

เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้

FTREIT



ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้

Bloomberg FTREIT TB
Reuters FTREIT.BK

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Aug 29) (Bt)	10.80
Target price (Bt)	12.50
Mkt cap (Btbn)	35.46
Mkt cap (US\$m)	1,045
Mkt cap (%) SET	0.21
Sector % SET	1.73
Shares issued (mn)	3,283
Par value (Bt)	9.536
12-m high / low (Bt)	10.9 / 7.8
Avg. daily 6m (US\$m)	0.42
Dividend policy (%)	≥ 90

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	12.3	(9.9)	(9.9)
Relative to SET	8.3	(10.3)	4.7

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/ ESG Score	
SET ESG Ratings	n.a.
ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG
ผู้จัดการกองทุนมีนโยบาย ESG ที่ชัดเจน ดังนั้นเราจึงไม่เห็นประเด็นที่มีนัยสำคัญเกี่ยวกับ ESG สำหรับกองทุน
Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์
กิตติส พุทธิภัท, CFA, FRM
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1007
kittisorn.pruitipat@scb.co.th

เดินหน้าสร้างการเติบโตอย่างแข็งแกร่ง

FTREIT รายงานกำไรปกติ 3QFY67 ที่ 663 ลบ. เพิ่มขึ้น 3.9% QoQ และ 7.6% YoY โบนัสกำไรปกติ 9MFY67 เป็นไปตามคาด อย่างไรก็ตาม เราปรับประมาณการกำไรปกติปี FY2568 เพิ่มขึ้น 1.2% สู่ 2.7 พันลบ. เพื่อสะท้อนการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมและสมมติฐานอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้น เรายังคงชอบ FTREIT เนื่องจาก: 1) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าพอใจที่ 7.1% ในปี FY2568 2) แนวโน้มเป็นบวก ซึ่งสะท้อนให้เห็นจาก FDI และการขอ BOI ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการย้ายฐานการผลิตออกจากประเทศจีน และ 3) INVX คาดว่าเฟดจะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงภายในปีนี้ ซึ่งจะ เป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหน่วยทรัสต์ เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ FTREIT โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี FY2568 อ่างอิงวิธี DDM เพิ่มขึ้นจาก 11 บาท/หน่วย เป็น 12.5 บาท/หน่วย (WACC 5.7% และการเติบโตระยะยาว 0.3%) เราใช้สมมติฐาน terminal value กับ FTREIT เนื่องจากพื้นที่ให้ค่า 72% ของกองทรัสต์เป็นพื้นที่ประเภทถือกรรมสิทธิ์

สรุปผลประกอบการ 3QFY67 FTREIT รายงานกำไรสุทธิ 3QFY67 (เม.ย.-มิ.ย. 2567) ที่ 615 ลบ. เพิ่มขึ้น 11.9% QoQ แต่ลดลง 8.4% YoY FTREIT บันทึกขาดทุนจากเงินลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) จำนวน 48 ลบ. ในไตรมาสนี้ หากตัดรายการนี้ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 663 ลบ. เพิ่มขึ้น 3.9% QoQ และ 7.6% YoY โดยกำไรปกติที่เพิ่มขึ้น QoQ หลักๆ ได้รับปัจจัยหนุนจากค่าซ่อมบำรุงที่ลดลง ในขณะที่กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY เกิดจากรายได้ค่าเช่าที่สูงขึ้นจากการลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมในปีที่ผ่านมา โดยรวมแล้ว กำไรปกติ 9MFY67 คิดเป็น 74% ของประมาณการกำไรปกติปี FY2567 ของเรา ซึ่งเป็นไปตามคาด

อัตรการลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม FTREIT ประกาศเข้าซื้อทรัพย์สินเพิ่มเติมจาก FPT ซึ่งเป็นผู้สนับสนุนของกองทรัสต์ ในมูลค่าการลงทุนไม่เกิน 874 ลบ. แบ่งเป็น 757 ลบ. ในอาคารโรงงาน (8 ยูนิต โดยมี NLA ที่ 25,350 ตร.ม.) และ 117 ลบ. ในอาคารคลังสินค้า (2 ยูนิต โดยมี NLA ที่ 5,462 ตร.ม.) แหล่งเงินทุนจะมาจากเงินกู้ระยะสั้น และคาดว่าจะสามารถเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวได้แล้วเสร็จภายในเดือนก.ย. 2567 การลงทุนครั้งนี้เป็นการลงทุนในทรัพย์สินประเภทถือกรรมสิทธิ์ ซึ่งอัตราการเข้าพื้นที่ในปัจจุบันอยู่ที่ 100% ข้อมูลอัตรการเช่าล่าสุดจากผู้จัดการกองทรัสต์บ่งชี้ว่าจะไม่มีการลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มอีกในปี FY2567

