

แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส ADVANC

บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg ADVANC TB
Reuters ADVANC.BK

การแข่งขันที่ลดลงเริ่มเห็นผล

ราคาหุ้น ADVANC มีแนวโน้มปรับตัว outperform SET อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากผลประกอบการที่คาดว่าจะออกมาแข็งแกร่งใน 2Q-3Q66 ด้วยแรงหนุนจากการแข่งขันที่ลดลงและมาตรการควบคุมต้นทุน เงินปันผลระหว่างกาลที่คาดว่าจะอยู่ที่ 3.5 บาท/หุ้น (ผลตอบแทน 1.6%) น่าจะช่วยจำกัด downside ในระยะสั้น เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ ADVANC ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 225 บาท (WACC 6% และ LTG 2%)

ปัจจัยกระตุ้น

- **Blended ARPU ของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่มีแนวโน้มที่จะเติบโต 40Q เป็นครั้งแรกในรอบ 6 ไตรมาส** เนื่องจากการแข่งขันในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยปัจจุบันค่าบริการแพ็คเกจเริ่มต้นสำหรับระบบรายเดือนปรับขึ้นมาอยู่ที่ 399 บาท/เดือน เทียบกับก่อนหน้านี้ที่ 299 บาท/เดือน สำหรับระบบเติมเงิน บริษัทจะคงค่าบริการแพ็คเกจเริ่มต้นไว้เท่าเดิม แต่ลดข้อเสนอสำหรับบริการด้าน voice และ data ลง ดังนั้นเราจึงคาดว่า blended ARPU ของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่น่าจะเริ่มปรับตัวดีขึ้น 40Q และรายได้จากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่น่าจะเพิ่มขึ้น 2% 40Q และ 2.1% YoY สู่ 2.98 หมื่นลบ. ยอดขายเครื่องโทรศัพท์มือถือคาดว่าจะลดลง 11.3% 40Q และจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว YoY ที่ 8.8 พันลบ. เนื่องจากไม่มีการเปิดตัวโทรศัพท์รุ่นใหม่ในไตรมาสนี้
- **การแข่งขันในธุรกิจ fixed broadband (FBB) ที่รุนแรงน้อยลงเช่นกัน** โดยค่าบริการแพ็คเกจเริ่มต้นในตอนนี้อยู่ที่ 500 บาท/เดือน จากก่อนหน้านี้ที่ 299 บาท/เดือน ดังนั้นเราคาดว่า ARPU น่าจะเริ่มปรับตัวดีขึ้น 40Q รายได้ 2Q66 คาดว่าจะอยู่ที่ 2.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 3% 40Q และ 12.2% YoY
- **การลดต้นทุนจะช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไรอย่างต่อเนื่อง** เราคาดว่าต้นทุนการบริการ (รวมค่าใช้จ่ายโครงข่ายและค่าเสื่อมราคา) จะเพิ่มขึ้น 0.9% 40Q และ 2.4% YoY สู่ 2.22 หมื่นลบ. โดยการปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY เกิดจากต้นทุนค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น การลดต้นทุน (โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายด้านการตลาด) คาดว่าจะทำให้ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 7% 40Q และ 9% YoY สู่ 5.2 พันลบ.
- **เมื่อพิจารณาจากการแข่งขันที่ลดลง เราคาดการณ์ถึงกำไรปกติ 2Q66 ที่แข็งแกร่งที่ 7.3 พันลบ. เติบโต 8.7% 40Q และ 12.9% YoY** เราคาดว่ารายได้จากการให้บริการหลักจะเติบโต 2% 40Q และ 2.7% YoY ซึ่งต่ำกว่าประมาณการทั้งปีของเราที่ 3% และเป้าหมายของผู้บริหารที่ 3-5% เล็กน้อย อย่างไรก็ตาม แนวโน้มธุรกิจที่ดีขึ้นน่าจะช่วยให้รายได้เพิ่มขึ้นถึงระดับที่เราคาดการณ์ไว้ทั้งปี ทั้งนี้เมื่อเทียบกับประมาณการ 2Q66 ของเรา กำไรปกติ 1H66 จะคิดเป็น 51% ของประมาณการกำไรปกติปี 2566 ของเรา ซึ่งยังคงเป็นไปตามคาด ADVANC จะประกาศผลประกอบการวันที่ 7 ส.ค. โดยหลังจากประกาศผลประกอบการ เราคาดว่าบริษัทจะประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลในอัตรา 3.5 บาท/หุ้น ด้วย เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2566 ไว้ที่ 2.74 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 5.1%

