HIGH CONVICTION

อ. 27 ก.พ. 2567

ทรู คอร์ปอเรชั่น

TRUE

บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg TRUE TB
Reuters TRUE.BK

innovestX หลักทรัพย์อินโนเวสท์ เอกซ์

ปรับเปลี่ยนกระบวนทัศน์

เราเปลี่ยนมามีมุมมองเชิงบวกต่อ TRUE เนื่องจากบริษัทน่าจะพลิกมามีกำไรปกติได้เร็วกว่าคาด synergy ด้านต้นทุนเริ่มเห็นผล ดังเห็นได้จากขาดทุนปกติที่ลดลงใน 4Q66 และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากโครงการลดต้นทุนยังอยู่ในระยะเริ่มแรก ดังนั้นเราจึงปรับคำแนะนำสำหรับ TRUE ขึ้นสู่ OUTPERFORM (จาก NEUTRAL) และปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF (WACC 8% และ LTG 2%) เพิ่มขึ้นจาก 6.5 บาท สู่ 8.5 บาท เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น EV/EBITDA ปัจจุบันของ TRUE อยู่ที่ 6.4 เท่าในปี 2567 เทียบกับ 7 เท่าสำหรับ ADVANC ในขณะที่กำไรของ TRUE มีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งกว่า ADVANC

ปัจจัยกระตุ้น#1: ผลประกอบการปกติ 4Q66 แสดงสัญญาณฟื้นตัว TRUE รายงานขาดทุนสุทธิ 1.13 หมื่นลบ. ใน 4Q66 เทียบกับขาดทุนสุทธิ 1.6 พันลบ. ใน 3Q66 และขาดทุนสุทธิ 9.9 พันลบ. ใน 4Q65 บริษัทบันทึกขาดทุนที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 1.09 หมื่นลบ. และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 323 ลบ. ใน 4Q66 หากตัดรายการนี้ออกไป พบว่าบริษัทมีขาดทุนปกติ 702 ลบ. ดีกว่าขาดทุนปกติ 1.9 พันลบ. ใน 3Q66 ค่อนข้างมาก พัฒนาการเชิงบวกที่สำคัญใน 4Q66 คือ การลดลงของต้นทุนโครงข่ายและ SG&A อันเป็นผลมาจากการผนึกกำลังทางธุรกิจ สำหรับปี 2566 TRUE รายงานขาดทุนสุทธิ 1.57 หมื่นลบ. และขาดทุนปกติ 4.8 พันลบ.

ปัจจัยกระตุ้น#2: เป้าหมายทางการเงินปี 2567 มีภาพรวมเป็นบวก TRUE ตั้งเป้ารายได้จากการให้บริการไม่รวมรายได้จากการเชื่อมต่อโครงข่าย (IC) เติบโต 3-4% ในปี 2567 EBITDA เติบโต 9-11% เงินลงทุน 3.0 หมื่นลบ. และผลประกอบการพลิกมามีกำไร เซอร์ไพรส์หลักๆ คือ ช่วงเวลาในการพลิกมามีกำไรปกติ ซึ่ง TRUE INVX และ consensus ต่างเห็นตรงกันว่าจะเกิดขึ้นในปี 2568 การเติบโตของรายได้จะได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของรายได้ที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว รวมถึง ARPU ที่ดีขึ้นสำหรับธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB โดยใน 4Q66 TRUE รายงาน ARPU ของระบบเติมเงินที่ 109 บาท (+4.8% QoQ และ +1.9% YoY) และ ARPU ของระบบรายเดือนที่ 420 บาท (+0.7% QoQ และ +1.4% YoY) สำหรับธุรกิจ FBB ARPU อยู่ที่ 494 บาท (+3.6% QoQ และ +5.1% YoY) ในการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารระบุว่าเมื่อใช้สมมติฐานว่าทุกอย่างทรงตัวจาก 4Q66 EBITDA จะเติบโต 5% ในปี 2567 หรือคิดเป็น EBITDA ที่เพิ่มขึ้น 4.3 พันลบ. ผู้บริหารยังกล่าวอีกว่าจะมีการบันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์เพิ่มในปี 2567 จากโครงการเพิ่มประสิทธิภาพโครงข่าย แต่จำนวนจะน้อยกว่าปี 2566 (7.1 พันลบ.) อย่างไรก็ตาม รายการนี้เป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสดและเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว

