

# กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน บรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต สามบีบี 3BBIF

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน  
บรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต สามบีบี

Bloomberg 3BBIF TB  
Reuters 3BBIF.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 2Q67: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

เรายังคงคำแนะนำ tactical call สำหรับ 3BBIF ไว้ที่ “NEUTRAL” โดยปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF (WACC 5.4% และ LTG 0%) ลดลงจาก 8.0 บาท สู่ 7.0 บาท หลังจากเปลี่ยนพื้นฐานในการประเมินราคาเป้าหมายเป็นปี 2568 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อราคาเป้าหมายของเราในระยะเวลาที่สั้นลงในการได้รับรายได้ค่าเช่าสูง เมื่ออิงกับสัญญาเช่า รายได้ค่าเช่าจะเริ่มลดลงตั้งแต่ปี 2575 เป็นต้นไป ทั้งนี้ราคาเป้าหมายของเราจะอยู่ที่ 6.0 บาท หากไม่มีการต่อสัญญาเช่า เรามองว่าผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับในรูปของการลดทุนจะทำให้ 3BBIF มี upside จำกัดในระยะสั้น นอกจากนี้ราคาหน่วยลงทุนในปัจจุบันก็อยู่ในระดับใกล้เคียงกับราคาเป้าหมายของเราในกรณีที่ไม่มี การต่อสัญญา

**กำไรปกติ 2Q67 เป็นไปตามคาด** 3BBIF รายงานขาดทุนสุทธิ 305 ลบ. ใน 2Q67 เทียบกับกำไรสุทธิ 1.1 พันลบ. ใน 1Q67 และกำไรสุทธิ 67 ลบ. ใน 2Q66 กองทุนบันทึกขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าทรัพย์สินของเงินลงทุน (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจำนวน 1.8 พันลบ. ใน 2Q67 หากตัดรายการนี้ออกไป พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 1.5 พันลบ. ทรงตัว QoQ แต่ลดลง 34.1% YoY กำไรปกติที่ลดลงมาก YoY สะท้อนถึงรายได้ค่าเช่าที่ลดลงหลังจากแก้ไขสัญญาเช่าใน 3Q66 โดยรวมแล้ว กำไรปกติ 1H67 คิดเป็น 50.9% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา ซึ่งเป็นไปตามคาด 3BBIF ประกาศลดทุน 0.19 บาท/หน่วย แทนการจ่ายเงินปันผล เนื่องจากกำไรสะสมติดลบ โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XN วันที่ 16 ส.ค.

### รายการที่สำคัญ

**1) รายได้รวม** อยู่ที่ 1.9 พันลบ. ทรงตัว QoQ แต่ลดลง 29.8% YoY รายได้ที่ลดลงมาก YoY เป็นผลมาจากการแก้ไขสัญญาเช่าใน 3Q66 ซึ่งส่งผลกระทบต่อรายได้ค่าเช่า

**2) ค่าใช้จ่ายรวม** อยู่ที่ 387.1 ลบ. ลดลง 1.5% QoQ และ 2.1% YoY ค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายในการบริหารกองทุน อยู่ที่ 24.5 ลบ. ลดลง 8.2% QoQ และ 14.6% YoY ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน อยู่ที่ 144.1 ลบ. เพิ่มขึ้น 0.1% QoQ และ 2.8% YoY (ประกอบด้วยค่าบริการดูแลและบำรุงรักษาทรัพย์สิน 109.7 ลบ. ค่าสิทธิแห่งทาง 32.2 ลบ. และค่าประกันภัย 2.2 ลบ.) ดอกเบี้ยจ่าย อยู่ที่ 213.3 ลบ. ลดลง 2.7% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 3.6% YoY ค่าใช้จ่ายอื่นๆ อยู่ที่ 5.3 ลบ. เพิ่มขึ้น 53.9% QoQ แต่ลดลง 0.9% YoY

**ค่ากำไรปกติ 3Q67 อยู่ในระดับทรงตัว QoQ แต่ลดลง YoY** การปรับตัวลดลง YoY น่าจะมีสาเหตุหลักมาจากผลกระทบของการแก้ไขสัญญาเช่า ในขณะที่กำไรปกติน่าจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เนื่องจากรายได้ทรงตัว

**ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล** อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้นจะทำให้ yield ของ 3BBIF ดูน่าสนใจน้อยลง

## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

### Stock data

Last close (Aug 6) (Bt)	5.60
Target price (Bt)	7.00
Mkt cap (Btbn)	44.80
Mkt cap (US\$m)	1,264

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.28
Sector % SET	1.79
Shares issued (mn)	8,000
Par value (Bt)	9
12-m high / low (Bt)	7 / 5.4
Avg. daily 6m (US\$m)	1.06
Dividend policy (%)	n.a.

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.7	(7.4)	(15.2)
Relative to SET	6.8	(0.0)	2.1

Source: SET, InnovestX Research

### 2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	No
-----------------	----

### ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	na.
Environmental Score Rank	na.
Social Score Rank	na.
Governance Score Rank	na.

### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

3BBIF เป็นกองทุนโครงสร้างพื้นฐานที่มีทรัพย์สินที่เข้าลงทุน คือ เส้นใยแก้วนำแสง ซึ่งเรามองว่ามีประเด็นด้าน EGS ค่อนข้างจำกัด

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	10,269	9,437	7,434	7,583	7,735
EBITDA	(Btmn)	9,591	8,774	6,634	6,760	6,889
Core profit	(Btmn)	8,850	7,961	5,859	6,005	6,176
Reported profit	(Btmn)	3,650	(11,139)	5,859	6,005	6,176
Core EPS	(Bt)	1.14	1.04	0.77	0.78	0.81
DPS	(Bt)	0.92	0.78	0.69	0.64	0.66
P/E, core	(x)	4.9	5.4	7.3	7.1	6.9
EPS growth, core	(%)	1.4	(8.5)	(26.4)	2.5	2.8
P/BV, core	(x)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	10.2	10.5	8.7	8.8	9.0
Dividend yield	(%)	16.4	13.9	12.4	11.5	11.8
EV/EBITDA	(x)	5.9	6.3	8.2	7.9	7.5
EBITDA growth	(%)	0.9	(8.5)	(24.4)	1.9	1.9

Source: InnovestX Research

### นักวิเคราะห์

#### กิตติส พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1007

kittisorn.pruitipat@scb.co.th

### มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

3BBIF เป็นกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ดังนั้น ESG ที่เรากล่าวถึงด้านล่างนี้จึงเป็นนโยบายของ BBLAM ซึ่งเป็นผู้จัดการกองทุนของ 3BBIF BBLAM มีนโยบายที่ชัดเจนเกี่ยวกับ ESG นอกจากนี้ 3BBIF ได้เข้าลงทุนในเส้นใยแก้วนำแสง ซึ่งเรามองว่ามีประเด็น ESG ค่อนข้างจำกัด

#### คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	3BBIF	-	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

#### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- บริษัทจัดการ (BBLAM) สนับสนุนโครงการ Care the Wild “ปลูกป้อง Plant & Protect” โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งถือเป็น Collaboration Platform ที่เป็นกลไกเพื่อการระดมทุน เพื่อการปลูกต้นไม้ใหม่ ปลูกต้นไม้เสริม และส่งเสริมการดูแลต้นไม้ ผ่านภาคีองค์กรเครือข่าย ทั้งภาครัฐและเอกชน โดยมอบเงิน 120,000 บาท เพื่อปลูกต้นไม้บนพื้นที่ 3.5 ไร่

#### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- การจัดตั้งกองทุนรวมบัวหลวงหุ้นธรรมาภิบาลไทย เพื่อสะท้อนถึงความสำคัญของการมีส่วนร่วมในการต่อต้านการทุจริต โดยกองทุนจะบริจาคเงิน 40% ของค่าธรรมเนียมการจัดการกองทุนให้กับองค์กรที่ส่งเสริมการต่อต้านการทุจริต
- บริษัทจัดการให้ความสำคัญกับความรู้ทางการเงิน โดยจัดกิจกรรมแบ่งปันความรู้เกี่ยวกับการออมและการวางแผนการเงินต่อเนื่องเป็นปีที่ 5 ให้กับประชาชนและนักศึกษา

#### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- บริษัทจัดการมีนโยบายในการบริหารและจัดการกองทุนด้วยความรับผิดชอบ ความระมัดระวัง และความซื่อสัตย์สุจริต เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของกองทุน ตลอดจนบริหารและจัดการกองทุนให้เป็นไปตามโครงการจัดการกองทุน
- บริษัทจัดการได้จัดให้มีคณะกรรมการที่ปรึกษาการลงทุนของกองทุน เพื่อให้คำปรึกษา คำแนะนำแก่บริษัทจัดการเกี่ยวกับการลงทุนในทรัพย์สิน การจัดการโครงสร้างพื้นฐาน
- บริษัทจัดการมีนโยบายกำหนดห้ามมิให้ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทจัดการ ตลอดจนบุคคลที่เกี่ยวข้องใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการซื้อขายหลักทรัพย์

#### EGS Disclosure Score

	2022
<b>EGS Disclosure Score</b>	n.a.
<b>Environment</b>	n.a.
<b>Social</b>	n.a.
<b>Governance</b>	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

#### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	6,355	10,144	10,144	10,269	9,437	7,434	7,583	7,735
Cost of goods sold	(Btmn)	(316)	(489)	(503)	(519)	(539)	(686)	(705)	(726)
Gross profit	(Btmn)	<b>6,039</b>	<b>9,654</b>	<b>9,641</b>	<b>9,749</b>	<b>8,897</b>	<b>6,749</b>	<b>6,878</b>	<b>7,008</b>
SG&A	(Btmn)	(137)	(134)	(131)	(158)	(127)	(119)	(121)	(124)
Other income	(Btmn)	45	28	18	25	78	4	7	11
Interest expense	(Btmn)	(129)	(948)	(797)	(765)	(888)	(774)	(758)	(719)
Pre-tax profit	(Btmn)	<b>5,817</b>	<b>8,600</b>	<b>8,730</b>	<b>8,850</b>	<b>7,961</b>	<b>5,859</b>	<b>6,005</b>	<b>6,176</b>
Corporate tax	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Core profit	(Btmn)	<b>5,817</b>	<b>8,600</b>	<b>8,730</b>	<b>8,850</b>	<b>7,961</b>	<b>5,859</b>	<b>6,005</b>	<b>6,176</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	4,900	500	(700)	(5,200)	(19,100)	-	-	-
Net Profit	(Btmn)	<b>10,717</b>	<b>9,101</b>	<b>8,030</b>	<b>3,650</b>	<b>(11,139)</b>	<b>5,859</b>	<b>6,005</b>	<b>6,176</b>
EBITDA	(Btmn)	5,901	9,521	9,510	9,591	8,774	6,634	6,760	6,889
Core EPS	(Bt)	<b>0.75</b>	<b>1.10</b>	<b>1.12</b>	<b>1.14</b>	<b>1.04</b>	<b>0.77</b>	<b>0.78</b>	<b>0.81</b>
Net EPS	(Bt)	1.38	1.17	1.03	0.47	(1.46)	0.77	0.78	0.81
DPS	(Bt)	0.90	0.99	0.95	0.92	0.78	0.69	0.64	0.66