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราเชื่อว่าการแข่งขันที่ลดลงและเงินปันผลระหว่างกาลจะช่วยสนับสนุนราคาหุ้น ADVANC เราคาดว่ากำไรจะเติบโต 40Q และ YoY ต่อเนื่องใน 3Q66 ดังนั้นเราจึงคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ ADVANC ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 225 บาท

ความเสี่ยง: การแข่งขันในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และ FBB กลับมารุนแรงอีกครั้ง และความเสี่ยงด้านนโยบายจากรัฐบาลใหม่ โดยเฉพาะการกำหนดเพดานอัตราค่าบริการด้าน voice และ data สำหรับบริษัทที่ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	181,333	185,485	190,888	195,227	199,114
EBITDA	(Btmn)	92,463	90,261	91,766	94,142	96,041
Core profit	(Btmn)	27,568	26,048	27,381	30,274	32,770
Reported profit	(Btmn)	26,922	26,011	27,381	30,274	32,770
Core EPS	(Bt)	9.27	8.76	9.21	10.18	11.02
DPS	(Bt)	7.69	7.69	7.83	8.65	9.37
P/E, core	(x)	23.1	24.4	23.2	21.0	19.4
EPS growth, core	(%)	0.5	(5.5)	5.1	10.6	8.2
P/BV, core	(x)	7.8	7.4	7.1	6.6	6.2
ROE	(%)	35.0	31.1	31.1	32.5	33.1
Dividend yield	(%)	3.6	3.6	3.7	4.0	4.4
EBITDA growth	(%)	2.7	(2.4)	1.7	2.6	2.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Jul 7) (Bt)	214.00
Target price (Bt)	225.00
Mkt cap (Btmn)	636.48
Mkt cap (US\$m)	18,113

Beta	L
Mkt cap (%) SET	3.48
Sector % SET	7.96
Shares issued (mn)	2,974
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	222 / 181.5
Avg. daily 6m (US\$m)	32.30
Foreign limit / actual (%)	48 / 36
Free float (%)	36.2
Dividend policy (%)	≥ 70

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.3)	(4.5)	11.6
Relative to SET	4.4	2.1	16.6

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability /ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
-----------------------------	----------

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	1/34
Environmental Score Rank	1/34
Social Score Rank	1/34
Governance Score Rank	1/34

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

ADVANC มีคะแนน ESG อันดับ 1 ในกลุ่มอุตสาหกรรม และในแต่ละด้าน บ่งชี้ว่าบริษัทมี ESG ที่ดี

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติสร พงศ์ทิกร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1007

kittisom.pruittipat@scb.co.th

จุดเด่น

ADVANC มีส่วนแบ่งตลาดสูงสุดในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ของประเทศไทย นอกจากนี้ ADVANC ยังมีจำนวนคลื่นที่ครอบครองอยู่มากที่สุดเมื่อเทียบกับผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่รายอื่นๆ ปัจจุบัน ADVANC มีคลื่น 700MHz (15MHz bandwidth capacity), 900MHz (10MHz), 1800MHz (20MHz), 2100MHz (30MHz), 2600MHz (100MHz) และ 26GHz (1200MHz) ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถให้บริการแก่ลูกค้าได้อย่างมีคุณภาพ

แนวโน้มธุรกิจ

แนวโน้มธุรกิจในระยะสั้นอยู่ในช่วงฟื้นตัวโดยได้รับการสนับสนุนจากการเปิดประเทศซึ่งจะช่วยหนุนให้รายได้จากบริการโรมมิ่งปรับตัวเพิ่มขึ้นและการแข่งขันที่ลดลง อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ด้านการแข่งขันยังไม่แน่นอนและสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา นอกจากนี้ การสร้างรายได้จากธุรกิจ 5G ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องจับตาในระยะยาว อย่างไรก็ตาม เราเริ่มเห็นว่า ADVANC พยายามหาแหล่งรายได้ใหม่จากธุรกิจอื่นๆ เช่น ธุรกิจที่ไม่ใช่โทรศัพท์เคลื่อนที่ในกลุ่มลูกค้าองค์กร และธุรกิจบริการทางการเงิน (เซ็น MOU กับ KTB ในการศึกษาร่วมกันจัดตั้ง Virtual Bank) ซึ่งจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของกำไรในระยะยาวสำหรับบริษัท แม้ว่าอาจจะสร้างส่วนแบ่งกำไรเพียงเล็กน้อยในระยะแรก