ปัจจัยกระตุ้น#3: คาด consensus ปรับประมาณการผลประกอบการเพิ่มขึ้น ก่อนหน้านี้ consensus คาดว่า TRUE จะมีขาดทุนปกติ 2.9 พันลบ. ในปี 2567 เมื่ออิงกับเป้าหมายล่าสุดของบริษัทและ synergy ด้านต้นทุนใน 4Q66 เราคาดว่าจะเห็น consensus เริ่มปรับประมาณการผลประกอบการเพิ่มขึ้นหลังจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราปรับประมาณการผลประกอบการปี 2567 ของ TRUE เพิ่มขึ้นจากขาดทุนปกติ 2.6 พันลบ. สู่กำไร 1.1 พันลบ. และปี 2568 จากกำไร 2.6 พันลบ. สู่ 4.1 พันลบ. เพื่อสะท้อน synergy ด้านต้นทุนที่เกิดขึ้นเร็วกว่าคาด ประเด็นการฟื้นตัวของผลประกอบการจะช่วยหนุนให้ราคาหุ้นปรับตัว outperform ตลาดได้อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากราคาหุ้น TRUE ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 10.7% หลังจากประกาศผลประกอบการ 4Q66 ดังนั้นหากราคาหุ้นย่อตัวลงจะเปิดโอกาสให้เข้าทยอยสะสมหุ้น

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า ซึ่งจะส่งผลกระทบเชิงลบต่อการเติบโตของรายได้ และคดีฟ้องร้องคัดค้านการควบรวมกิจการ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับ TRUE คือ ความปลอดภัยทางด้านไซเบอร์ และการเก็บรักษาข้อมูลของลูกค้า

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	na.	202,856	208,653	212,985	216,518
EBITDA	(Btmn)	na.	85,572	91,296	97,101	100,063
Core profit	(Btmn)	na.	(4,800)	1,122	4,093	5,962
Reported profit	(Btmn)	na.	(15,689)	1,122	4,093	5,962
Core EPS	(Bt)	na.	(0.14)	0.03	0.12	0.17
DPS	(Bt)	na.	0.00	0.02	0.06	0.08
P/E, core	(x)	na.	na.	223.3	61.2	42.0
EPS growth, core	(%)	na.	na.	na.	264.8	45.7
P/BV, core	(x)	na.	2.6	2.9	2.8	2.7
ROE	(%)	na.	na.	1.3	4.6	6.5
Dividend yield	(%)	na.	0.0	0.2	0.8	1.1
EV/EBITDA	(x)	na.	6.8	6.4	5.9	5.5
EBITDA growth	(%)	na.	na.	6.7	6.4	3.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Feb 23) (Bt)	7.25
Target price (Bt)	8.50
Mkt cap (Btbn)	250.50
Mkt cap (US$mn)	6,968
Beta	L
Mkt cap (%) SET	1.45
Sector % SET	8.50
Shares issued (mn)	34,552
Par value (Bt)	4.00
12-m high / low (Bt)	9 / 5
Avg. daily 6m (US$mn)	11.54
Foreign limit / actual (%)	49 / 49
Free float (%)	31.5
Dividend policy (%)	≥ 50

Share performance	1M	3M	12M
Absolute	23.9	22.9	(14.8)
Relative to SET	22.4	22.8	0.6

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability /2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	No
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.

