กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางราง บีทีเอสโกรท BTSGIF

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางราง บีทีเอสโกรท

Bloomberg BTSGIF TB
Reuters BTSGIF.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4QFY69: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

BTSGIF รายงานกำไรปกติ 4QFY69 ที่ 1.1 พันลบ. ลดลง 8.2% YoY และ 8.5% QoQ โดยการลดลงทั้ง YoY และ QoQ มีสาเหตุหลักมาจากค่าซ่อมบำรุงที่สูงขึ้น โดยรวมแล้วกำไรปกติปี 2569 อยู่ที่ 4.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 3.7% YoY เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ สำหรับ 1QFY70 เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ BTSGIF โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี FY2570 อิงวิธี DDM ใหม่จาก 2.9 บาท เป็น 2.1 บาท เพื่อสะท้อนผลกระทบจากการเลื่อนปีฐานที่ใช้ประเมินราคาเป้าหมาย (WACC 5% และไม่มี terminal value) ทั้งนี้ ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแนวโน้มรายได้ในระยะยาวหลังจากสัญญาสัมปทานสิ้นสุดในเดือนธ.ค. 2572 ยังคงเป็นปัจจัยจำกัด upside ของราคาหน่วยลงทุน

กำไรปกติ 4QFY69 ลดลง 8.2% YoY และ 8.5% QoQ BTSGIF รายงานขาดทุนสุทธิ 4QFY69 (ม.ค.-มี.ค. 2569) ที่ 1.8 พันลบ. จากขาดทุนสุทธิ 2.4 พันลบ. ใน 4QFY68 และขาดทุนสุทธิ 59 ลบ. ในไตรมาสก่อนหน้า โดยในไตรมาสนี้ BTSGIF มีการรับรู้ขาดทุนจากเงินลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) จำนวน 2.9 พันลบ. หากตัดรายการนี้ออก กำไรปกติอยู่ที่ 1.1 พันลบ. ลดลง 8.2% YoY และ 8.5% QoQ ซึ่งการลดลงทั้ง YoY และ QoQ มีสาเหตุหลักมาจากค่าซ่อมบำรุงที่สูงขึ้น ส่งผลให้กำไรปกติปี 2569 อยู่ที่ 4.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 3.7% YoY เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ BTSGIF ยังประกาศลดทุน 0.2 บาท/หน่วย โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XN ในวันที่ 9 มิ.ย.

รายการที่สำคัญ:

1) รายได้ค่าโดยสาร อยู่ที่ 1.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 0.1% YoY แต่ลดลง 4.2% QoQ การเติบโตเล็กน้อย YoY เป็นผลมาจากอัตราค่าโดยสารเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น 3.5% YoY ขณะที่การลดลง QoQ มีสาเหตุมาจากจำนวนผู้โดยสารที่ลดลง 3.6% QoQ จากจำนวนวันที่น้อยกว่าไตรมาสก่อนหน้า

2) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและซ่อมบำรุง อยู่ที่ 538.9 ลบ. เพิ่มขึ้น 22.6% YoY และ 5.1% QoQ โดยการเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ มีสาเหตุหลักมาจากค่าซ่อมบำรุงสำหรับปรับปรุงขบวนรถไฟที่สูงขึ้น

3) อัพเดทจำนวนผู้โดยสารและอัตราค่าโดยสารเฉลี่ย ใน 4QFY69 จำนวนผู้โดยสารอยู่ที่ 50.3 ล้านเที่ยวคน ลดลง 3.3% YoY และ 3.6% QoQ การลดลง YoY เป็นผลมาจากฐานผู้โดยสารสูงในปีก่อนจากนโยบายเดินทางฟรีระหว่างวันที่ 25-31 ม.ค. 2568 สำหรับการลดลง QoQ สะท้อนถึงจำนวนวันที่น้อยกว่าไตรมาสก่อนหน้า และโครงการ*คนละครึ่งพลัส* ซึ่งช่วยกระตุ้นความต้องการเดินทางได้ชั่วคราวในไตรมาสก่อนหน้า ค่าโดยสารเฉลี่ยอยู่ที่ 33.5 บาท/เที่ยว เพิ่มขึ้น 3.5% YoY แต่ลดลง 0.6% QoQ โดยการเพิ่มขึ้น YoY เป็นผลมาจากค่าโดยสารเฉลี่ยต่ำในปีก่อนจากนโยบายเดินทางฟรี