Bullish views	Bearish views
1. การแข่งขันลดลงทั้งในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB	1. ความเสี่ยงด้านนโยบายหากรัฐบาลใหม่กดดันให้ กสทช. ปรับเพดานอัตราค่าบริการด้าน voice และ data ลดลง
2. ARPU ของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB พลิกกลับมาเป็นบวก QoQ ซึ่งชี้ให้เห็นว่าการแข่งขันที่ลดลงเริ่มส่งผลที่น่าพอใจ	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
พัฒนาการล่าสุด	เซ็น MOU กับ KTB ในการศึกษา ร่วมกันจัดตั้ง Virtual Bank	กลาง	แผนธุรกิจยังไม่มีความชัดเจน ดังนั้นเราเชื่อว่าผลกระทบต่อกำไรรวมถึงราคาหุ้นในช่วงสั้นน่าจะไม่มีจำกัด
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 3Q66	ดีขึ้น QoQ และ YoY	ผลประโยชน์จากการได้รับการสนับสนุนจากการแข่งขันที่ลดลงในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2566	การอนุมัติดีล TTTBB และ JASIF โดย กสทช.	บวก/ลบ	ขึ้นอยู่กับว่า TTTBB จะสามารถเจรจาขอลดค่าเช่ากับ JASIF ได้หรือไม่ ถ้าทำได้จะเป็นบวกเนื่องจากจะลดแรงกดดันต่อกำไรในระยะสั้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้จากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่	3%	5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ธุรกิจของ ADVANC เกี่ยวข้องกับการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และ FBB เป็นหลัก ซึ่งโดยปกติแล้วไม่ได้มีการปล่อยมลพิษสูง นอกจากนี้ บริษัทยังได้คะแนน CG ในระดับดีเลิศอีกด้วย โดยรวมแล้ว เรามองไม่เห็นปัญหาที่เกี่ยวข้องกับ ESG สำหรับ ADVANC

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	58.52 (2022)
Rank in Sector	1/34

	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
ADVANC	5	Yes	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ADVANC วางแผนลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากกระบวนการดำเนินธุรกิจที่มีประสิทธิภาพและส่งเสริมการใช้พลังงานหมุนเวียน
- ADVANC ใช้เทคโนโลยีการประหยัดพลังงานมาบริหารจัดการสถานีฐานทั่วประเทศที่ช่วยประหยัดพลังงานและลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางอ้อมได้ 18,743 tCO₂e ในปี 2564
- สำหรับการใช้พลังงานทดแทน ADVANC ติดตั้งแผงพลังงานแสงอาทิตย์เพิ่มเติมอย่างต่อเนื่อง โดยนับตั้งแต่เริ่มโครงการบริษัทได้ทำการติดตั้งและใช้พลังงานหมุนเวียนที่สถานีฐานไปแล้วทั้งสิ้น 5,553 สถานี และที่ศูนย์ข้อมูลคอมพิวเตอร์และชุมสายอีก 8 แห่ง ได้ปริมาณไฟฟ้า 16,282 MWh/ปี ช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 8,139 tCO₂e/ปี

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ADVANC มีนโยบายยกระดับคุณภาพความเป็นอยู่ของชุมชนและลดความเหลื่อมล้ำทางสังคมด้วยโครงสร้างพื้นฐานและโซลูชันด้านดิจิทัล
- บริษัทมีกลยุทธ์การดำเนินงาน 3 ด้าน: 1) ขยายโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัลที่ครอบคลุมมากที่สุดเพื่อการสื่อสารที่มีประสิทธิภาพ พร้อมความก้าวหน้าของการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ 2) ส่งเสริมให้ประชาชนเข้าถึงอุปกรณ์สื่อสารแบบดิจิทัลในราคาที่เหมาะสม และ 3) สร้างสรรค์และพัฒนาดิจิทัลแพลตฟอร์ม เพื่อช่วยเพิ่มประสิทธิภาพของโครงสร้างเศรษฐกิจและสังคมรวมถึงการยกระดับคุณภาพชีวิต

