

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางราง บีทีเอสโกรท BTSGIF

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางราง บีทีเอสโกรท

Bloomberg BTSGIF TB
Reuters BTSGIF.BK



Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	3.20
Target price (Bt)	3.90
Mkt cap (Btbn)	18.52

12-m high / low (Bt)	3.7 / 3
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.35
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	64.4
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.6)	(1.2)	(8.0)
Relative to SET	0.7	(12.0)	(12.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	FY25F	FY26F
Consensus (Bt mn)	4,409	5,007
INVX vs Consensus (%)	(8.1)	2.2

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3QFY25 core earnings	Up	Up

2023 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

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

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติสาร พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2949-1007
kittisorn.p@innovestx.co.th

2QFY68: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

BTSGIF รายงานกำไรปกติ 2QFY68 ที่ 1.1 พันลบ. ลดลง 11.9% YoY แต่เพิ่มขึ้น 10.5% QoQ การปรับตัวลดลง YoY หลักๆ เกิดจากค่าซ่อมบำรุงที่เพิ่มขึ้น เรามองว่าโมเมนตัมกำไรปกติใน 1HFY68 มีแนวโน้มที่จะเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ถึงปี ดังนั้นเราจึงคงประมาณการปี FY2568 ของเราไว้ไม่เปลี่ยนแปลง สำหรับ 3QFY68 เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น QoQ และ YoY โดยรวมแล้ว เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ BTSGIF โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี FY2568 อ้างอิงวิธี DDM ที่ 3.9 บาท/หน่วย (WACC 5.9% และไม่มี terminal value) เราเชื่อว่าราคาหน่วยลงทุน BTSGIF จะมี upside จำกัดในระยะสั้น เนื่องจากกองทุนยังคงจ่ายเงินคืนให้กับผู้ถือหน่วยลงทุนในรูปของการลดทุนแทนที่จะเป็นเงินปันผล และภาพของกระแสเงินสดหลังจากเดือนธ.ค. 2572 ยังขาดความชัดเจน นอกจากนี้ เรายังไม่คิดว่าเราจะเห็นรายละเอียดที่ชัดเจนเกี่ยวกับการซื้อสัมปทานคืนในระยะ 3 เดือนข้างหน้า ซึ่ง BTSGIF จะได้รับประโยชน์จากเรื่องนี้

ผลกระทบต่อ 2QFY68 เป็นไปตามคาด BTSGIF รายงานกำไรสุทธิ 2QFY68 (ก.ค.-ก.ย. 2567) ที่ 271 ลบ. พื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 225 ลบ. ใน 2QFY67 แต่ลดลง 34% QoQ โดยใน 2QFY68 BTSGIF รับรู้ขาดทุนจากเงินลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจำนวน 790 ลบ. (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) หากหักรายการนี้ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 1.1 พันลบ. ลดลง 11.9% YoY แต่เพิ่มขึ้น 10.5% QoQ การปรับตัวลดลง YoY หลักๆ เกิดจากค่าซ่อมบำรุงที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่การปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ หลักๆ ได้แรงหนุนจากจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น โดยรวมแล้ว กำไรปกติ 1HFY68 คิดเป็น 50% ของประมาณการกำไรปี 2567 ของเรา ซึ่งเราเชื่อว่ายังคงเป็นไปตามเป้า BTSGIF ประกาศลดทุน 0.2 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทน 6.1%) ขึ้นเครื่องหมาย XN วันที่ 25 พ.ย.

รายการที่สำคัญ:

1) รายได้ค่าโดยสาร อยู่ที่ 1.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2.9% YoY และ 8.9% QoQ โดยการปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ หลักๆ เกิดจากจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น

2) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและค่าซ่อมบำรุง อยู่ที่ 677.2 ลบ. เพิ่มขึ้น 41.1% QoQ และ 6.3% YoY หลักๆ เกิดจากการเพิ่มขึ้นของค่าซ่อมบำรุงสำหรับปรับปรุงขบวนรถไฟและสำหรับงานโครงสร้าง และค่าเบี้ยประกันภัยทรัพย์สินที่จ่ายในไตรมาสนี้

