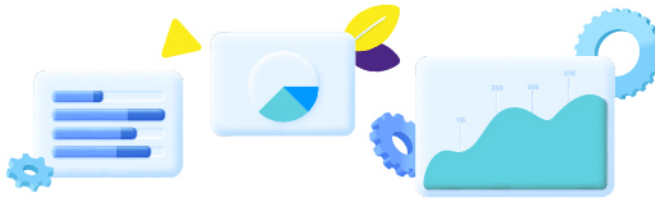


13 สิงหาคม 2567

# STOCK NOTE

บมจ. นานยง เทอร์มินัล



## บมจ. นามยง เทอร์มินัล

### ก่อนไปคิดอะไร

- บริษัทมองผลการดำเนินงาน 2H67 อย่างไร หลัง 2Q67 NYT รายงานกำไรสุทธิ 101 ลบ. พลิกหดตัว 9.7%YoY ซึ่งมีปัจจัยกดดันจาก 1) รายได้รวมหดตัว 2.5%YoY โดยแม้รายได้จากการให้เช่าคลังสินค้าจะเพิ่มขึ้น 27%YoY หลังรับรู้รายได้จากพื้นที่เช่าใหม่ที่บ่อวิน 3.4 หมื่นตร.ม. แต่ถูกหักล้างหมดด้วยรายได้ให้บริการท่าเทียบเรือซึ่งเป็นรายได้หลักที่ลดลง 10%YoY หลังมีจำนวนรถยนต์ผ่านท่าลดลง 12%YoY (ลดลงราว 3 หมื่นคันจาก 2Q66) และ 2) อัตราค่าเรือขึ้นต้นลดลงเป็น 41.0% จาก 41.7% ใน 2Q66 หลังเกิดผลประทุยต่อขนาดลดลงจากมีปริมาณรถยนต์ผ่านท่าลดลง และมี SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 11.6% จาก 9.5% ใน 2Q66 จากมีค่าใช้จ่ายพนักงานเพิ่มขึ้น