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- นโยบายกำกับดูแลกิจการของบริษัทยึดถือการปฏิบัติตามกฎหมายเป็นขั้นพื้นฐาน และพัฒนาให้มีความโปร่งใส น่าเชื่อถือ และเป็นที่ยอมรับ ตามแนวทางการดำเนินธุรกิจที่ยึดเยี่ยม ด้วยธรรมาภิบาล และการเติบโตอย่างยั่งยืนทั้งในระดับประเทศและระดับสากล ซึ่งสะท้อนให้เห็นในความสำเร็จและการยอมรับในปี 2564
- ADVANC ได้รับคัดเลือกเป็นหนึ่งในสมาชิกดัชนีความยั่งยืนดาวโจนส์ (DJSI) ได้คะแนน Corporate Governance Report ระดับ “ดีเลิศ” ได้รางวัลบริษัทจดทะเบียนด้านนักลงทุนสัมพันธ์ดีเด่น และอื่นๆ อีกมากมาย

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	59.37	58.52
Environment	40.92	47.69
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
GHG Scope 1	8.93	7.41
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	1,318.49	1,394.99
Renewable Energy Use	16.28	24.19
Social	47.22	37.88
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Pct Women in Management	36.26	—
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Governance	89.86	89.86
Size of Audit Committee	3.00	3.00
Number of Independent Directors on Audit Committee	3.00	3.00
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Number of Executives / Company Managers	8.00	8.00
Director Share Ownership Guidelines	No	No

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีหน้าที่ข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	169,856	180,894	172,890	181,333	185,485	190,888	195,227	199,114
Cost of goods sold	(Btmn)	(103,456)	(111,899)	(110,848)	(121,453)	(126,172)	(129,281)	(130,179)	(130,656)
Gross profit	(Btmn)	66,400	68,994	62,042	59,880	59,313	61,607	65,048	68,457
SG&A	(Btmn)	(26,472)	(27,885)	(24,499)	(21,846)	(22,486)	(22,800)	(23,484)	(24,189)
Other income	(Btmn)	861	846	969	1,273	658	626	890	983
Interest expense	(Btmn)	(5,148)	(4,777)	(5,917)	(5,626)	(5,230)	(5,100)	(4,500)	(4,200)
Pre-tax profit	(Btmn)	35,641	37,179	32,595	33,680	32,255	34,333	37,954	41,052
Corporate tax	(Btmn)	(5,923)	(6,209)	(5,089)	(5,970)	(6,168)	(6,867)	(7,591)	(8,210)
Equity a/c profits	(Btmn)	(123)	(86)	(70)	(141)	(36)	(82)	(86)	(68)
Minority interests	(Btmn)	(32)	(3)	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)
Core profit	(Btmn)	29,564	30,881	27,433	27,568	26,048	27,381	30,274	32,770
Extra-ordinary items	(Btmn)	119	308	2	(646)	(37)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	29,682	31,190	27,434	26,922	26,011	27,381	30,274	32,770
EBITDA	(Btmn)	74,503	78,987	90,034	92,463	90,261	91,766	94,142	96,041
Core EPS (Bt)	(Btmn)	9.94	10.39	9.23	9.27	8.76	9.21	10.18	11.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	9.98	10.49	9.23	9.05	8.75	9.21	10.18	11.02
DPS (Bt)	(Bt)	7.08	7.34	6.92	7.69	7.69	7.83	8.65	9.37

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	34,905	47,142	42,155	35,566	34,338	63,931	76,850	96,499
Total fixed assets	(Btmn)	241,961	228,584	291,460	300,192	275,878	261,670	244,782	227,618
Total assets	(Btmn)	290,505	289,669	350,171	356,222	337,044	352,658	348,921	351,640
Total loans	(Btmn)	109,133	94,044	98,050	87,828	84,410	85,000	75,000	70,000
Total current liabilities	(Btmn)	72,764	105,255	95,039	92,590	96,504	110,792	105,239	105,943
Total long-term liabilities	(Btmn)	160,072	115,020	179,443	181,807	154,723	151,717	147,634	143,561
Total liabilities	(Btmn)	232,836	220,275	274,481	274,397	251,227	262,510	252,874	249,504
Paid-up capital	(Btmn)	2,973	2,973	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974
Total equity	(Btmn)	57,669	69,394	75,689	81,825	85,816	90,148	96,048	102,136
BVPS (Bt)	(Bt)	19.35	23.30	25.41	27.47	28.81	30.27	32.25	34.29

