สื่อสาร

SET ICT index	Close: 30/9/2024	192.36	+0.31 / +0.16%	Bt3,825mn
Bloomberg ticker:	SETCOMUN			

ยังไม่ถึงเวลาขาย

เรายืนยันมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคม และเชื่อว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นต่อได้แม้ว่าจะขึ้นมามากตั้งแต่ต้นปีแล้วก็ตาม valuation ปัจจุบันของหุ้นกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคมไทยยังคงต่ำกว่าหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคเมื่อมองในแง่ EV/EBITDA ในขณะที่มี EBITDA margin ที่สูงกว่าและโครงสร้างอุตสาหกรรมที่ดีกว่าจากจำนวนผู้เล่นที่น้อยกว่าประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคเดียวกัน นอกจากนี้ เรายังคาดว่าประโยชน์จากการควบรวมกิจการในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ยังไม่น่าจะสิ้นสุดลง ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้ ARPU ปรับตัวเพิ่มขึ้น เราไม่ได้มีความกังวลมากนักเกี่ยวกับการประมูลคลื่นความถี่ที่กำลังจะมีขึ้นในปี 2568 แม้ว่าเรายังมีข้อมูลเกี่ยวกับหลักเกณฑ์การประมูลค่อนข้างจำกัด เรามองว่ามีโอกาสสูงที่กำไรจะเพิ่มขึ้นหลังการประมูลจากการประหยัดต้นทุนได้ TRUE เป็นหุ้นเด่นของเรา แต่เราก็ให้เรทติ้ง OUTPERFORM สำหรับ ADVANC ด้วยเช่นกัน

Valuation ยังน่าสนใจ แม้ราคาหุ้นปรับขึ้นมามากแล้ว ราคาหุ้น ADVANC และ TRUE ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 20.3% และ 121.8% YTD outperform SET มากถึง 17.5% และ 119% ตามลำดับ ทำให้เกิดคำถามว่า valuation ปัจจุบันนั้นแพงและนักลงทุนควรขายทำกำไรที่ระดับนี้หรือยัง เราเชื่อว่าคำตอบคือ “ยัง” เราเปรียบเทียบ valuation ในแง่ EV/EBITDA ของหุ้นกลุ่มสื่อสารไทยกับหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค และพบว่า ADVANC และ TRUE ยังเทรดต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค แต่มี EBITDA margin ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคในปี 2567-2568 นอกจากนี้โครงสร้างอุตสาหกรรมสื่อสารโทรคมนาคมไทยก็ยังดูดีกว่า เนื่องจากมีผู้เล่นหลักเพียง 2 ราย เทียบกับ 3-5 รายในประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคเดียวกัน

แนวโน้มอุตสาหกรรมดี และจะดีขึ้น ประโยชน์จากการควบรวมกิจการในกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคมยังไม่น่าจะสิ้นสุดลง เราคาดว่า ARPU ของผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ทั้งระบบเติมเงินและระบบรายเดือนน่าจะยังคงเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงสร้างราคาที่ดีขึ้น โดยเฉพาะในระบบเติมเงิน และจำนวนผู้ใช้บริการ 5G ที่สูงขึ้น โดยการให้บริการ 5G ยังคงสามารถยกระดับ ARPU ให้เพิ่มขึ้นได้ ~10% อย่างไรก็ตาม การเติบโตจะเป็นแบบค่อยเป็นค่อยไป ในขณะที่ธุรกิจ FBB ยังมีโอกาสเติบโตต่อไปได้อีก โดยได้แรงหนุนจากความต้องการใช้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงที่มีคุณภาพสูงขึ้นและแพ็กเกจเสริม เช่น home solution ซึ่งแพ็กเกจเหล่านี้มี ARPU สูงกว่าค่าเฉลี่ย

กำไรอาจมี upside จากการประมูลใบอนุญาตที่กำลังจะมีขึ้นในปี 2568 ใน 3Q68 จะมีใบอนุญาตคลื่นความถี่ 3 ใบหมดอายุ ได้แก่ คลื่น 850MHz (TRUE เช่าจาก NT ด้วยต้นทุนปีละ 2.5 พันลบ.) คลื่น 2100MHz (ADVANC เช่าจาก NT ด้วยต้นทุนปีละ 3.9 พันลบ.) และคลื่น 2300MHz (TRUE เช่าจาก NT ด้วยต้นทุปีละ 4.5 พันลบ.) เนื่องจากเราคาดว่าการแข่งขันประมูลไม่น่าจะรุนแรง ผู้ให้บริการทุกรายจึงน่าจะประหยัดต้นทุนได้ จากการประเมินของเรา ADVANC น่าจะประหยัดต้นทุนได้ 2 พันลบ. ในขณะที่ TRUE จะประหยัดต้นทุนได้ 6 พันลบ. TRUE น่าจะประหยัดต้นทุนได้มากกว่านี้ เนื่องจากบริษัทประกาศไว้อย่างชัดเจนว่าไม่ต้องการคลื่น 850MHz อีกต่อไป (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมใน Figure 13) เราเชื่อว่าปัจจัยนี้ยังไม่ได้สะท้อนในราคาหุ้นอย่างเต็มที่ เนื่องจากข้อมูลเกี่ยวกับหลักเกณฑ์การประมูลที่กำลังจะเกิดขึ้นยังมีค่อนข้างจำกัด

ชอบ TRUE มากกว่า ADVANC แม้เราชอบทั้งสองบริษัท แต่เราชอบ TRUE มากกว่า ADVANC เพราะ valuation ในแง่ EV/EBITDA ถูกกว่า และกำไร 3Q67 และปี 2568 ของ TRUE มีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งกว่า ADVANC นอกจากนี้ TRUE ยังจะได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยมากกว่า ADVANC เล็กน้อยที่ 0.7% สำหรับปี 2568 ในกรณีที่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยทุกๆ 25 bps เทียบกับ 0.4% สำหรับ ADVANC เราปรับปีฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นทั้งสองบริษัทเป็นปี 2568 ซึ่งส่งผลทำให้ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ของ TRUE ปรับเพิ่มขึ้นจาก 11.5 บาท เป็น 13 บาท (WACC 7.9% และการเติบโตระยะยาว 2%) และ ADVANC ปรับเพิ่มขึ้นจาก 260 บาท เป็น 300 บาท (WACC 6% และการเติบโตระยะยาว 2%)

ความเสี่ยงที่สำคัญ เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าซึ่งจะส่งผลกระทบเชิงลบต่อแนวโน้มการเติบโตของรายได้ของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับกลุ่มสื่อสาร คือ ความปลอดภัยทางด้านไซเบอร์และการเก็บรักษาข้อมูลของลูกค้า ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/E (x) 25F	P/BV (x) 24F	P/BV (x) 25F
ADVANC	Outperform	260.0	300.0	19.0	24.5	22.7	8.1	7.7
TRUE	Outperform	11.2	13.0	16.2	60.7	48.6	4.5	4.2
Average					**42.6**	**35.6**	**6.3**	**5.9**

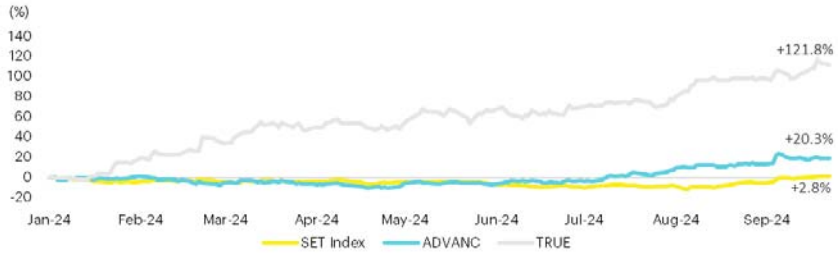
Source: InnovestX Research

Price performance

	Absolute			Relative to SET		
(%)	1M	3M	12M	1M	3M	12M
ADVANC	5.3	23.2	14.0	(1.3)	10.5	15.8
TRUE	8.7	27.3	57.7	2.0	14.1	60.2