แนวโน้มเป็นบวก โดยเฉพาะในส่วนของโรงแรม เรายังคงเห็นความต้องการเช่าที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะในส่วนของโรงแรม ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิตออกจากประเทศจีน ณ เดือนมิ.ย. 2567 อัตราการเช่าพื้นที่โดยรวมอยู่ที่ 85.9% เพิ่มขึ้นจาก 85.7% ในไตรมาสก่อนหน้า อัตราการเช่าพื้นที่โรงแรมอยู่ที่ 88.8% เทียบกับ 88.5% ในขณะที่อัตราการเช่าพื้นที่คลังสินค้าอยู่ที่ 83.8% เทียบกับ 83.7% ในช่วง 9MFY67 อัตราค่าเช่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้น -1% โดยได้แรงหนุนจากกลุ่มโรงงานเป็นหลัก (-45% ของรายได้ค่าเช่า) ในระยะถัดไป เราคาดว่าจะเห็นความต้องการเช่าพื้นที่โรงงานอย่างต่อเนื่องสืบเนื่องมาจากการย้ายฐานการผลิต ในขณะที่ความต้องการเช่าพื้นที่คลังสินค้า น่าจะทรงตัว

FDI และ BOI ใน 1H67 ช่วยยืนยันแนวโน้มเป็นบวก ตัวเลขการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) และการขอรับการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ยังคงแข็งแกร่ง โดย FDI ในแง่ของจำนวนโครงการเพิ่มขึ้น 83% YoY สู่ 889 โครงการ และในแง่มูลค่าเพิ่มขึ้น 16% YoY สู่ 3.26 แสนลบ. ส่วนการขอ BOI เพิ่มขึ้น 37.3% YoY สู่ 1,451 โครงการ และมูลค่าเพิ่มขึ้น 26.9% YoY สู่ 4.76 แสนลบ.

ปรับประมาณการกำไรปี FY2568 เพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี FY2568 เพิ่มขึ้น 1.2% สู่ 2.7 พันลบ. (+1.6% YoY) และปี FY2569 เพิ่มขึ้น 2% สู่ 2.8 พันลบ. (+2%) เพื่อสะท้อนการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม และการปรับสมมติฐานอัตราการเติบโตของอัตราค่าเช่าโดยรวมเพิ่มขึ้นจาก 0.3% เป็น 1% เนื่องจากโมเมนตัมในช่วง 9MFY67 แข็งแกร่งกว่าคาดที่ 1% ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นอย่างเต็มที่ในปี FY2568

ความเสี่ยงและความกังวล เศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มคลังสินค้าเป็นหลัก นอกจากนี้การปิดโรงงานของค่ายรถยนต์ก็เป็นความเสี่ยงอีกประการหนึ่งที่ต้องติดตาม

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Revenue	(Btmn)	3,594	3,725	3,963	4,103	4,165
EBITDA	(Btmn)	2,880	2,894	3,078	3,191	3,245
Core profit	(Btmn)	2,519	2,494	2,634	2,722	2,776
Reported profit	(Btmn)	2,407	2,852	2,473	2,722	2,776
Core EPS	(Bt)	0.82	0.81	0.82	0.83	0.85
DPS	(Bt)	0.71	0.75	0.75	0.76	0.78
P/E, core	(x)	13.1	13.3	13.2	13.0	12.8
EPS growth, core	(%)	6.2	(1.0)	0.2	1.6	2.0
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
ROE	(%)	7.6	7.4	7.5	7.5	7.6
Dividend yield	(%)	6.5	6.9	6.9	7.1	7.2
EV/EBITDA	(x)	15.6	16.5	15.3	15.1	14.7
EBITDA growth	(%)	5.0	0.5	6.4	3.7	1.7

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

จุดเด่น

FTREIT เข้าลงทุนในโรงงานและคลังสินค้า พื้นที่รวมกว่า 2.3 ล้านตร.ม. ซึ่งตั้งอยู่ในเขตอุตสาหกรรมหลักๆ ของประเทศไทย อาทิ อัญญา ปทุมธานี สมุทรปราการ และเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (EEC) โดยซื้อทรัพย์สินพร้อมกันทำสัญญาเช่ากับบริษัทระดับโลกในหลากหลายอุตสาหกรรม เช่น ยานยนต์ขั้นสูง โลจิสติกส์ และอิเล็กทรอนิกส์