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	29,564	30,881	27,433	27,568	26,048	27,381	30,274	32,770
Depreciation and amortization	(Btmn)	33,879	37,229	51,842	53,374	52,902	52,423	52,036	51,224
Operating cash flow	(Btmn)	61,292	94,764	83,310	88,308	77,961	90,107	81,058	83,486
Investing cash flow	(Btmn)	(40,066)	(48,365)	(67,450)	(62,333)	(55,777)	(41,622)	(37,854)	(36,426)
Financing cash flow	(Btmn)	(22,809)	(35,829)	(17,076)	(31,657)	(25,909)	(22,462)	(34,377)	(31,685)
Net cash flow	(Btmn)	(1,584)	10,570	(1,216)	(5,681)	(3,726)	26,023	8,826	15,376

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	39.1	38.1	35.9	33.0	32.0	32.3	33.3	34.4
Operating margin	(%)	23.5	22.7	21.7	21.0	19.9	20.3	21.3	22.2
EBITDA margin	(%)	43.9	43.7	52.1	51.0	48.7	48.1	48.2	48.2
EBIT margin	(%)	37.3	37.6	45.7	44.6	42.5	41.8	42.0	42.0
Net profit margin	(%)	17.5	17.2	15.9	14.8	14.0	14.3	15.5	16.5
ROE	(%)	54.7	48.6	37.8	35.0	31.1	31.1	32.5	33.1
ROA	(%)	10.3	10.6	8.6	7.8	7.5	7.9	8.6	9.4
Net D/E	(x)	1.7	1.1	1.1	0.9	0.9	0.6	0.3	0.1
Interest coverage	(x)	14.5	16.5	15.2	16.4	17.3	18.0	20.9	22.9
Debt service coverage	(x)	3.3	2.7	3.7	4.7	3.5	3.0	3.8	4.0
Payout Ratio	(%)	70.9	70.0	75.0	84.9	87.9	85.0	85.0	85.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Service revenue ex. IC growth yoy	(%)	3.8	2.4	(5.1)	1.1	1.6	3.1	2.8	2.4
Mobile revenue	(Btmn)	124,784	126,341	118,082	117,244	116,695	119,029	121,409	123,838
FBB revenue	(Btmn)	4,436	5,656	6,960	8,436	10,063	11,572	12,730	13,366
SIM and Handset margin	(%)	(3.5)	1.1	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total revenue	(Btmn)	42,757	42,377	50,338	45,279	45,273	46,234	48,699	46,712
Cost of goods sold	(Btmn)	(27,935)	(27,640)	(35,123)	(30,678)	(30,399)	(31,696)	(33,399)	(31,702)
Gross profit	(Btmn)	14,822	14,737	15,215	14,601	14,874	14,538	15,300	15,010
SG&A	(Btmn)	(5,183)	(5,273)	(5,851)	(5,578)	(5,718)	(5,669)	(5,521)	(5,601)
Other income	(Btmn)	624	179	247	209	281	107	61	134
Interest expense	(Btmn)	(1,460)	(1,414)	(1,366)	(1,320)	(1,323)	(1,294)	(1,294)	(1,250)
Pre-tax profit	(Btmn)	8,802	8,228	8,245	7,913	8,114	7,683	8,545	8,294
Corporate tax	(Btmn)	(1,571)	(1,399)	(1,522)	(1,543)	(1,467)	(1,410)	(1,747)	(1,597)
Equity a/c profits	(Btmn)	(33)	(26)	(21)	(16)	(6)	(9)	(5)	(2)
Minority interests	(Btmn)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit	(Btmn)	7,198	6,802	6,700	6,353	6,640	6,263	6,792	6,694
Extra-ordinary items	(Btmn)	(157)	(428)	163	(42)	(335)	(231)	572	62
Net Profit	(Btmn)	7,041	6,374	6,863	6,311	6,305	6,032	7,363	6,757
EBITDA	(Btmn)	23,640	23,084	23,157	22,602	22,629	22,199	21,279	22,699
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.42	2.29	2.25	2.14	2.23	2.11	2.28	2.25
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.37	2.14	2.31	2.12	2.12	2.03	2.48	2.27