ESG comment

เราไม่มีประเด็นสำคัญเกี่ยวกับ ESG ของ TRUE เนื่องจากบริษัทอยู่ในธุรกิจโทรคมนาคมซึ่งมีประเด็น ESG ค่อนข้างจำกัด

Source: SET, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติสร พฤติภัทร, CFA, FRM
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2949-1007
kittisorn.pruitipat@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

TRUE ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่เป็นหลักซึ่งโดยปกติแล้วไม่ได้มีการปล่อยมลพิษสูง นอกจากนี้บริษัทยังได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CG) ในระดับดีเลิศอีกด้วย โดยรวมแล้วเราไม่มีประเด็นใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ ESG สำหรับ TRUE ทั้งนี้ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับ TRUE คือ ความปลอดภัยทางด้านไซเบอร์ และการเก็บรักษาข้อมูลของลูกค้า

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	n.a.
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
TRUE	5	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- TRUE เข้าร่วม Carbon Footprint for Organization Campaign ในปี 2562 และได้รับการรับรองจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก
- นอกจากนี้ TRUE ยังได้ติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์ที่สถานีฐานของบริษัทตั้งแต่ปี 2562 โดยมีแผนที่จะติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์เพิ่มเติมที่สถานีฐานมากขึ้น และใช้อุปกรณ์ประหยัดพลังงาน
- บริษัทยังใช้ความเชี่ยวชาญด้านเทคโนโลยีโทรคมนาคมเพื่อพัฒนาแนวทางแก้ไขปัญหาสิ่งแวดล้อมที่เป็นนวัตกรรมใหม่ โครงการสำคัญโครงการหนึ่ง คือ โครงการเฝ้าระวังช้างป่าด้วยระบบเตือนภัยล่วงหน้าที่อุทยานแห่งชาติกุยบุรี

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ความมุ่งมั่นของ TRUE คือการพัฒนาความสามารถในการเรียนรู้และการพัฒนาทักษะชีวิต ตลอดจนสร้างคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นให้กับกลุ่มผู้ด้อยโอกาส
- บริษัทให้บริการเข้าถึงคอนเทนต์ดิจิทัลและความรู้สำหรับคนไทย 4 ล้านคน โดย ณ สิ้นปี 2563 ประชาชนมากกว่า 4 ล้านคนสามารถเข้าถึงคอนเทนต์ดิจิทัลและความรู้
- บริษัทพัฒนาคุณภาพชีวิตกลุ่มเปราะบาง 10,000 คน โดยลดความเหลื่อมล้ำผ่านโครงการสร้างขีดความสามารถและพัฒนาคุณภาพชีวิตสำหรับบุคคลออทิสติก ภายในสิ้นปี 2563 TRUE ประสบความสำเร็จในการยกระดับคุณภาพชีวิตประชาชนกว่า 10,000 คน ตามเป้าหมาย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- TRUE ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี จึงได้กำหนด “นโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี” ของบริษัทตั้งแต่ปี 2545
- บริษัทได้ทำการปรับปรุงนโยบายดังกล่าวเป็นระยะๆ อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้เหมาะสมกับสถานการณ์ของบริษัทที่เปลี่ยนแปลงไป ตลอดจนเพื่อให้สอดคล้องกับกฎหมายที่เกี่ยวข้อง หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนไทยปี 2560
- ในปี 2564 บริษัทได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” และ Anti-corruption progress indicator ได้รับการรับรอง

EGS Disclosure Score

	2022
ESG Disclosure Score	n.a.
Social	n.a.
Governance	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	202,856	208,653	212,985	216,518
Cost of goods sold	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	(159,428)	(160,124)	(161,063)	(162,785)
Gross profit	**(Btmn)**	na.	na.	na.	na.	**43,428**	**48,529**	**51,922**	**53,733**
SG&A	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	(27,721)	(25,456)	(25,771)	(25,982)
Other income	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	740	(1,164)	(1,233)	(1,245)
Interest expense	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	(23,300)	(23,613)	(22,988)	(22,363)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	na.	na.	na.	na.	**(6,853)**	**(1,703)**	**1,930**	**4,144**
Corporate tax	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	1,819	341	(386)	(829)
Equity a/c profits	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	1,847	2,401	2,463	2,558
Minority interests	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	65	83	86	88
Core profit	**(Btmn)**	na.	na.	na.	na.	**(4,800)**	**1,122**	**4,093**	**5,962**
Extra-ordinary items	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	(10,889)	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	na.	na.	na.	na.	**(15,689)**	**1,122**	**4,093**	**5,962**
EBITDA	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	85,572	91,296	97,101	100,063
Core EPS	**(Bt)**	na.	na.	na.	na.	**(0.14)**	**0.03**	**0.12**	**0.17**
Net EPS	(Bt)	na.	na.	na.	na.	(0.45)	0.03	0.12	0.17
DPS	(Bt)	na.	na.	na.	na.	0.00	0.02	0.06	0.08

