ทรู คอร์ปอเรชั่น

TRUE

บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg TRUE TB
Reuters TRUE.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: ผลประกอบการเป็นไปตามคาด

TRUE รายงานกำไรปกติ 3Q26 ที่ 7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 50.7% YoY และ 3.4% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาด นอกจากนี้บริษัทยังประกาศจ่ายเงินปันผล 0.16 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 1.3% ในการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารระบุว่า SpaceX ไม่ได้สร้างแรงกดดันต่อธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ในทันที ขณะที่สถานการณ์น้ำท่วมใน 21 จังหวัดส่งผลกระทบจำกัด และมีการบันทึกค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องทั้งหมดไปแล้วใน 3Q26 จนถึงตอนนี้ยังไม่พบปัญหาด้านความสามารถในการชำระเงินของลูกค้าระบบรายเดือน ซึ่งสะท้อนว่ายังมีโอกาสที่ ARPU จะปรับตัวดีขึ้น เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ TRUE ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027F อ้างอิงวิธี DCF ที่ 18.5 บาท (WACC 8.5% และอัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%)

ผลประกอบการ 3Q26 เป็นไปตามคาด TRUE รายงานกำไรสุทธิที่ 6.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 324% YoY และ 1.8% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 50.7% YoY และ 3.4% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ กำไรปกติงวด 9M26 คิดเป็น 78% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา รายได้จากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ (71% ของรายได้รวม) ยังมีแนวโน้มที่ดีอย่างต่อเนื่อง โดยรายได้อยู่ที่ 3.32 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 2.8% YoY และ 0.8% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น 3.9% YoY มาอยู่ที่ 48.8 ล้านราย (42% เป็นผู้ใช้บริการ 5G) และ ARPU ในระบบเติมเงินที่เติบโต 3.2% YoY เรามองว่าการเติบโตของรายได้ YoY ที่เร่งตัวขึ้นเป็นสัญญาณบวกสำหรับธุรกิจนี้ ธุรกิจบรอดแบนด์ภายใต้ TrueOnline (14% ของรายได้รวม) มีรายได้อยู่ที่ 6.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1.1% YoY และ 0.6% QoQ โดยจำนวนผู้ใช้บริการเติบโต 3.9% YoY และ ARPU เติบโต 2% YoY การบริหารจัดการต้นทุนยังทำได้ดีอย่างต่อเนื่อง โดยต้นทุนการให้บริการลดลง 12.9% YoY มาอยู่ที่ 1.32 หมื่นลบ. หลักๆมาจากประโยชน์ทางด้าน synergy และต้นทุนค่าคลื่นที่ลดลง TRUE ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.16 บาท/หุ้น (อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 1.3%, อัตราการจ่ายเงินปันผล 83%) ซึ่งเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้เช่นกัน โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 13 พ.ย.

ภาพรวมการประชุมเป็นบวก TRUE จัดการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ โดยภาพรวมเป็นบวก ผู้บริหารระบุว่า SpaceX ไม่ได้สร้างแรงกดดันต่อธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ในทันทีเนื่องจากมีข้อจำกัดด้านการถือหุ้นของต่างชาติในกิจการโทรคมนาคมไทยและโครงข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ครอบคลุมประชากรมากกว่า 98% แล้ว สำหรับธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ ยังไม่พบปัญหาการชำระค่าบริการของลูกค้าระบบรายเดือน และผู้ใช้บริการไม่ได้ปรับลดไปใช้แพ็กเกจที่ถูกลงแม้ภาวะเศรษฐกิจอ่อนแอ สำหรับเหตุการณ์น้ำท่วมล่าสุด ค่าใช้จ่ายและค่าชดเชยทั้งหมดใน 21 จังหวัดที่ได้รับผลกระทบได้บันทึกครบถ้วนแล้วใน 3Q26 ทำให้คาดว่าผลกระทบสำหรับ 4Q26F จะมีน้อยมาก ในด้านกฎระเบียบใบอนุญาตคลื่น 2100MHz ที่จะหมดอายุในช่วงปลายปี 2027 ไม่มีความเสี่ยงต่อการดำเนินงาน เนื่องจากผู้บริหารเชื่อว่า กสทช.จะจัดประมูลก่อนใบอนุญาตหมดอายุ ขณะที่โครงข่าย 1500MHz จะเริ่มให้บริการในปีหน้าเพื่อขยายความครอบคลุมในพื้นที่ชนบท และเป็นอีกทางเลือกในการให้บริการอินเทอร์เน็ตผ่านโครงข่ายไร้สาย (fixed wireless access) สำหรับการเข้าร่วมประมูลคลื่น 3500MHz จะขึ้นอยู่กับราคาเริ่มต้น โดยผู้บริหารระบุว่า TRUE ไม่มีความจำเป็นเร่งด่วนที่จะต้องได้คลื่นดังกล่าว สุดท้าย การเติบโต YoY ที่ชะลอลงของธุรกิจบรอดแบนด์มีสาเหตุมาจากรายได้ B2B ที่ลดลง 12.1% YoY หลังโครงการ USO มูลค่า 200 ลบ. สิ้นสุดลง อย่างไรก็ดี คาดว่ารายได้จะฟื้นตัวราว 100 ลบ. ใน 4Q26F หลังจากบริษัทเริ่มได้สัญญากลับคืนมา