3) อัตรากำไรสุทธิโดยเฉลี่ยและกำไรสุทธิ ใน 2QFY68 จำนวนผู้โดยสารอยู่ที่ 52.5 ล้านเที่ยวคน เพิ่มขึ้น 5.7% YoY และ 9.8% QoQ ค่าโดยสารเฉลี่ยอยู่ที่ 33.2 บาท/เที่ยว ลดลง 2.6% YoY และ 0.9% QoQ การปรับตัวลดลงเกิดจากผลกระทบของโปรโมชั่นแพ็คเกจรายเดือน

แนวโน้มผลประกอบการ 3QFY68 (ต.ค.-ธ.ค. 2567) เราคาดว่า BTSGIF จะรายงานกำไรปกติเติบโต YoY และ QoQ การเติบโต YoY จะได้แรงหนุนจากจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่การเติบโต QoQ จะเกิดจากค่าซ่อมบำรุงที่ลดลง ใน 3QFY68 เราคาดว่าจำนวนผู้โดยสารจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ เนื่องจากมีวันหยุดมากขึ้นในเดือนธ.ค.

คงสมมติฐานปี FY2568 เราคงประมาณการกำไรปกติปี FY2568 ไว้ที่ 4 พันลบ. ลดลง 12.8% YoY แม้เราคาดว่าจำนวนผู้โดยสารจะเพิ่มขึ้น 6.5% สู่ 249 ล้านเที่ยวคน และค่าโดยสารเฉลี่ยจะเพิ่มขึ้น 5% สู่ 33.5 บาท/เที่ยว แต่ OPEX ที่เพิ่มขึ้น 48% YoY ซึ่งหลักๆ เกิดจากค่าซ่อมบำรุง จะเป็นตัวกดดันให้กำไรปกติลดลง YoY

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแนวโน้มรายได้ในระยะยาวของ BTSGIF เนื่องจากสัญญาสัมปทานฉบับปัจจุบันจะสิ้นสุดในเดือนธ.ค. 2572 ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับ BTSGIF คือ ความน่าเชื่อถือในการให้บริการ

Forecasts and valuation

Year to 31 Mar	Unit	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Revenue	(Btmn)	3,455	4,689	4,096	5,149	4,959
EBITDA	(Btmn)	3,404	4,634	4,044	5,097	4,907
Core profit	(Btmn)	3,400	4,648	4,053	5,119	4,937
Reported profit	(Btmn)	3,290	(5,112)	(132)	(168)	(1,223)
Core EPS	(Bt)	0.59	0.80	0.70	0.88	0.85
DPS	(Bt)	0.58	0.80	0.69	0.88	0.84
P/E, core	(x)	5.4	4.0	4.6	3.6	3.8
EPS growth, core	(%)	288.5	36.7	(12.8)	26.3	(3.6)
P/BV, core	(x)	0.5	0.6	0.7	0.9	1.3
ROE	(%)	8.6	13.2	14.3	21.7	27.7
Dividend yield	(%)	18.2	24.8	21.7	27.4	26.4
EV/EBITDA	(x)	5.4	4.0	4.6	3.6	3.8

Source: InnovestX Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BTSGIF ได้เข้าลงทุนในธุรกิจรถไฟฟ้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ดังนั้นจึงไม่มีประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมสำหรับกองทุน อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับ BTSGIF คือ ความน่าเชื่อถือในการให้บริการ

ESG Ratings and Indices

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

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
BTSGIF	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ดำเนินการและพัฒนาการจัดการพลังงานอย่างเหมาะสม โดยกำหนดให้การอนุรักษ์พลังงานเป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินงานของบีทีเอสซี และต้องสอดคล้องกับกฎหมายและข้อกำหนดอื่นที่เกี่ยวข้องและไม่ส่งผลกระทบต่อการทำงานของบีทีเอสซี
- ดูแลและปรับปรุงการใช้พลังงานของบีทีเอสซีอย่างต่อเนื่องเพื่อให้มั่นใจว่าการใช้พลังงานในการดำเนินงานของบีทีเอสซีเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ
- ผู้บริหารและคณะทำงานด้านการจัดการพลังงานจะทบทวนและปรับปรุงนโยบาย เป้าหมาย และแผนการดำเนินการด้านพลังงานทุกปี

ประเด็นด้านสังคม (S)