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	108,963	130,506	152,673	187,300
Total fixed assets	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	465,056	302,352	268,566	225,241
Total assets	**(Btmn)**	na.	na.	na.	na.	**744,722**	**749,772**	**742,782**	**738,792**
Total loans	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	300,090	365,000	355,000	345,000
Total current liabilities	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	203,131	206,249	194,836	195,675
Total long-term liabilities	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	552,002	456,649	458,365	450,099
Total liabilities	**(Btmn)**	na.	na.	na.	na.	**658,581**	**662,898**	**653,201**	**645,774**
Paid-up capital	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	138,208	138,208	138,208	138,208
Total equity	**(Btmn)**	na.	na.	na.	na.	**86,140**	**86,874**	**89,581**	**93,018**
BVPS	**(Bt)**	na.	na.	na.	na.	**2.48**	**2.51**	**2.59**	**2.69**

Cash Flow Statement

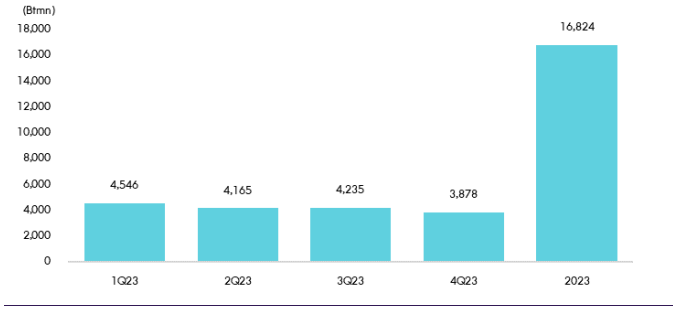
FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	(4,800)	1,122	4,093	5,962
Depreciation and amortization	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	80,797	69,723	72,465	73,842
Operating cash flow	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	70,951	62,823	68,971	73,533
Investing cash flow	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	(60,731)	(67,734)	(57,279)	(48,580)
Financing cash flow	(Btmn)	na.	na.	na.	na.	(9,292)	(527)	(11,300)	(12,436)
Net cash flow	**(Btmn)**	na.	na.	na.	na.	**928**	**(5,438)**	**392**	**12,517**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	na.	na.	na.	na.	21.4	23.3	24.4	24.8
Operating margin	(%)	na.	na.	na.	na.	7.7	11.1	12.3	12.8
EBITDA margin	(%)	na.	na.	na.	na.	42.2	43.8	45.6	46.2
EBIT margin	(%)	na.	na.	na.	na.	31.6	32.6	34.6	35.5
Net profit margin	(%)	na.	na.	na.	na.	na.	0.5	1.9	2.8
ROE	(%)	na.	na.	na.	na.	na.	1.3	4.6	6.4
ROA	(%)	na.	na.	na.	na.	na.	0.2	0.5	0.8
Net D/E	(%)	na.	na.	na.	na.	3.1	3.9	3.6	3.3
Interest coverage	(%)	na.	na.	na.	na.	3.7	3.9	4.2	4.5
Debt service coverage	(%)	na.	na.	na.	na.	2.3	0.9	1.0	1.1
Payout Ratio	(%)	na.	na.	na.	na.	0.0	47.5	47.5	47.5

