

ชัดเจนมากขึ้น แต่ต้องใช้เวลาจึงจะเห็นผล

แม้มูลค่า synergy ที่ TRUE ตั้งเป้าไว้ที่ 2.5 แสนลบ. สูงกว่าที่เรคาดการณ์ไว้ที่ 7.0 หมื่นลบ. แต่บริษัทเชื่อว่ามูลค่า synergy สุทธิจะเป็นบวกในปี 2568 และจะหนุนให้บริษัทกลับมาทำกำไรในปีดังกล่าว ด้วยเหตุนี้ เราจึงเชื่อว่านักลงทุนน่าจะรอดูสถานการณ์และติดตามพัฒนาการของแผนงานความร่วมมือต่อไป เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ TRUE ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 7.5 บาท (WACC 5.5% และ LTG 2%) หาก TRUE สามารถทำมูลค่า synergy ได้ตามเป้าที่ 2.5 แสนลบ. ราคาเป้าหมายของเราจะปรับขึ้นมาอยู่ที่ 12.7 บาท/หุ้น

แถลงแผนธุรกิจหลังควบรวมกิจการ TRUE จัดงาน capital market day เมื่อวานนี้เพื่อแถลงแผนธุรกิจหลังควบรวมกิจการ โดยประเด็นสำคัญอยู่ที่มูลค่า synergy ผู้บริหารกล่าวว่ามีมูลค่าปัจจุบัน (PV) ของ synergy อยู่ที่ 2.5 แสนลบ. ซึ่งมีมูลค่าสุดท้าย (terminal value) รวมอยู่ด้วย โดยส่วนใหญ่จะเกิดจาก: 1) การเพิ่มประสิทธิภาพของโครงข่าย: บริษัทตั้งเป้าหมายลดจำนวนเสาโทรคมนาคมลง 30% จาก 59,000 เสาในปัจจุบัน โดยจะเริ่มใน 3Q66 ไปจนถึงปี 2568 ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานโครงข่ายลงได้ 2) ต้นทุนการจัดซื้อที่ลดลง: บริษัทจะเจรจาต่อรองกับคู่ค้ารายสำคัญ โดยอิงกับปริมาณการซื้อที่มากขึ้นของบริษัท 3) การดำเนินงานเชิงพาณิชย์: บริษัทวางแผนลดต้นทุนบริการที่ทับซ้อนกันลง 30% และ 4) องค์กรและการดำเนินงาน: TRUE วางแผนรวมที่ตั้งสำนักงานต่างๆ ซึ่งจะทำให้ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอาคารและค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลง 30% นอกจากนี้ผู้บริหารยังตั้งเป้าผลประกอบการกลับมาทำกำไรได้ในปี 2568 โดยอัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้จากบริการหลักจะเพิ่มขึ้นสู่ 63% ในปี 2570 จาก 54% ในปี 2566 และ 68% สำหรับ ADVANC

มูลค่า synergy จะเกิดขึ้นในปี 2568 ผู้บริหารได้ให้รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับช่วงเวลาที่จะเกิด synergy ตามแผนของบริษัท มูลค่า synergy สุทธิ (synergy ทั้งหมดลบด้วยต้นทุนการควบรวมกิจการ) จะยังคงติดลบในปี 2567 เพราะต้นทุนการควบรวมกิจการสูง โดยคาดว่าจะพลิกเป็นบวกในปี 2568 จาก synergy ทั้งหมดที่สูงขึ้นและต้นทุนการควบรวมกิจการที่ลดลง (รายละเอียดใน Figure 3)

แผนลดจำนวนเสาโทรคมนาคมไม่มีผลกระทบต่อ DIF แผนการลดจำนวนเสาโทรคมนาคมทำให้เกิดความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบต่อ DIF ผู้บริหารย้ำว่า TRUE จะยังคงเข้าเสาโทรคมนาคมกับ DIF ต่อไปจนกว่าจะสิ้นสุดสัญญาในปี 2576 แต่หลังจากนั้นจะขึ้นอยู่กับพัฒนาการของเทคโนโลยี

