

แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส ADVANC

บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg ADVANC TB
Reuters ADVANC.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: กำไรแข็งแกร่ง; โมเมนตัมบวกต่อเนื่อง

ADVANC รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 1.43 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 54.3% YoY และ 18.6% QoQ สูงกว่า INVX คาด 16.7% และสูงกว่า consensus คาด 16.1% สาเหตุหลักมาจากการใช้ประโยชน์ผลขาดทุนสะสมทางภาษีมูลค่า 1.8 พันลบ. หากตัดรายการนี้ออก กำไรปกติอยู่ที่ 1.25 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 34.7% YoY และ 4% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และ consensus คาด เซอร์ไพรส์หลักๆ คือการประกาศจ่ายปันผลที่ 27.41 บาท/หุ้น (อัตราผลตอบแทน 7.6%) นอกจากนี้ เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q69 จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ ADVANC โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 6% และ LTG 1.5%) ให้จาก 345 บาท เป็น 410 บาท เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น

ปัจจัยกระตุ้น #1: ผลประกอบการ 4Q68 แข็งแรงตามคาด พร้อมเซอร์ไพรส์จากเงินปันผล ADVANC รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 1.43 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 54.3% YoY และ 18.6% QoQ ซึ่งสูงกว่า INVX คาด 16.7% และสูงกว่า consensus คาด 16.1% โดยหลักๆ เป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่าคาด บริษัทระบุใน MD&A ว่าภาษีลดลง 1.8 พันลบ. หลังจากใช้ประโยชน์ผลขาดทุนสะสมทางภาษี หากตัดรายการนี้ออก กำไรปกติจะอยู่ที่ 1.25 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 34.7% YoY และ 4% QoQ ซึ่งเป็นไปตามที่ INVX และ consensus คาด รายได้จากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ (57.2% ของรายได้รวม) อยู่ที่ 3.4 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 7.3% YoY และ 3.7% QoQ โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก ARPU ที่เพิ่มขึ้น การผลักดันการใช้งานแพ็คเกจ 5G และการฟื้นตัวตามฤดูกาลของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ สำหรับธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (13.9% ของรายได้รวม) รายได้อยู่ที่ 8.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 9.2% YoY และ 1.3% QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากฐานผู้ใช้บริการและ ARPU ที่สูงขึ้น โดยรวมแล้วกำไรปกติปี 2568 อยู่ที่ 4.6 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 32.1% YoY ซึ่งสูงกว่าประมาณการทั้งปีของเรา 4.2% เซอร์ไพรส์หลักๆ อยู่ที่เงินปันผลซึ่งบริษัทประกาศจ่ายรวม 27.41 บาท/หุ้น (อัตราผลตอบแทน 7.6%) แบ่งเป็นเงินปันผลพิเศษ 19 บาท/หุ้น และเงินปันผลจากการดำเนินงานงวด 2H68 อีก 8.41 บาท โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 27 ก.พ.

ปัจจัยกระตุ้น #2: คาดกำไร 1Q69 เติบโต YoY และ QoQ เราคาดว่าโมเมนตัมกำไรของ ADVANC จะยังคงเป็นบวกต่อเนื่องทั้ง YoY และ QoQ ใน 1Q69 โดยการเติบโต YoY จะได้รับแรงหนุนจากต้นทุนคลื่นความถี่ที่ลดลงฐานสูงใน 1Q68 รวมถึงการเติบโตอย่างต่อเนื่องของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (FBB) ในขณะที่การเติบโต QoQ จะได้รับการสนับสนุนจากค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลงจากฐานสูงใน 4Q68

ปัจจัยกระตุ้น #3: เป้าหมายธุรกิจที่น่าสนใจ; ปรับประมาณการขึ้น ADVANC ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้จากการให้บริการหลักในปี 2569 ที่ 3-5% EBITDA เติบโต 2-4% และตั้งงบลงทุนที่ 3.0-3.5 หมื่นลบ. ซึ่งถือเป็นสัญญาณบวกเมื่อพิจารณาจากฐานสูงในปี 2568 ที่รายได้จากการให้บริการหลักเติบโตถึง 6.7% เนื่องจากกำไรปกติปี 2568 สูงกว่าประมาณการของเรา 4.2% จากรายได้โทรศัพท์เคลื่อนที่ที่แข็งแกร่งกว่าคาด เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 เพิ่มขึ้น 3.8% เป็น 5.05 หมื่นลบ. (+9.8% YoY) หลังจากที่เราปรับการเติบโตของรายได้จากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่เพิ่มขึ้น 2.2% เป็น 1.355 แสนลบ. (+3.5% YoY) ซึ่งสะท้อนถึงการเติบโตของรายได้จากการให้บริการหลักที่ 4% สอดคล้องกับเป้าหมายของผู้บริหาร