ความเสี่ยงและความกังวล เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าจะส่งผลกระทบเชิงลบต่อแนวโน้มการเติบโตของรายได้ของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจบรอดแบนด์ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ความปลอดภัยทางไซเบอร์ และความเป็นส่วนตัวของข้อมูลผู้ใช้บริการ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้ (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	206,020	195,669	199,323	202,405	205,075
EBITDA	(Btmn)	98,142	105,026	114,602	119,388	123,317
Core profit	(Btmn)	9,445	19,218	25,852	28,181	30,079
Reported profit	(Btmn)	(10,966)	9,240	25,852	28,181	30,079
Core EPS	(Bt)	0.27	0.56	0.75	0.82	0.87
DPS	(Bt)	0.00	0.31	0.55	0.60	0.64
P/E, core	(x)	46.8	23.0	17.1	15.7	14.7
EPS growth, core	(%)	na.	103.5	34.5	9.0	6.7
P/BV, core	(x)	6.0	5.9	5.5	5.0	4.5
ROE	(%)	11.8	25.7	33.2	33.3	32.4
Dividend yield	(%)	0.0	2.4	4.3	4.7	5.0
EV/EBITDA	(x)	7.7	6.7	6.0	5.5	5.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 2) (Bt)	12.80
Target price (Bt)	18.50
Mkt cap (Btbn)	442.27
12-m high / low (Bt)	15 / 10.2
Avg. daily 6m (US$mn)	61.81
Foreign limit / actual (%)	49 / 26
Free float (%)	25.4
Outstanding Short Position (%)	0.23

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.8)	(11.1)	13.3
Relative to SET	3.5	(4.2)	(1.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	26,905	29,726
INVX vs Consensus (%)	(3.9)	(5.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.92 2/40
Environmental Score and Rank	2.58 6/40
Social Score and Rank	5.22 1/40
Governance Score and Rank	3.36 9/40

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

กิตติสร พฤติภัทร, IAA, CFA, FRM
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9007
kittisorn.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

TRUE ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่เป็นหลักซึ่งโดยปกติแล้วไม่ได้มีการปล่อยมลพิษสูง นอกจากนี้บริษัทยังได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CG) ในระดับดีเลิศอีกด้วย โดยรวมแล้วเราไม่มีประเด็นใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ ESG สำหรับ TRUE ทั้งนี้ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับ TRUE คือ ความปลอดภัยทางด้านไซเบอร์ และการเก็บรักษาข้อมูลของลูกค้า

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.92 (2024)
Rank in Sector	2/40

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
TRUE	5	Yes	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- TRUE มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2050 และปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์สุทธิเป็นศูนย์ หรือ Carbon Neutral ภายในปี 2030
- ภายในปี 2026 TRUE ตั้งเป้าที่จะลดการปล่อยคาร์บอนทั้งขอบเขต 1 และ 2 ลงร้อยละ 42 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2020
- ในปี 2024 TRUE ยังคงดำเนินโครงการจัดการขยะอิเล็กทรอนิกส์อย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงโครงการ "ทิ้งถูกที่ ดีต่อใจ" และโครงการ "อีซี่ เทรด" เพื่อส่งเสริมการนำโทรศัพท์มือถือกลับมาใช้ซ้ำ โดยมีเป้าหมายระยะยาวคือการลดปริมาณขยะอิเล็กทรอนิกส์ที่ต้องนำไปฝังกลบให้เหลือศูนย์ภายในปี 2030