Source: SET, InnovestX Research

การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น YTD เทียบกับ SET



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

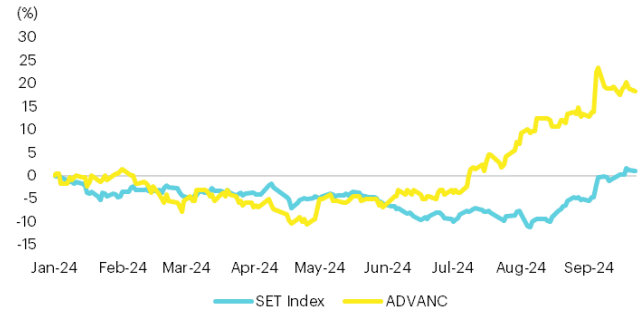
นักวิเคราะห์

กิตติสร พฤติภัทร, CFA, FRM
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1007
kittisorn.p@innovestx.co.th

Valuation ยังน่าสนใจ แม้ราคาหุ้นปรับขึ้นมามากแล้ว YTD

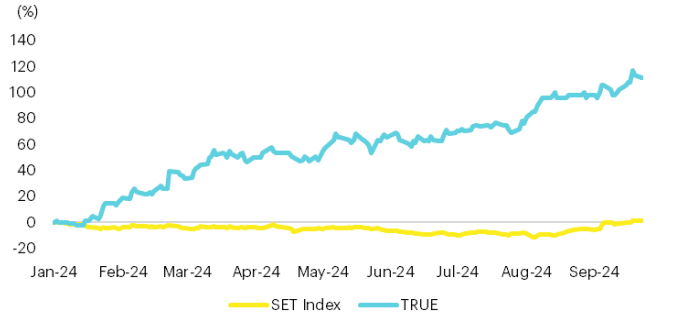
ราคาหุ้น ADVANC และ TRUE ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 20.3% และ 121.8% YTD outperform SET มากถึง 17.5% และ 119% ตามลำดับ โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 1H67 หลักๆ เป็นผลมาจากการแข่งขันด้านราคาที่เป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้นในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB เราเชื่อว่า valuation ของทั้งสองบริษัทยังคงน่าสนใจเมื่อเทียบกับหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค

Figure 1: ADVANC outperform SET อยู่ 17.5% YTD



Source: Company data, InnovestX Research

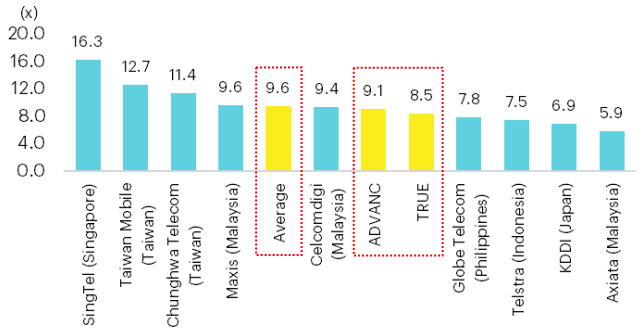
Figure 2: TRUE ก็ outperformed SET อยู่ 119% YTD



Source: Company data, InnovestX Research

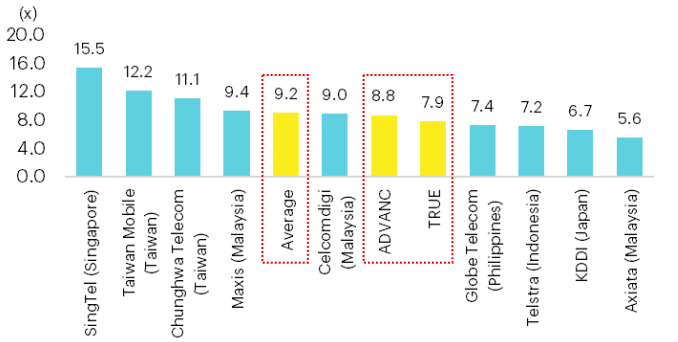
เพื่อสนับสนุนแนวคิดดังกล่าว เราจึงนำข้อมูล Bloomberg consensus มาใช้สำหรับการวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบในแง่ของ EV/EBITDA ADVANC และ TRUE เทรดที่ EV/EBITDA 9.1 เท่า และ 8.5 เท่าในปี 2567 และ 8.8 เท่า และ 7.9 เท่าในปี 2568 ตามลำดับ เทียบกับค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 9.6 เท่าในปี 2567 และ 9.2 เท่าในปี 2568 นอกจากนี้ ทั้งสองบริษัทยังมี EBITDA margin ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค ซึ่งยืนยันถึงความสามารถในการทำกำไรที่แข็งแกร่ง

Figure 3: ADVANC และ TRUE เทรดต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นเดียวกันในตลาดภูมิภาคในแง่ EV/EBITDA ในปี 2567



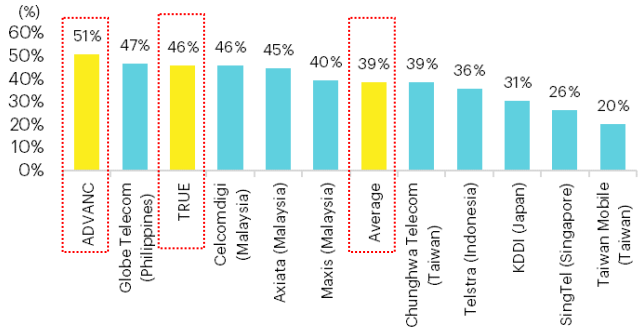
Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.
Note: Price as of 23 Sep

Figure 4: ...และในปี 2568



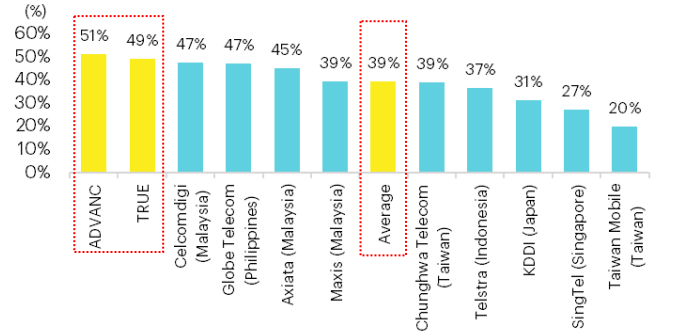
Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.
Note: Price as of 23 Sep

Figure 5: EBITDA margin ปี 2567 ก็สูงกว่าค่าเฉลี่ยด้วย



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.
Note: Price as of 23 Sep

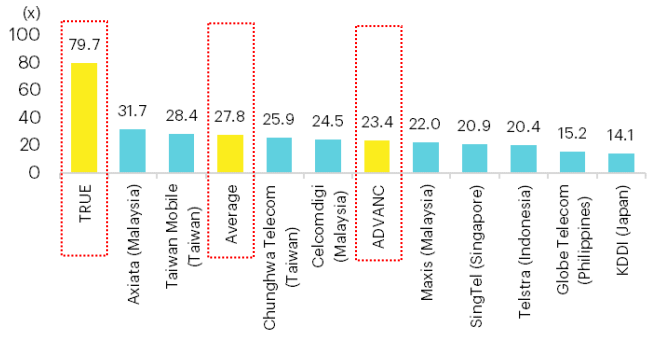
Figure 6: ...และในปี 2568



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.
Note: Price as of 23 Sep

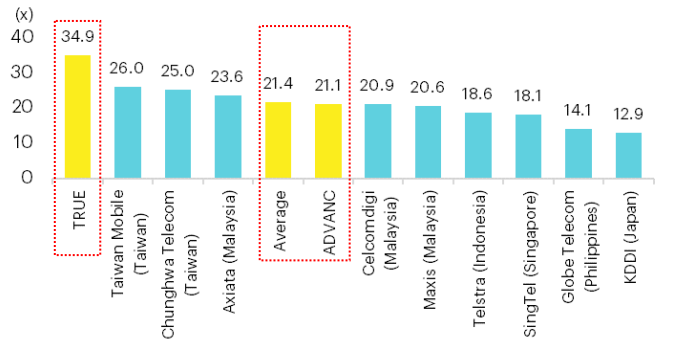
หากดูในแง่อัตราส่วน PE ราคาหุ้นกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคมไทยอาจดูไม่ถูกนักเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค ยกเว้น TRUE เนื่องจาก TRUE อยู่ในระยะแรกของการฟื้นตัว ซึ่งสะท้อนให้เห็นได้จากกำไรของ TRUE ที่มีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2568 ในส่วนของ ADVANC นั้น PE และการเติบโตของกำไรของบริษัทค่อนข้างใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค แต่อุตสาหกรรมสื่อสารโทรคมนาคมไทยมีโครงสร้างอุตสาหกรรมที่ดีกว่า นอกจากนี้เรายังเล็งเห็นแนวโน้ม upside ของกำไรในปี 2568 สำหรับ ADVANC และ TRUE ด้วย ดังนั้นเราจึงยังคงเชื่อว่าหุ้นกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคมไทยยังคงมี valuation ที่น่าสนใจเมื่ออิงกับอัตราส่วน PE