กลยุทธ์และคำแนะนำ เราเชื่อว่าราคาหุ้น ADVANC จะตอบรับเชิงบวกหลังประกาศผลประกอบการ 4Q68 ที่แข็งแกร่ง แนวโน้มกำไรระยะสั้นเป็นบวก และเงินปันผลพิเศษ เราเล็งเห็นโอกาสที่กำไรจะมี upside เพิ่มเติมนจากการใช้ประโยชน์ผลขาดทุนสะสมทางภาษี เนื่องจากบริษัทยังมีผลขาดทุนสะสมทางภาษีอีก 1.49 หมื่นลบ. ณ สิ้นปี 2568 ซึ่งจะทยอยหมดอายุในปี 2570-2574 ทั้งนี้ ADVANC จะจัดประชุมนักวิเคราะห์ในวันนี้ และเราจะอัปเดตรายละเอียดเพิ่มเติมหลังการประชุม

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าจะเป็นอุปสรรคต่อการเพิ่ม ARPU ในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับ ADVANC จะอยู่ในส่วนของความปลอดภัยทางไซเบอร์และการเก็บรักษาข้อมูลของลูกค้า

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	213,569	226,264	233,609	239,219	243,881
EBITDA	(Btmn)	111,948	123,270	127,890	131,939	135,061
Core profit	(Btmn)	34,836	46,020	50,540	53,977	57,072
Reported profit	(Btmn)	35,075	47,886	50,540	53,977	57,072
Core EPS	(Bt)	11.71	15.47	16.99	18.15	19.19
DPS	(Bt)	10.61	34.30	16.14	17.24	18.23
P/E, core	(x)	30.8	23.3	21.2	19.9	18.8
EPS growth, core	(%)	22.4	32.1	9.8	6.8	5.7
P/BV, core	(x)	11.0	10.0	19.8	18.3	17.0
ROE	(%)	37.1	45.0	62.6	95.6	93.7
Dividend yield	(%)	2.9	9.5	4.5	4.8	5.0
EV/EBITDA	(x)	10.4	9.3	9.2	8.7	8.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 2) (Bt)	361.00
Target price (Bt)	410.00
Mkt cap (Btmn)	1,073.69
12-m high / low (Bt)	369 / 259
Avg. daily 6m (US\$m)	50.87
Foreign limit / actual (%)	48 / 38
Free float (%)	36.2
Outstanding Short Position (%)	0.23

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	15.3	19.5	29.4
Relative to SET	8.7	17.1	26.3

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2026F
Consensus (Bt mn)	49,149	52,028
INVX vs Consensus (%)	2.8	3.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.85	2/39
Environmental Score and Rank	3.87	3/39
Social Score and Rank	3.36	2/39
Governance Score and Rank	4.71	2/39

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

นักวิเคราะห์

กิตติส พุทธิภัก, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

ADVANC เป็นผู้นำในตลาดโทรศัพท์เคลื่อนที่ของประเทศไทย เนื่องจากบริษัทเป็นผู้ถือครองคลื่นความถี่มากที่สุดในอุตสาหกรรมรวมกว่า 1,460MHz ครอบคลุมครบทุกย่านความถี่สำคัญ (700/900/1800/2100/2300/2600MHz และ 26GHz) ซึ่งการมีสินทรัพย์จำนวนมากนี้ช่วยให้บริษัทรักษาคุณภาพโครงข่ายที่ดีที่สุดและช่วยประหยัดงบลงทุนในระยะยาว นอกจากนี้ ภายหลังการเข้าซื้อกิจการ TTTBB บริษัทมีความแข็งแกร่งอย่างมากทั้งในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (FBB) ซึ่งช่วยสร้าง synergy และโอกาสในการทำ cross-selling ในตลาดปัจจุบันที่มีผู้เล่นรายใหญ่เพียงสองราย ADVANC สามารถเพิ่ม ARPU และขยายอัตราการใช้ได้เพิ่มขึ้นได้ โดยบริษัทยังมีกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งและมีปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตใหม่ๆ จากบริการลูกค้าองค์กร รวมถึงธุรกิจ virtual bank ที่กำลังจะเกิดขึ้นในอนาคต