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในฐานะส่วนหนึ่งของเป้าหมายความยั่งยืนปี 2030 TRUE ตั้งเป้าที่จะปฏิบัติตามพ.ร.บ.คุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (PDPA) ให้ได้ 100% ณ สิ้นปี 2024 การดำเนินธุรกิจที่สำคัญของ TRUE 87% ปฏิบัติตาม PDPA ซึ่งได้รับการรับรองจากบุคคลที่สาม
- TRUE ได้กำหนดนโยบายการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคลให้สอดคล้องกับกรอบ พ.ร.บ.คุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล
- นอกจากนี้ ยังมีการแต่งตั้งเจ้าหน้าที่คุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (DPO) เพื่อทำหน้าที่ให้คำแนะนำแก่ผู้บริหาร พนักงาน และบุคคลที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับความเสี่ยงและแนวทางปฏิบัติที่ดีที่สุดเกี่ยวกับการประมวลผลข้อมูลส่วนบุคคล
- ในอนาคต TRUE มุ่งมั่นที่จะยกระดับความปลอดภัยทางไซเบอร์ ด้วยการปรับปรุงให้เป็นไปตามมาตรฐาน ISO 27001:2002 ในพื้นที่ธุรกิจที่สำคัญ เพื่อใช้เป็นรากฐานที่สำคัญในการรักษาความปลอดภัยของข้อมูล

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2024 คณะกรรมการของ TRUE ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (18% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 4 คน (36% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 11 คน (100% ของกรรมการทั้งคณะ) การขาดความหลากหลายทางเพศ อาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2024 ประธานกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นคนละคนกัน เพื่อให้เกิดการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างการกำกับดูแลและการบริหารจัดการอย่างชัดเจน
- บริษัทมีนโยบายและกรอบการดำเนินงานด้านความยั่งยืนที่ครอบคลุมซึ่งสอดคล้องกับมาตรฐานสากล เช่น มาตรฐาน GRI 2021 เป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติ (UNSDGs) และหลักการของข้อตกลงโลกแห่งสหประชาชาติ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**4.23**	—
Environment Financial Materiality Score	**2.27**	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	10.41	6.81
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	757.50	742.31
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use ('000 megawatt hours)	276.95	420.76
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	**6.15**	—
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 (%)	6.56	4.98
Governance Financial Materiality Score	**3.50**	—
Board Size (persons)	11	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	10
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Employee CSR Training	No	No

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	na.	na.	202,856	206,020	195,669	199,323	202,405	205,075
Cost of goods sold	(Btmn)	na.	na.	(159,428)	(145,069)	(130,065)	(121,887)	(124,504)	(126,327)
Gross profit	**(Btmn)**	**na.**	**na.**	**43,428**	**60,951**	**65,604**	**77,436**	**77,900**	**78,747**
SG&A	(Btmn)	na.	na.	(27,721)	(32,001)	(29,185)	(20,929)	(20,848)	(20,713)
Other income	(Btmn)	na.	na.	740	(17,913)	(12,275)	(12,398)	(12,274)	(12,151)
Interest expense	(Btmn)	na.	na.	(23,300)	(22,825)	(20,600)	(20,150)	(19,375)	(18,600)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**na.**	**na.**	**(6,853)**	**(11,788)**	**3,544**	**23,959**	**25,403**	**27,283**
Corporate tax	(Btmn)	na.	na.	1,819	(182)	2,160	(1,198)	(2,540)	(4,093)
Equity a/c profits	(Btmn)	na.	na.	1,847	1,016	3,407	2,958	3,061	3,163
Minority interests	(Btmn)	na.	na.	65	(12)	129	133	137	141
Core profit	**(Btmn)**	**na.**	**na.**	**(4,800)**	**9,445**	**19,218**	**25,852**	**26,061**	**26,495**
Extra-ordinary items	(Btmn)	na.	na.	(10,889)	(20,411)	(9,978)	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**na.**	**na.**	**(15,689)**	**(10,966)**	**9,240**	**25,852**	**26,061**	**26,495**
EBITDA	(Btmn)	na.	na.	85,572	98,142	105,026	114,602	117,032	119,100
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**na.**	**na.**	**(0.14)**	**0.27**	**0.56**	**0.75**	**0.75**	**0.77**
Net EPS (Bt)	(Bt)	na.	na.	(0.45)	(0.32)	0.27	0.75	0.75	0.77
DPS (Bt)	(Bt)	na.	na.	0.00	0.00	0.31	0.55	0.56	0.57