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	2,794	789	219	247	533	673	1,381	1,972
Total fixed assets	(Btmn)	100,200	100,700	100,000	94,800	75,700	75,700	75,700	75,700
Total assets	(Btmn)	<b>106,065</b>	<b>104,752</b>	<b>104,397</b>	<b>99,493</b>	<b>80,408</b>	<b>80,348</b>	<b>81,056</b>	<b>81,647</b>
Total loans	(Btmn)	18,027	15,102	14,317	13,282	12,148	11,948	11,698	11,098
Total current liabilities	(Btmn)	1,032	1,064	1,063	1,064	1,052	926	947	969
Total long-term liabilities	(Btmn)	18,027	15,102	14,317	13,282	12,148	11,948	11,698	11,098
Total liabilities	(Btmn)	<b>19,059</b>	<b>16,166</b>	<b>15,380</b>	<b>14,346</b>	<b>13,200</b>	<b>12,874</b>	<b>12,645</b>	<b>12,067</b>
Paid-up capital	(Btmn)	76,684	76,684	76,684	76,684	75,404	75,404	75,404	75,404
Total equity	(Btmn)	<b>87,006</b>	<b>88,587</b>	<b>89,016</b>	<b>85,147</b>	<b>67,208</b>	<b>67,473</b>	<b>68,411</b>	<b>69,580</b>
BVPS	(Bt)	<b>11.18</b>	<b>11.38</b>	<b>11.44</b>	<b>10.94</b>	<b>8.78</b>	<b>8.82</b>	<b>8.94</b>	<b>9.09</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	5,817	8,600	8,730	8,850	7,961	5,859	6,005	6,176
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	3,305	11,998	9,327	9,424	8,052	7,017	6,781	6,911
Investing cash flow	(Btmn)	(38,825)	(1,257)	(1,486)	(1,117)	1,232	(574)	(755)	(714)
Financing cash flow	(Btmn)	35,603	(10,086)	(8,413)	(8,274)	(9,515)	(5,794)	(5,318)	(5,607)
Net cash flow	(Btmn)	<b>83</b>	<b>655</b>	<b>(572)</b>	<b>33</b>	<b>(231)</b>	<b>649</b>	<b>708</b>	<b>590</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	95.0	95.2	95.0	94.9	94.3	90.8	90.7	90.6
Operating margin	(%)	92.9	93.9	93.7	93.4	92.9	89.2	89.1	89.0
EBITDA margin	(%)	92.9	93.9	93.8	93.4	93.0	89.2	89.2	89.1
EBIT margin	(%)	93.6	94.1	93.9	93.6	93.8	89.2	89.2	89.1
Net profit margin	(%)	168.6	89.7	79.2	35.5	(118.0)	78.8	79.2	79.8
ROE	(%)	8.0	9.8	9.8	10.2	10.5	8.7	8.8	9.0
ROA	(%)	7.0	8.2	8.3	8.7	8.9	7.3	7.4	7.6
Net D/E	(%)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Interest coverage	(%)	0.0	10.0	11.9	12.5	9.9	8.6	8.9	9.6
Debt service coverage	(%)	0.0	10.0	11.9	12.5	9.9	8.6	8.9	9.6
Payout Ratio	(%)	97.1	65.4	84.7	92.1	196.2	(53.6)	90.6	82.0

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
OFCs	(core km)	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500
Rental rate for Main Lease Agreement	(Bt/core km/mth)	433.2	436.3	436.3	441.7	454.9	460.5	469.7	479.1
OFCs maintenance fee	(Bt/core km/mth)	225.1	231.9	238.8	246.0	253.4	261.0	268.8	276.8

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	2,567	2,567	2,644	2,644	2,313	1,835	1,857	1,857
Cost of goods sold	(Btmn)	(136)	(113)	(140)	(140)	(141)	(118)	(144)	(144)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,431</b>	<b>2,454</b>	<b>2,504</b>	<b>2,504</b>	<b>2,173</b>	<b>1,717</b>	<b>1,713</b>	<b>1,713</b>
SG&A	(Btmn)	(34)	(55)	(30)	(34)	(34)	(29)	(30)	(30)
Other income	(Btmn)	6	9	12	18	24	25	25	24
Interest expense	(Btmn)	(188)	(199)	(216)	(221)	(224)	(227)	(219)	(213)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,215</b>	<b>2,209</b>	<b>2,270</b>	<b>2,267</b>	<b>1,939</b>	<b>1,486</b>	<b>1,489</b>	<b>1,495</b>
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
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,215</b>	<b>2,209</b>	<b>2,270</b>	<b>2,267</b>	<b>1,939</b>	<b>1,486</b>	<b>1,489</b>	<b>1,495</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(800)	(3,000)	(3,700)	(2,200)	(12,200)	(1,000)	(400)	(1,800)
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,415</b>	<b>(791)</b>	<b>(1,430)</b>	<b>67</b>	<b>(10,261)</b>	<b>485</b>	<b>1,089</b>	<b>(305)</b>
EBITDA	(Btmn)	2,403	2,408	2,486	2,488	2,163	1,712	1,708	1,708
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.28</b>	<b>0.28</b>	<b>0.28</b>	<b>0.28</b>	<b>0.24</b>	<b>0.19</b>	<b>0.19</b>	<b>0.19</b>
Net EPS	(Bt)	0.18	(0.10)	(0.18)	0.01	(1.28)	0.06	0.14	(0.04)