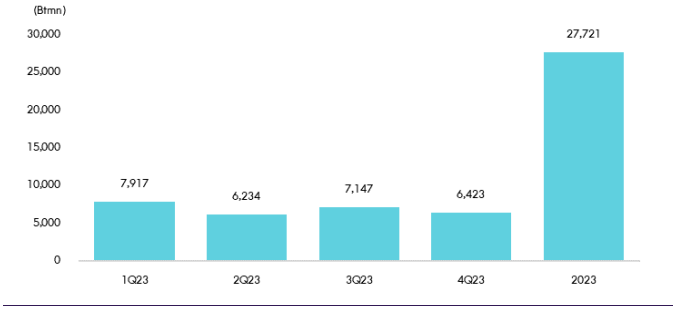
Appendix

Figure 1: Synergy benefit started to reflect in network cost



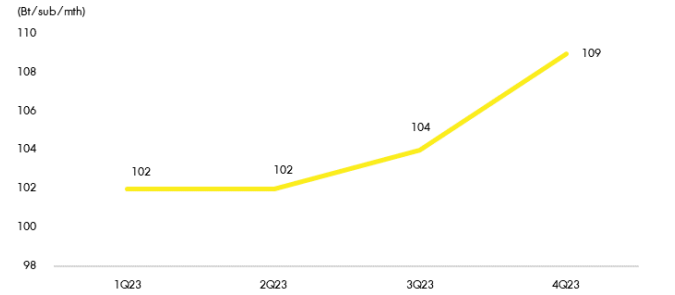
Source: TRUE and InnovestX Research

Figure 2: SG&A managed to drop QoQ despite high season of marketing spending



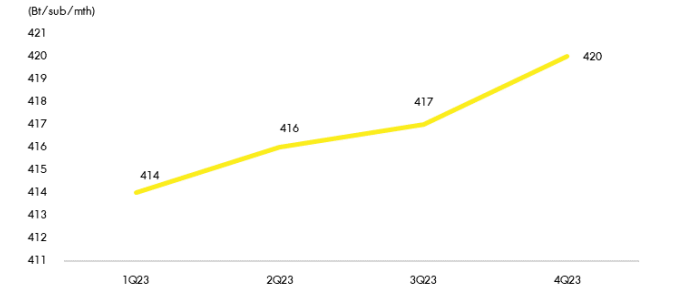
Source: TRUE and InnovestX Research

Figure 3: Mobile prepaid ARPU started to rise



Source: TRUE and InnovestX Research

Figure 4: …and also postpaid ARPU



Source: TRUE and InnovestX Research

Figure 5: Based on 4Q23 cost structure and 3% revenue growth, we see potential core profit turnaround in 2024F

Unit: Btmn	Amount	Comment
(1) 2023 core losses	**(4,800)**	**Based on core profit that TRUE reported in MD&A**
(2) Expected network cost saving in 2024F	1,312	Annualized 4Q23 number and compare with 2023 network cost of Bt16.8bn
(3) Expected SG&A saving in 2024F	2,029	Annualized 4Q23 number and compare with 2023 network cost of Bt16.8bn
(4) Total potential cost saving in 2024F	3,341	(2) + (3)
(5) Expected additional revenue in 2024F	4,761	Based on 3% growth of service revenue ex. IC which is in line with low range of company guidance and normally additional revenue comes with limited additional cost
(4) + (5)	**8,102**	**Potential cost saving and expected additional revenue exceed 2023 core losses of Bt4.8bn**

Source: TRUE and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Feb 23, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
ADVANC	Neutral	206.00	246.0	23.7	21.5	20.8	19.3	9	4	8	6.8	6.5	6.2	32	32	33	4.2	4.2	4.6	7.7	7.0	6.7
TRUE	Outperform	7.25	8.5	17.5	n.m.	223.3	61.2	0	n.m.	n.m.	2.9	2.9	2.8	(11)	1	5	0.0	0.2	0.8	6.8	6.4	5.9
Average					**21.5**	**122.0**	**40.3**	**5**	**4**	**8**	**4.8**	**4.7**	**4.5**	**11**	**17**	**19**	**2.1**	**2.2**	**2.7**	**7.3**	**6.7**	**6.3**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, 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[1], ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], 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, WIIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC[3], 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.

[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, BBGI, 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, 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, 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, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, 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, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, OTO, 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, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, 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, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, 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, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, 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, 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, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, 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, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, 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.