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	na.	na.	108,963	94,009	71,940	81,888	119,791	162,721
Total fixed assets	(Btmn)	na.	na.	465,056	294,619	293,151	258,174	216,437	169,663
Total assets	**(Btmn)**	**na.**	**na.**	**744,722**	**675,484**	**664,230**	**643,545**	**644,132**	**644,785**
Total loans	(Btmn)	na.	na.	300,090	339,658	278,087	260,000	250,000	240,000
Total current liabilities	(Btmn)	na.	na.	203,131	209,411	170,363	161,712	163,990	166,127
Total long-term liabilities	(Btmn)	na.	na.	553,167	391,887	418,719	401,264	392,877	384,506
Total liabilities	**(Btmn)**	**na.**	**na.**	**658,581**	**601,299**	**589,083**	**562,976**	**556,867**	**550,632**
Paid-up capital	(Btmn)	na.	na.	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208
Total equity	**(Btmn)**	**na.**	**na.**	**86,140**	**74,185**	**75,147**	**80,570**	**87,265**	**94,153**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**na.**	**na.**	**2.48**	**2.14**	**2.18**	**2.35**	**2.54**	**2.75**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	na.	na.	(4,800)	9,445	19,218	25,852	26,061	26,495
Depreciation and amortization	(Btmn)	na.	na.	80,797	72,025	70,847	70,493	72,253	73,217
Operating cash flow	(Btmn)	na.	na.	70,951	82,793	136,526	85,796	97,358	96,685
Investing cash flow	(Btmn)	na.	na.	(60,731)	(65,100)	(82,549)	(54,450)	(47,701)	(41,957)
Financing cash flow	(Btmn)	na.	na.	(9,292)	(24,431)	(62,904)	(38,384)	(29,228)	(29,467)
Net cash flow	**(Btmn)**	**na.**	**na.**	**928**	**(6,739)**	**(8,927)**	**(7,038)**	**20,429**	**25,261**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	na.	na.	21.4	29.6	33.5	38.8	38.5	38.4
Operating margin	(%)	na.	na.	7.7	14.1	18.6	28.3	28.2	28.3
EBITDA margin	(%)	na.	na.	42.2	47.6	53.7	57.5	57.8	58.1
EBIT margin	(%)	na.	na.	31.6	36.5	44.3	46.8	47.0	47.0
Net profit margin	(%)	na.	na.	(7.7)	(5.3)	4.7	13.0	12.9	12.9
ROE	(%)	na.	na.	(11.7)	(14.8)	12.3	32.1	29.9	28.1
ROA	(%)	na.	na.	(1.4)	(1.5)	1.4	4.0	4.0	4.1
Net D/E	(x)	na.	na.	3.1	4.2	3.5	3.1	2.5	1.9
Interest coverage	(x)	na.	na.	3.7	4.3	5.1	5.7	6.0	6.4
Debt service coverage	(x)	na.	na.	2.3	0.9	2.6	2.9	3.0	3.1
Payout Ratio	(%)	na.	na.	0.0	0.0	115.9	74.0	74.0	74.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Service revenue (mobile)	(Btmn)	na.	na.	130,875	130,104	132,056	133,706	135,043	136,394
Service revenue (online)	(Btmn)	na.	na.	23,655	25,116	25,663	26,946	27,889	28,726
Service revenue (pay TV)	(Btmn)	na.	na.	6,311	6,637	6,032	6,032	6,092	6,153