Figure 7: เปรียบเทียบ PE ในปี 2567



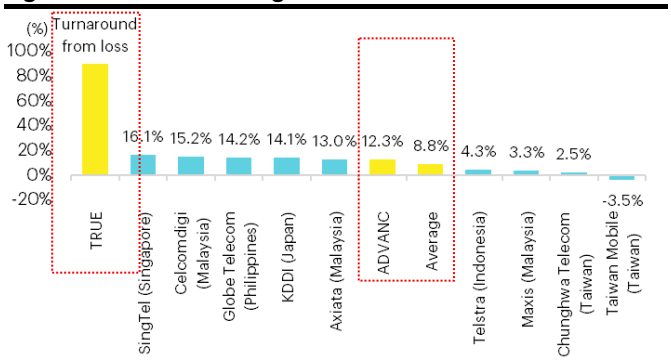
Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.
Note: Price as of 23 Sep

Figure 8: เปรียบเทียบ PE ในปี 2568



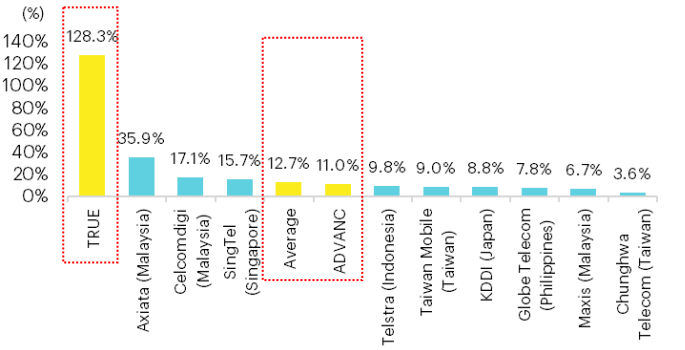
Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.
Note: Price as of 23 Sep

Figure 9: : เปรียบเทียบ EPS growth ในปี 2567



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.
Note: Price as of 23 Sep

Figure 10: เปรียบเทียบ EPS growth ในปี 2568

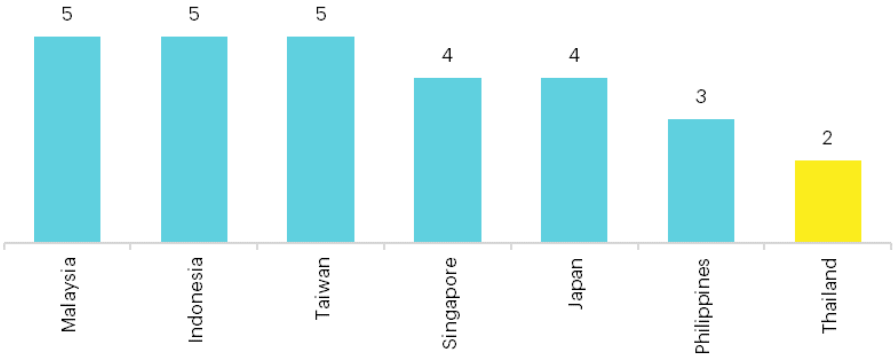


Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.
Note: Price as of 23 Sep

นอกจากนี้ โครงสร้างอุตสาหกรรมสื่อสารโทรคมนาคมของประเทศไทยยังดูมีความได้เปรียบอย่างชัดเจน เนื่องจากมีผู้เล่นรายหลักเพียง 2 รายที่ครองตลาด การแข่งขันที่จำกัดนี้ทำให้บริษัทเหล่านี้สามารถเติบโตได้อย่างมั่นคงและคาดเดาได้มากขึ้น เมื่อพิจารณาจากปัจจัยเหล่านี้ เราจึงมองว่าราคาหุ้นยังมีโอกาสที่จะปรับตัวขึ้นต่อได้อีกมาก

โดยสรุปแล้ว valuation ที่น่าสนใจ ความสามารถในการทำกำไรที่ดีกว่า และโครงสร้างอุตสาหกรรมที่ดีในประเทศไทยจะช่วยสนับสนุนให้ ADVANC และ TRUE เติบโตได้อย่างต่อเนื่อง เราเชื่อว่ายังมีโอกาสที่ราคาหุ้นของทั้งสองบริษัทจะปรับตัวขึ้นต่อไปได้อีก ซึ่งจะทำให้หุ้นทั้งสองบริษัทนี้เป็นตัวเลือกลงทุนที่น่าสนใจในสภาวะตลาดปัจจุบัน

Figure 11: ประเทศไทยมีจำนวนผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่รายหลักน้อยที่สุด



Source: InnovestX Research

มีแนวโน้มประหยัดต้นทุนได้จากการประมูลใบอนุญาตที่กำลังจะมีขึ้นในปี 2568

ในปี 2568 จะมีใบอนุญาตคลื่นความถี่ 3 ใบหมดอายุใน 3Q68 คือ 850MHz, 2100MHz และ 2300MHz โดยการเปิดประมูลน่าจะเกิดขึ้นใน 1H68 ปัจจุบันใบอนุญาตทั้งสามใบนี้เป็นของบริษัท โทรคมนาคมแห่งชาติ (NT) ซึ่ง NT ได้ปล่อยเช่าให้กับ ADVANC (2100MHz) และ TRUE (850MHz และ 2300MHz) โดย ADVANC จ่ายค่าเช่าใช้คลื่น 2100MHz จำนวน 3.9 พันลบ./ปี ในขณะที่ TRUE จ่ายค่าเช่าใช้คลื่นความถี่ทั้งสองคลื่นรวมทั้งหมด ~7 พันลบ. โดยแบ่งเป็น ~2.5 พันลบ. สำหรับคลื่น 850MHz และที่เหลือสำหรับคลื่น 2,300MHz TRUE ประกาศไว้อย่างชัดเจนว่าบริษัทไม่ต้องการคลื่น 850MHz อีกต่อไป

Figure 12: ใบอนุญาตคลื่นความถี่ที่กำลังจะหมดอายุในเดือนก.ย. 2568

	ADVANC	ต้นทุน	TRUE	ต้นทุน
850MHz (2x15MHz)	No	N/A	Yes	~2.5 พันลบ./ปี
2100MHz (2x15MHz)	Yes	3.9 พันลบ./ปี	No	N/A
2300MHz (60MHz TDD)	No	N/A	Yes	~4.5 พันลบ./ปี

Source: Company data, InnovestX Research

เมื่ออิงกับโครงสร้างต้นทุนในปัจจุบัน เราเชื่อว่าทั้ง ADVANC และ TRUE มีแนวโน้มที่จะประหยัดต้นทุนจากการประมูลใบอนุญาตที่กำลังจะเกิดขึ้นได้ ประมาณการของเราอิงกับคาดการณ์ว่าการแข่งขันประมูลจะไม่รุนแรงมากนัก

เราดูที่การประมูลคลื่น 2100MHz ครั้งล่าสุดในปี 2555 ราคาเริ่มต้นสำหรับจำนวน 15MHz อยู่ที่ 1.35 หมื่นลบ. สำหรับระยะเวลา 15 ปี หรือคิดเป็นต้นทุนต่อปีที่ 900 ลบ. เมื่อใช้สมมติว่าราคาเพิ่มขึ้นเท่าตัวในการประมูลรอบที่กำลังจะมาถึง เรายังน่าจะเห็น ADVANC ประหยัดต้นทุนได้ ~2 พันลบ./ปี ในกรณีที่บริษัทสามารถคว้าคลื่นความถี่ 2100MHz กลับมาได้

