

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โทรคมนาคม ดิจิทัล

DIF

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน
โทรคมนาคม ดิจิทัลBloomberg
ReutersDIF TB
DIF.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

โอกาสสร้างผลตอบแทนเหนือกว่าตลาดในระยะสั้น

DIF ยังคงเป็นหนึ่งใน top picks ของเราในกลุ่ม REITs และ IFFs เนื่องจากมีรายได้ที่มั่นคงและให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดี การศึกษาของเราพบว่าราคาหน่วยลงทุน DIF ปรับตัวเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย 3.4% ในช่วง 1 เดือนก่อนการประชุม กนง. ครั้งที่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เนื่องจาก INVX คาดว่า กนง.จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในการประชุมวันที่ 8 ต.ค. เราจึงเชื่อว่าตอนนี้เป็นจังหวะเวลาที่ดีในการเข้าซื้อ DIF ก่อนการประชุม กนง. เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ DIF โดยปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF (WACC 6.1% และไม่มี terminal value) ใหม่เป็นราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 10 บาท (จาก 10.50 บาท) ทั้งนี้เราใช้สมมติฐานว่า TRUE จะต่อสัญญาเช่า FOC ถึงปี 2586 เนื่องจากเข้าเงื่อนไขในการที่ TRUE จะต้องต่ออายุสัญญาเช่าแล้ว

ปัจจัยกระตุ้น #1: ราคาหน่วยลงทุน DIF มักปรับตัวขึ้นในช่วง 1 เดือนก่อนการประชุม กนง. เราได้ทำการศึกษาการเคลื่อนไหวของราคาหน่วยลงทุน DIF ในช่วง 1 เดือนก่อนการประชุม กนง. ตั้งแต่ปี 2562 โดยเน้นเฉพาะการประชุมครั้งที่ กนง.มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เนื่องจาก DIF จัดอยู่ในกลุ่มหุ้นปันผล อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะส่งผลดีต่อ DIF เพราะจะทำให้ให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของ DIF ดูน่าสนใจมากกว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล โดยตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นมา กนง.ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปแล้ว 9 ครั้ง (ครั้งละ 25bps) และพบว่า 7 ใน 9 ครั้งนั้น ราคาหน่วยลงทุน DIF ให้ผลตอบแทนเป็นบวกในช่วง 1 เดือนก่อนวันประชุม กนง. ขณะที่ 1 ครั้ง (ก.พ.-มี.ค. 2563) ที่ให้ผลตอบแทนเป็นลบ คือ ช่วงที่เกิดการระบาดของ COVID-19 ดังนั้นเราจึงคำนวณผลตอบแทนเฉลี่ย 1 เดือน โดยไม่นับรวมช่วงที่มีการระบาดของ COVID-19 ซึ่งได้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 3.4% (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมใน Figure 1 หน้า 6) ด้วยเหตุนี้ เราจึงเชื่อว่าตอนนี้เป็นจังหวะเวลาที่ดีในการเข้าซื้อ DIF ก่อนที่จะมีการประชุม กนง. ในวันที่ 8 ต.ค. นี้ ซึ่ง INVX คาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25bps

ปัจจัยกระตุ้น #2: คาดกำไรปกติ 3Q68 เติบโตทั้ง YoY และ QoQ เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 จะเติบโต YoY และ QoQ โดยได้แรงหนุนจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงหลังจากที่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 25 bps ในเดือน.ค. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่าการลดอัตราดอกเบี้ยลงทุกๆ 25 bps จะช่วยหนุนให้กำไรปกติเพิ่มขึ้นได้ 70 ลบ./ปี เราคาดว่ารายได้จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY และ QoQ

ปัจจัยกระตุ้น #3: กำไรมี downside จำกัด เนื่องจาก DIF มีรายได้ค่าเช่าที่มั่นคงจาก TRUE เราจึงคาดว่าเงินปันผลต่อหน่วย (DPU) และประมาณการกำไรของเรามี downside จำกัด เราคาดว่า DPU ในปี 2568 จะอยู่ที่ 0.88 บาท/หน่วย และ 0.87 บาท/หน่วย ในปี 2569 โดย DPU ที่ลดลงเล็กน้อย YoY สะท้อนถึงการชำระคืนหนี้ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลยังคงอยู่ในระดับที่ดี