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	1,050	1,064	990	1,020	1,067	1,052	966	981
Total fixed assets	(Btmn)	97,800	94,800	91,100	88,900	76,700	75,700	75,300	73,500
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>102,369</b>	<b>99,493</b>	<b>95,867</b>	<b>93,840</b>	<b>81,501</b>	<b>80,408</b>	<b>79,809</b>	<b>77,677</b>
Total loans	(Btmn)	13,541	13,282	13,000	12,716	12,432	12,148	11,826	11,505
Total current liabilities	(Btmn)	1,050	1,064	990	1,020	1,067	1,052	966	981
Total long-term liabilities	(Btmn)	13,541	13,282	13,000	12,716	12,432	12,148	11,826	11,505
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>14,591</b>	<b>14,346</b>	<b>13,990</b>	<b>13,736</b>	<b>13,499</b>	<b>13,200</b>	<b>12,792</b>	<b>12,485</b>
Paid-up capital	(Btmn)	76,684	76,684	76,684	76,684	76,684	75,404	74,124	72,604
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>87,778</b>	<b>85,147</b>	<b>81,877</b>	<b>80,103</b>	<b>68,002</b>	<b>67,208</b>	<b>67,017</b>	<b>65,192</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>10.97</b>	<b>10.64</b>	<b>10.23</b>	<b>10.01</b>	<b>8.50</b>	<b>8.40</b>	<b>8.38</b>	<b>8.15</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	2,215	2,209	2,270	2,267	1,939	1,486	1,489	1,495
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	2,379	(7,034)	2,343	2,460	1,622	1,628	1,815	1,924
Investing cash flow	(Btmn)	(570)	1,747	(761)	4,182	(4,786)	2,597	1,338	1,443
Financing cash flow	(Btmn)	(1,825)	5,420	(1,711)	(4,241)	662	(4,225)	(3,136)	(3,364)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(15)</b>	<b>133</b>	<b>(129)</b>	<b>2,401</b>	<b>(2,502)</b>	<b>(1)</b>	<b>16</b>	<b>4</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	94.7	95.6	94.7	94.7	93.9	93.6	92.2	92.2
Operating margin	(%)	93.4	93.5	93.6	93.4	92.5	92.0	90.6	90.6
EBITDA margin	(%)	93.6	93.8	94.0	94.1	93.5	93.3	92.0	92.0
EBIT margin	(%)	93.6	93.8	94.0	94.1	93.5	93.3	92.0	92.0
Net profit margin	(%)	55.1	(30.8)	(54.1)	2.5	(443.6)	26.5	58.7	(16.4)
ROE	(%)	10.1	10.1	10.7	10.8	10.0	7.8	8.0	8.2
ROA	(%)	8.6	8.7	9.1	9.2	8.4	6.6	6.8	7.0
Net D/E	(%)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
OFCs	(core km)	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500
Rental rate for Main Lease Agreement	(Bt/core km/mth)	441.7	441.7	454.9	454.9	454.9	454.9	460.5	460.5
OFCs maintenance fee	(Bt/core km/mth)	245.9	245.9	253.4	253.4	253.4	253.4	261.0	261.0