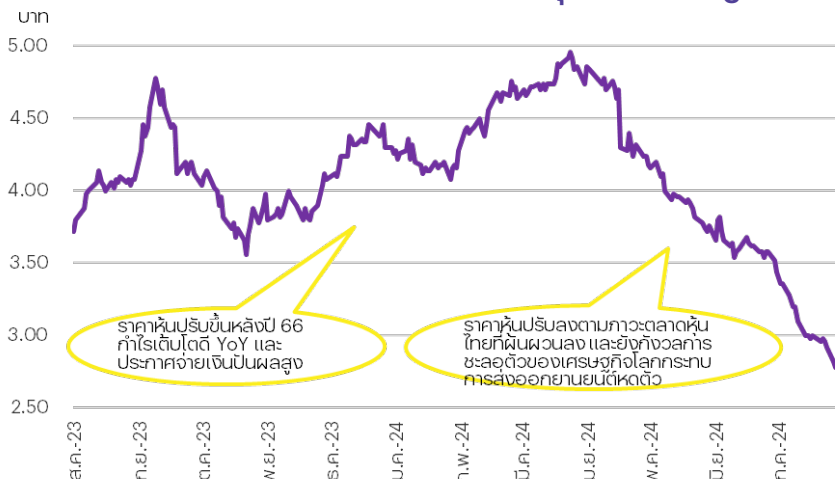
### หลังไปทำอะไร

- NYT เผยช่วงที่เหลือของปียังไม่เห็นสัญญาณบวกต่อภาพการส่งออกรถยนต์ของไทย โดยแม้ ก.ค. จะมีปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเพื่อส่งออกไปออสเตรเลียเพิ่มขึ้น แต่มองเป็นออเดอร์ส่งมอบที่เลื่อนมาจากก่อนหน้า และยังเห็นการส่งออกรถยนต์ที่ชะลอตัวลงในลูกค้าแถบเอเชีย อาทิ อินโดนีเซีย เวียดนาม เป็นต้น ขณะที่การนำเข้ารถไฟฟ้าจากจีนชะลอตัวลงตามกำลังซื้อในประเทศที่ซบเซา ทำให้มุมมองรายได้จากให้บริการท่าเทียบเรือคาดชะลอตัว YoY อย่างไรก็ตามบริษัทยังมีปัจจัยหนุนหลักจากการเติบโตของรายได้ให้เช่าคลังสินค้าอย่างน้อย 15-20%YoY หลังปัจจุบันพื้นที่เช่าเดิม 2.7 แสนตร.ม. มีอัตราเช่าเกือบเต็ม 100% และพื้นที่เช่าใหม่ที่บ่อวิน 3.4 หมื่นตร.ม. (ซึ่งเริ่มเปิดให้บริการตั้งแต่ 2Q66 จำนวน 11 ห้อง) มีลูกค้ามาเช่าพื้นที่เต็มแล้วตั้งแต่ 1 ส.ค. 67
- นอกจากนี้บริษัทยังมีแผนเพิ่มคลังสินค้าให้เช่าอีก 5.2 หมื่น ตร.ม. ซึ่งคาดว่าจะเริ่มเปิดให้บริการปลายปีนี้ แบ่งเป็น 1) แหลมฉบัง ชลบุรี 2 หมื่น ตร.ม. และ 2) บางกะปิ ปทุมธานี 3 หมื่นตร.ม. (ลูกค้าทำสัญญาเช่าระยะยาว 10 ปีแล้ว) ส่วนธุรกิจเรือซอร์สเฟอร์รี่ยังคงอยู่ระหว่างหาทางขายทรัพย์สินออกไปหลังประสบผลขาดทุนต่อเนื่อง ซึ่งปัจจุบันระหว่างรอขายบริษัทนำเรือไปใช้สำหรับการท่องเที่ยวเส้นทาง กทม.-สุมย์ (เริ่มมาตั้งแต่วันที่ 23 มี.ค.) เพื่อสร้างรายได้เข้ามาบริษัทบ้าง

### ความเห็นและกลยุทธ์การลงทุน

- คำไร 1H67 คิดเป็น 49% ของประมาณการทั้งปีซึ่งต่ำเกินไป บวกกับ ช่วงที่เหลือของปีมีมองอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยมีโอกาสดูแลความเสี่ยงเกี่ยวกับการเติบโตของเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว และการแข่งขันในธุรกิจที่รุนแรงขึ้น โดยเฉพาะจากการส่งออกรถไฟฟ้าของจีนไปทั่วโลก ขณะที่การนำเข้ารถไฟฟ้าจากจีนเริ่มชะลอตัวจากเศรษฐกิจไทยที่ซบเซา ซึ่งล้วนแล้วแต่มีผลกดดันต่อปริมาณรถยนต์ผ่านท่าของ NYT ดังนั้นเพื่อยึดหลักระยะยาว เราจึงปรับลดประมาณการกำไรจากเดิมราว 10% โดยภายใต้ประมาณการใหม่คาดปี 2567 NYT จะมีกำไรสุทธิ 478 ลบ. หดตัว 5%YoY โดย 3Q-4Q67 คาดผลดำเนินงานจะยังอ่อนแอ YoY จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าที่ลดลง
- ราคาหุ้น NYT ปรับลง 36%YTD ตามภาวะตลาดหุ้นไทยที่ปรับลงและมองสะท้อนความกังวลการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีต่ออุตสาหกรรมส่งออกยานยนต์ของไทย อีกทั้งผลการดำเนินงานปีนี้ที่มีแนวโน้มอ่อนแอลงไปมากแล้ว จนทำให้ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside 22% จากราคาเป้าหมายใหม่ปี 2567 ที่หุ้นละ 3.50 บาท (อิง PER -1SD ที่ 9x ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปีล่าสุดของ NYT เพื่อสะท้อนกำไรที่ชะลอตัวจากในอดีต) ซึ่งเมื่อบวกกับ NYT จัดเป็น Dividend Stock ซึ่งมีฐานะการเงิน (IBD/E ต่ำที่ 0.18x) และเงินสดแข็งแกร่ง (CFO ปีละ 800-900 พันลบ.) สามารถจ่ายปันผลสม่ำเสมอในอดีตสูง โดยคาดว่าจะมีเงินปันผลจ่ายจากกำไรปีนี้หุ้นละ 0.34 บาท คิดเป็น Div. Yield สูงปีละ 12% ช่วงสั้นกลยุทธ์ลงทุนจึงแนะนำ "ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว" โดยเทคนิคแนวรับ 2.76/2.66
- ความเสี่ยงสำคัญ : สัญญาสัมปทานท่าเรือ A5 (รายได้หลัก 80%) จะหมดอายุ 30 เม.ย. 69 ซึ่งต้องประมูลใหม่กับ กทท. (คาดเปิดประมูลปีหน้าและมองบริษัทยังมีโอกาสชนะประมูลจากประสบการณ์บริหารจัดการท่าเรือที่มีกว่า 30 ปี), ปัญหาขาดแคลนชิปส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทาน, ศก. คู่ค้าชะลอ, ธุรกิจเรือซอร์สเฟอร์รี่ยังประสบผลขาดทุนและมีความเสี่ยง write-off ส่วนความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การจัดการด้านความปลอดภัยและการรักษาความปลอดภัย (S)

### การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ

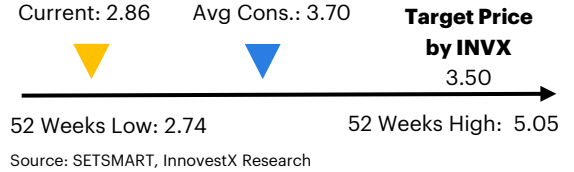


Source: SETSMART, InnovestX Research

### มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 11



### เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



### 2023 Sustainability / 2023 ESG Score

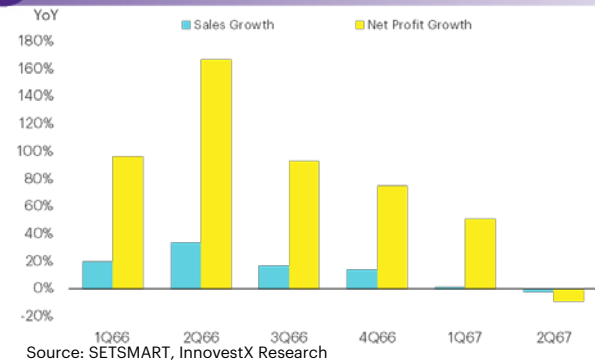
SET ESG Ratings	A
ESG Bloomberg Score	47.84
Environmental Score	19.48
Social Score	36.55
Governance Score	87.36

### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

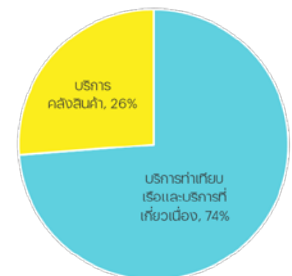
NYT มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยเราของบริษัทให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมีการวางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม รวมทั้งมีการบริหารจัดการและการกำกับดูแลที่เป็นที่น่าพอใจ

Source Bloomberg Finance L.P.

### Financial highlight



### โครงสร้างรายได้ 1H67



Source: Company, InnovestX Research

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า NYT มีความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมีการวางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม รวมทั้งมีการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

### ESG Disclosure Score

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>47.84 (2023)</b>
Rank in Sector	2/27

