

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โทรคมนาคม ดิจิทัล

DIF

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน
โทรคมนาคม ดิจิทัลBloomberg
ReutersDIF TB
DIF.BK


บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

DIF รายงานกำไรปกติ 3Q68 ที่ 3.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4.9% YoY และ 2.4% QoQ เป็นไปตามที่ INVX คาดการณ์ไว้ สำหรับ 4Q68 เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต YoY อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ในขณะที่กำไรปกติน่าจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ เนื่องจาก กนง. ไม่ได้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมเดือนต.ค. ปัจจัยกระตุ้นระยะสั้น คือ การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือนธ.ค. เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ DIF โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 10 บาท (WACC 7.1% และไม่มี terminal value) ทั้งนี้เราใช้สมมติฐานว่า TRUE จะต่อสัญญาเช่า FOC ถึงปี 2586 เนื่องจากเข้าเงื่อนไขในการที่ TRUE จะต้องต่ออายุสัญญาเช่าแล้ว DIF เป็น top pick ของเราในกลุ่ม REIT และ IFF

กำไรปกติ 3Q68 เป็นไปตามคาด DIF รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 2.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2.7% YoY และ 0.2% QoQ โดยในไตรมาส DIF บันทึกขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) จำนวน 291 ลบ. เมื่อหักรายการนี้ออก พบว่ากองทุนมีกำไรปกติ 3.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4.9% YoY และ 2.4% QoQ ซึ่งเป็นไปตามที่ INVX คาดการณ์ไว้ กำไรปกติที่เติบโต YoY หลักๆ เป็นผลมาจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง หลังจาก กนง. เริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย รายได้ค่าเช่าอยู่ที่ 3.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 3% YoY และ 3% QoQ รายการต้นทุนหลักๆ อยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว YoY และ QoQ ยกเว้นดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งลดลง 6.6% YoY มาอยู่ที่ 506 ลบ. โดยรวมแล้ว กำไรปกติ 9M68 คิดเป็น 76% ของประมาณการกำไรปกติเต็มปีของเรา ซึ่งเป็นไปตามคาด DIF ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.22 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2.4%) XD วันที่ 17 พ.ย.

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q68 เติบโตเล็กน้อย YoY เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 จะเติบโต YoY หลักๆ เกิดจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรปกติจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ เนื่องจาก กนง. ไม่ได้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมเดือนต.ค. ทั้งนี้การลดอัตราดอกเบี้ยลงทุกๆ 25 bps จะช่วยหนุนให้กำไรปรับเพิ่มขึ้นได้ 70 ลบ./ปี เราคาดว่ารายได้จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY และ QoQ

คาด กนง. ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมเดือนธ.ค. แม้ว่า กนง. ไม่ได้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมเดือนต.ค. แต่ INVX เชื่อว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25bps ในการประชุมเดือนธ.ค. ซึ่งเป็นบวกต่อ DIF ในฐานะหุ้นปันผล เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในปัจจุบันจะน่าสนใจมากกว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล นอกจากนี้ INVX ยังคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีกสองครั้ง ครั้งละ 25 bps ใน 1H69 ซึ่งจะเพิ่มปัจจัยกระตุ้นราคาหน่วยลงทุน

คงประมาณการ เราคาดว่า DIF จะรายงานกำไรปี 2568 ที่ 1.18 หมื่นลบ. ค่อนข้างทรงตัว YoY เราคาดว่า DPU จะอยู่ที่ 0.88 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 9.4% นอกจากนี้เรายังมองว่าประมาณการของเรามี downside จำกัดท่ามกลางความไม่แน่นอนเกี่ยวกับภาษีการค้า เนื่องจากกองทุนมีกระแสรายได้ที่มั่นคง เราคาดว่ากำไรปี 2569 จะอยู่ที่ 1.22 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 2.9% YoY โดย DPU จะอยู่ที่ 0.87 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 9.3%) DPU ที่ลดลงเล็กน้อยน่าจะเป็นผลมาจากการชำระคืนหนี้เพิ่มขึ้น