แนวโน้มธุรกิจ

เรามุ่งมองเชิงบวกต่อแนวโน้มธุรกิจของ FTREIT โดยได้รับการสนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิตออกจากประเทศจีน เพื่อลดความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ FTREIT น่าจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์จากเรื่องนี้ เนื่องจากทรัพย์สินทั้งหมดของกองทรัสต์ตั้งอยู่ในเขตอุตสาหกรรมหลักๆ ของประเทศไทย นอกจากนี้กองทรัสต์ยังมีทั้งโรงงานและคลังสินค้าอีกด้วย

Bullish views	Bearish views
1. ได้รับประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตออกจากประเทศจีน และทรัพย์สินส่วนใหญ่ของกองทรัสต์เป็นทรัพย์สินประเภทอสังหาริมทรัพย์ 2. IRR และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี	1. แม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวขึ้นถึงจุดสูงสุดแล้ว แต่ช่วงระยะเวลาที่จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยยังไม่มีความแน่นอน 2. เศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มคลังสินค้าของกองทรัสต์ซึ่งคิดเป็น 55% ของรายได้รวม

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
พัฒนาการล่าสุด	กองทรัสต์ประกาศเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม	บวก	การลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมจะช่วยเพิ่มผลกำไรให้กับกองทรัสต์
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 4QFY67	เพิ่มขึ้น QoQ และ YoY	กำไรที่เติบโต YoY จะได้แรงหนุนจากรายได้จากทรัพย์สินใหม่ที่เข้าลงทุนในปีที่ผ่านมา ในขณะที่การเติบโต QoQ จะเกิดจากกำไรจากการขายทรัพย์สินโดยปกติแล้วกองทรัสต์มักจะเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมทุกปี
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี FY2568	โอกาสในการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม	บวก	

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง Sppt ในอัตราเช่า	7.2% ในปี FY2567	0.1 บาท/หน่วย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ผู้จัดการกองทรัสต์คำนึงถึงแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ โดยคำนึงถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภคร การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- FTREIT มีนโยบายมุ่งสู่การปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- กองทรัสต์ได้ดำเนินการเปลี่ยนโคมไฟส่องสว่างในอาคารโรงงานและคลังสินค้าจากโคมไฟ High Bay ที่ใช้หลอด Metal Halide 400 วัตต์ มาเป็นโคมไฟ LED High Bay 150 วัตต์ ที่ประหยัดพลังงาน และมีอายุการใช้งานยาวนานกว่าให้แก่ผู้เช่า

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- FTREIT มีขั้นตอนที่ชัดเจนในการดำเนินนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม โดยการระบุผู้มีส่วนได้เสีย การระบุลำดับผลกระทบของกองทรัสต์ต่อผู้มีส่วนได้เสีย การระบุระดับอิทธิพลของผู้มีส่วนได้เสียที่มีต่อกองทรัสต์ การจัดกลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย และการจัดลำดับความสำคัญของผู้มีส่วนได้เสีย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ผู้จัดการกองทรัสต์ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ เนื่องจากเห็นว่าเป็นสิ่งที่มีความจำเป็นต่อการบริหารกองทรัสต์และสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ถือหุ้นรายทรัสต์
- ผู้จัดการกองทรัสต์ได้บริหารกองทรัสต์ให้เป็นไปตามกฎหมายและสัญญา ก่อตั้งทรัสต์ และระเบียบข้อบังคับอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