เนื่องจาก TRUE ได้ประกาศไปแล้วว่าบริษัทไม่ต้องการคลื่น 850MHz อีกต่อไป ดังนั้นเราจึงน่าจะเห็น TRUE ประหยัดต้นทุนได้อย่างน้อย 2.5 พันลบ. สำหรับคลื่น 2300MHz เราไม่มีราคาอ้างอิง แต่ราคาเริ่มต้นน่าจะอยู่ที่ ~1.1 หมื่นลบ. สำหรับจำนวน 60MHz ซึ่งอิงกับราคาเริ่มต้นของคลื่น 2600MHz ที่เปิดประมูลในปี 2563 บวกพรีเมียม 30% ซึ่งคิดเป็นต้นทุนได้ที่ 1 พันลบ./ปี ทั้งนี้ราคาเริ่มต้นของคลื่น 2600MHz อยู่ที่ 1.9 พันลบ. สำหรับจำนวน 10MHz โดยรวมแล้ว เราคาดว่า TRUE มีแนวโน้มที่จะประหยัดต้นทุนได้ ~6 พันลบ./ปี โดยใช้สมมติฐานว่า TRUE จะสามารถคว้าคลื่น 2300MHz กลับคืนมาได้

ทั้งนี้แม้ว่ายังไม่มีข้อมูลที่ชัดเจนเกี่ยวกับหลักเกณฑ์การประมูล แต่จากการคำนวณของเราโดยอิงกับการประมูลครั้งที่ผ่านๆ มา บ่งชี้ว่ากำไรของกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคมจะมี upside

Figure 13: ต้นทุนคาดว่าประหยัดได้จากการประมูลใบอนุญาตที่กำลังจะมาถึง

	จำนวน (ลบ.)	ความคิดเห็น
ADVANC		
(1) ต้นทุนคลื่น 2100MHz ในปัจจุบันต่อปี	3,900	
(2) ต้นทุนการประมูลคลื่น 2100MHz รอบใหม่ที่ประเมินได้ต่อปี	1,800	ใช้สมมติฐานราคาเพิ่มขึ้นเท่าตัวจากการประมูลในปี 2555 หรือ 900 ลบ./ปี
แนวโน้มที่จะประหยัดต้นทุนได้ต่อปี	**2,100**	**(1)-(2)**
% upside ต่อประมาณการกำไรปี 2568 ของเรา	**1.2%**	**ผลกระทบหลังภาษีและคาดว่าจะเริ่มได้รับประโยชน์ใน 4Q68**
% upside ต่อประมาณการกำไรปี 2569 ของเรา	**4.5%**	**ผลกระทบหลังภาษี**
TRUE		
(1) ต้นทุนคลื่น 850MHz ในปัจจุบันต่อปี	2,500	
(2) ต้นทุนคลื่น 2300MHz ในปัจจุบันต่อปี	4,500	
(3) การประหยัดต้นทุนได้จากคลื่น 850MHz	2,500	TRUE ประกาศไว้อย่างชัดเจนว่าบริษัทไม่ต้องการคลื่น 850MHz อีกต่อไป
4) ต้นทุนการประมูลคลื่น 2300MHz รอบใหม่ที่ประเมินได้ต่อปี	1,000	อิงกับราคาเริ่มต้นประมูลคลื่น 2600MHz ในปี 2563 บวกพรีเมียม 30%
แนวโน้มที่จะประหยัดต้นทุนได้ต่อปี	**6,000**	**(1)+(2)-(4)**
% upside ต่อประมาณการกำไรปี 2568 ของเรา	**15.1%**	**ผลกระทบหลังภาษีและคาดว่าจะเริ่มได้รับประโยชน์ใน 4Q68**
% upside ต่อประมาณการกำไรปี 2569 ของเรา	**48.6%**	**ผลกระทบหลังภาษี**

Source: Company data, InnovestX Research

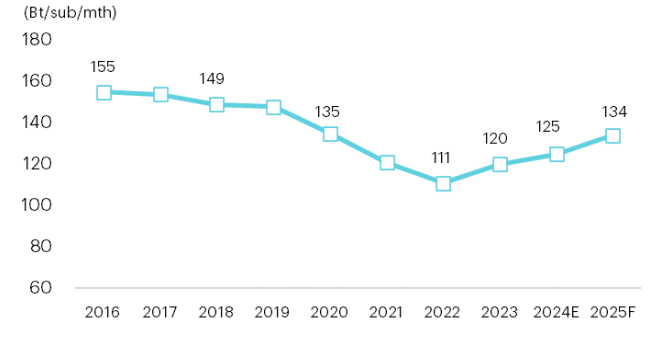
อัพเดทอุตสาหกรรมใน 1H67

คาด ARPU ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

อ้างอิงข้อมูลจาก SCB EIC ARPU ของผู้ให้บริการโทรคมนาคมในประเทศไทยมีโอกาสขยายตัวเพิ่มขึ้น จำนวนผู้ใช้บริการ 5G ที่เพิ่มขึ้นและการพัฒนาคุณภาพการให้บริการอย่างต่อเนื่อง ทำให้ ARPU มีแนวโน้มเติบโตในปี 2567-2568 เนื่องจากตลาดโทรศัพท์เคลื่อนที่มีอัตราการใช้งาน 5G สูง ผู้ให้บริการจึงเปลี่ยนมาให้ความสำคัญกับการส่งมอบประสบการณ์ที่มีคุณค่าและไม่เหมือนใคร เพื่อปูทางให้ ARPU เติบโตอย่างยั่งยืนผ่านความพึงพอใจและความภักดีของลูกค้าที่เพิ่มมากขึ้น

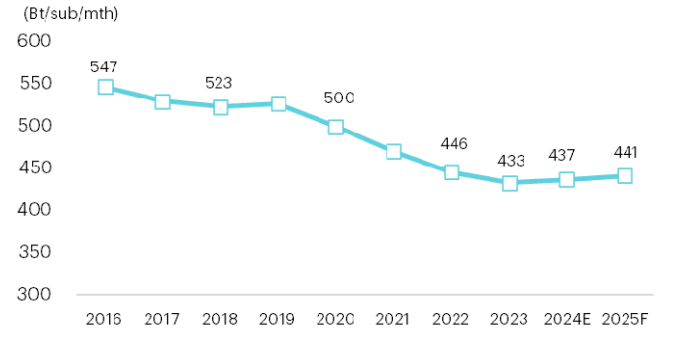
มุมมองจาก SCB EIC สอดคล้องกับการคาดการณ์ของ INVX ที่ว่า ARPU ของกลุ่มผู้ให้บริการโทรคมนาคมน่าจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เมื่ออิงกับการสังเกตของเรา ราคาเริ่มต้นของแพ็กเกจเติมเงินแบบรายเดือนของ ADVANC อยู่ที่ 150 บาท/เดือน ด้วยปริมาณข้อมูล 15GB ซึ่งราคานี้สูงกว่า ARPU ระบบเติมเงินโดยเฉลี่ยของกลุ่ม และปริมาณข้อมูลที่ใช้ได้ในแพ็กเกจนี้ยังต่ำกว่าปริมาณการใช้งานข้อมูลโดยเฉลี่ยของผู้ใช้งานระบบเติมเงิน สำหรับ TRUE ราคาเริ่มต้นของแพ็กเกจเติมเงินแบบรายเดือนอยู่ที่ 79 บาท/เดือน ซึ่งดูเหมือนจะต่ำกว่า ARPU ระบบเติมเงินโดยเฉลี่ย อย่างไรก็ตาม ปริมาณข้อมูลที่ใช้ได้คือ 5GB/เดือน ซึ่งต่ำกว่าปริมาณการใช้งานข้อมูลโดยเฉลี่ยเมื่ออิงกับตัวเลขของ ADVANC ค่อนข้างมาก

Figure 14: คาด ARPU ระบบเติมเงินโดยเฉลี่ยของกลุ่มจะเพิ่มขึ้น



Source: InnovestX Research, SCB EIC

Figure 15: ...รวมถึงระบบรายเดือนด้วย

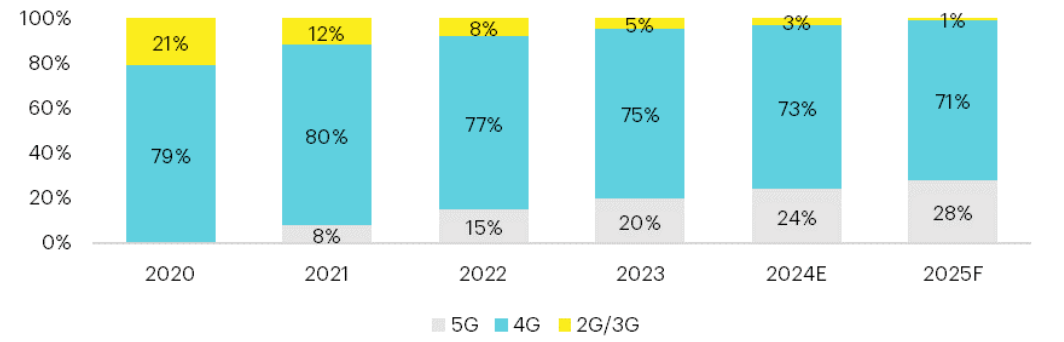


Source: InnovestX Research, SCB EIC

สำหรับกลุ่มผู้ใช้บริการระบบรายเดือน จำนวนผู้ใช้บริการ 5G ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจะยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้ ARPU ปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจาก upside ของ ARPU ระหว่างกลุ่มผู้ใช้บริการ non-5G กับกลุ่มผู้ใช้บริการ 5G ยังคงอยู่ที่ 10-15%