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	52,742	51,436	49,596	47,230	47,407	46,393	45,901	46,847
Cost of goods sold	(Btmn)	(37,300)	(35,602)	(33,919)	(30,701)	(29,842)	(28,440)	(27,856)	(28,769)
Gross profit	**(Btmn)**	**15,442**	**15,833**	**15,677**	**16,529**	**17,564**	**17,953**	**18,045**	**18,078**
SG&A	(Btmn)	(7,444)	(7,209)	(7,288)	(7,428)	(7,259)	(7,255)	(7,163)	(7,367)
Other income	(Btmn)	(9,066)	(2,730)	(2,454)	(2,917)	(4,174)	241	(368)	(101)
Interest expense	(Btmn)	(5,296)	(5,163)	(5,063)	(5,186)	(5,188)	(4,757)	(4,709)	(4,549)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(6,364)**	**731**	**872**	**997**	**944**	**6,182**	**5,805**	**6,062**
Corporate tax	(Btmn)	(29)	160	368	(155)	1,787	(318)	(23)	(187)
Equity a/c profits	(Btmn)	(1,117)	744	767	733	1,163	735	759	767
Minority interests	(Btmn)	2	(1)	25	(3)	108	(10)	13	28
Core profit	**(Btmn)**	**3,558**	**4,331**	**4,189**	**4,622**	**6,076**	**6,589**	**6,736**	**6,964**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(11,066)	(2,697)	(2,158)	(3,049)	(2,073)	0	(182)	(294)
Net Profit	**(Btmn)**	**(7,508)**	**1,634**	**2,031**	**1,573**	**4,003**	**6,589**	**6,554**	**6,670**
EBITDA	(Btmn)	25,224	24,918	24,975	26,956	27,826	28,024	28,335	28,335
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.10**	**0.13**	**0.12**	**0.13**	**0.18**	**0.19**	**0.19**	**0.20**
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.22)	0.05	0.06	0.05	0.12	0.19	0.19	0.19

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	94,009	80,195	78,123	77,958	71,940	70,605	70,309	71,614
Total fixed assets	(Btmn)	294,619	287,016	279,891	295,543	293,151	287,871	280,817	278,793
Total assets	**(Btmn)**	**675,484**	**650,003**	**637,151**	**676,646**	**664,230**	**653,924**	**642,949**	**640,980**
Total loans	(Btmn)	266,688	266,981	273,193	334,802	326,163	323,251	325,738	322,163
Total current liabilities	(Btmn)	209,411	197,416	174,916	161,380	170,363	159,328	175,905	172,848
Total long-term liabilities	(Btmn)	391,887	377,129	385,061	437,229	418,719	412,446	387,959	387,254
Total liabilities	**(Btmn)**	**601,299**	**574,546**	**559,977**	**598,609**	**589,083**	**571,774**	**563,865**	**560,103**
Paid-up capital	(Btmn)	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208
Total equity	**(Btmn)**	**74,185**	**75,458**	**77,174**	**78,037**	**75,147**	**82,150**	**79,084**	**80,877**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**2.14**	**2.18**	**2.22**	**2.27**	**2.18**	**2.39**	**2.30**	**2.35**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	3,558	4,331	4,189	4,622	6,076	6,589	6,736	6,964
Depreciation and amortization	(Btmn)	17,860	17,782	18,020	17,377	17,269	18,229	17,972	17,748
Operating cash flow	(Btmn)	(55,416)	3,943	5,813	(27,834)	154,604	21,077	23,837	30,027
Investing cash flow	(Btmn)	(13,984)	(16,700)	(12,146)	(26,834)	(26,868)	(18,946)	(27,139)	(25,170)
Financing cash flow	(Btmn)	79,300	183	5,921	60,897	(129,905)	(2,508)	1,864	(3,241)
Net cash flow	**(Btmn)**	**9,900**	**(12,574)**	**(412)**	**6,228**	**(2,169)**	**(377)**	**(1,439)**	**1,616**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	29.3	30.8	31.6	35.0	37.1	38.7	39.3	38.6
Operating margin	(%)	15.2	16.8	16.9	19.3	21.7	23.1	23.7	22.9
EBITDA margin	(%)	47.8	48.4	50.4	57.1	58.7	60.4	61.7	60.5
EBIT margin	(%)	37.7	38.7	40.9	45.8	51.5	49.5	51.4	50.4
Net profit margin	(%)	(14.2)	3.2	4.1	3.3	8.4	14.2	14.3	14.2
ROE	(%)	17.8	21.5	20.8	23.0	32.5	33.4	34.5	35.1
ROA	(%)	2.0	2.5	2.5	2.7	3.6	4.0	4.2	4.2
Net D/E	(x)	3.2	3.3	3.4	4.0	4.1	3.7	3.9	3.8
Interest coverage	(x)	4.8	4.8	4.9	5.2	5.4	5.9	6.0	6.2
Debt service coverage	(x)	2.7	2.3	2.6	1.3	1.3	1.4	1.1	1.2