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ จากข้อมูลในอดีต เราเชื่อว่า DIF จะให้ผลตอบแทนเป็นบวกในระยะ 1 เดือนข้างหน้า นอกจากนี้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลก็น่าสนใจที่ 10.2% ในปี 2568 และ 10.1% ในปี 2569 เราปรับมาใช้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ซึ่งส่งผลทำให้ราคาเป้าหมายลดลงมาอยู่ที่ 10 บาท (จาก 10.5 บาท) เนื่องจากช่วงเวลาที่ DIF จะจ่ายเงินปันผลในระดับสูงนั้นสั้นลง เนื่องจากเราใช้สมมติฐานว่า TRUE จะต่อสัญญาเช่า FOC ไปจนถึงปี 2586 แต่จะไม่ต่อสัญญาเช่าเสาโทรคมนาคม ซึ่งจะหมดอายุในปี 2576

ความเสี่ยงและความกังวล ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนทิศทางของแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยโดยไม่ได้คาดคิด หากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเริ่มปรับตัวขึ้น จะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของ DIF ดูน่าสนใจน้อยลง และจะสร้างแรงกดดันต่อราคาหน่วยลงทุน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	14,252	14,102	14,690	14,926	15,002
EBITDA	(Btmn)	13,895	13,773	13,830	14,019	14,079
Core profit	(Btmn)	11,858	11,670	11,833	12,182	12,413
Reported profit	(Btmn)	7,940	663	11,833	12,182	12,413
Core EPS	(Bt)	1.12	1.10	1.11	1.15	1.17
DPU	(Bt)	0.93	0.89	0.88	0.87	0.88
P/E, core	(x)	7.7	7.8	7.7	7.5	7.4
EPS growth, core	(%)	(3.9)	(1.6)	1.4	2.9	1.9
P/BV, core	(x)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	(%)	6.9	7.0	7.3	7.4	7.4
Distribution yield	(%)	10.9	10.3	10.2	10.1	10.2
EV/EBITDA	(x)	8.2	8.2	7.8	7.5	7.2

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Sep 8) (Bt)	8.60
Target price (Bt)	10.00
Mkt cap (Btbn)	91.43

12-m high / low (Bt)	9.9 / 7.4
Avg. daily 6m (US\$m)	2.20
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	79.4
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.8	6.8	4.9
Relative to SET	1.2	(4.1)	18.3

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	11,723	11,943
INVX vs Consensus (%)	0.9	2.0

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	0.38	10/38
Environmental Score and Rank	0.00	
Social Score and Rank	0.00	
Governance Score and Rank	1.67	10/38

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

นักวิเคราะห์

กิตติส พงศ์ภัก, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

DIF เป็นกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศไทย กองทุนได้เข้าลงทุนในทรัพย์สินโทรคมนาคมที่ประกอบด้วยเสาโทรคมนาคม จำนวน 16,000 เสา และระบบใยแก้วนำแสง (FOC) ระยะทาง 3 ล้านคอร์กิโลเมตร DIF อยู่ในตำแหน่งที่ดีในการใช้ประโยชน์จากการพัฒนาเทคโนโลยีในอนาคต ซึ่งนำไปสู่โอกาสมากขึ้นสำหรับผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และบรรดabenดบุคคลที่สาม นอกจากนี้ DIF ยังให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจอย่างต่อเนื่อง เมื่อพิจารณาจากสัญญาเช่าระยะยาวที่กองทุนทำไว้กับ TRUE

แนวโน้มธุรกิจ

แนวโน้มธุรกิจของ DIF ขึ้นอยู่กับ TRUE เนื่องจากรายได้ค่าเช่า 100% ของกองทุนได้มาจาก TRUE การควบรวมกิจการระหว่าง TRUE กับ DTAC ทำให้ DIF มีทั้ง upside และ downside โดยในด้านบวก มีโอกาสที่จะมีการอัดฉีดทรัพย์สิน (จาก DTAC) เข้ากองทุนเพิ่มเติม ในขณะที่ด้านลบ TRUE อาจไม่ต่ออายุสัญญาเช่าเสา (30% ของรายได้ของ DIF) ซึ่งจะหมดอายุในปี 2576 อย่างไรก็ตาม ประเมินการของเราไม่ได้ใช้สมมติฐานว่า TRUE จะต่อสัญญาเช่าเสาหลังจากปี 2576