แนวโน้มธุรกิจ

เรามองว่าแนวโน้มธุรกิจหลักของ ADVANC ทั้งในส่วนของโทรศัพท์เคลื่อนที่และอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (FBB) ยังคงเป็นบวกภายหลังการควบรวมในตลาด นอกจากนี้ เราเริ่มเห็นความพยายามของ ADVANC ในการขยายฐานรายได้ให้กว้างขึ้นผ่านกลุ่มธุรกิจอื่นๆ เช่น บริการลูกค้าองค์กรที่ไม่ใช่โทรศัพท์เคลื่อนที่ ดาต้าเซ็นเตอร์ และบริการทางการเงิน (ลงนาม MOU ร่วมกับ KTB เพื่อจัดตั้ง virtual bank) ซึ่งจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของกำไรในระยะยาว แม้ว่าในช่วงแรกสัดส่วนรายได้จะยังไม่มากนักก็ตาม ขณะเดียวกันการเข้าซื้อกิจการ TTTBB และ 3BBIF ยังช่วยสร้างประโยชน์ในระยะยาวทั้งจากโอกาสในการทำ cross-selling และ synergy ด้านต้นทุน รวมถึงการมีเครือข่ายให้บริการที่ครอบคลุมมากขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB มีแนวโน้มที่ดี	1. ราคาหุ้น ADVANC ปรับตัว outperform SET YTD
2. โอกาสที่กำไรจะสูงกว่าคาดจากการใช้ประโยชน์ผลขาดทุนสะสมทางภาษี	2. valuation ดึงตัว
3. กำไรมี downside จำกัด	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	กำไร 1Q69	เติบโต YoY และ QoQ	การเติบโต YoY จะได้แรงหนุนจากต้นทุนคลื่นความถี่ที่ลดลงจากฐานสูงใน 1Q68 และธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB ที่เติบโตต่อเนื่อง ในขณะที่การเติบโต QoQ จะได้รับการสนับสนุนจากค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลงจากฐานสูงใน 4Q68
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2569	การเปิดตัว virtual bank	กลาง	เราคาดว่าจะมีการรับรู้ผลขาดทุนเพียงเล็กน้อย (ไม่ถึง 1% ของกำไรสุทธิ) จากการเปิดตัวธุรกิจนี้

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้จากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่	3.0%	5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ธุรกิจของ ADVANC เกี่ยวข้องกับการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และ FBB เป็นหลัก ซึ่งโดยปกติแล้วไม่ได้มีการปล่อยมลพิษสูง นอกจากนั้นบริษัทยังได้คะแนน CG ในระดับดีเลิศอีกด้วย โดยรวมแล้ว เราไม่มีประเด็นที่เกี่ยวข้องกับ ESG สำหรับ ADVANC

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.85 (2023)
Rank in Sector	2/39

	CG Rating	DIBIC	SETESG	SET ESG Ratings
ADVANC	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ADVANC มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยมีเป้าหมายที่จะลดความเข้มข้นในการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG emissions intensity) โดยคิดจากสัดส่วนการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งทางตรง (GHG scope 1) และทางอ้อม (GHG scope 2) รวมกันต่อปริมาณการใช้งานข้อมูลลงร้อยละ 90 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2558
- เพื่อบรรลุเป้าหมายลดความเข้มข้นในการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ADVANC ได้เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานทางเลือกจากร้อยละ 0.5 ในปี 2563 เป็นร้อยละ 2.3 ในปี 2566
- ADVANC ปฏิบัติตามร่าง พ.ร.บ. การจัดการซากผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้าและอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ และมีเป้าหมายในระยะสั้นและระยะยาวในการบริหารจัดการขยะอิเล็กทรอนิกส์อย่างถูกวิธีโดยปราศจากการฝังกลบ
- เรามองว่า ADVANC มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยรวมต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ADVANC ขยายผลโครงการอุ่นใจไซเบอร์ให้กับคนไทย เสริมทักษะเทคโนโลยีดิจิทัล และสร้างภูมิคุ้มกันภัยไซเบอร์ จำนวน 322,000 ราย
- ADVANC สร้าง “ดัชนีชี้วัดสุขภาพจิตดิจิทัล” หรือ Thailand Cyber Wellness Index (TCWI) เพื่อเป็นมาตรฐานในการสร้างพลเมืองดิจิทัลของคนไทย
- ADVANC ตั้งเป้าเพิ่มความปลอดภัยทางไซเบอร์และความเป็นส่วนตัวของข้อมูลเพื่อปกป้องห่วงโซ่คุณค่าทางธุรกิจที่สำคัญ ภายในปี 2568
- ADVANC ตั้งเป้าสามารถรักษามาตรฐานความปลอดภัยที่เทียบเท่าหรือดีกว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันและภูมิภาคเดียวกัน รวมทั้งผ่านการรับรองโดยบุคคลภายนอก ภายในปี 2570

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2567 คณะกรรมการของ ADVANC ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (18% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 4 คน (36% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 9 คน (82% ของกรรมการทั้งคณะ) การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2567 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2567 บริษัทมีนโยบายและรายงานด้านความยั่งยืน โดยการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ GRI, SASB, TCFD และ SGS