โดยรวมแล้ว เราเชื่อว่าแพ็คเกจเริ่มต้นสำหรับระบบเติมเงินแบบรายเดือนของ ADVANC และ TRUE รวมถึงปริมาณการใช้งานข้อมูลโดยเฉลี่ย บ่งชี้ว่า ARPU ยังมีโอกาสที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อีก ในประมาณการของเรา เราใช้สมมติฐานไว้แล้วว่า ARPU ทั้งระบบรายเดือนและระบบเติมเงินน่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2567-2568

Figure 16: จำนวนผู้ใช้บริการ 5G ที่เพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้ ARPU ระบบรายเดือนปรับตัวเพิ่มขึ้น

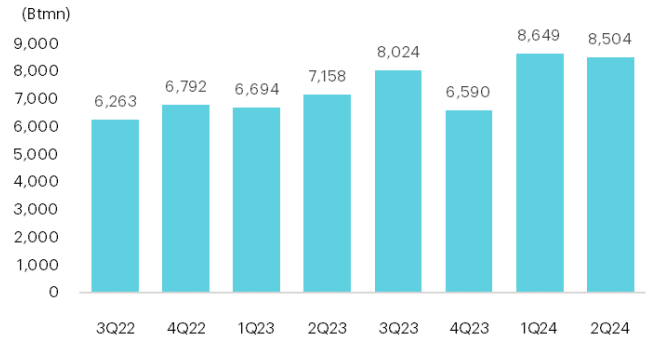


Source: SCB EIC

ประโยชน์จากการควบรวมกิจการในอุตสาหกรรมสื่อสารโทรคมนาคมช่วยสนับสนุนให้กำไร 1H67 ปรับตัวเพิ่มขึ้น

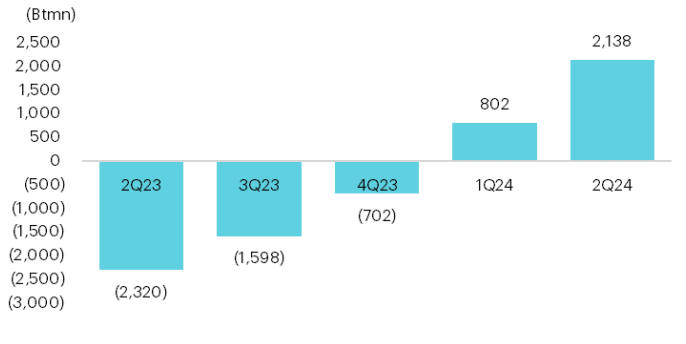
ใน 1H67 ADVANC รายงานกำไรสุทธิ 1.72 หมื่นลบ. เติบโต 23.8% YoY ในขณะที่ TRUE รายงานขาดทุนสุทธิ 2.7 พันลบ. แต่ส่วนใหญ่แล้วเกิดจากค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาเครือข่ายให้ทันสมัย หากเราดูที่กำไรปกติ พบว่าอยู่ที่ 2.9 พันลบ. ใน 1H67 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงพัฒนาการเชิงบวกเมื่อเทียบ QoQ ทั้งนี้เราไม่มีกำไรปกติ 1H66 ของ TRUE เนื่องจากกระบวนการควบรวมกิจการเสร็จสิ้นในช่วงปลาย 1Q66 ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรของทั้งสองบริษัทเติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 1H67 คือ การแข่งขันด้านราคาที่เป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้นทั้งธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง

Figure 17: กำไร 1H67 ของ ADVANC แข็งแกร่ง



Source: Company data, InnovestX Research

Figure 18: ...รวมถึง TRUE ด้วย (กำไรปกติ)

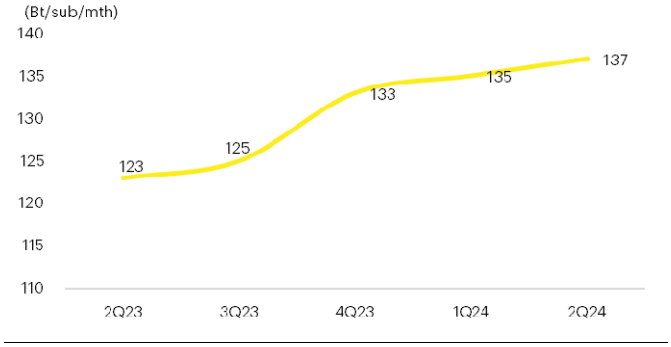


Source: Company data, InnovestX Research

การแข่งขันด้านราคายังอยู่ในทิศทางที่ดี

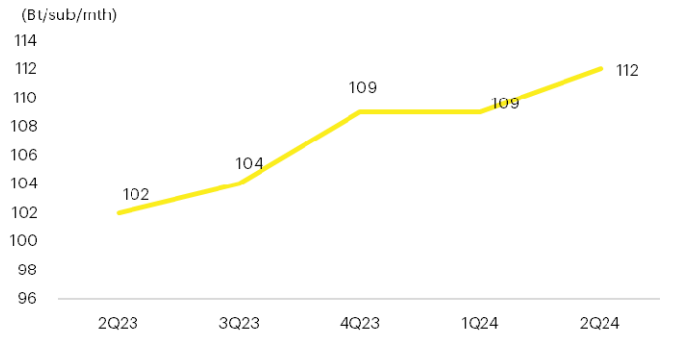
เราใช้ ARPU ระบบเติมเงินเป็นตัวบ่งชี้หลักสำหรับการแข่งขันด้านราคา โดยเฉพาะอย่างยิ่งเนื่องจากในอดีตที่ผ่านมา บริการในระบบเติมเงินมีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง ปัจจุบันเราสังเกตเห็นว่า ARPU ระบบเติมเงินของผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยได้แรงหนุนจากการยกเลิกแพ็กเกจใช้งานข้อมูลไม่จำกัดราคาต่ำตั้งแต่ปีที่ผ่านมา โดย ARPU ระบบเติมเงินของ TRUE เพิ่มขึ้นจาก 102 บาทใน 2Q66 เป็น 112 บาทใน 2Q67 ในขณะเดียวกัน ARPU ระบบเติมเงินของ ADVANC ก็เพิ่มขึ้นจาก 123 บาทใน 2Q66 เป็น 137 บาทใน 2Q67 ARPU ระบบเติมเงินที่เติบโตอย่างต่อเนื่องของผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่รายหลักสะท้อนถึงการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ด้านราคาและพลวัตของตลาดอย่างต่อเนื่อง

Figure 19: ARPU บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ระบบเติมเงินของ ADVANC



Source: Company data, InnovestX Research

Figure 20: ARPU บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ระบบเติมเงินของ TRUE