แนวโน้มผลประกอบการ 1QFY70 (เม.ย.-มิ.ย. 2569) เราคาดว่า BTSGIF จะรายงานกำไรปกติ 1QFY70 เพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ โดยการเพิ่มขึ้น YoY น่าจะเกิดจากฐานต่ำในปีก่อนจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวในเดือนเม.ย. ขณะที่การเพิ่มขึ้น QoQ จะได้รับอานิสงส์จากโครงการ*ไทยช่วยไทยพลัส* ซึ่งจะเริ่มในวันที่ 1 มิ.ย. โดยโครงการนี้จะช่วยสนับสนุนให้จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น QoQ

ความเสี่ยงและความกังวล ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแนวโน้มรายได้ในระยะยาวของ BTSGIF เนื่องจากสัญญาสัมปทานฉบับปัจจุบันจะสิ้นสุดในเดือนธ.ค. 2572 ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับ BTSGIF คือ ความน่าเชื่อถือในการให้บริการ

Forecasts and valuation

Year to 31 Mar	Unit	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Revenue	(Btmn)	4,515	4,686	4,335	4,822	5,360
EBITDA	(Btmn)	4,473	4,646	4,282	4,769	5,307
Core profit	(Btmn)	4,491	4,658	4,320	4,802	5,338
Reported profit	(Btmn)	(1,189)	(1,762)	4,320	4,802	5,338
Core EPS	(Bt)	0.78	0.80	0.75	0.83	0.92
DPU	(Bt)	0.79	0.81	0.75	0.83	0.92
P/E, core	(x)	3.4	3.3	3.5	3.2	2.8
EPS growth, core	(%)	(3.4)	3.7	(7.3)	11.2	11.2
P/BV, core	(x)	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8
ROE	(%)	16.3	21.6	23.6	26.2	29.1
Distribution yield	(%)	30.0	30.8	28.5	31.7	35.2
EV/EBITDA	(x)	3.4	3.2	3.5	3.2	2.8

Source: InnovestX Research

Stock data

Last close (May 28) (Bt)	2.62
Target price (Bt)	2.10
Mkt cap (Btbn)	15.16
12-m high / low (Bt)	2.8 / 2.5
Avg. daily 6m (US$mn)	0.19
Foreign limit / actual (%)	49 / 1
Free float (%)	64.4
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.6	1.6	(5.1)
Relative to SET	(4.2)	(1.1)	(29.8)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	FY27F	FY28F
Consensus (Bt mn)	3,826	4,735
INVX vs Consensus (%)	12.9	1.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1QFY27F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	n.a.	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.	n.a.
Social Score and Rank	n.a.	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.	n.a.

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

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BTSGIF ได้เข้าลงทุนในธุรกิจรถไฟฟ้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ดังนั้นจึงไม่มีประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมสำหรับกองทุน อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับ BTSGIF คือ ความน่าเชื่อถือในการให้บริการ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
BTSGIF	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ดำเนินการและพัฒนาการจัดการพลังงานอย่างเหมาะสม โดยกำหนดให้การอนุรักษ์พลังงานเป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินงานของบีทีเอสซี และต้องสอดคล้องกับกฎหมายและข้อกำหนดอื่นที่เกี่ยวข้องและไม่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบีทีเอสซี
- ดูแลและปรับปรุงการใช้พลังงานของบีทีเอสซีอย่างต่อเนื่องเพื่อให้มั่นใจว่าการใช้พลังงานในการดำเนินธุรกิจของบีทีเอสซีเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ
- ผู้บริหารและคณะทำงานด้านการจัดการพลังงานจะทบทวนและปรับปรุงนโยบาย เป้าหมาย และแผนการดำเนินการด้านพลังงานทุกปี

ประเด็นด้านสังคม (S)