ESG Disclosure Score

2023	
ESG Disclosure Score	n.a.
Environment	n.a.
Social	n.a.
Governance	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Total revenue	(Btmn)	2,745	2,884	3,239	3,594	3,725	3,963	4,103	4,165
Cost of goods sold	(Btmn)	(349)	(192)	(214)	(284)	(410)	(433)	(448)	(452)
Gross profit	(Btmn)	2,396	2,692	3,025	3,310	3,316	3,531	3,655	3,713
SG&A	(Btmn)	(448)	(443)	(461)	(481)	(476)	(503)	(516)	(520)
Other income	(Btmn)	62	165	177	51	54	51	52	52
Interest expense	(Btmn)	(271)	(315)	(371)	(361)	(400)	(445)	(469)	(469)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,739	2,099	2,371	2,519	2,494	2,634	2,722	2,776
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	1,762	2,099	2,371	2,519	2,494	2,634	2,722	2,776
Extra-ordinary items	(Btmn)	85	(905)	(206)	(112)	359	(160)	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,847	1,194	2,165	2,407	2,852	2,473	2,722	2,776
EBITDA	(Btmn)	2,010	2,414	2,742	2,880	2,894	3,078	3,191	3,245
Core EPS	(Btmn)	0.71	0.75	0.77	0.82	0.81	0.82	0.83	0.85
Net EPS	(Bt)	0.75	0.43	0.70	0.79	0.93	0.77	0.83	0.85
DPS	(Bt)	0.67	0.67	0.67	0.71	0.75	0.75	0.76	0.78

Balance Sheet

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Total current assets	(Btmn)	611	800	1,008	572	575	869	1,234	1,535
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	38,497	42,870	46,066	46,891	50,400	50,694	51,938	52,239
Total loans	(Btmn)	9,742	11,494	11,572	12,084	14,882	12,682	13,561	13,561
Total current liabilities	(Btmn)	2,568	4,257	2,383	3,352	5,300	3,212	4,157	4,186
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,440	8,638	10,772	10,332	11,332	11,332	11,332	11,332
Total liabilities	(Btmn)	11,008	12,895	13,155	13,684	16,632	14,544	15,489	15,518
Paid-up capital	(Btmn)	25,174	28,313	31,119	31,119	31,119	33,319	33,319	33,319
Total equity	(Btmn)	27,489	29,975	32,911	33,207	33,768	36,150	36,449	36,721
BVPS	(Bt)	11.09	10.75	10.74	10.84	11.02	11.20	11.10	11.18

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Core Profit	(Btmn)	1,762	2,099	2,371	2,519	2,494	2,634	2,722	2,776
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	2,072	2,535	2,884	2,789	2,906	3,163	3,232	3,251
Investing cash flow	(Btmn)	(4,809)	(5,523)	(3,657)	(1,705)	(3,590)	(605)	(1,348)	(469)
Financing cash flow	(Btmn)	2,809	3,237	1,018	(1,553)	632	(2,291)	(1,544)	(2,504)
Net cash flow	(Btmn)	72	249	246	(469)	(52)	266	340	278

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Gross margin	(%)	87.3	93.4	93.4	92.1	89.0	89.1	89.1	89.1
Operating margin	(%)	71.0	78.0	79.2	78.7	76.2	76.4	76.5	76.7
EBITDA margin	(%)	73.2	83.7	84.6	80.1	77.7	77.7	77.8	77.9
EBIT margin	(%)	73.2	83.7	84.6	80.1	77.7	77.7	77.8	77.9
Net profit margin	(%)	67.3	41.4	66.4	67.0	76.6	62.4	66.3	66.7
ROE	(%)	6.7	4.0	6.5	7.2	8.4	6.8	7.5	7.6
ROA	(%)	4.7	5.2	5.3	5.4	5.1	5.2	5.3	5.3
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	7.4	7.7	7.4	8.0	7.2	6.9	6.8	6.9
Debt service coverage	(x)	1.3	0.8	2.3	1.4	0.7	1.7	1.2	1.2
Payout Ratio	(%)	89.6	156.1	95.9	90.0	80.3	98.0	92.0	92.0

Main Assumptions

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Average occupancy rate (Warehouse)	(%)	na.	80.6	88.2	86.6	86.2	84.2	84.5	84.7
Average rental rate (Warehouse)	(Bt/mth/sqm)	na.	148.0	151.0	151.0	151.0	151.2	151.3	151.5
Average occupancy rate (Factory)	(%)	na.	84.2	83.9	85.3	86.1	88.8	90.1	90.4
Average rental rate (Factory)	(Bt/mth/sqm)	na.	181.0	181.0	177.0	183.0	183.9	187.6	188.5