ความเสี่ยงและความกังวล ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนทิศทางของแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยโดยไม่คาดคิด 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
DPS	(Bt)	0.93	0.89	0.88	0.87	0.88
P/E, core	(x)	8.4	8.6	8.4	8.2	8.1
EPS growth, core	(%)	(3.9)	(1.6)	1.4	2.9	1.9
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	6.9	7.0	7.3	7.4	7.4
Dividend yield	(%)	9.9	9.5	9.4	9.3	9.3
EV/EBITDA	(x)	8.8	8.8	8.4	8.1	7.8

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	9.40
Target price (Bt)	10.00
Mkt cap (Btbn)	99.94
12-m high / low (Bt)	9.5 / 7.4
Avg. daily 6m (US\$m)	2.63
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	79.4
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.7	11.2	2.2
Relative to SET	2.7	10.4	15.2

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	11,738	11,940
INVX vs Consensus (%)	0.8	2.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Flat

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	0.33	9/38
Environmental Score and Rank	0.00	
Social Score and Rank	0.00	
Governance Score and Rank	1.44	9/38

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

นักวิเคราะห์

กิตติส พุทธิภัก, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

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	0.33 (2023)
Rank in Sector	9/38

	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) และมีการกำชับให้พนักงานทุกคนในองค์กร 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	0.33	—
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	1.44	—
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	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	3,523	3,525	3,525	3,525	3,525	3,529	3,529	3,633
Cost of goods sold	(Btmn)	(62)	(49)	(45)	(42)	(40)	(46)	(37)	(40)
Gross profit	(Btmn)	3,461	3,476	3,480	3,483	3,486	3,483	3,492	3,593
SG&A	(Btmn)	(40)	(40)	(40)	(41)	(40)	(42)	(39)	(39)
Other income	(Btmn)	15	16	20	16	18	14	15	12
Interest expense	(Btmn)	(549)	(543)	(556)	(542)	(529)	(499)	(480)	(506)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,887	2,910	2,904	2,917	2,935	2,955	2,988	3,061
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)	2,586	2,609	2,603	2,616	2,635	2,654	2,687	2,760
Extra-ordinary items	(Btmn)	(3,229)	(227)	(228)		(10,333)	(222)	(222)	(291)
Net Profit	(Btmn)	(644)	2,382	2,376	2,396	(7,698)	2,432	2,465	2,469
EBITDA	(Btmn)	3,435	3,453	3,460	3,459	3,464	3,454	3,468	3,567
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.27	0.27	0.27	0.27	0.28	0.28	0.28	0.29
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.03)	0.25	0.25	0.25	(0.70)	0.26	0.26	0.26

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	17,609	43,303	42,312	42,677	17,895	41,829	41,214	45,966
Total fixed assets	(Btmn)	205,426	205,198	204,970	204,751	195,441	195,218	194,996	199,138
Total assets	(Btmn)	213,916	213,898	213,222	213,921	204,182	203,683	203,471	208,630
Total loans	(Btmn)	25,987	26,004	25,395	25,412	24,803	24,461	24,079	24,097
Total current liabilities	(Btmn)	17,609	43,303	42,312	42,677	17,895	41,829	41,214	45,966
Total long-term liabilities	(Btmn)	25,987	0	0	0	24,803	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	43,596	43,303	42,312	42,677	42,698	41,829	41,214	45,966
Paid-up capital	(Btmn)	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116	127,116
Total equity	(Btmn)	170,320	170,596	170,909	171,244	161,484	161,854	162,257	162,665
BVPS (Bt)	(Bt)	16.02	16.05	16.08	16.11	15.19	15.22	15.26	15.30

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	2,586	2,609	2,603	2,616	2,635	2,654	2,687	2,760
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	3,358	3,100	3,053	3,770	4,068	2,912	3,219	8,481
Investing cash flow	(Btmn)	(2,720)	(856)	(514)	(1,868)	432	(2,630)	3,033	(5,519)
Financing cash flow	(Btmn)	(544)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(2,764)	(2,764)
Net cash flow	(Btmn)	93	(521)	(226)	(862)	1,736	(2,482)	3,488	198