คงประมาณการผลประกอบการไว้เหมือนเดิม เรายังคงประมาณการผลประกอบการปี 2566 ไว้ที่ขาดทุนสุทธิ 4.6 พันลบ. เนื่องจาก TRUE จะยังคงแบกรับต้นทุนการควบรวมกิจการระดับสูงในระยะแรกของการควบรวม นอกจากนี้เรายังเห็น downside ต่อประมาณการปี 2567 ของเราและ consensus เนื่องจากเราและ consensus คาดว่า TRUE จะกลับมาทำกำไรในปี 2567 เทียบกับที่ผู้บริหารมองไว้ในปี 2568

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล ความคืบหน้าที่ช้ากว่าคาดของแผนควบรวมกิจการ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อมูลค่า synergy โดยรวม

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	224,091	215,070	216,468	222,479	227,897
EBITDA	(Btmn)	99,624	90,418	94,543	101,498	104,526
Core profit	(Btmn)	11,180	1,047	(4,578)	2,577	4,829
Reported profit	(Btmn)	11,180	(5,914)	(4,578)	2,577	4,829
Core EPS	(Bt)	0.32	0.03	(0.13)	0.07	0.14
DPS	(Bt)	2.17	2.07	0.00	0.04	0.07
P/E, core	(x)	22.3	237.5	na.	96.6	51.5
EPS growth, core	(%)	91.9	(90.6)	na.	na.	87.4
P/BV, core	(x)	2.2	2.5	3.2	3.0	2.9
ROE	(%)	10.1	1.0	na.	3.2	5.7
Dividend yield	(%)	30.1	28.8	na.	0.5	1.0
FCF yield	(%)	16.7	16.7	40.5	10.1	16.5
EV/EBIT	(x)	6.2	7.6	8.0	6.8	6.0
EBIT growth, core	(%)	14.9	(13.7)	4.3	12.6	4.8
EV/CE	(x)	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
ROCE	(%)	4.0	3.5	5.2	0.4	2.6
EV/EBITDA	(x)	4.7	5.5	5.8	5.2	4.6
EBITDA growth	(%)	12.2	(9.2)	4.6	7.4	3.0

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data	
Last close (Sep 26) (Bt)	7.30
Target price (Bt)	7.50
Mkt cap (Btbn)	252.23
Mkt cap (US\$mn)	6,935

Beta	L
Mkt cap (%) SET	1.38
Sector % SET	8.37
Shares issued (mn)	34,552
Par value (Bt)	4.00
12-m high / low (Bt)	9 / 6
Avg. daily 6m (US\$mn)	13.79
Foreign limit / actual (%)	49 / 49
Free float (%)	31.5
Dividend policy (%)	≥ 50

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.3	19.7	(7.7)
Relative to SET	8.9	18.4	(0.5)

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / ESG Score	
Sustainability Index (THSI)	Not Included

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

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG
n.a.

นักวิเคราะห์:

กิตติสร พุดทิภัท, CFA, FRM
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1007
kittisom.pruitipat@scb.co.th

จุดเด่น

หลังจากควบรวมกิจการ TRUE (บริษัทที่เกิดจากการควบรวมกิจการระหว่าง TRUE กับ DTAC) มีผู้ใช้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่จำนวน 55 ล้านราย และรายได้จากบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่จำนวน 1.33 แสนลบ. อ้างอิงกับข้อมูลปี 2565 ทำให้ TRUE กลายเป็นผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่รายใหญ่ที่สุดในแง่ของจำนวนผู้ใช้บริการและรายได้ สำหรับคลื่นความถี่ในการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่นั้น TRUE มีคลื่นรวม 1,250MHz เทียบกับ ADVANC ที่ 1,375MHz