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Total revenue	(Btmn)	903	918	923	931	953	968	978	979
Cost of goods sold	(Btmn)	(81)	(83)	(87)	(111)	(128)	(104)	(110)	(102)
Gross profit	(Btmn)	822	835	836	820	825	864	868	877
SG&A	(Btmn)	(127)	(119)	(119)	(118)	(119)	(126)	(132)	(129)
Other income	(Btmn)	15	14	12	12	16	21	6	20
Interest expense	(Btmn)	(91)	(94)	(93)	(98)	(115)	(123)	(104)	(104)
Pre-tax profit	(Btmn)	620	636	636	616	606	637	638	663
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	620	636	636	616	606	637	638	663
Extra-ordinary items	(Btmn)	(77)	40	(11)	55	274	(24)	(89)	(48)
Net Profit	(Btmn)	543	676	625	672	880	613	550	615
EBITDA	(Btmn)	711	729	729	714	721	759	743	767
Core EPS	(Btmn)	0.20	0.21	0.21	0.20	0.20	0.19	0.19	0.20
Net EPS	(Bt)	0.18	0.22	0.20	0.22	0.29	0.19	0.17	0.19

Balance Sheet

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Total current assets	(Btmn)	572	465	550	674	575	383	558	525
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	46,891	46,746	46,822	48,686	50,400	50,255	50,363	50,300
Total loans	(Btmn)	12,084	11,872	11,832	13,473	14,882	12,643	12,712	12,728
Total current liabilities	(Btmn)	3,352	3,103	1,628	3,394	5,300	3,036	3,208	3,077
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,332	10,332	11,832	11,831	11,332	11,333	11,334	11,400
Total liabilities	(Btmn)	13,684	13,435	13,460	15,225	16,632	14,369	14,542	14,477
Paid-up capital	(Btmn)	31,119	31,119	31,119	31,119	31,119	33,197	33,197	33,197
Total equity	(Btmn)	33,207	33,310	33,362	33,461	33,768	35,886	35,822	35,823
BVPS	(Bt)	10.84	10.87	10.89	10.92	11.02	10.98	10.91	10.91

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Core Profit	(Btmn)	620	636	636	616	606	637	638	663
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	813	698	760	775	635	761	795	627
Investing cash flow	(Btmn)	(497)	(251)	(161)	(163)	(263)	(2,448)	(85)	(130)
Financing cash flow	(Btmn)	(521)	(521)	(521)	(521)	(521)	1,557	(556)	(558)
Net cash flow	(Btmn)	(205)	(73)	78	91	(149)	(129)	155	(61)

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Gross margin	(%)	91.0	90.9	90.6	88.1	86.5	89.3	88.8	89.6
Operating margin	(%)	77.0	77.9	77.7	75.4	74.0	76.2	75.3	76.3
EBITDA margin	(%)	78.7	79.4	79.0	76.7	75.6	78.4	76.0	78.4
EBIT margin	(%)	78.7	79.4	79.0	76.7	75.6	78.4	76.0	78.4
Net profit margin	(%)	60.1	73.6	67.7	72.2	92.3	63.3	56.2	62.9
ROE	(%)	14.9	7.7	7.7	7.4	7.2	7.4	7.4	7.7
ROA	(%)	5.4	5.5	5.5	5.2	5.0	5.3	5.3	5.4
Net D/E	(x)	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	7.8	7.8	7.8	7.3	6.2	6.2	7.1	7.4
Debt service coverage	(x)	1.3	1.5	7.8	1.4	0.7	1.7	1.7	1.8

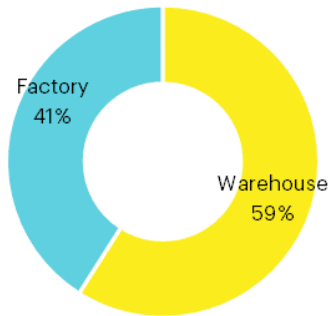
Figure 1: 3QFY24 results review

Unit: Btmn	3QFY23	2QFY24	3QFY24	QoQ	YoY
Rental and service income	931	978	979	0.1%	5.2%
Cost of goods sold	(111)	(110)	(102)	-6.7%	-7.7%
Gross profit	820	868	877	1.0%	6.9%
SG&A	(118)	(132)	(129)	-1.8%	9.5%
Operating profit	702	736	747	1.5%	6.5%
Other income/(expense)	12	6	20	207.8%	64.0%
EBIT	714	743	767	3.3%	7.5%
Interest expense	(98)	(104)	(104)	-0.3%	6.8%
Tax expense	0	0	0	na.	na.
Minority interests	0	0	0	na.	na.
Core profit	616	638	663	3.9%	7.6%
Extra items	55	(89)	(48)	-46.1%	na.
Net profit	672	550	615	11.9%	-8.4%
EPS (Bt/sh.)	0.22	0.17	0.19	11.9%	-14.5%
Ratio analysis					
Gross margin (%)	88.1	88.8	89.6		
Operating margin (%)	75.4	75.3	76.3		
Net margin (%)	72.2	56.2	62.9		