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total current assets	(Btmn)	41,188	33,763	35,566	41,017	36,381	37,885	34,338	37,462
Total fixed assets	(Btmn)	309,703	304,021	300,192	293,440	288,951	281,541	275,878	265,985
Total assets	(Btmn)	369,646	356,521	356,222	355,783	349,517	345,370	337,044	330,434
Total loans	(Btmn)	93,636	93,066	87,828	85,729	87,191	95,192	84,410	80,790
Total current liabilities	(Btmn)	91,808	94,228	92,590	102,545	98,518	110,172	96,504	99,459
Total long-term liabilities	(Btmn)	199,168	187,450	181,807	177,501	168,598	156,984	154,723	151,008
Total liabilities	(Btmn)	290,976	281,678	274,397	280,046	267,116	267,157	251,227	250,467
Paid-up capital	(Btmn)	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974
Total equity	(Btmn)	78,670	74,843	81,825	75,737	82,402	78,214	85,816	79,967
BVPS (Bt)	(Bt)	26.41	25.12	27.47	25.42	27.66	26.25	28.81	26.84

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Core Profit	(Btmn)	7,198	6,802	6,700	6,353	6,640	6,263	6,792	6,694
Depreciation and amortization	(Btmn)	13,377	13,442	13,546	13,369	13,192	13,222	13,118	13,155
Operating cash flow	(Btmn)	11,181	23,133	20,304	29,814	7,999	19,199	26,474	27,235
Investing cash flow	(Btmn)	(10,834)	(27,363)	6,282	(24,360)	(15,042)	(26,700)	10,574	(20,273)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,128)	(1,405)	(25,182)	(1,805)	803	6,710	(37,392)	(3,488)
Net cash flow	(Btmn)	(780)	(5,634)	1,403	3,649	(6,240)	(790)	(344)	3,474

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Gross margin	(%)	34.7	34.8	30.2	32.2	32.9	31.4	31.4	32.1
Operating margin	(%)	22.5	22.3	18.6	19.9	20.2	19.2	20.1	20.1
EBITDA margin	(%)	55.3	54.5	46.0	49.9	50.0	48.0	43.7	48.6
EBIT margin	(%)	48.2	47.8	40.3	43.6	43.8	42.2	37.5	42.5
Net profit margin	(%)	16.5	15.0	13.6	13.9	13.9	13.0	15.1	14.5
ROE	(%)	38.3	37.9	34.0	34.5	33.0	32.7	32.4	34.4
ROA	(%)	7.8	7.7	7.6	7.1	7.4	7.1	7.8	7.8
Net D/E	(x)	1.0	1.1	0.9	0.9	0.9	1.1	0.9	0.9
Interest coverage	(x)	16.2	16.3	17.0	17.1	17.1	17.2	16.4	18.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Service revenue ex. IC growth yoy	(%)	0.2	2.1	4.1	1.1	2.9	1.0	1.3	2.3
Mobile revenue	(Btmn)	29,098	29,204	29,591	28,847	29,217	29,107	29,524	29,258
FBB revenue	(Btmn)	2,038	2,189	2,290	2,437	2,487	2,541	2,598	2,710
SIM and Handset margin	(%)	2.7	(0.5)	0.8	1.4	0.2	1.0	1.1	1.8