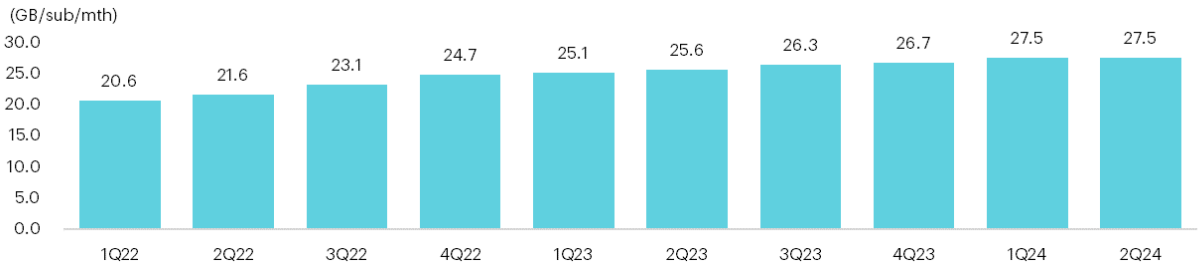


Source: Company data, InnovestX Research

การใช้งานข้อมูลที่สูงขึ้นช่วยหนุนให้ ARPU ระบบเติมเงินเพิ่มขึ้น

นอกเหนือจากการยกเลิกแพ็คเกจใช้งานข้อมูลไม่จำกัดสำหรับผู้ใช้บริการระบบเติมเงินแล้ว การใช้งานข้อมูลที่สูงขึ้นก็เป็นอีกปัจจัยสำคัญที่ผลักดันให้ ARPU เพิ่มขึ้น เนื่องจากผู้ใช้บริการต้องเติมเงินเพื่อให้สามารถใช้งานข้อมูลได้มากขึ้น แนวโน้มดังกล่าวจึงเห็นได้ชัดเจนมากขึ้น ในช่วง 5 ไตรมาสที่ผ่านมา ADVANC รายงานปริมาณการใช้ข้อมูลเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเพิ่มขึ้นจาก 25.6GB ใน 2Q66 เป็น 27.5GB ใน 2Q67 แม้ว่า TRUE ไม่ได้ให้ข้อมูลที่ชัดเจนเกี่ยวกับเรื่องนี้ แต่เราเชื่อว่าแนวโน้มจะคล้ายกับ ADVANC ซึ่งสะท้อนถึงภาพอุตสาหกรรมโดยรวม การใช้งานข้อมูลที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องช่วยยืนยันว่ามีการพึ่งพาบริการข้อมูลผ่านโทรศัพท์เคลื่อนที่เพิ่มมากขึ้น ซึ่งส่งผลทำให้ ARPU เพิ่มขึ้น เนื่องจากผู้ใช้บริการใช้ข้อมูลมากขึ้นและต้องเติมเงินเพิ่ม

Figure 21: การใช้งานข้อมูลสำหรับผู้ใช้บริการระบบเติมเงินของ ADVANC

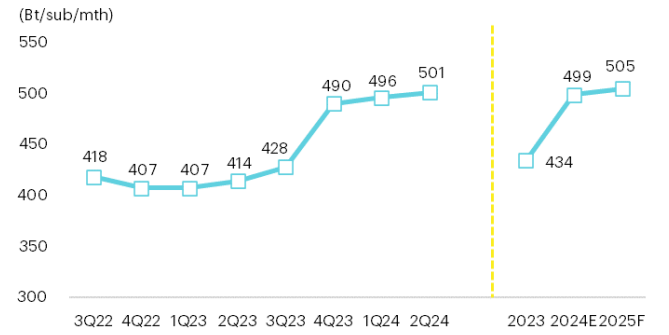


Source: Company data, InnovestX Research

ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงก็ได้ประโยชน์จากการควบรวมกิจการด้วยเช่นกัน

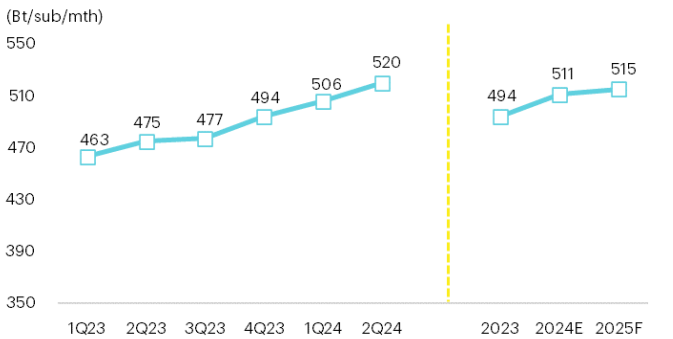
หลังจาก ADVANC เข้าซื้อกิจการ TTTBB ในปี 2566 เราพบว่าการแข่งขันด้านราคาในอุตสาหกรรมสื่อสารโทรคมนาคมเป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ดังที่สะท้อนให้เห็นได้จาก ARPU ที่สูงขึ้น พัฒนาการที่สำคัญอย่างหนึ่ง คือ การยกเลิกแพ็กเกจราคาต่ำ เช่น 299/เดือน ราคาแพ็กเกจเริ่มต้นในปัจจุบันอยู่ที่ 500 บาท/เดือน ในระยะถัดไป เราคาดว่า ARPU จะมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยได้รับปัจจัยหนุนจากความต้องการใช้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงที่มีคุณภาพสูงขึ้นและแพ็กเกจเสริม เช่น home solution แพ็กเกจเหล่านี้มี ARPU สูงกว่าค่าเฉลี่ย โดยอย่างน้อยอยู่ที่ 599 บาท/เดือน เทียบกับ ARPU ในปัจจุบันที่ 501-505 บาท ภาพดังกล่าวสอดคล้องกับมุมมองของ SCB EIC และสมมติฐานของเราซึ่งคาดว่า ARPU ของ TRUE และ ADVANC จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2567-2568

Figure 22: ARPU ของธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงของ ADVANC



Source: Company data, SCB EIC

Figure 23: ARPU ของธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงของ TRUE



Source: Company data, SCB EIC
หมายเหตุ: ข้อมูลเก่าสุดสำหรับ TRUE อยู่ใน 1Q66

พรีวิวผลประกอบการ 3Q67

เราคาดการณ์กำไร 3Q67 ของกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคมที่ 1.04 หมื่นลบ. ลดลง 1.9% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 62.4% YoY กำไรที่ลดลง QoQ น่าจะเกิดจากช่วงโลว์ซีซั่นของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ ในขณะที่กำไรที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง YoY น่าจะได้แรงหนุนจาก synergy ด้านต้นทุนในกลุ่ม โดยใน 3Q67 แนวโน้มกำไรทั้ง QoQ และ YoY ของ TRUE น่าจะแข็งแกร่งกว่า ADVANC เนื่องจากการประหยัดต้นทุนได้น่าจะช่วยชดเชยผลกระทบจากปัจจัยฤดูกาลได้ สำหรับ 4Q67 เราคาดว่ากำไรของกลุ่มน่าจะลดลง QoQ จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูงขึ้นในช่วงเทศกาลส่งท้ายปีเก่า อย่างไรก็ตาม กำไรน่าจะเติบโต YoY อย่างต่อเนื่อง เราคาดว่ากำไร 4Q67 ของ TRUE จะมี upside หากบริษัทสามารถบริหารจัดการต้นทุนได้ดีกว่าที่เราคาดการณ์

Figure 24: พรีวิวผลประกอบการ 3Q67

Core earnings (Btmn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	QoQ	YoY	Comment
ADVANC	**8,024**	**6,590**	**8,649**	**8,504**	**8,271**	**-**	**+**	เราคาดว่า ADVANC จะรายงานกำไรปกติ 3Q67 ที่ 8.3 พันลบ. ลดลง 2.7% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 9% YoY เราคาดว่ารายได้จากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ (59% ของรายได้รวม) จะอยู่ที่ 3.05 หมื่นลบ. ลดลง 0.5% QoQ และ 3.9% YoY การปรับตัวลดลง QoQ สะท้อนถึงปัจจัยฤดูกาล เราคาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A จะเพิ่มขึ้น 0.4% QoQ และ 33.1% YoY มาอยู่ที่ 6.6 พันลบ. การปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากค่าใช้จ่ายการตลาดและต้นทุนพนักงานที่สูงขึ้น ในขณะที่การปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY สะท้อนถึงดีล TTTBB บริษัทจะประกาศผลประกอบการวันที่ 1 พ.ย. สำหรับ 4Q67 เราคาดว่ากำไรปกติน่าจะลดลง QoQ จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูง แต่จะเติบโต YoY
TRUE	**(1,598)**	**(702)**	**802**	**2,138**	**2,165**	**+**	**+**	เราคาดว่า TRUE จะรายงานกำไรปกติ 3Q67 ที่ 2.2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1.3% QoQ และฟื้นตัวจากขาดทุนปกติ 1.6 พันลบ. ใน 3Q66 แม้เราประเมินว่ารายได้จากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ (63% ของรายได้รวม) จะลดลง 2% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 2.4% YoY มาอยู่ที่ 3.2 หมื่นลบ. จากปัจจัยฤดูกาล การประหยัดต้นทุนได้อย่างต่อเนื่องน่าจะช่วยชดเชยรายได้ที่ลดลง QoQ อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิน่าจะยังมีตัวเลขติดลบ โดยเกิดจากค่าใช้จ่าย write-off ที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาเครือข่ายให้ทันสมัย บริษัทจะประกาศผลประกอบการวันที่ 25 ต.ค. สำหรับ 4Q67 เราคาดการณ์ตามหลักความระมัดระวังว่ากำไรปกติจะลดลง QoQ จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูงตามฤดูกาล อย่างไรก็ดี หากบริษัทสามารถบริหารจัดการต้นทุนได้ดีกว่าที่เราคาดการณ์ ประมาณการของเราจะมี upside