**Figure 1: 2Q24 results review**

Unit: (Btmn)	2Q23	1Q24	2Q24	y-o-y	q-o-q
Rental income	2,644	1,857	1,857	-29.8%	0.0%
Other income	1	0	0	na.	na.
<b>Total revenue</b>	<b>2,645</b>	<b>1,857</b>	<b>1,857</b>	-29.8%	0.0%
Cost of sales	(140)	(144)	(144)	2.7%	0.1%
<b>Gross profit</b>	<b>2,505</b>	<b>1,713</b>	<b>1,713</b>	-31.6%	0.0%
SG&A	(34)	(30)	(30)	-12.4%	-1.0%
<b>Operating profit</b>	<b>2,471</b>	<b>1,683</b>	<b>1,683</b>	-31.9%	0.0%
Interest income	17	25	24	43.1%	-2.4%
Interest expense	(221)	(219)	(213)	-3.6%	-2.7%
<b>EBT</b>	<b>2,267</b>	<b>1,489</b>	<b>1,495</b>	-34.1%	0.4%
Income tax	0	0	0	na.	na.
Minority interests	0	0	0	na.	na.
<b>Core profit</b>	<b>2,267</b>	<b>1,489</b>	<b>1,495</b>	-34.1%	0.4%
Extra items	(2,200)	(400)	(1,800)	-18.2%	350.0%
<b>Net income</b>	<b>67</b>	<b>1,089</b>	<b>(305)</b>	na.	na.
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.01</b>	<b>0.14</b>	<b>(0.04)</b>	na.	na.

**Ratio Analysis**

Gross margin (%)	94.7	92.2	92.2
SGA/Total revenue (%)	1.3	1.6	1.6
Operating profit margin (%)	93.4	90.6	90.6
Net profit margin (%)	2.5	58.7	-16.4

Source: InnovestX Research, 3BBIF

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Aug 6, 2024)

	Price (Bt)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
	6-Aug-24	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F
DIF *	8.1	7.3	7.1	6.9	(0.0)	0.0	0.0	0.5	0.5	0.5	11.3	11.5	12.0	6.8	6.9	7.1	7.5	7.1	6.7
3BBIF *	5.6	7.3	7.1	6.9	(26.4)	2.5	2.8	0.6	0.6	0.6	12.4	11.5	11.8	8.7	8.8	9.0	8.2	7.9	7.5
BTSGIF *	3.2	4.0	3.1	2.8	33.8	32.1	8.2	0.5	0.6	0.7	24.5	32.3	35.0	11.9	17.5	21.9	4.5	3.4	3.2
GVREIT *	5.4	6.1	6.9	6.7	(0.6)	(11.7)	3.1	0.5	0.5	0.5	14.8	13.0	13.4	8.0	7.0	7.2	7.8	8.7	8.4
CPNREIT	11.2	10.9	11.6	10.2	(18.2)	(6.2)	13.6	0.9	1.0	1.0	9.3	9.8	10.1	7.8	6.0	9.6	20.6	19.1	17.4
IMPACT	10.8	18.5	18.5	16.2	(10.0)	0.0	13.7	1.0	1.0	1.0	5.7	5.1	2.8	5.3	5.3	6.1	19.6	19.2	17.4
WHART	10.0	13.2	12.9	12.4	16.3	2.7	4.1	0.9	0.9	0.9	7.6	7.6	7.7	7.3	7.4	7.7	15.7	15.3	14.8
LHHOTEL*	11.5	8.3	7.9	7.4	(16.5)	4.2	7.2	0.9	0.9	0.9	10.6	10.9	10.2	11.1	11.2	11.8	12.0	11.6	11.1
FTREIT*	10.1	12.4	12.3	12.2	0.2	0.4	1.2	0.8	0.8	0.8	7.4	7.5	7.6	7.5	7.4	7.4	7.4	7.5	7.6
		<b>9.8</b>	<b>9.7</b>	<b>9.1</b>	<b>(2.4)</b>	<b>2.7</b>	<b>6.0</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>11.5</b>	<b>12.1</b>	<b>12.3</b>	<b>8.3</b>	<b>8.6</b>	<b>9.7</b>	<b>11.5</b>	<b>11.1</b>	<b>10.5</b>

Source: Bloomberg Financiae L.P.

\* InnovestX Research estimates

### ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

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

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, ALL, ALA, 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, SCCO, 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, SMPC, 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, TTB, 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, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, 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, RUH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SPC, 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 (ได้รับอนุมัติ)**

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, SCCO, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, 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, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนา)**

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, PLUS, 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, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSR, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, 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, DTICI, 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, KLINIQ, 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, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTGC, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, 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, 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, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, 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, UNIQU, 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.