แนวโน้มธุรกิจ

เราเชื่อว่า TRUE มีโอกาสเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้หลังจากควบรวมกิจการ แม้ว่าจะต้องใช้เวลา โดยมีสาเหตุมาจากมาตรฐานการเหยียวยาวจาก กสทช. EBITDA margin ของ TRUE ยังต่ำกว่า ADVANC ในขณะที่จำนวนผู้ใช้บริการสูงกว่า ในแง่ upside ของ ARPU หลังจากที่ถูกอุตสาหกรรมมีผู้เล่นหลักในกลุ่มโทรศัพท์เคลื่อนที่เหลือเพียง 2 ราย (TRUE และ ADVANC) ยังต้องติดตามกันต่อไป เนื่องจากเราคาดว่า กสทช. จะติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด

Bullish views	Bearish views
1. ภาพรวมการแข่งขันด้านราคาในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่เปลี่ยนไปในทางที่ดีขึ้นจะส่งผลทำให้ ARPU ปรับตัวดีขึ้น	1. มูลค่า synergy จะเกิดขึ้นในปี 2568
2. TRUE ยังมีโอกาสเพิ่มความสามารถในการทำกำไร เนื่องจาก EBITDA margin ของบริษัทยังต่ำกว่า ADVANC ในขณะที่บริษัทมีส่วนแบ่งตลาดสูงกว่า	2. TRUE น่าจะกลับมาทำกำไรในปี 2568

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 3Q66	ดีขึ้น QoQ และ YoY	ผลประกอบการที่ดีขึ้นจะได้แรงหนุนจากค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลงและรายได้ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่แข็งแกร่งขึ้น
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2566	แผนธุรกิจหลังควบรวมกิจการ	บวก/ลบ	อาจเป็นได้ทั้งบวกและลบ ถ้ามูลค่า synergy ที่อาจเกิดขึ้นน้อยกว่า 1.04 แสนลบ. จะเป็นลบต่อราคาหุ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่	20%	0.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

TRUE ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่เป็นหลักซึ่งโดยปกติแล้วไม่ได้มีการปล่อยมลพิษสูง นอกจากนี้บริษัทยังได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CG) ในระดับดีเลิศอีกด้วย โดยรวมแล้วเราไม่มีประเด็นปัญหาใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ ESG สำหรับ TRUE

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	n.a. (2022)	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
Rank in Sector	n.a.	TRUE	n.a.	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- na.

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- na.

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- na.

EGS Disclosure Score

	2022
EGS Disclosure Score	n.a.
Environment	n.a.
Social	n.a.
Governance	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	na.	na.	na.	224,091	215,070	216,468	222,479	227,897
Cost of goods sold	(Btmn)	na.	na.	na.	(155,896)	(154,079)	(156,388)	(156,579)	(159,896)
Gross profit	(Btmn)	na.	na.	na.	68,196	60,991	60,080	65,900	68,001
SG&A	(Btmn)	na.	na.	na.	(39,513)	(42,587)	(42,900)	(43,369)	(43,912)
Other income	(Btmn)	na.	na.	na.	1,881	(2,451)	1,533	1,589	1,586
Interest expense	(Btmn)	na.	na.	na.	(22,173)	(23,002)	(22,650)	(22,650)	(21,650)
Pre-tax profit	(Btmn)	na.	na.	na.	8,391	(7,049)	(3,936)	1,469	4,026
Corporate tax	(Btmn)	na.	na.	na.	(976)	(1,399)	(3,069)	(1,338)	(1,677)
Equity a/c profits	(Btmn)	na.	na.	na.	3,672	2,426	2,319	2,336	2,371
Minority interests	(Btmn)	na.	na.	na.	93	109	109	109	109
Core profit	(Btmn)	na.	na.	na.	11,180	1,047	(4,578)	2,577	4,829
Extra-ordinary items	(Btmn)	na.	na.	na.	0	(6,961)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	na.	na.	na.	11,180	(5,914)	(4,578)	2,577	4,829
EBITDA	(Btmn)	na.	na.	na.	99,624	90,418	94,543	101,498	104,526
Core EPS	(Bt)	na.	na.	na.	0.32	0.03	(0.13)	0.07	0.14
Net EPS	(Bt)	na.	na.	na.	0.32	(0.17)	(0.13)	0.07	0.14
DPS	(Bt)	na.	na.	na.	na.	na.	0.00	0.04	0.07