Source: Company data, InnovestX Research

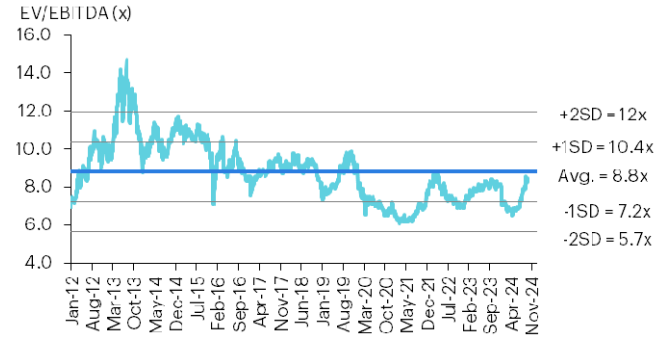
คงมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคม; ชอบ TRUE มากกว่า ADVANC

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคม เนื่องจากเราเชื่อว่า valuation ยังน่าสนใจ แม้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาค่อนข้างมากตั้งแต่ต้นปีแล้วก็ตาม อีกทั้งแนวโน้มอุตสาหกรรมก็เป็นบวก เนื่องจากเราคาดว่า ARPU ทั้งระบบรายเดือนและระบบเติมเงินยังมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้อีก ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้กำไรของกลุ่มเติบโตในปี 2568 นอกจากนี้เรายังเห็นแนวโน้ม upside ของกำไรจากการประมูลใบอนุญาตคลื่นความถี่ 2100MHz และ 2300MHz ที่กำลังจะมาถึงในปี 2568 ด้วย

TRUE เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคม เรายังคงเรทติ้ง OUTPERFORM แต่ปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF เพิ่มขึ้นเป็น 13.0 บาท (จาก 11.5 บาท) หลังจากเราปรับปีฐานในการประเมินมูลค่าเป็นปี 2568 โดยราคาเป้าหมายที่เราคำนวณได้ด้วยวิธี DCF อิงกับ WACC ที่ 7.9% และการเติบโตระยะยาวที่ 2% เราชอบ TRUE มากกว่า ADVANC เนื่องจากเรามองว่า valuation ในแง่ EV/EBITDA ของ TRUE ถูกกว่า และกำไรของ TRUE มีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งกว่า ADVANC

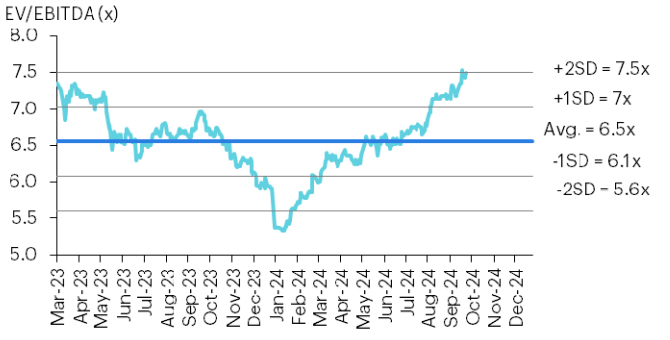
นอกจากนี้เราก็ให้เรทติ้ง OUTPERFORM สำหรับ ADVANC โดยปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ใหม่เป็น 300 บาท (จาก 260 บาท) หลังจากปรับปีฐานในการประเมินมูลค่าเป็นปี 2568 โดยราคาเป้าหมายที่เราคำนวณได้ด้วยวิธี DCF อิงกับ WACC ที่ 6% และการเติบโตระยะยาวที่ 2% เราชอบ ADVANC เนื่องจากประโยชน์จากการควบรวมกิจการในอุตสาหกรรมยังไม่สิ้นสุดลง โดย ADVANC เป็นหนึ่งในบริษัทที่จะได้รับประโยชน์ valuation ของ ADVANC ยังไม่แพงเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน นอกจากนี้ ADVANC น่าจะเป็นหนึ่งในเป้าหมายที่กองทุนวายุภักษ์จะเข้าลงทุน เนื่องจาก ADVANC มีสภาพคล่องการซื้อขายสูงและให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมากกว่า 3%

Figure 25: ADVANC EV/EBITDA band



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

Figure 26: TRUE EV/EBITDA band



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

Figure 27: การเปิดเผยข้อมูล ESG ในปี 2566

การเปิดเผยข้อมูล ESG	ADVANC	TRUE	ICT Average
สิ่งแวดล้อม (ข้อมูล ณ ปี 2566)			
การจัดการสิ่งแวดล้อม			
นโยบายและแนวปฏิบัติด้านสิ่งแวดล้อมขององค์กร	Yes	Yes	N/A
การจัดการพลังงาน			
การใช้ไฟฟ้าทั้งหมดภายในองค์กร (กิโลวัตต์-ชั่วโมง)	1,422,863,000	1,946,713,322	102,858,190
การจัดการน้ำ			
ปริมาณน้ำที่ใช้ทั้งหมด (ลูกบาศก์เมตร)	199,734	162,666	158,567
การจัดการของเสีย			
ปริมาณของเสียทั้งหมดที่เกิดขึ้น (กิโลกรัม)	2,927,421	554,007	118,725
ร้อยละของของเสียที่นำกลับมาใช้ใหม่/รีไซเคิลต่อของเสียทั้งหมด (%)	88	8	18
การจัดการก๊าซเรือนกระจก			
แผนการจัดการก๊าซเรือนกระจกขององค์กร	Yes	Yes	N/A
ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งหมด (MTCO2Eq)	704,264	1,062,163	88,009
ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก - ขอบเขต 1 (MTCO2Eq)	9,351	15,778	1,376
ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก - ขอบเขต 2 (MTCO2Eq)	694,913	702,553	96,365
ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก - ขอบเขต 3 (MTCO2Eq)	N/A	343,832	18,708
การทวนสอบการปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยผู้ทวนสอบภายนอก	Yes	Yes	N/A
สังคม (ข้อมูล ณ ปี 2566)			
สิทธิมนุษยชน			
นโยบายสิทธิมนุษยชนขององค์กร	Yes	Yes	N/A
การจ้างงาน			
จำนวนพนักงานทั้งหมด (คน)	11,448	10,660	1,209
จำนวนการจ้างงานผู้พิการ (คน)	138	38	35
ร้อยละของพนักงานในระดับผู้บริหาร (%)	0.15	0.00	3.26
ค่าตอบแทนพนักงาน			
ค่าตอบแทนพนักงาน (บาท)	10,656,599,000	9,526,245,746	925,625,426
การพัฒนาทุนมนุษย์			
ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงาน (ชั่วโมง/คน/ปี)	24	47	N/A
ความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสิ่งแวดล้อมในการทำงาน			
จำนวนการบาดเจ็บจากการทำงานที่ทำให้พนักงานต้องหยุดงาน (ครั้ง)	0	0	1
ร้อยละของพนักงานที่บาดเจ็บจนต้องหยุดงาน 1 วันหรือมากกว่า (%)	N/A	0	1
อัตราความถี่ของการบาดเจ็บที่ทำให้ต้องหยุดงาน (LTIFR) (ครั้ง/1 ล้านชั่วโมงทำงาน)	N/A	0	98
ความสัมพันธ์และการมีส่วนร่วมของพนักงาน			
จำนวนพนักงานที่ลาออกโดยสมัครใจ (คน)	837	723	183
อัตราการลาออกของพนักงาน (%)	7.31	6.78	16.71
ข้อพิพาทแรงงานที่สำคัญ	No	No	N/A
ธรรมาภิบาลและเศรษฐกิจ (ข้อมูล ณ ปี 2566)			
องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท			
จำนวนกรรมการทั้งหมด (คน)	11	11	9
จำนวนกรรมการผู้หญิงทั้งหมด (คน)	2	3	2
ร้อยละของกรรมการผู้หญิง (%)	18	27	22
จำนวนกรรมการอิสระทั้งหมด (คน)	4	4	4
ร้อยละของกรรมการอิสระ (%)	36	36	43
จำนวนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารทั้งหมด (คน)	9	11	7
ร้อยละของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (%)	82	100	71
อายุเฉลี่ยของกรรมการ (ปี)	60	58	60
ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ	Yes	No	N/A
ประธานกรรมการเป็นผู้บริหารสูงสุด	No	No	N/A
ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดเป็นครอบครัวเดียวกัน	No	No	N/A
การเข้าร่วมประชุมของคณะกรรมการและคณะกรรมการตรวจสอบ			
จำนวนการประชุมของคณะกรรมการ (ครั้ง)	8	7	7
จำนวนการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ (ครั้ง)	16	7	5
ค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหาร			
ค่าตอบแทนกรรมการทั้งหมด (บาท)	18,225,000	16,000,000	5,737,412
ค่าตอบแทนผู้บริหารทั้งหมด (บาท)	121,420,000	290,330,000	44,287,431
นโยบายและกลยุทธ์ด้านความยั่งยืน			
นโยบายความยั่งยืนขององค์กร	Yes	Yes	N/A
รายงานความยั่งยืนขององค์กร	Yes	Yes	N/A
การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนของบริษัทสอดคล้องกับแนวปฏิบัติ	GRI, SASB, FCFD, SGS	GRI, UN, COP21, SDGs	N/A