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.85	—
Environment Financial Materiality Score	3.87	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	9.35	30.35
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	694.91	768.53
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use ('000 megawatt hours)	32.76	51.92
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	3.36	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	16.11	8.99
Governance Financial Materiality Score	4.71	—
Board Size (persons)	11	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	9	10
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	4	5
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 คือที่ดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	181,333	185,485	188,873	213,569	226,264	233,609	239,219	243,881
Cost of goods sold	(Btmn)	(121,453)	(126,172)	(125,387)	(135,394)	(136,467)	(138,063)	(139,122)	(139,833)
Gross profit	(Btmn)	59,880	59,313	63,486	78,175	89,797	95,547	100,097	104,049
SG&A	(Btmn)	(21,846)	(22,486)	(22,978)	(27,791)	(26,061)	(26,382)	(26,708)	(27,038)
Other income	(Btmn)	1,273	658	847	578	734	515	399	534
Interest expense	(Btmn)	(5,626)	(5,230)	(6,145)	(9,185)	(7,973)	(7,676)	(7,500)	(7,400)
Pre-tax profit	(Btmn)	33,680	32,255	35,210	41,778	56,498	62,003	66,288	70,144
Corporate tax	(Btmn)	(5,970)	(6,168)	(6,909)	(7,992)	(9,652)	(12,401)	(13,258)	(14,029)
Equity a/c profits	(Btmn)	(141)	(36)	168	1,052	924	943	952	961
Minority interests	(Btmn)	(2)	(3)	(3)	(2)	(5)	(5)	(5)	(5)
Core profit	(Btmn)	27,568	26,048	28,467	34,836	46,020	50,540	53,977	57,072
Extra-ordinary items	(Btmn)	(646)	(37)	620	239	1,866	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	26,922	26,011	29,086	35,075	47,886	50,540	53,977	57,072
EBITDA	(Btmn)	92,463	90,261	94,076	111,948	123,270	127,890	131,939	135,061
Core EPS (Bt)	(Btmn)	9.27	8.76	9.57	11.71	15.47	16.99	18.15	19.19
Net EPS (Bt)	(Bt)	9.05	8.75	9.78	11.79	16.10	16.99	18.15	19.19
DPS (Bt)	(Bt)	7.69	7.69	8.61	10.61	34.30	16.14	17.24	18.23

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	35,566	34,338	41,838	50,027	52,704	28,069	55,362	84,100
Total fixed assets	(Btmn)	300,192	275,878	361,603	325,766	307,229	287,923	266,197	243,480
Total assets	(Btmn)	356,222	337,044	454,439	431,432	420,273	376,688	382,614	388,999
Total loans	(Btmn)	87,828	84,410	127,244	108,821	98,551	101,000	100,000	100,000
Total current liabilities	(Btmn)	92,590	96,504	133,685	103,594	102,239	108,379	108,498	109,082
Total long-term liabilities	(Btmn)	181,807	154,723	230,076	230,514	210,754	214,093	215,434	216,788
Total liabilities	(Btmn)	274,397	251,227	363,761	334,108	312,993	322,472	323,931	325,870
Paid-up capital	(Btmn)	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974
Total equity	(Btmn)	81,825	85,816	90,678	97,324	107,280	54,216	58,683	63,130
BVPS (Bt)	(Bt)	27.47	28.81	30.45	32.69	36.03	18.19	19.69	21.19

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	27,568	26,048	28,467	34,836	46,020	50,540	53,977	57,072
Depreciation and amortization	(Btmn)	53,374	52,902	52,880	61,228	57,754	58,337	58,159	57,655
Operating cash flow	(Btmn)	88,308	77,961	84,280	107,769	109,692	120,406	117,242	119,783
Investing cash flow	(Btmn)	(62,333)	(55,777)	(97,516)	(53,487)	(59,199)	(43,150)	(40,494)	(38,788)
Financing cash flow	(Btmn)	(31,657)	(25,909)	18,966	(46,418)	(47,747)	(101,160)	(50,515)	(52,630)
Net cash flow	(Btmn)	(5,681)	(3,726)	5,730	7,863	2,747	(23,904)	26,233	28,365