Bullish views	Bearish views
1. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจ	1. มีความเสี่ยงในระยะยาวว่า TRUE จะต่อสัญญาเช่าเสาที่จะหมดอายุในปี 2576 หรือไม่ อย่างไรก็ตาม เราใช้สมมติฐานไว้แล้วว่า TRUE จะไม่ต่อสัญญาเช่าเสาหลังจากปี 2576
2. อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มปรับลดลง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 3Q68	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	มีปัจจัยหนุนจากต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลง
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ กนง.	บวก	เป็นบวกต่อ DIF เนื่องจาก DIF จัดอยู่ในกลุ่มหุ้นปันผล

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้ค่าเช่าในปี 2568	1.2%	0.3 บาท/หน่วย

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	0.38 (2023)
Rank in Sector	10/38

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
DIF	-	No	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

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	0.38	—
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	1.67	—
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 โดยคำนวณในช่วง 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	14,690	14,926	15,002
Cost of goods sold	(Btmn)	(171)	(176)	(181)	(200)	(176)	(697)	(745)	(762)
Gross profit	(Btmn)	14,519	14,550	14,223	14,052	13,926	13,993	14,180	14,239
SG&A	(Btmn)	(172)	(176)	(172)	(162)	(160)	(172)	(170)	(169)
Other income	(Btmn)	17	16	21	49	71	73	149	186
Interest expense	(Btmn)	(1,957)	(1,719)	(1,734)	(2,084)	(2,169)	(2,062)	(1,977)	(1,844)
Pre-tax profit	(Btmn)	12,407	12,671	12,338	11,854	11,667	11,833	12,182	12,413
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	11,833	12,182	12,413
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	11,833	12,182	12,413
EBITDA	(Btmn)	14,348	14,375	14,053	13,895	13,773	13,830	14,019	14,079
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.05	1.19	1.16	1.12	1.10	1.11	1.15	1.17
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.26	1.21	0.70	0.75	0.06	1.11	1.15	1.17
DPS (Bt)	(Bt)	1.04	1.04	1.03	0.93	0.89	0.88	0.87	0.88

Balance Sheet (Btmn)

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	11,190	13,059	14,863
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	207,932	209,800	211,605
Total loans	(Btmn)	27,586	27,267	27,004	25,987	24,803	23,447	21,966	20,485
Total current liabilities	(Btmn)	20,971	20,402	17,887	17,609	17,895	20,567	21,038	21,194
Total long-term liabilities	(Btmn)	27,586	27,267	27,004	25,987	24,803	23,447	21,966	20,485
Total liabilities	(Btmn)	48,557	47,670	44,891	43,596	42,698	44,014	43,004	41,679
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	163,918	166,797	169,925
BVPS (Bt)	(Bt)	16.41	16.57	16.24	16.02	15.19	15.42	15.69	15.98

Cash Flow Statement (Btmn)

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	11,833	12,182	12,413
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	16,501	14,490	14,235
Investing cash flow	(Btmn)	438	(1,660)	102	(5,856)	(3,078)	(1,996)	(1,837)	(1,666)
Financing cash flow	(Btmn)	(11,394)	(11,418)	(11,331)	(8,837)	(10,722)	(10,755)	(10,784)	(10,765)
Net cash flow	(Btmn)	3,554	362	13	(1,278)	127	3,750	1,869	1,804

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	95.0	94.9
Operating margin	(%)	97.7	97.6	97.5	97.5	97.6	94.1	93.9	93.8
EBITDA margin	(%)	97.7	97.6	97.6	97.5	97.7	94.1	93.9	93.8
EBIT margin	(%)	97.8	97.7	97.7	97.8	98.1	94.6	94.9	95.0
Net profit margin	(%)	91.4	87.5	51.8	55.7	4.7	80.6	81.6	82.7
ROE	(%)	7.2	7.2	7.1	6.9	7.0	7.3	7.4	7.4
ROA	(%)	5.5	5.7	5.6	5.5	5.6	5.7	5.8	5.9
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	7.1	7.6
Debt service coverage	(x)	7.3	8.4	8.1	6.7	6.3	6.7	7.1	7.6
Payout Ratio	(%)	82.7	86.1	147.2	125.3	1,439.8	79.0	76.0	75.0