	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>
NYT	5	No	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ปี 2566 NYT มีการตั้งเป้าหมายของปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกไม่เกิน 508 ตันคาร์บอนไดออกไซด์ โดยมีแผนงาน อาทิ ลดการใช้กระดาษเป็นระบบดิจิทัลแทน, ติดตั้ง Solar cell บริเวณที่จอดรถพนักงาน, ใช้หลอดไฟ LED 100%, ปรับอุณหภูมิเครื่องปรับอากาศที่ 25 องศาเซลเซียส, ส่งขยะเข้าสู่กระบวนการรีไซเคิลให้มากที่สุด เป็นต้น
- เรามองว่า แม้อุตสาหกรรมของ NYT จะไม่ได้ก่อให้เกิดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศโดยตรง แต่บริษัทมีความตระหนักถึงความสำคัญในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังมีตัวชี้วัดและเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมที่ชัดเจน อาทิ มีเป้าหมายลดปริมาณใช้ไฟฟ้าลง 5%, การบริหารจัดการการใช้ทรัพยากรทั้งน้ำ กระดาษ และน้ำมันเชื้อเพลิงอย่างมีประสิทธิภาพ เป็นต้น

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- NYT มีนโยบายรับผิดชอบต่อสังคม โดยปลูกจิตสำนึกเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมให้เกิดขึ้นกับพนักงานทุกระดับ รวมทั้งส่งเสริมการจ้างงานผู้พิการหรือจ้างงานผู้อาศัยในท้องถิ่น
- NYT มีการสำรวจความผูกพันของพนักงานต่อองค์กรตั้งแต่นั้นปี 2560 ซึ่งในปี 2566 พบว่าอัตราความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กรสูงขึ้นไปเป็น 75% จากปี 2565 ที่ 50% และในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาบริษัทไม่ได้รับการร้องเรียนเรื่องการละเมิดสิทธิมนุษยชน
- เรามองว่า NYT มีการกำหนดนโยบายที่ครอบคลุมประเด็นเรื่องสังคม และมีแผนพัฒนาอย่างต่อเนื่องเพื่อให้เกิดผลลัพธ์ที่ดีในระยะกลางและระยะยาว อย่างไรก็ตาม บริษัทยังไม่ได้มีการกำหนดเป้าหมายที่ชัดเจนของประเด็นสังคม

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- NYT มุ่งมั่นดำเนินธุรกิจบนพื้นฐานของความซื่อสัตย์สุจริตและจริยธรรมอันดีงาม ด้วยความมุ่งมั่นพัฒนากิจการให้เจริญเติบโตและมีความมั่นคง คำนึงถึงการสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้นอย่างต่อเนื่องในระยะยาว ยึดหลักปฏิบัติเท่าเทียมกัน เปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใสและเชื่อถือได้
- ปี 2566 NYT ได้รับการจัดอันดับในกลุ่มบริษัท 5 ดาว จากการประเมินตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย ซึ่งประเมินโดย IOD เป็นปีที่ 8 ติดต่อกัน
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 11 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 3 ท่าน กรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน และกรรมการอิสระ 7 ท่าน (คิดเป็น 58.3% ของกรรมการทั้งหมด)
- เรามองว่า แม้จะมีผู้ถือหุ้นใหญ่ (ครอบครัวเหลืองสุวรรณ) ถือหุ้น 46.94% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว อีกทั้งยังเป็นผู้บริหารและกรรมการผู้มีอำนาจลงนาม ซึ่งมีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน แต่ NYT มีการจัดการเรื่องธรรมาภิบาลที่เหมาะสม สะท้อนผ่านทางสัดส่วนกรรมการอิสระที่มีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด และมีการกำหนดขอบเขตอำนาจหน้าที่อย่างชัดเจน

### ESG Disclosure Score

	<b>2022</b>	<b>2023</b>
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>47.84</b>	<b>47.84</b>
<b>Environment</b>	<b>19.48</b>	<b>19.48</b>
GHG Intensity per Sales	0.23	0.21
GHG Intensity per Energy	426.89	428.11
Energy Intensity per Sales	0.55	0.50
Waste Generated per Sales	0.06	0.06
<b>Social</b>	<b>36.55</b>	<b>36.55</b>
Accidents per 1000 employees	51.28	35.29
Training Spending per Employee	2,981.77	4,187.88
R&D Expenditures per Cash Flow	—	—

	<b>87.36</b>	<b>87.36</b>
<b>Governance</b>		
Pct Independent Directors	45	58
Board Meeting Attendance Pct	98	100
Independent Directors Board Meeting Attendance %	98	100
Pct of Independent Directors on Audit Committee	100	100

Source: Bloomberg Finance L.P.

#### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
Total revenue	(Btmn)	422	433	470	427	412
Cost of goods sold	(Btmn)	(246)	(243)	(251)	(232)	(243)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>176</b>	<b>189</b>	<b>219</b>	<b>194</b>	<b>169</b>
SG&A	(Btmn)	(40)	(41)	(71)	(42)	(48)
Other income/expense	(Btmn)	5	8	6	13	6
Interest expense	(Btmn)	(26)	(26)	(25)	(25)	(25)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>114</b>	<b>129</b>	<b>128</b>	<b>140</b>	<b>103</b>
Corporate tax	(Btmn)	(29)	(31)	(36)	(33)	(25)
Equity a/c profits	(Btmn)	11	13	45	40	10
Minority interests	(Btmn)	15	11	23	12	13
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>112</b>	<b>123</b>	<b>161</b>	<b>159</b>	<b>101</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>112</b>	<b>123</b>	<b>161</b>	<b>159</b>	<b>101</b>
EBITDA	(Btmn)	275	293	326	329	261
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.09</b>	<b>0.10</b>	<b>0.13</b>	<b>0.13</b>	<b>0.08</b>
Net EPS	(Bt)	0.09	0.10	0.13	0.13	0.08

Source: Company data, InnovestX Research

### 2Q67 Earnings Reviews

FY December 31 (Btmn)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q66	%YoY	%QoQ
Total revenue	422	433	470	427	412	(2.5)	(3.6)
Cost of goods sold	(246)	(243)	(251)	(232)	(243)	(1.4)	4.4
<b>Gross profit</b>	<b>176</b>	<b>189</b>	<b>219</b>	<b>194</b>	<b>169</b>	<b>(4.0)</b>	<b>(13.2)</b>
SG&A	(40)	(41)	(71)	(42)	(48)	18.6	14.8
Other income/expense	5	8	6	13	6	41.9	(49.3)
Interest expense	(26)	(26)	(25)	(25)	(25)	(3.8)	(2.3)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>114</b>	<b>129</b>	<b>128</b>	<b>140</b>	<b>103</b>	<b>(10.1)</b>	<b>(26.7)</b>
Corporate tax	(29)	(31)	(36)	(33)	(25)	(14.4)	(23.9)
Equity a/c profits	11	13	45	40	10	(12.6)	(74.8)
Minority interests	15.42	11.30	23.02	11.84	13.37	(13.3)	13.0
<b>Core profit</b>	<b>112</b>	<b>123</b>	<b>161</b>	<b>159</b>	<b>101</b>	<b>(9.7)</b>	<b>(36.3)</b>
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0		
<b>Net Profit</b>	<b>112</b>	<b>123</b>	<b>161</b>	<b>159</b>	<b>101</b>	<b>(9.7)</b>	<b>(36.3)</b>
EBITDA	275	293	326	329	261	(5.1)	(20.5)
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>0.09</b>	<b>0.10</b>	<b>0.13</b>	<b>0.13</b>	<b>0.08</b>	<b>(9.7)</b>	<b>(36.3)</b>
<b>Financial Ratio (%)</b>							
Gross margin	41.7	43.7	46.6	45.6	41.0	(1.5)	(9.9)
SG&A/Revenue	9.5	9.5	15.2	9.7	11.6	21.6	19.1
EBITDA margin	65.3	67.7	69.5	77.1	63.5	(2.7)	(17.6)
Net profit margin	26.5	28.5	34.2	37.2	24.6	(7.4)	(34.0)