- บีทีเอสซีเล็งเห็นถึงความสำคัญกับบุคลากรซึ่งเป็นทรัพยากรที่มีค่ามากที่สุด และได้กำหนดนโยบายการบริหารค่าตอบแทนพนักงานอย่างเหมาะสม รวมถึงมีการปรับปรุงสวัสดิการให้ครอบคลุมในด้านต่างๆ อย่างต่อเนื่อง
- บีทีเอสซีได้ตระหนักและเห็นถึงความสำคัญต่อปัญหาที่กลุ่มผู้ปกครองที่มีลูกพิการรุนแรงต้องประสบปัญหาในการดูแลเด็กพิการ บีทีเอสซีจึงให้การสนับสนุนชมรมผู้ปกครองเด็กพิการอย่างต่อเนื่อง
- บีทีเอสซียังได้สนับสนุนให้ผู้ใช้บริการทุกกลุ่มสามารถเข้าถึงการให้บริการของรถไฟฟ้าบีทีเอสได้อย่างเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็นกลุ่มผู้สูงอายุหรือกลุ่มคนพิการ โดยบีทีเอสซีได้อำนวยความสะดวกให้แก่ผู้พิการในการใช้บริการรถไฟฟ้าบีทีเอส ด้วยการติดตั้งอุปกรณ์อำนวยความสะดวกเพื่อสนับสนุนให้ผู้พิการสามารถเข้าใช้บริการที่สถานีรถไฟฟ้าได้เหมือนกับผู้ใช้บริการปกติในทุกสถานี เช่น การติดตั้งลิฟท์เพิ่ม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- บริษัทจัดการมีนโยบายในการบริหารและจัดการกองทุนด้วยความรับผิดชอบ ความระมัดระวัง และความซื่อสัตย์สุจริต เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน ตลอดจนบริหารและจัดการกองทุนให้เป็นไปตามโครงการจัดการกองทุน
- บริษัทจัดการได้จัดให้มีคณะกรรมการที่ปรึกษาการลงทุนของกองทุนเพื่อให้คำปรึกษา คำแนะนำแก่บริษัทจัดการเกี่ยวกับการลงทุนในทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน
- บริษัทจัดการมีนโยบายกำหนดห้ามมิให้ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทจัดการ ตลอดจนบุคคลที่เกี่ยวข้องใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการซื้อขายหลักทรัพย์

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Total revenue	(Btmn)	943	3,455	4,689	4,515	4,686	4,335	4,822	5,360
Cost of goods sold	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Gross profit	**(Btmn)**	**943**	**3,455**	**4,689**	**4,515**	**4,686**	**4,335**	**4,822**	**5,360**
SG&A	(Btmn)	(62)	(51)	(55)	(42)	(40)	(52)	(53)	(53)
Other income	(Btmn)	(6)	(4)	14	18	12	37	33	31
Interest expense	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**875**	**3,400**	**4,648**	**4,491**	**4,658**	**4,320**	**4,802**	**5,338**
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	**(Btmn)**	**875**	**3,400**	**4,648**	**4,491**	**4,658**	**4,320**	**4,802**	**5,338**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(6,051)	(110)	(9,760)	(5,680)	(6,420)	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**(5,175)**	**3,290**	**(5,112)**	**(1,189)**	**(1,762)**	**4,320**	**4,802**	**5,338**
EBITDA	(Btmn)	881	3,404	4,634	4,473	4,646	4,282	4,769	5,307
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.15**	**0.59**	**0.80**	**0.78**	**0.80**	**0.75**	**0.83**	**0.92**
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.89)	0.57	(0.88)	(0.21)	(0.30)	0.75	0.83	0.92
DPS (Bt)	(Bt)	0.15	0.59	0.77	0.79	0.81	0.75	0.83	0.92

Balance Sheet (Btmn)

FY March 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Total current assets	(Btmn)	50	90	312	267	111	255	239	230
Total fixed assets	(Btmn)	39,330	39,851	30,081	24,574	18,357	18,357	18,357	18,357
Total assets	**(Btmn)**	**39,383**	**39,947**	**30,399**	**24,847**	**18,474**	**18,617**	**18,602**	**18,592**
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	50	90	312	267	111	255	239	230
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	162	146	131
Total liabilities	**(Btmn)**	**35**	**12**	**15**	**11**	**151**	**295**	**279**	**270**
Paid-up capital	(Btmn)	55,299	52,596	48,156	43,798	39,046	39,046	39,046	39,046
Total equity	**(Btmn)**	**39,348**	**39,935**	**30,384**	**24,836**	**18,322**	**18,322**	**18,322**	**18,322**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**6.80**	**6.90**	**5.25**	**4.29**	**3.17**	**3.17**	**3.17**	**3.17**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY March 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Core Profit	(Btmn)	875	3,400	4,648	4,491	4,658	4,320	4,802	5,338
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	733	3,372	4,418	4,571	4,984	4,159	4,826	5,360
Investing cash flow	(Btmn)	15	(634)	11	(174)	(202)	(0)	(0)	(0)
Financing cash flow	(Btmn)	(799)	(2,703)	(4,439)	(4,358)	(4,752)	(4,158)	(4,818)	(5,353)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(50)**	**36**	**(10)**	**39**	**30**	**1**	**8**	**7**