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	na.	na.	na.	119,838	119,070	106,592	117,781	159,653
Total fixed assets	(Btmn)	na.	na.	na.	320,648	329,974	429,825	406,092	375,905
Total assets	(Btmn)	na.	na.	na.	802,146	793,692	737,367	726,923	737,733
Total loans	(Btmn)	na.	na.	na.	249,274	282,868	312,000	297,000	297,000
Total current liabilities	(Btmn)	na.	na.	na.	222,199	234,419	220,082	218,868	223,602
Total long-term liabilities	(Btmn)	na.	na.	na.	468,503	460,331	438,755	425,743	427,750
Total liabilities	(Btmn)	na.	na.	na.	690,702	694,750	658,838	644,610	651,352
Paid-up capital	(Btmn)	na.	na.	na.	138,208	138,208	138,208	138,208	138,208
Total equity	(Btmn)	na.	na.	na.	111,444	98,942	78,529	82,312	86,381
BVPS	(Bt)	na.	na.	na.	3.21	2.85	2.26	2.38	2.50

Cash Flow Statement

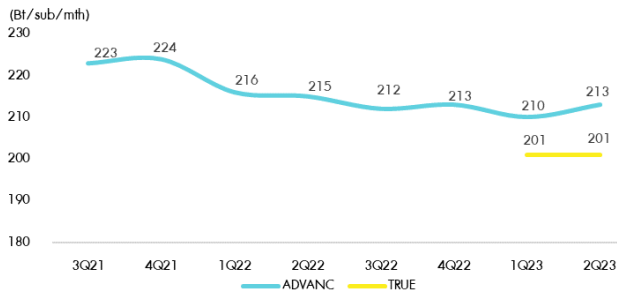
FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	na.	na.	na.	11,180	1,047	(4,578)	2,577	4,829
Depreciation and amortization	(Btmn)	na.	na.	na.	69,060	74,465	75,862	77,453	78,907
Operating cash flow	(Btmn)	na.	na.	na.	157,337	88,885	55,991	108,981	101,646
Investing cash flow	(Btmn)	na.	na.	na.	(115,752)	(47,403)	45,649	(82,494)	(60,655)
Financing cash flow	(Btmn)	na.	na.	na.	(47,066)	(34,359)	(123,546)	(15,537)	(1,761)
Net cash flow	(Btmn)	na.	na.	na.	(5,482)	7,123	(21,907)	10,950	39,230

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	na.	na.	na.	30.4	28.4	27.8	29.6	29.8
Operating margin	(%)	na.	na.	na.	12.8	8.6	7.9	10.1	10.6
EBITDA margin	(%)	na.	na.	na.	44.5	42.0	43.7	45.6	45.9
EBIT margin	(%)	na.	na.	na.	34.1	30.7	31.8	34.8	35.6
Net profit margin	(%)	na.	na.	na.	5.0	(2.7)	(2.1)	1.2	2.1
ROE	(%)	na.	na.	na.	10.0	(6.0)	(5.8)	3.1	5.6
ROA	(%)	na.	na.	na.	1.4	(0.7)	(0.6)	0.4	0.7
Net D/E	(%)	na.	na.	na.	2.0	2.5	3.8	3.3	2.7
Interest coverage	(%)	na.	na.	na.	4.5	3.9	4.2	4.5	4.8
Debt service coverage	(%)	na.	na.	na.	3.5	2.1	1.0	1.1	1.1
Payout Ratio	(%)	na.	na.	na.	670.6	na.	0.0	50.0	50.0