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	98.3	98.6	98.7	98.8	98.9	98.7	98.9	98.9
Operating margin	(%)	97.1	97.5	97.6	97.7	97.7	97.5	97.9	97.8
EBITDA margin	(%)	97.5	97.9	98.2	98.1	98.3	97.9	98.3	98.2
EBIT margin	(%)	97.5	97.9	98.2	98.1	98.3	97.9	98.3	98.2
Net profit margin	(%)	(9.8)	76.1	75.9	76.5	(209.8)	77.4	78.4	76.2
ROE	(%)	6.7	6.8	6.8	6.8	7.1	7.1	7.2	7.3
ROA	(%)	5.4	5.4	5.4	5.4	5.6	5.7	5.7	5.8
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	6.3	6.4	6.2	6.4	6.6	6.9	7.2	7.0
Debt service coverage	(x)	6.3	0.5	0.5	0.5	6.6	0.5	0.5	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
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: 3Q25 results review

Unit: (Btmn)	3Q24	2Q25	3Q25	YoY	QoQ
Rental income	3,525	3,529	3,633	3.0%	3.0%
Cost of service	(42)	(37)	(40)	-6.2%	6.8%
Gross profit	3,483	3,492	3,593	3.2%	2.9%
SG&A	(41)	(39)	(39)	-4.7%	0.0%
Operating profit	3,443	3,453	3,555	3.2%	2.9%
Other income	16	15	12	-24.0%	-19.3%
Interest expense	(542)	(480)	(506)	-6.6%	5.4%
EBT	2,917	2,988	3,061	4.9%	2.4%
Income tax	(1)	(1)	(1)	-37.3%	17.9%
Core profit	2,916	2,987	3,060	4.9%	2.4%
Extra items	(220)	(222)	(291)	32.2%	30.7%
Net income	2,696	2,765	2,769	2.7%	0.2%
EPS (Bt)	0.25	0.26	0.26	2.7%	0.2%

Ratio Analysis

Gross margin (%)	98.8	98.9	98.9
SGA/Total revenue (%)	1.1	1.1	1.1
Operating profit margin (%)	97.7	97.9	97.8
Net profit margin (%)	76.5	78.4	76.2

Source: InnovestX Research, DIF

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 13, 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	2.68	2.90	37.9	3.5	3.3	3.6	(3)	3	(6)	0.6	0.8	1.2	16	21	26	28.7	29.7	27.7	3.4	3.3	3.6
DIF	Outperform	9.40	10.00	15.7	8.6	8.4	8.2	(2)	1	3	0.6	0.6	0.6	7	7	7	9.5	9.4	9.3	8.8	8.4	8.1
FTREIT	Outperform	10.60	12.60	26.0	13.5	12.7	12.3	(4)	6	4	1.0	1.0	1.0	7	8	8	7.1	7.2	7.5	15.9	14.8	14.6
GVREIT	Neutral	6.50	6.60	13.7	7.5	7.5	7.8	(1)	(0)	(4)	0.6	0.6	0.6	8	8	8	12.2	12.2	11.5	9.0	8.9	9.3
LHSC	Outperform	12.20	14.00	24.1	13.8	8.3	8.3	(17)	65	0	1.0	1.0	1.0	9	9	12	8.6	9.4	9.3	15.3	7.9	7.7
LHHOTEL	Outperform	12.20	14.00	23.8	7.1	8.0	7.3	8	(11)	9	0.9	0.9	0.9	14	12	12	10.9	9.0	10.1	10.1	10.9	10.0
Average					8.9	8.1	7.9	(6)	10	2	0.8	0.8	0.8	10	11	12	12.5	12.4	12.3	10.2	9.1	8.8

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, 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, SCCL, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPK, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้องประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้รับรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJINA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLO, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARI, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.