Source: InnovestX Research, FTREIT

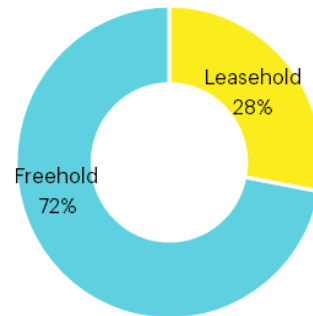
Appendix

Figure 2: Type of assets (based on NLA)



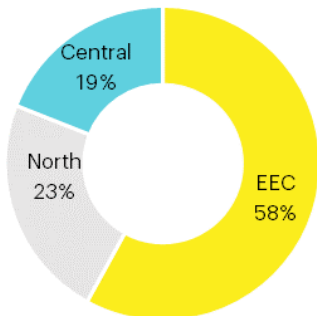
Source: FTREIT and InnovestX Research

Figure 3: Property tenure (based on NLA)



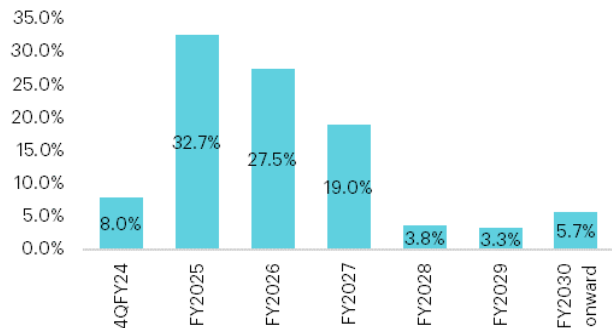
Source: FTREIT and InnovestX Research

Figure 4: Breakdown by area



Source: FTREIT and InnovestX Research

Figure 5: Lease expiry profile



Source: FTREIT and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 29, 2024)

	Price (Bt) 29-Aug-24	Mkt Cap (Btmn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
			24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F
DIF *	7.8	82,927	7.1	6.9	6.6	(0.0)	0.0	0.0	0.5	0.5	0.5	11.5	11.5	11.6	6.8	6.9	7.1	7.5	7.1	6.7
3BBIF *	5.4	42,800	7.2	7.0	6.9	(26.4)	2.5	2.8	0.6	0.6	0.6	12.4	11.5	11.8	8.7	8.8	9.0	8.2	7.9	7.5
BTSGIF *	3.0	17,596	3.8	4.3	3.4	36.7	(12.8)	26.3	0.6	0.7	0.8	26.2	22.8	28.8	13.2	14.3	21.7	4.0	4.6	3.6
GVREIT *	5.4	4,400	6.2	7.0	6.8	(0.6)	(11.7)	3.1	0.5	0.5	0.5	14.6	12.9	13.3	8.0	7.0	7.2	7.8	8.7	8.4
CPNREIT	11.4	41,280	11.4	11.6	10.1	(20.8)	(1.1)	14.8	0.9	1.0	1.0	9.3	9.5	9.8	7.1	4.9	10.1	21.6	19.2	17.6
IMPACT	11.9	17,642	20.3	20.3	17.9	(10.0)	0.0	13.7	1.1	1.1	1.1	5.2	4.7	5.2	5.3	5.3	6.1	21.1	20.8	18.5
WHART	10.6	36,770	13.9	13.5	19.7	17.9	2.6	(31.4)	1.0	1.0	1.0	7.2	7.3	7.3	7.4	7.5	7.7	16.1	15.7	15.5
LHHOTEL*	12.3	12,902	9.0	8.7	8.1	(16.5)	4.2	7.2	1.0	1.0	0.9	9.7	10.0	9.3	11.1	11.2	11.8	12.3	11.9	11.4
FTREIT*	10.8	35,461	13.2	13.0	12.8	0.2	1.6	2.0	1.0	1.0	1.0	6.9	7.1	7.2	7.5	7.5	7.6	6.9	7.1	7.2
			10.2	10.3	10.2	(2.2)	(1.6)	4.3	0.8	0.8	0.8	11.4	10.8	11.6	8.3	8.2	9.8	11.7	11.4	10.7

Source: InnovestX Research

*InnovestX estimates

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBK, 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, IIL, IILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITTEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFH, 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, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², 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, TIDOR, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, 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.

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

2S, AAI, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, IILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITTEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFH, 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, NRV, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, 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, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

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

N/A

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

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.