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	33.0	32.0	33.6	36.6	39.7	40.9	41.8	42.7
Operating margin	(%)	21.0	19.9	21.4	23.6	28.2	29.6	30.7	31.6
EBITDA margin	(%)	51.0	48.7	49.8	52.4	54.5	54.7	55.2	55.4
EBIT margin	(%)	44.6	42.5	42.9	44.4	46.7	46.2	46.5	46.6
Net profit margin	(%)	14.8	14.0	15.4	16.4	21.2	21.6	22.6	23.4
ROE	(%)	35.0	31.1	32.3	37.1	45.0	62.6	95.6	93.7
ROA	(%)	7.8	7.5	7.2	7.9	10.8	12.7	14.2	14.8
Net D/E	(x)	0.9	0.9	1.2	0.9	0.7	1.8	1.2	0.7
Interest coverage	(x)	16.4	17.3	15.3	12.2	15.5	16.7	17.6	18.3
Debt service coverage	(x)	4.7	3.5	1.5	3.7	4.3	4.5	4.8	4.9
Payout Ratio	(%)	84.9	87.9	88.0	90.0	213.0	95.0	95.0	95.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Service revenue ex. IC yoy	(%)	1.1	1.6	4.2	17.2	6.7	4.0	2.8	2.3
Mobile revenue	(Btmn)	117,244	116,695	118,129	123,802	130,926	135,508	138,896	141,674
FBB revenue	(Btmn)	8,436	10,063	13,621	29,441	32,255	34,029	35,390	36,452
SIM and Handset margin	(%)	0.9	1.0	1.8	5.6	4.5	5.0	5.0	5.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	53,293	51,332	52,209	56,736	56,311	56,044	54,362	59,547
Cost of goods sold	(Btmn)	(34,875)	(32,300)	(32,623)	(35,597)	(34,968)	(34,453)	(31,649)	(35,397)
Gross profit	(Btmn)	18,418	19,032	19,586	21,138	21,343	21,591	22,713	24,151
SG&A	(Btmn)	(5,890)	(6,574)	(7,365)	(7,962)	(6,555)	(6,460)	(6,177)	(6,868)
Other income	(Btmn)	172	140	111	155	222	174	242	96
Interest expense	(Btmn)	(2,300)	(2,391)	(2,293)	(2,201)	(2,081)	(2,005)	(1,972)	(1,915)
Pre-tax profit	(Btmn)	10,400	10,208	10,039	11,131	12,929	13,299	14,806	15,464
Corporate tax	(Btmn)	(1,993)	(1,987)	(1,865)	(2,147)	(2,581)	(2,633)	(3,086)	(1,352)
Equity a/c profits	(Btmn)	242	284	251	276	249	282	273	120
Minority interests	(Btmn)	(0)	(0)	(1)	(0)	(0)	1	0	(5)
Core profit	(Btmn)	8,649	8,504	8,424	9,259	10,597	10,948	11,993	14,227
Extra-ordinary items	(Btmn)	(198)	73	364	(0)	(13)	34	46	1,811
Net Profit	(Btmn)	8,451	8,577	8,788	9,259	10,584	10,982	12,039	16,039
EBITDA	(Btmn)	27,940	27,761	27,807	25,614	29,815	30,147	30,892	31,371
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.91	2.86	2.83	3.11	3.56	3.68	4.03	4.19
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.84	2.88	2.95	3.11	3.56	3.69	4.05	4.80

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	49,798	41,136	40,653	50,027	59,715	48,016	41,623	52,704
Total fixed assets	(Btmn)	353,954	343,636	335,247	325,766	316,184	306,793	313,452	307,229
Total assets	(Btmn)	455,211	438,519	429,869	431,432	432,091	411,879	414,355	420,273
Total loans	(Btmn)	120,458	115,837	116,749	108,821	104,795	101,451	110,526	98,551
Total current liabilities	(Btmn)	149,953	131,176	137,208	103,594	120,339	110,886	122,713	102,239
Total long-term liabilities	(Btmn)	219,870	213,340	204,382	230,514	220,941	199,209	198,316	210,754
Total liabilities	(Btmn)	369,824	344,516	341,590	334,108	341,280	310,095	321,029	312,993
Paid-up capital	(Btmn)	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974
Total equity	(Btmn)	85,388	94,003	88,278	97,324	90,811	101,783	93,326	107,280
BVPS (Bt)	(Bt)	28.68	31.57	29.65	32.69	30.50	34.19	31.34	36.03

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	8,649	8,504	8,424	9,259	10,597	10,948	11,993	14,227
Depreciation and amortization	(Btmn)	15,240	15,162	15,475	15,351	14,805	14,843	14,114	13,992
Operating cash flow	(Btmn)	44,924	7,322	28,256	36,740	47,474	2,039	25,659	34,352
Investing cash flow	(Btmn)	(29,107)	(11,834)	(31,418)	13,496	(30,978)	(13,160)	(40,267)	(12,342)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,298)	(4,623)	2,010	(40,605)	(4,061)	(3,207)	9,117	(11,879)
Net cash flow	(Btmn)	8,520	(9,135)	(1,153)	9,632	12,435	(14,328)	(5,491)	10,131