Key Financial Ratios

FY March 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Gross margin	(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Operating margin	(%)	93.4	98.5	98.8	99.1	99.1	98.8	98.9	99.0
EBITDA margin	(%)	93.4	98.5	98.8	99.1	99.1	98.8	98.9	99.0
EBIT margin	(%)	93.4	98.5	98.8	99.1	99.1	98.8	98.9	99.0
Net profit margin	(%)	(549.0)	95.2	(109.0)	(26.3)	(37.6)	99.7	99.6	99.6
ROE	(%)	2.1	8.6	13.2	16.3	21.6	23.6	26.2	29.1
ROA	(%)	2.1	8.6	13.2	16.3	21.5	23.3	25.8	28.7
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Payout Ratio	(%)	(16.9)	103.3	(86.6)	(382.6)	(265.4)	100.0	100.0	100.0

Main Assumptions

FY March 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Farebox revenue	(Btmn)	2,388	5,375	6,577	6,799	6,693	7,133	7,678	7,817
Average fare price	(Bt/trip)	32.2	32.9	33.9	33.1	33.5	34.0	35.2	35.1
Ridership	(mn trips)	74.2	163.4	194.0	205.4	199.8	209.8	218.2	222.5

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26
Total revenue	(Btmn)	967	1,068	1,235	1,245	1,081	1,213	1,247	1,146
Cost of goods sold	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Gross profit	**(Btmn)**	**967**	**1,068**	**1,235**	**1,245**	**1,081**	**1,213**	**1,247**	**1,146**
SG&A	(Btmn)	(13)	(10)	(10)	(10)	(11)	(9)	(8)	(12)
Other income	(Btmn)	7	3	6	2	6	1	2	2
Interest expense	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**961**	**1,061**	**1,232**	**1,237**	**1,076**	**1,205**	**1,241**	**1,136**
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	**(Btmn)**	**961**	**1,061**	**1,232**	**1,237**	**1,076**	**1,205**	**1,241**	**1,136**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(550)	(790)	(740)	(3,600)	(600)	(1,590)	(1,300)	(2,930)
Net Profit	**(Btmn)**	**411**	**271**	**492**	**(2,363)**	**476**	**(385)**	**(59)**	**(1,793)**
EBITDA	(Btmn)	954	1,059	1,225	1,235	1,069	1,203	1,239	1,134
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.17**	**0.18**	**0.21**	**0.21**	**0.19**	**0.21**	**0.21**	**0.20**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.07	0.05	0.08	(0.41)	0.08	(0.07)	(0.01)	(0.31)

Balance Sheet (Btmn)

FY March 31	Unit	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26
Total current assets	(Btmn)	403	94	309	267	463	330	309	111
Total fixed assets	(Btmn)	29,359	28,938	28,056	24,574	23,623	22,377	20,973	18,357
Total assets	**(Btmn)**	**29,765**	**29,034**	**28,365**	**24,847**	**24,091**	**22,709**	**21,282**	**18,474**
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	13	41	9	11	12	173	9	151
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	**(Btmn)**	**13**	**41**	**9**	**11**	**12**	**173**	**9**	**151**
Paid-up capital	(Btmn)	47,114	46,084	44,955	43,798	42,565	41,407	40,203	39,046
Total equity	**(Btmn)**	**29,752**	**28,993**	**28,356**	**24,836**	**24,079**	**22,536**	**21,273**	**18,322**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**5.14**	**5.01**	**4.90**	**4.29**	**4.16**	**3.89**	**3.68**	**3.17**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY March 31	Unit	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26
Core Profit	(Btmn)	961	1,061	1,232	1,237	1,076	1,205	1,241	1,136
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	876	1,441	984	1,270	920	1,558	1,026	1,480
Investing cash flow	(Btmn)	174	(367)	143	(124)	353	(342)	106	(319)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,042)	(1,030)	(1,129)	(1,158)	(1,233)	(1,158)	(1,204)	(1,158)
Net cash flow	**(Btmn)**	**8**	**43**	**(1)**	**(12)**	**40**	**58**	**(72)**	**3**