Source: Company data, InnovestX Research

## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Total revenue	(Btmn)	1,450	1,746	1,702	1,784	1,838
Cost of goods sold	(Btmn)	(904)	(988)	(957)	(1,003)	(1,033)
<b>Gross profit</b>	(Btmn)	<b>546</b>	<b>757</b>	<b>746</b>	<b>781</b>	<b>805</b>
SG&A	(Btmn)	(155)	(193)	(204)	(214)	(221)
Other income/expense	(Btmn)	19	36	39	49	51
Interest expense	(Btmn)	(101)	(102)	(101)	(95)	(89)
<b>Pre-tax profit</b>	(Btmn)	<b>309</b>	<b>498</b>	<b>479</b>	<b>522</b>	<b>547</b>
Corporate tax	(Btmn)	(79)	(127)	(126)	(137)	(143)
Equity a/c profits	(Btmn)	(21)	66	70	72	74
Minority interests	(Btmn)	43	64	55	56	57
<b>Core profit</b>	(Btmn)	<b>251</b>	<b>501</b>	<b>478</b>	<b>514</b>	<b>535</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	(Btmn)	<b>251</b>	<b>501</b>	<b>478</b>	<b>514</b>	<b>535</b>
EBITDA	(Btmn)	861	1,166	1,151	1,191	1,214
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.20</b>	<b>0.40</b>	<b>0.39</b>	<b>0.41</b>	<b>0.43</b>
Net EPS	(Bt)	0.20	0.40	0.39	0.41	0.43
<b>DPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.22</b>	<b>0.36</b>	<b>0.34</b>	<b>0.37</b>	<b>0.38</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Total current assets	(Btmn)	1,623	1,947	1,906	1,954	2,003
Total fixed assets	(Btmn)	5,162	5,006	4,925	4,844	4,761
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,785</b>	<b>6,953</b>	<b>6,831</b>	<b>6,798</b>	<b>6,764</b>
Total loans	(Btmn)	465	708	642	602	562
Total current liabilities	(Btmn)	846	1,129	1,088	1,070	1,054
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,658	2,379	2,266	2,163	2,068
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,504</b>	<b>3,508</b>	<b>3,354</b>	<b>3,233</b>	<b>3,122</b>
Paid-up capital	(Btmn)	620	620	620	620	620
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,281</b>	<b>3,445</b>	<b>3,477</b>	<b>3,565</b>	<b>3,642</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Core Profit	(Btmn)	251	501	478	514	535
Depreciation and amortization	(Btmn)	472	499	501	502	504
Operating cash flow	(Btmn)	740	948	943	972	996
Investing cash flow	(Btmn)	(458)	(354)	(400)	(400)	(400)
Financing cash flow	(Btmn)	(188)	(471)	(641)	(586)	(611)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>94</b>	<b>123</b>	<b>(98)</b>	<b>(14)</b>	<b>(15)</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Gross margin	(%)	37.6	43.4	43.8	43.8	43.8
Operating margin	(%)	27.0	32.3	31.8	31.8	31.8
EBITDA margin	(%)	59.4	66.8	67.6	66.8	66.0
EBIT margin	(%)	28.3	34.4	34.1	34.6	34.6
Net profit margin	(%)	17.3	28.7	28.1	28.8	29.1
ROE	(%)	7.7	14.5	13.7	14.4	14.7
ROA	(%)	3.7	7.2	7.0	7.6	7.9
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	3.8	6.5	6.4	7.3	8.0
Debt service coverage	(x)	1.5	1.4	1.5	1.7	1.9
Core PER	(x)	14.1	7.1	7.4	6.9	6.6
PBV	(x)	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
Payout Ratio	(%)	108.6	89.1	89.1	89.1	89.1

### Main Assumption

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Sales Growth	(%YoY)	8.7	20.4	(2.5)	4.8	3.0
Terminal Service Income	(Btmn)	1,110	1,375	1,265	1,303	1,342
Other service income	(Btmn)	340	371	437	481	495
SG&A/Sales	(%)	10.7	11.0	12.0	12.0	12.0

Source: Company data, InnovestX Research

## ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีน ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง 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 นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

## CG Rating 2023 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI<sup>1</sup>, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TT, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

### Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC<sup>3</sup>, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

### Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

<sup>1</sup>OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

<sup>2</sup>SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

<sup>3</sup>TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

### Anti-corruption Progress Indicator

#### Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

2S, AAI, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TT, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

#### Declared (ได้ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PNLON, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

#### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, BKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PROUD, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, NFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMV, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.