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	34.6	37.1	37.5	37.3	37.9	38.5	41.8	40.6
Operating margin	(%)	23.5	24.3	23.4	23.2	26.3	27.0	30.4	29.0
EBITDA margin	(%)	52.4	54.1	53.3	45.1	52.9	53.8	56.8	52.7
EBIT margin	(%)	44.4	45.6	45.3	37.5	44.7	45.5	47.5	47.2
Net profit margin	(%)	15.9	16.7	16.8	16.3	18.8	19.6	22.1	24.0
ROE	(%)	41.8	37.5	39.2	39.4	48.1	44.7	52.8	48.8
ROA	(%)	8.8	8.9	9.0	8.4	9.6	10.3	11.4	11.7
Net D/E	(x)	1.1	1.1	1.2	0.9	0.8	0.8	1.0	0.7
Interest coverage	(x)	12.1	11.6	12.1	11.6	14.3	15.0	15.7	16.4
Debt service coverage	(x)	1.8	1.8	1.7	3.4	4.2	3.0	2.3	4.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Service revenue ex. IC yoy	(%)	17.6	18.7	19.7	13.1	6.3	6.8	6.8	7.0
Mobile revenue	(Btmn)	30,339	30,775	30,962	31,726	31,640	32,401	32,837	34,048
FBB revenue	(Btmn)	7,118	7,284	7,437	7,602	7,828	7,940	8,189	8,298
SIM and Handset margin	(%)	4.7	6.0	5.6	6.0	2.7	4.5	4.9	5.7

Figure 1: 4Q25 results review

Unit: (Btmn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY	QoQ
Service revenue ex. IC	41,899	41,929	42,971	43,591	44,825	7.0%	2.8%
- Mobile revenue	31,726	31,640	32,401	32,837	34,048	7.3%	3.7%
- FBB revenue	7,602	7,828	7,940	8,189	8,298	9.2%	1.3%
- Other service revenue	2,571	2,461	2,630	2,565	2,479	-3.6%	-3.4%
IC & Equipment rental revenue	3,351	3,178	3,192	1,819	1,051	-68.6%	-42.2%
Handset & SIM revenue	11,486	11,204	9,880	8,951	13,672	19.0%	52.7%
Total revenue	56,736	56,311	56,044	54,361	59,548	5.0%	9.5%
Cost of services	(9,871)	(9,844)	(10,770)	(9,245)	(8,939)	-9.4%	-3.3%
Depreciation & Amortisation	(14,929)	(14,398)	(14,249)	(13,896)	(13,566)	-9.1%	-2.4%
Handset & SIM cost	(10,798)	(10,726)	(9,434)	(8,508)	(12,892)	19.4%	51.5%
Total costs	(35,598)	(34,968)	(34,453)	(31,649)	(35,397)	-0.6%	11.8%
Gross profit	21,138	21,343	21,591	22,712	24,151	14.3%	6.3%
SG&A	(7,962)	(6,555)	(6,460)	(6,177)	(6,868)	-13.7%	11.2%
Operating profit	13,176	14,788	15,131	16,535	17,283	31.2%	4.5%
Other income	155	222	172	243	109	-29.9%	-55.1%
Equity income	276	249	282	273	120	-56.5%	-56.0%
EBIT	13,607	15,259	15,585	17,051	17,512	28.7%	2.7%
Interest expense	(2,201)	(2,081)	(2,005)	(1,972)	(1,915)	-13.0%	-2.9%
EBT	11,406	13,178	13,580	15,079	15,597	36.7%	3.4%
Income tax	(2,147)	(2,581)	(2,633)	(3,086)	(3,122)	45.4%	1.2%
Minority interests	(0)	(1)	1	0	(5)	na.	na.
Core profit	9,259	10,597	10,948	11,993	12,470	34.7%	4.0%
Extra items	(0)	(13)	34	46	1,812	na.	na.
Net income	9,259	10,584	10,982	12,039	14,282	54.3%	18.6%
EPS (Bt)	3.11	3.56	3.69	4.05	4.80	54.3%	18.6%

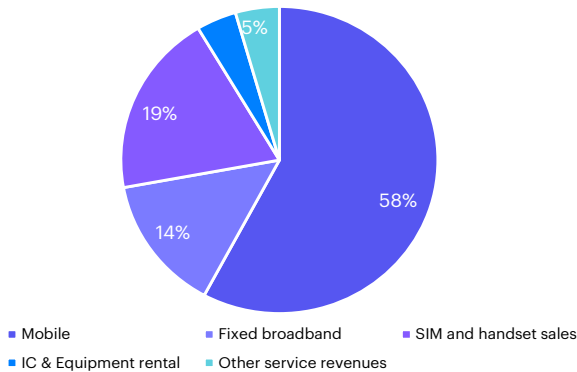
Ratio analysis

EBITDA margin (%)	50.3	52.7	53.2	56.9	52.2
SGA/Total revenue (%)	14.0	11.6	11.5	11.4	11.5
Reg. fee/service revenue (%)	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
Net profit margin (%)	16.3	18.8	19.6	22.1	24.0