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	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	3,524	3,523	3,525	3,525	3,525	3,525	3,529	3,529
Cost of goods sold	(Btmn)	(44)	(62)	(49)	(45)	(42)	(40)	(46)	(37)
Gross profit	(Btmn)	3,480	3,461	3,476	3,480	3,483	3,486	3,483	3,492
SG&A	(Btmn)	(41)	(40)	(40)	(40)	(41)	(40)	(42)	(39)
Other income	(Btmn)	16	15	16	20	16	18	14	15
Interest expense	(Btmn)	(530)	(549)	(543)	(556)	(542)	(529)	(499)	(480)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,926	2,887	2,910	2,904	2,917	2,935	2,955	2,988
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)	2,625	2,586	2,609	2,603	2,616	2,635	2,654	2,687
Extra-ordinary items	(Btmn)	(230)	(3,229)	(227)	(228)	(220)	(10,333)	(222)	(222)
Net Profit	(Btmn)	2,395	(644)	2,382	2,376	2,396	(7,698)	2,432	2,465
EBITDA	(Btmn)	3,455	3,435	3,453	3,460	3,459	3,464	3,454	3,468
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.28	0.27	0.27	0.27	0.27	0.28	0.28	0.28
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.25	(0.03)	0.25	0.25	0.25	(0.70)	0.26	0.26

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	44,135	17,609	43,303	42,312	42,677	17,895	41,829	41,214
Total fixed assets	(Btmn)	208,340	205,426	205,198	204,970	204,751	195,441	195,218	194,996
Total assets	(Btmn)	217,205	213,916	213,898	213,222	213,921	204,182	203,683	203,471
Total loans	(Btmn)	26,514	25,987	26,004	25,395	25,412	24,803	24,461	24,079
Total current liabilities	(Btmn)	44,135	17,609	43,303	42,312	42,677	17,895	41,829	41,214
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	25,987	0	0	0	24,803	0	0
Total liabilities	(Btmn)	44,135	43,596	43,303	42,312	42,677	42,698	41,829	41,214
Paid-up capital	(Btmn)	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116
Total equity	(Btmn)	173,070	170,320	170,596	170,909	171,244	161,484	161,854	162,257
BVPS (Bt)	(Bt)	16.28	16.02	16.05	16.08	16.11	15.19	15.22	15.26

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	2,625	2,586	2,609	2,603	2,616	2,635	2,654	2,687
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	3,730	3,358	3,100	3,053	3,770	4,068	2,912	3,219
Investing cash flow	(Btmn)	(1,213)	(2,720)	(856)	(514)	(1,868)	432	(2,630)	3,033
Financing cash flow	(Btmn)	(2,764)	(544)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(2,764)
Net cash flow	(Btmn)	(246)	93	(521)	(226)	(862)	1,736	(2,482)	3,488

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	98.8	98.3	98.6	98.7	98.8	98.9	98.7	98.9
Operating margin	(%)	97.6	97.1	97.5	97.6	97.7	97.7	97.5	97.9
EBITDA margin	(%)	98.1	97.5	97.9	98.2	98.1	98.3	97.9	98.3
EBIT margin	(%)	98.1	97.5	97.9	98.2	98.1	98.3	97.9	98.3
Net profit margin	(%)	76.5	(9.8)	76.1	75.9	76.5	(209.8)	77.4	78.4
ROE	(%)	6.7	6.7	6.8	6.8	6.8	7.1	7.1	7.2
ROA	(%)	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.6	5.7	5.7
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	6.5	6.3	6.4	6.2	6.4	6.6	6.9	7.2
Debt service coverage	(x)	0.5	6.3	0.5	0.5	0.5	6.6	0.5	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
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

