85)	(130)	(165)	(325)	(77)
Financing cash flow	(Btmn)	(521)	(521)	1,557	(556)	(558)	(558)	(558)	(558)
Net cash flow	(Btmn)	91	(149)	(129)	155	(61)	107	(154)	222

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3FYQ24	4FYQ24	1QFT25	2QFY25
Gross margin	(%)	88.1	86.5	89.3	88.8	89.6	86.0	90.5	89.8
Operating margin	(%)	75.4	74.0	76.2	75.3	76.3	72.5	77.2	76.9
EBITDA margin	(%)	76.7	75.6	78.4	76.0	78.4	73.8	78.5	77.5
EBIT margin	(%)	76.7	75.6	78.4	76.0	78.4	73.8	78.5	77.5
Net profit margin	(%)	72.2	92.3	63.3	56.2	62.9	63.2	62.0	85.1
ROE	(%)	7.4	7.2	7.4	7.4	7.7	7.1	7.7	7.8
ROA	(%)	5.2	5.0	5.3	5.3	5.4	4.9	5.4	5.5
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	7.3	6.2	6.2	7.1	7.4	6.7	7.0	7.2
Debt service coverage	(x)	1.4	0.7	1.7	1.7	1.8	1.2	2.3	2.2

Figure 1: 3QFY25F results preview

Unit: Btmn	3QFY24	2QFY25	3QFY25F	QoQ	YoY
Rental and service income	979	1,050	1,065	1.4%	8.8%
Cost of goods sold	(102)	(107)	(110)	3.2%	7.5%
Gross profit	877	943	955	1.2%	8.9%
SG&A	(129)	(136)	(136)	-0.2%	5.1%
Operating profit	747	807	819	1.5%	9.6%
Other income/(expense)	20	7	5	-28.7%	-74.9%
EBIT	767	814	824	1.2%	7.4%
Interest expense	(104)	(113)	(114)	1.3%	9.4%
Tax expense	0	0	0	na.	na.
Minority interests	0	0	0	na.	na.
Core profit	663	702	710	1.2%	7.1%
Extra items	(48)	192	0	na.	na.
Net profit	615	893	710	-20.5%	15.4%
EPS (Bt/sh.)	0.19	0.27	0.22	-20.5%	15.4%

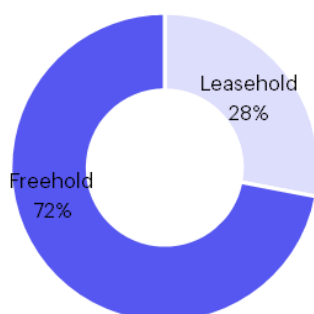
Ratio analysis

Gross margin (%)	89.6	89.8	89.7
Operating margin (%)	76.3	76.9	76.9
Net margin (%)	62.9	85.1	66.7

Source: Company data, InnovestX Research

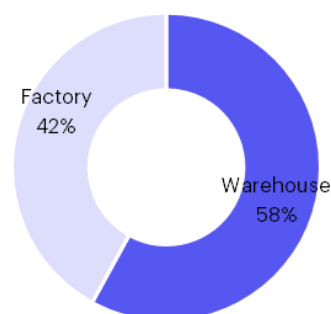
Appendix

Figure 2: Type of assets (Based on NLA)



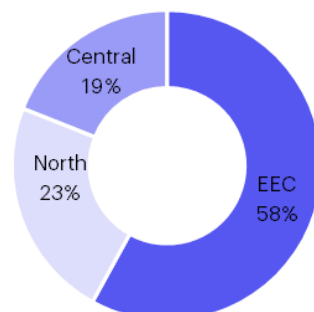
Source: FTREIT and InnovestX Research

Figure 3: Property tenure (Based on NLA)



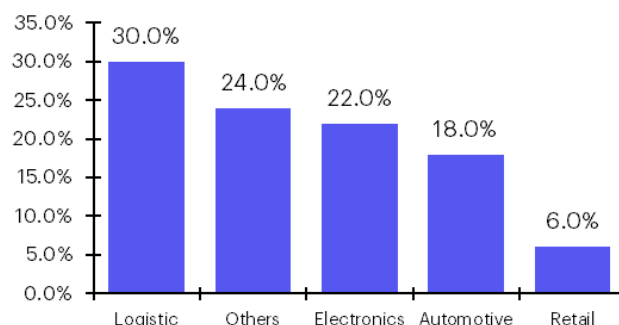
Source: FTREIT and InnovestX Research

Figure 4: Breakdown by area



Source: FTREIT and InnovestX Research

Figure 5: Tenant profile by industry



Source: FTREIT and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 1, 2025)

	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	6.05	7.10	28.2	8.1	7.8	7.3	(25)	4	6	0.7	0.7	0.7	9	9	10	11.6	10.8	11.2	8.7	8.7	8.1
BTSGIF	Neutral	2.62	3.20	54.8	3.4	3.0	3.1	(3)	11	(4)	0.6	0.8	1.1	16	23	29	29.3	32.6	31.4	3.4	3.0	3.2
DIF	Outperform	8.15	10.50	39.6	7.4	7.3	7.1	(2)	1	3	0.5	0.5	0.5	7	7	7	10.9	10.8	10.7	7.9	7.5	7.1
FTREIT	Outperform	9.35	12.60	42.9	11.9	11.2	10.8	(4)	6	4	0.9	0.8	0.8	7	8	8	8.0	8.1	8.5	14.6	13.6	13.4
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
LHSC	Outperform	11.50	14.00	31.4	13.0	9.2	9.1	(17)	41	1	1.0	1.0	0.9	9	9	11	9.1	9.7	9.6	14.5	8.8	8.6
LHHOTEL	Neutral	11.70	14.50	34.7	6.8	6.9	6.7	(8)	(0)	3	0.9	0.9	0.8	14	13	13	11.4	10.7	11.2	9.8	9.8	9.4
Average					8.3	7.6	7.5	(6)	9	1	0.7	0.8	0.8	10	11	12	13.2	13.6	13.4	9.7	8.6	8.5

Source: InnovestX Research

ข้อมูลเชิงลึก:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ข่าวกว๊านจ๊วย บทความวิเคราะห์ 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 รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, PTTCG, 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, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, 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, STPI, 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, KBC, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCA, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลว่าถูกต้องประกอบด้วย

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, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, TIDOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, 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, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MQD, 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, BKA, 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, DTICI, 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, LTMH, 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, NUT, 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, RUH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RANG, RPH, RSP, 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, THE, THG, THMUJI, 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, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWK, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.