Source: InnovestX Research, ADVANC

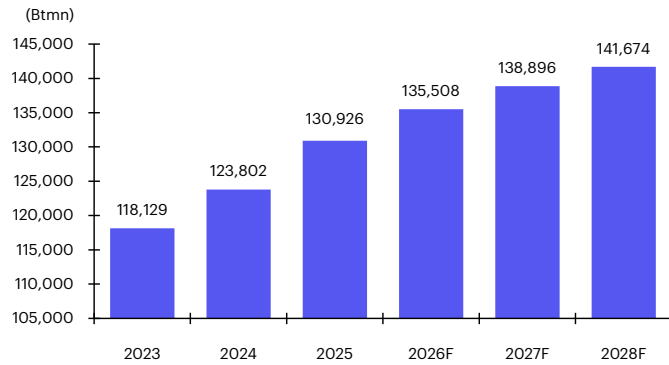
Appendix

Figure 2: Revenue breakdown as of 2025



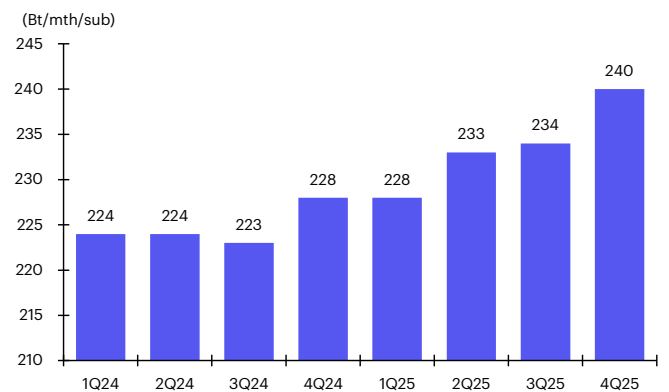
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 4: Mobile revenue



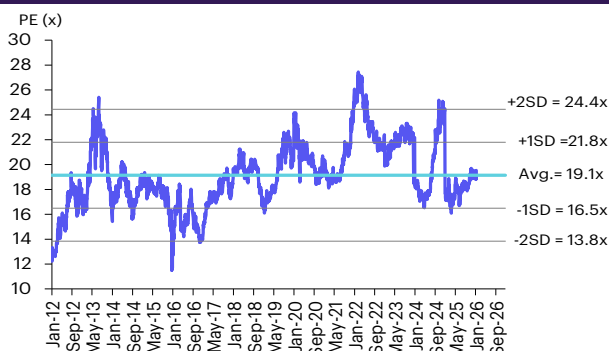
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 6: Mobile blended ARPU



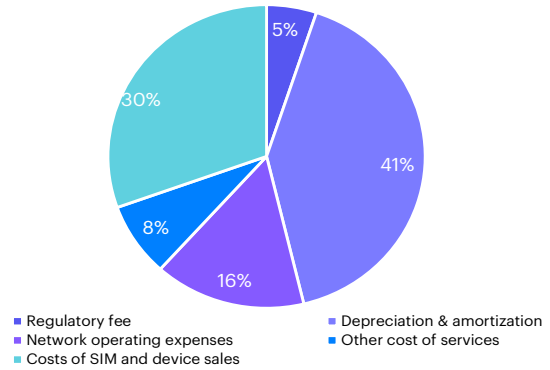
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 8: PE Band



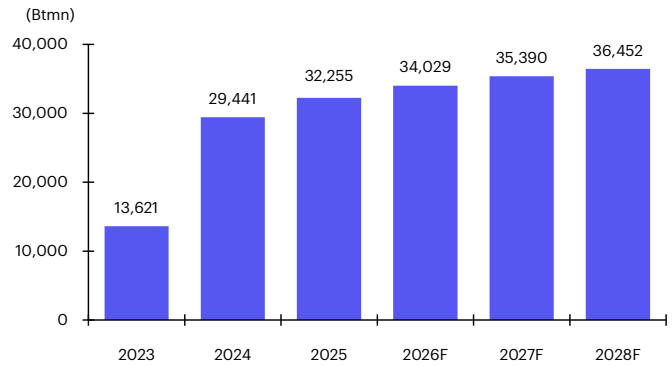
Source: InnovestX Research

Figure 3: Cost breakdown as of 2025



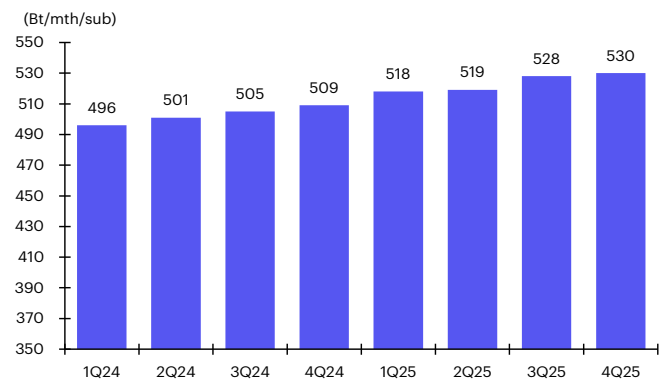
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 5: FBB revenue