Figure 1: 2Q23F results preview

Unit: (Btmn)	2Q22	1Q23	2Q23F	y-o-y	q-o-q
Service revenue ex. IC	33,292	33,532	34,204	2.7%	2.0%
- Mobile revenue	29,217	29,258	29,843	2.1%	2.0%
- FBB revenue	2,487	2,710	2,791	12.2%	3.0%
- Other service revenue	1,588	1,564	1,570	-1.1%	0.4%
IC & Equipment rental revenue	3,193	3,255	3,350	4.9%	2.9%
Handset & SIM revenue	8,786	9,926	8,800	0.2%	-11.3%
Total revenue	45,271	46,713	46,354	2.4%	-0.8%
Cost of services	(8,847)	(9,162)	(9,350)	5.7%	2.1%
Depreciation & Amortisation	(12,783)	(12,789)	(12,800)	0.1%	0.1%
Handset & SIM cost	(8,769)	(9,752)	(8,680)	-1.0%	-11.0%
Total costs	(30,399)	(31,703)	(30,830)	1.4%	-2.8%
Gross profit	14,872	15,010	15,524	4.4%	3.4%
SG&A	(5,690)	(5,570)	(5,180)	-9.0%	-7.0%
Operating profit	9,182	9,440	10,344	12.7%	9.6%
Other income	55	102	50	-9.1%	-51.0%
Equity income	0	0	0	na.	na.
EBIT	9,237	9,542	10,394	12.5%	8.9%
Interest expense	(1,323)	(1,250)	(1,350)	2.0%	8.0%
EBT	7,914	8,292	9,044	14.3%	9.1%
Income tax	(1,467)	(1,597)	(1,764)	20.2%	10.4%
Minority interests	0	(1)	(1)	na.	42.9%
Core profit	6,447	6,694	7,280	12.9%	8.7%
Extra items	(143)	62	0	na.	na.
Net income	6,304	6,757	7,280	15.5%	7.7%
EPS (Bt)	2.12	2.27	2.45	15.5%	7.7%

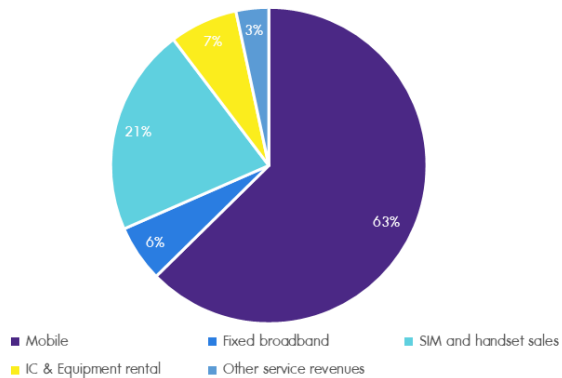
Ratio analysis and Operating stats

EBITDA margin (%)	48.6	47.8	50.0
SGA/Total revenue (%)	12.6	11.9	11.2
Reg. fee/service revenue (%)	4.1	4.2	4.2
Net profit margin (%)	13.9	14.5	15.7

Source: InnovestX Research, ADVANC

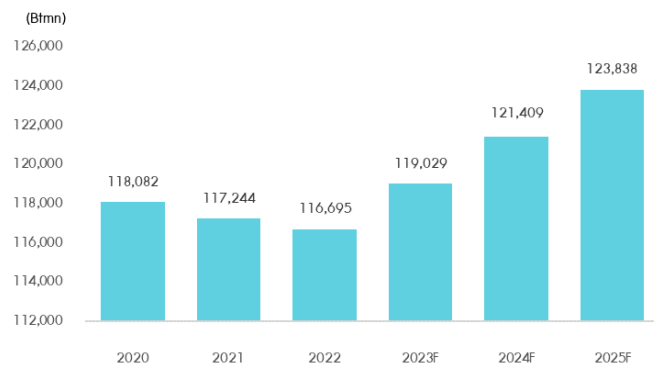
Appendix

Figure 1: Revenue breakdown



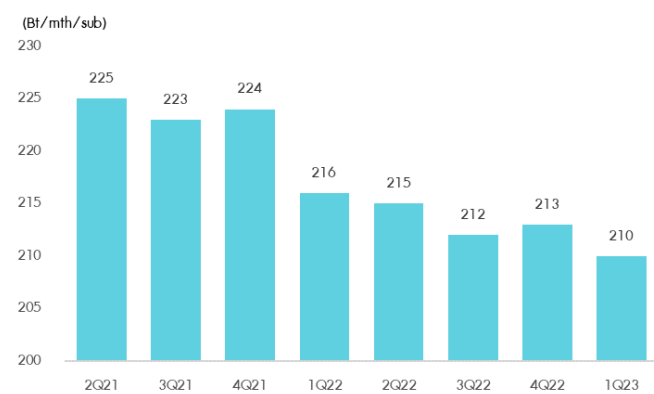
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 3: Mobile revenue