Key Financial Ratios

FY March 31	Unit	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26
Gross margin	(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Operating margin	(%)	98.7	99.1	99.2	99.2	99.0	99.2	99.4	98.9
EBITDA margin	(%)	98.7	99.1	99.2	99.2	99.0	99.2	99.4	98.9
EBIT margin	(%)	98.7	99.1	99.2	99.2	99.0	99.2	99.4	98.9
Net profit margin	(%)	42.5	25.4	39.8	(189.8)	44.0	(31.8)	(4.7)	(156.5)
ROE	(%)	11.1	12.6	15.0	17.9	16.0	18.7	20.0	21.1
ROA	(%)	11.1	12.6	15.0	17.9	16.0	18.6	20.0	21.0
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Main Assumptions

FY March 31	Unit	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26
Farebox revenue	(Btmn)	1,604	1,746	1,772	1,684	1,556	1,701	1,759	1,685
Average fare price	(Bt/trip)	33.5	33.2	33.4	32.4	33.5	33.4	33.7	33.5
Ridership	(mn trips)	47.8	52.5	53.0	52.0	46.4	50.9	52.2	50.3

Figure 1: 4QFY26 results review

Unit: Btmn	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26	QoQ	YoY
Farebox revenues	1,684	1,556	1,701	1,759	1,685	-4.2%	0.1%
Total operating and maintenance costs	(440)	(475)	(488)	(513)	(539)	5.1%	22.6%
Total income from investment	**1,245**	**1,081**	**1,213**	**1,247**	**1,146**	**-8.1%**	**-7.9%**
Interest income	6	8	5	5	5	-4.3%	-27.4%
Total income	**1,251**	**1,088**	**1,218**	**1,251**	**1,151**	**-8.0%**	**-8.0%**
Fund management fee and expenses	(10)	(11)	(9)	(8)	(12)	53.2%	24.7%
Other expenses	(4)	(1)	(4)	(2)	(2)	0.0%	-36.8%
Total expenses	**(14)**	**(12)**	**(13)**	**(10)**	**(15)**	**40.8%**	**7.4%**
Core profit	**1,237**	**1,076**	**1,205**	**1,241**	**1,136**	**-8.5%**	**-8.2%**
Gains (losses) on valuation of investments	(3,600)	(600)	(1,590)	(1,300)	(2,930)	na.	na.
Net profit	**(2,363)**	**476**	**(385)**	**(59)**	**(1,793)**	**na.**	**na.**
EPS (Bt/sh.)	**(0.41)**	**0.08**	**(0.07)**	**(0.01)**	**(0.31)**	**na.**	**na.**
Key operating items							
Ridership growth (YoY)	4.1	(3.0)	(3.1)	(1.5)	(3.3)		
Average fare (Bt/trip)	32.4	33.5	33.4	33.7	33.5		

Source: BTSGIF, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 28, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
3BBIF	Neutral	6.45	6.50	10.8	8.3	8.2	8.0	4	1	3	0.7	0.7	0.7	9	9	9	10.5	10.0	9.8	9.0	8.8	8.4
BTSGIF	Neutral	2.62	2.10	8.6	3.3	3.5	3.2	4	(7)	11	0.8	0.8	0.8	22	24	26	30.8	28.5	31.7	3.2	3.5	3.2
DIF	Neutral	10.00	10.00	8.8	8.8	8.8	8.6	3	0	2	0.6	0.6	0.6	7	7	7	8.9	8.8	8.8	9.1	8.6	8.4
FTREIT	Outperform	11.50	14.00	28.8	13.5	12.8	12.7	9	5	1	1.0	1.0	1.0	8	8	8	6.6	7.0	7.1	16.0	15.3	15.1
GVREIT	Neutral	6.90	6.60	6.6	8.1	8.2	8.0	(2)	(2)	2	0.7	0.7	0.7	8	8	8	11.3	10.9	11.2	9.6	9.7	9.5
LHSC	Outperform	14.50	16.50	22.1	9.6	8.9	8.6	71	8	4	1.2	1.1	1.1	9	13	13	8.1	8.3	8.5	10.9	9.9	9.4
LHHOTEL	Neutral	13.00	13.50	12.5	8.7	8.7	7.9	(12)	(0)	10	1.0	1.0	1.0	12	11	12	10.3	8.7	8.9	11.8	11.5	10.5
Average					**8.6**	**8.4**	**8.1**	**11**	**1**	**5**	**0.9**	**0.9**	**0.8**	**11**	**11**	**12**	**12.4**	**11.7**	**12.3**	**10.0**	**9.6**	**9.2**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, 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, RJH, 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, WIIK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, ITEL, 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, 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, SEAOIL, 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, 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

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, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, 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, UNIX, 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.