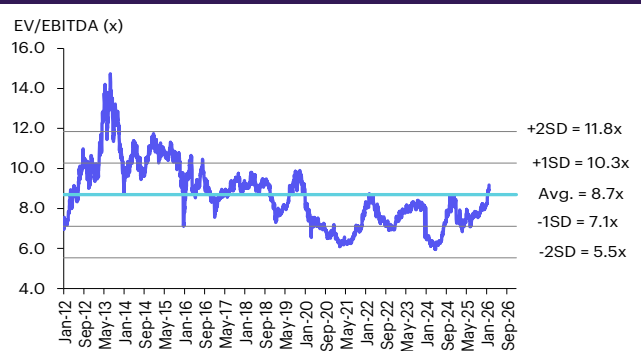
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 7: FBB ARPU



Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 9: EV/EBITDA Band



Source: InnovestX Research

Figure 10: Valuation summary (price as of Feb 3, 2026)

Company name	Country	Mkt. Cap (US\$mn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
			25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F
Advanced Info Service PCL	Thailand	26,540	23.3	21.2	19.9	32.1	9.8	6.8	10.0	19.8	18.3	9.5	4.5	4.8	45.0	62.6	95.6	9.3	9.2	8.7
True Corp PCL	Thailand	11,949	23.5	19.5	18.7	85.5	20.1	4.3	4.2	3.7	3.3	2.0	2.4	2.5	21.7	22.6	20.9	6.2	5.6	5.2
			23.4	20.4	19.3	58.8	15.0	5.5	7.1	11.8	10.8	5.8	3.5	3.7	33.3	42.6	58.3	7.7	7.4	7.0
Singapore Telecommunications Ltd	Singapore	63,083	26.9	23.5	20.1	(25.6)	14.4	16.9	3.0	3.0	3.0	3.8	4.2	4.5	12.3	12.2	13.8	22.4	21.1	20.1
CELCOMDIGI BHD	Malaysia	9,665	23.5	20.8	18.9	17.9	13.0	9.6	2.4	2.3	2.4	4.4	4.8	5.1	10.5	11.7	12.7	8.8	8.5	8.3
Maxis Bhd	Malaysia	7,770	19.9	18.8	18.1	10.1	5.6	3.9	4.9	4.8	4.6	4.4	4.5	4.7	25.4	25.7	25.7	9.1	8.9	8.8
Axiata Group Bhd	Malaysia	5,769	39.8	32.9	25.5	(39.8)	21.0	29.3	1.0	1.1	1.0	4.0	4.1	4.5	2.4	3.9	5.1	6.0	6.1	6.1
Globe Telecom Inc	Philippines	3,906	11.2	10.4	9.7	(10.4)	8.5	6.6	1.3	1.3	1.2	6.4	6.5	6.9	13.1	13.8	14.0	6.7	6.4	6.2
Telstra Group Ltd	Australia	38,586	25.6	23.9	22.6	35.5	7.3	5.4	3.7	3.9	4.0	3.9	4.1	4.3	14.5	16.7	17.9	8.7	8.3	8.1
Chunghwa Telecom Co Ltd	Taiwan	32,851	27.0	25.7	24.4	2.9	5.3	5.3	2.7	2.7	2.7	3.7	4.0	4.1	10.1	10.6	11.1	11.7	11.3	10.9
Taiwan Mobile Co Ltd	Taiwan	12,401	22.1	21.5	20.6	4.0	2.8	4.4	3.7	3.7	3.6	4.5	4.6	4.8	17.2	17.2	18.0	11.1	11.3	11.3
KDDI Corp	Japan	73,002	14.0	13.1	12.4	14.8	6.4	6.0	2.0	1.9	1.7	3.0	3.1	3.3	14.3	14.4	14.3	8.1	7.9	7.7
Average			23.3	21.2	19.2	1.0	9.4	9.7	2.7	2.7	2.7	4.2	4.4	4.7	13.3	14.0	14.7	10.3	10.0	9.7

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม 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) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ บกวิเคราะหฺ 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHF, LGT, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RIJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงเฉลี่ย 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

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, LHF, LGT, 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, PPPM, 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, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, 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, WIILK, 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

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, 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, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, NTF, 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, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, 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, TIDLOR, 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, VARO, 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.