Main Assumptions

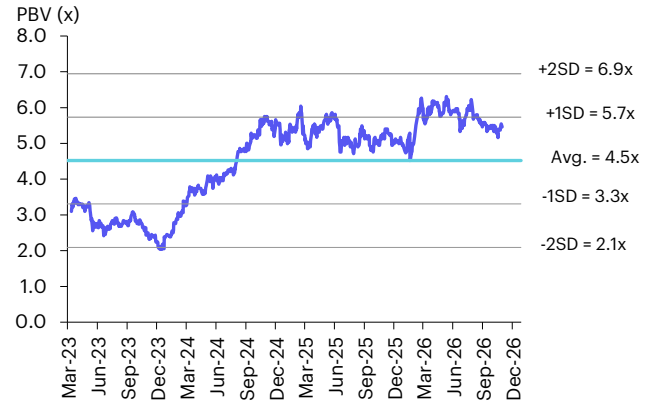
FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Service revenue (mobile)	(Btmn)	32,939	32,682	32,432	32,305	32,685	32,739	32,947	33,215
Service revenue (online)	(Btmn)	6,294	6,326	6,435	6,512	6,390	6,538	6,544	6,582
Service revenue (pay TV)	(Btmn)	1,526	1,525	1,469	1,729	1,308	1,028	1,145	1,139

Figure 1: 3Q26 results review

Unit: (Btmn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	YoY	QoQ
Revenue							
Mobile	32,305	32,685	32,739	32,947	33,215	2.8%	0.8%
Online	6,512	6,390	6,538	6,544	6,582	1.1%	0.6%
Pay TV	1,729	1,308	1,028	1,145	1,139	-34.1%	-0.5%
Others	726	811	739	742	695	-4.3%	-6.3%
Service revenue excl. IC	**41,273**	**41,194**	**41,044**	**41,378**	**41,631**	**0.9%**	**0.6%**
Interconnection revenue	256	255	231	240	235	-8.2%	-2.1%
Spectrum arrangement (Network equipment rental)	1,494	201	201	200	197	-86.8%	-1.5%
Revenues from product sales	4,206	5,757	4,917	4,083	4,783	13.7%	17.1%
Total revenue	**47,229**	**47,407**	**46,393**	**45,901**	**46,846**	**-0.8%**	**2.1%**
Cost of services	(15,154)	(14,317)	(13,250)	(12,220)	(13,193)	-12.9%	8.0%
Depreciation & amortisation	(17,855)	(17,520)	(17,325)	(17,453)	(17,781)	-0.4%	1.9%
Gross profit	**14,220**	**15,570**	**15,818**	**16,228**	**15,872**	**11.6%**	**-2.2%**
SG&A	(5,118)	(5,264)	(5,120)	(5,346)	(5,162)	0.9%	-3.4%
Operating profit	**9,102**	**10,306**	**10,698**	**10,882**	**10,710**	**17.7%**	**-1.6%**
Other income/(expense)	(3,049)	(4,311)	62	(181)	(294)	-90.4%	62.4%
EBIT	**6,053**	**5,995**	**10,760**	**10,701**	**10,416**	**72.1%**	**-2.7%**
Equity income	733	1,163	735	759	767	4.6%	1.1%
Interest expense	(5,108)	(5,102)	(4,696)	(4,635)	(4,504)	-11.8%	-2.8%
EBT	**1,678**	**2,056**	**6,799**	**6,825**	**6,679**	**298.0%**	**-2.1%**
Income tax	(155)	1,787	(318)	(23)	(187)	20.6%	713.0%
Minority interests	(3)	108	(10)	13	28	na.	115.4%
FX gain/(loss)	54	52	119	(262)	149	175.9%	na.
Net income	**1,573**	**4,003**	**6,589**	**6,554**	**6,670**	**324.0%**	**1.8%**
EPS (Bt/sh.)	0.05	0.12	0.19	0.19	0.19	324.0%	1.8%
Adjusted core profit**	**4,622**	**6,076**	**6,589**	**6,736**	**6,964**	**50.7%**	**3.4%**
Ratio analysis							
SGA/Total revenue (%)	10.8	11.1	11.0	11.6	11.0		
Operating profit margin (%)	19.3	21.7	23.1	23.7	22.9		
Net profit margin (%)	3.3	8.4	14.2	14.3	14.2		