Appendix

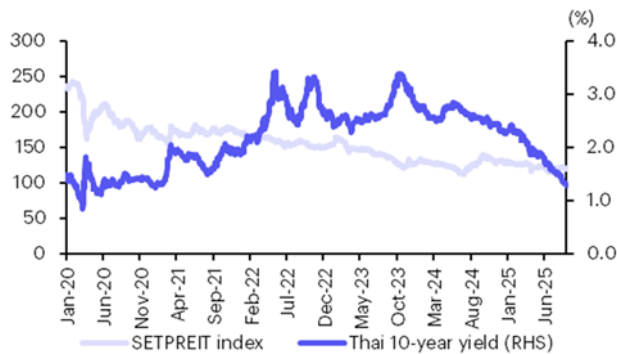
Figure 1: DIF share price reaction ahead of MPC meeting

MPC meeting date	Policy rate cut	1-month share price performance ahead of the meeting (%)	Comment
7 Aug 2019	25bps	2.6%	
6 Nov 2019	25bps	1.1%	
5 Feb 2020	25bps	5.4%	
20 Mar 2020	25bps	-22.5%	Due to COVID-19 outbreak
20 May 2020	25bps	8.0%	
16 Oct 2024	25bps	2.7%	
26 Feb 2025	25bps	-3.6%	
30 Apr 2025	25bps	4.5%	
13 Aug 2025	25bps	6.3%	
Average*		3.4%*	

Source: InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

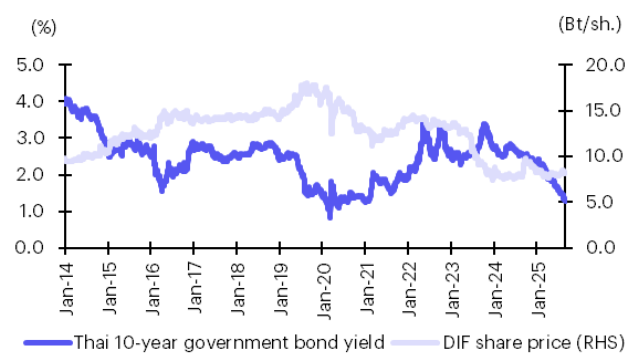
Note* average return excluding COVID-19 outbreak period

Figure 2: REIT stocks tend to perform during lower interest rate



Source: InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 3: DIF share price rises when the yield falls



Source: InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 4: Valuation summary (price as of Sep 8, 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	6.40	6.50	11.8	8.6	8.2	7.7	(25)	4	6	0.8	0.8	0.7	9	9	10	10.9	10.2	10.6	9.1	9.1	8.5
BTSGIF	Neutral	2.54	3.20	59.6	3.3	2.9	3.1	(3)	11	(4)	0.6	0.8	1.1	16	23	29	30.2	33.6	32.4	3.3	2.9	3.1
DIF	Outperform	8.60	10.00	26.5	7.8	7.7	7.5	(2)	1	3	0.6	0.6	0.5	7	7	7	10.3	10.2	10.1	8.2	7.8	7.5
FTREIT	Outperform	9.45	12.60	41.4	12.1	11.4	10.9	(4)	6	4	0.9	0.9	0.9	7	8	8	7.9	8.1	8.4	14.7	13.7	13.5
GVREIT	Neutral	6.25	6.80	21.5	7.2	7.2	7.8	(1)	(0)	(8)	0.6	0.6	0.6	8	8	7	12.7	12.7	11.5	8.8	8.7	9.3
LHSC	Outperform	11.60	14.00	30.3	13.1	9.3	9.2	(17)	41	1	1.0	1.0	1.0	9	9	11	9.1	9.6	9.5	14.6	8.9	8.7
LHHOTEL	Neutral	11.80	14.50	33.5	6.9	6.9	6.7	8	(0)	3	0.9	0.9	0.9	14	13	13	11.3	10.7	11.1	9.9	9.8	9.4
Average					8.4	7.7	7.6	(6)	9	1	0.8	0.8	0.8	10	11	12	13.2	13.6	13.4	9.8	8.7	8.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ 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 กรีสต์ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, VIH, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

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, 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, TIDLOR, 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, MJD, MOSHI, NEX, NSC, 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, DTCL, 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, HANN, 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, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFSC, 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, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TWC, 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, TWY, TYAN, 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.