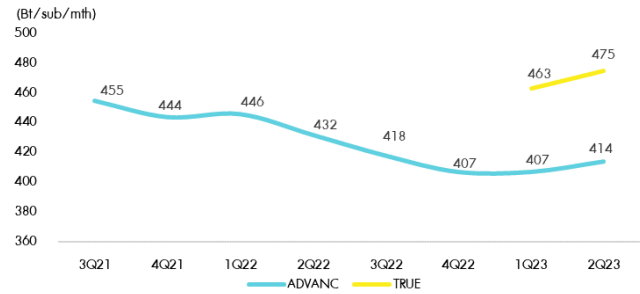
Appendix

Figure 1: Mobile blended ARPU is below its peers



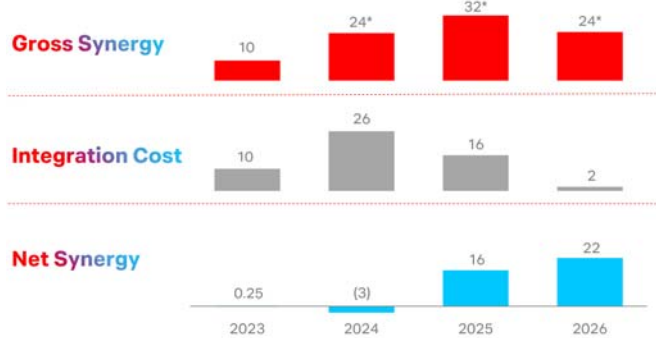
Source: ADVANC, TRUE and InnovestX Research

Figure 2: FBB ARPU is improving QoQ



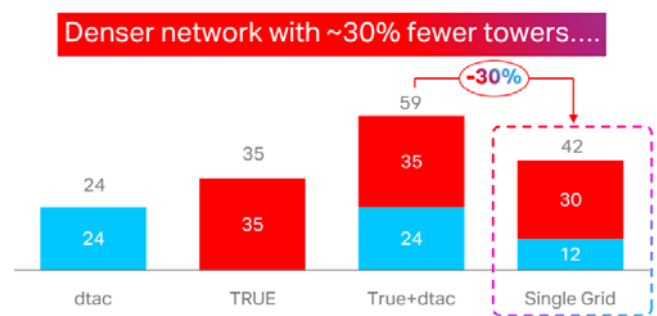
Source: ADVANC, TRUE and InnovestX Research

Figure 3: Timing of synergy value (Btbn)



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Plan to cut no. of towers by 30%



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Sep 26, 2023)

Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)			
				22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	
ADVANC	Outperform	225.00	245.0	12.4	25.7	24.4	22.1	(6)	5	11	7.8	7.4	7.0	31	31	33	3.4	3.5	3.8	8.2	7.8	7.4
TRUE	Neutral	7.30	7.5	2.7	240.8	n.m.	97.9	(91)	n.m.	n.m.	2.5	3.2	3.1	1	(5)	3	28.4	0.0	0.5	5.6	5.9	5.2
Average					133.2	24.4	60.0	(48)	5	11	5.2	5.3	5.0	16	13	18	15.9	1.7	2.2	6.9	6.8	6.3

Source: InnovestX Research

มจ. ทู คอร์ปอเรชั่น

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 ที่เกี่ยวข้องับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคบีเคอเคส จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอื่นเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอื่นเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ ออล เอช โฮเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอื่นเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกๆ คน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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, IILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STG, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TRC, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, TTW, TU, TVDH, 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, APCS, 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, INGRES, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, 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, 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, SMIT, 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, TIDLOR, 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, WIJK, 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, MUD, NC, NEWS, NFC, 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, UNIQU, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG, ZAA

Corporate Governance Report

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

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

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อจำกัดต่างๆประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, 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, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, 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, IILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, 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, NOK, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, 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, ASW, BBIK, BRI, BTG, BYD, CAZ, CBG, CI, CV, DEXON, DMT, DOHOME, EKH, EVER, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MEGA, MENA, MITSIB, MODERN, NER, OSP, OTO, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SUPER, SVOA, SVT, TBN, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TPLAS, TQM, TRUE, VARO, VIBHA, W, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARI, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FSX, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRES, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, 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, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, 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, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCB, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TCC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, 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 July 25, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.