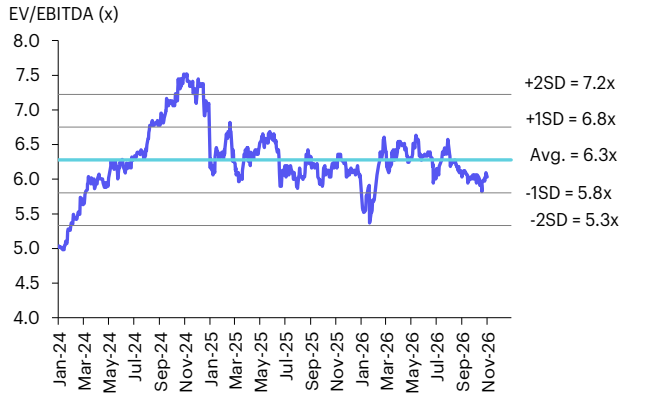
Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: PBV Band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: EV/EBITDA Band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Nov 2, 2026)

Company name	Country	Mkt. Cap (US$mn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
			26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F
Advanced Info Service PCL	Thailand	26,540	19.0	17.9	16.9	14.7	6.2	5.6	18.1	16.7	15.6	5.0	5.3	5.6	64.9	97.1	95.1	8.4	8.0	7.6
True Corp PCL	Thailand	11,949	17.1	15.7	14.7	34.5	9.0	6.7	5.5	5.0	4.5	4.3	4.7	5.0	33.2	33.3	32.4	6.0	5.5	5.1
			18.0	16.8	15.8	24.6	7.6	6.2	11.8	10.8	###	4.7	5.0	5.3	49.0	65.2	63.8	7.2	6.7	6.3
Singapore Telecommunications Ltd	Singapore	52,317	21.7	18.8	16.6	13.2	15.9	13.2	2.4	2.4	2.3	4.9	5.2	5.5	10.8	12.3	13.6	18.6	17.6	16.8
CELCOMDIGI BHD	Malaysia	7,689	18.7	17.3	15.4	10.9	7.7	12.3	2.0	2.0	2.0	5.4	5.8	6.4	10.7	11.5	12.8	7.9	7.6	7.4
Maxis Bhd	Malaysia	6,950	17.3	16.9	16.0	5.0	2.4	5.1	4.5	4.0	3.9	4.9	5.1	5.2	25.7	25.3	25.3	8.3	8.2	8.1
Axiata Group Bhd	Malaysia	3,814	20.9	15.0	12.4	38.5	39.5	20.4	0.8	0.8	0.8	6.4	6.7	7.2	3.3	4.9	6.2	5.8	5.6	5.4
Globe Telecom Inc	Philippines	3,475	10.4	10.1	10.4	1.9	2.8	(3.1)	1.2	1.1	1.1	6.5	7.1	7.4	12.5	13.1	13.5	6.6	6.4	6.3
Telstra Group Ltd	Australia	38,490	24.0	22.7	21.3	9.0	5.8	6.4	4.1	4.3	4.4	4.2	4.5	4.7	17.0	19.1	21.0	8.4	8.1	7.9
Chunghwa Telecom Co Ltd	Taiwan	37,974	30.7	29.6	27.7	4.1	3.8	6.7	3.2	3.2	3.3	3.3	3.4	3.9	10.5	11.1	11.5	13.2	12.9	12.4
Taiwan Mobile Co Ltd	Taiwan	15,199	25.7	23.9	23.0	8.7	7.3	4.1	4.7	4.6	4.6	3.8	4.0	4.3	18.8	19.5	20.1	12.9	12.7	12.4
KDDI Corp	Japan	72,079	14.1	13.2	12.2	9.5	6.9	8.5	2.0	1.8	1.7	3.0	3.1	3.3	14.4	14.5	14.5	8.0	7.8	7.5
	Average		20.4	18.6	17.2	11.2	10.2	8.2	2.7	2.7	2.7	4.7	5.0	5.3	13.7	14.6	15.4	10.0	9.7	9.3

Source: InnovestX Investment Strategy & Research
** INVX estimates*

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, 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 are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.