Source: SETSMART and InnovestX Investment Research

Figure 28: ESG ratings และมุมมองของเราต่อ ESG

	ADVANC	TRUE
2023 SET ESG rating	AAA	N/A due to amalgamation
2022 Bloomberg ESG Financial Materiality Score (Rank in the sector)	3.67 (1/38)	N/A due to amalgamation
• คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (Rank)	3.19 (3/38)	N/A due to amalgamation
• คะแนนด้านสังคม (Rank)	3.26 (2/38)	N/A due to amalgamation
• คะแนนด้านธรรมาภิบาล (Rank)	4.95 (1/38)	N/A due to amalgamation
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม ความเสี่ยงที่สำคัญ: การปล่อยก๊าซเรือนกระจก และการจัดการขยะอิเล็กทรอนิกส์	ADVANC มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยมีเป้าหมายที่จะลดความเข้มข้นในการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG emissions intensity) โดยคิดจากสัดส่วนการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งทางตรง (GHG scope 1) และทางอ้อม (GHG scope 2) รวมกันต่อปริมาณการใช้งานข้อมูลลงร้อยละ 90 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2558 เพื่อบรรลุเป้าหมายลดความเข้มข้นในการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ADVANC ได้เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานทางเลือกจากร้อยละ 0.5 ในปี 2563 เป็นร้อยละ 2.3 ในปี 2566 ADVANC ปฏิบัติตามร่าง พ.ร.บ. การจัดการซากผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้าและอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ และมีเป้าหมายในระยะสั้นและระยะยาวในการบริหารจัดการขยะอิเล็กทรอนิกส์อย่างถูกวิธีโดยปราศจากการฝังกลบ เรามองว่า ADVANC มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยรวมต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ	TRUE มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593 และปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์สุทธิเป็นศูนย์ หรือ Carbon Neutral ภายในปี 2573 ภายในปี 2569 TRUE ตั้งเป้าที่จะลดการปล่อยคาร์บอนทั้งขอบเขต 1 และ 2 ลงร้อยละ 42 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563 เพื่อบรรลุเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอน TRUE วางแผนติดตั้งโซลาร์เซลล์เพิ่มอีก 40MWP ในปี 2567, 45MWP ในปี 2568 และ 40MWP ในปี 2569 ในปี 2566 TRUE ประสบความสำเร็จในการนำขยะอิเล็กทรอนิกส์ที่รวบรวมได้จากลูกค้าที่เข้าร่วมแคมเปญมารีไซเคิลอย่างถูกต้องตามมาตรฐานรวม 1.99 ล้านชิ้น ภายในปี 2573 TRUE ตั้งเป้าลดปริมาณขยะอิเล็กทรอนิกส์ที่นำไปฝังกลบเป็นศูนย์
ประเด็นด้านสังคม ความเสี่ยงที่สำคัญ: ความปลอดภัยทางด้านไซเบอร์และการเก็บรักษาข้อมูลของลูกค้า	ADVANC ขยายผลโครงการอุ่นใจไซเบอร์ให้กับคนไทย เสริมทักษะเทคโนโลยีดิจิทัล และสร้างภูมิคุ้มกันภัยไซเบอร์ จำนวน 322,000 ราย ADVANC สร้าง “ดัชนีชี้วัดสุขภาวะดิจิทัล” หรือ Thailand Cyber Wellness Index (TCWI) เพื่อเป็นมาตรฐานในการสร้างพลเมืองดิจิทัลของคนไทย ADVANC ตั้งเป้าเพิ่มความปลอดภัยทางไซเบอร์และความเป็นส่วนตัวของข้อมูลเพื่อปกป้องห่วงโซ่คุณค่าทางธุรกิจที่สำคัญ ภายในปี 2568 ADVANC ตั้งเป้าสามารถรักษามาตรฐานความปลอดภัยที่เทียบเท่าหรือดีกว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันและภูมิภาคเดียวกัน รวมทั้งผ่านการรับรองโดยบุคคลภายนอก ภายในปี 2570	ในปี 2566 TRUE สามารถป้องกันการละเมิดข้อมูลได้ 100% และปฏิบัติตาม PDPA ได้ 100% TRUE ได้กำหนดนโยบายการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคลให้สอดคล้องกับกรอบ พ.ร.บ.คุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล นอกจากนี้ ยังมีการแต่งตั้งเจ้าหน้าที่คุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (DPO) เพื่อทำหน้าที่ให้คำแนะนำแก่ผู้บริหาร พนักงาน และบุคคลที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับความเสี่ยงและแนวทางปฏิบัติที่ดีที่สุดเกี่ยวกับการประมวลผลข้อมูลส่วนบุคคล ในอนาคต TRUE มุ่งมั่นที่จะยกระดับความปลอดภัยทางไซเบอร์ ด้วยการปรับปรุงให้เป็นไปตามมาตรฐาน ISO 27001:2002 ในพื้นที่ธุรกิจที่สำคัญเพื่อใช้เป็นรากฐานที่สำคัญในการรักษาความปลอดภัยของข้อมูล
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล ความเสี่ยงที่สำคัญ: องค์ประกอบคณะกรรมการและค่าตอบแทน สิทธิของผู้ถือหุ้น การตรวจสอบ	ในปี 2566 คณะกรรมการของ ADVANC ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (18% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 4 คน (36% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 9 คน (82% ของกรรมการทั้งคณะ) การขาดความหลากหลายทางเพศ อาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายและรายงานด้านความยั่งยืน โดยการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ GRI, SASB, TCFD และ SGS	ในปี 2566 คณะกรรมการของ TRUE ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 3 คน (27% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 4 คน (36% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 11 คน (100% ของกรรมการทั้งคณะ) การขาดความหลากหลายทางเพศ อาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายและรายงานด้านความยั่งยืน โดยการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ GRI, UN, COP21 และ SDGs

Source: Bloomberg Finance L.P., SET, company data and InnovestX Research (Note 2023 Bloomberg ESG Financial Materiality Scores have not yet available. Bloomberg ESG Financial Materiality Scores rate companies on their level of management of financially material industry specific ESG issues. Values range from 0 to 10; 10 is best. To review the fully transparent methodology, see ESG Financial Materiality Score Model in Bloomberg.).

Figure 29: Valuation summary (price as of Sep 30, 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	Outperform	260.00	300.0	19.0	27.2	24.5	22.7	9	11	8	8.5	8.1	7.7	32	34	35	3.3	3.6	3.9	9.4	8.3	7.9
TRUE	Outperform	11.20	13.0	16.2	n.m.	60.7	48.6	0	n.m.	25	4.5	4.5	4.2	(11)	7	9	0.0	0.1	1.0	8.4	7.5	7.0
Average					**27.2**	**42.6**	**35.6**	**5**	**11**	**16**	**6.5**	**6.3**	**5.9**	**11**	**21**	**22**	**1.7**	**1.8**	**2.4**	**8.9**	**7.9**	**7.5**

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 หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, CPAXTT, 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, 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, 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, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXTT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, 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, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, 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, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.