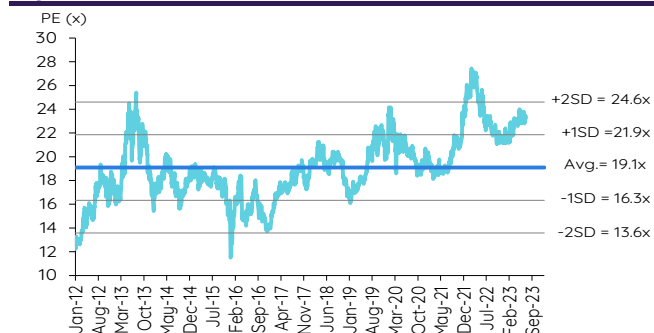
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 5: Mobile blended ARPU



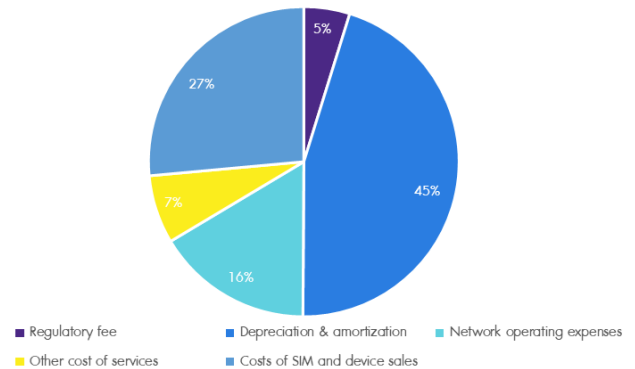
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 8: PE Band



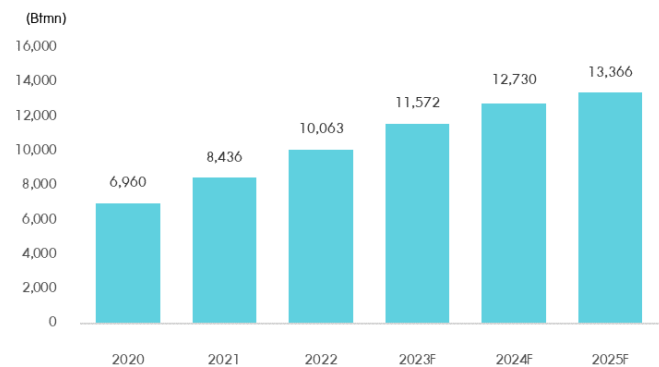
Source: InnovestX Research

Figure 2: Cost breakdown



Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 4: FBB revenue



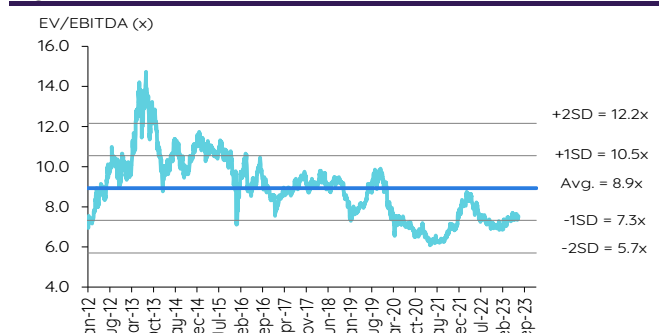
Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 6: FBB ARPU



Source: ADVANC and InnovestX Research

Figure 9: EV/EBITDA Band



Source: InnovestX Research

Figure 10: Valuation summary (price as of Jul 7, 2023)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
ADVANC	Outperform	214.00	225.0	8.8	24.4	23.2	21.0	(6)	5	11	7.4	7.1	6.6	31	31	33	3.6	3.7	4.0	7.9	7.5	7.1
TRUE	Neutral	6.45	9.5	48.0	212.8	71.5	38.8	(91)	n.m.	84	2.3	2.7	2.6	1	3	7	32.1	0.7	1.3	4.9	5.2	4.6
Average					118.6	47.4	29.9	(48)	5	47	4.8	4.9	4.6	16	17	20	17.8	2.2	2.7	6.4	6.3	5.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกับการธนาคาร มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น คำบ่งชี้ คำวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท นิกซ์ ธิลล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) ("BRC") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น คำบ่งชี้ คำวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นคำแนะนำแก่บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTec, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE*, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APC, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN*, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLO, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIIL, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NSE, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำหนดผลการดำเนินงาน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อจำกัดประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, 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, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, 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, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMP, 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, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, 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, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTRS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPU, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, THAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TBN, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.