- บีทีเอสซีเล็งเห็นถึงความสำคัญกับบุคลากรซึ่งเป็นทรัพยากรที่มีค่ามากที่สุด และได้กำหนดนโยบายการบริหารค่าตอบแทนพนักงานอย่างเหมาะสม รวมถึงมีการปรับปรุงสวัสดิการให้ครอบคลุมในด้านต่างๆ อย่างต่อเนื่อง
- บีทีเอสซีได้ตระหนักและเห็นถึงความสำคัญต่อปัญหาที่กลุ่มผู้ปกครองที่มีลูกพิการรุนแรงต้องประสบปัญหาในการดูแลเด็กพิการ บีทีเอสซีจึงให้การสนับสนุนชมรมผู้ปกครองเด็กพิการอย่างต่อเนื่อง
- บีทีเอสซียังได้สนับสนุนให้ผู้ให้บริการทุกกลุ่มสามารถเข้าถึงการให้บริการของรถไฟฟ้าบีทีเอสได้อย่างเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็นกลุ่มผู้สูงอายุหรือกลุ่มคนพิการ โดยบีทีเอสซีได้อำนวยความสะดวกให้แก่ผู้พิการในการใช้บริการรถไฟฟ้าบีทีเอส ด้วยการติดตั้งอุปกรณ์อำนวยความสะดวกเพื่อสนับสนุนให้ผู้พิการสามารถเข้าใช้บริการที่สถานีรถไฟฟ้าได้เหมือนกับผู้ใช้บริการปกติในทุกสถานี เช่น การติดตั้งลิฟท์เพิ่ม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- บริษัทจัดการมีนโยบายในการบริหารและจัดการกองทุนด้วยความรับผิดชอบ ความระมัดระวัง และความซื่อสัตย์สุจริต เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน ตลอดจนบริหารและจัดการกองทุนให้เป็นไปตามโครงการจัดการกองทุน
- บริษัทจัดการได้จัดให้มีคณะกรรมการที่ปรึกษาการลงทุนของกองทุน เพื่อให้คำปรึกษา คำแนะนำแก่บริษัทจัดการเกี่ยวกับการลงทุนในทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน
- บริษัทจัดการมีนโยบายกำหนดห้ามมิให้ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทจัดการ ตลอดจนบุคคลที่เกี่ยวข้องใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการซื้อขายหลักทรัพย์

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำให้ข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Total revenue	(Btmn)	4,798	2,108	943	3,455	4,689	4,096	5,149	4,959
Cost of goods sold	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Gross profit	(Btmn)	4,798	2,108	943	3,455	4,689	4,096	5,149	4,959
SG&A	(Btmn)	(74)	(67)	(62)	(51)	(55)	(52)	(52)	(52)
Other income	(Btmn)	6	(4)	(6)	(4)	14	9	22	30
Interest expense	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	(Btmn)	4,730	2,037	875	3,400	4,648	4,053	5,119	4,937
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)	4,730	2,037	875	3,400	4,648	4,053	5,119	4,937
Extra-ordinary items	(Btmn)	(6,730)	(7,872)	(6,051)	(110)	(9,760)	(4,185)	(5,288)	(6,159)
Net Profit	(Btmn)	(2,000)	(5,835)	(5,175)	3,290	(5,112)	(132)	(168)	(1,223)
EBITDA	(Btmn)	4,724	2,041	881	3,404	4,634	4,044	5,097	4,907
Core EPS	(Btmn)	0.82	0.35	0.15	0.59	0.80	0.70	0.88	0.85
Net EPS	(Bt)	(0.35)	(1.01)	(0.89)	0.57	(0.88)	(0.02)	(0.03)	(0.21)
DPS	(Bt)	0.81	0.35	0.15	0.58	0.80	0.69	0.88	0.84

Balance Sheet

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Total current assets	(Btmn)	89	80	50	90	312	324	316	365
Total fixed assets	(Btmn)	53,369	45,395	39,330	39,851	30,081	25,896	20,608	14,449
Total assets	(Btmn)	53,462	45,479	39,383	39,947	30,399	26,226	20,930	14,820
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	89	80	50	90	312	324	316	365
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	22	22	82
Total liabilities	(Btmn)	54	158	35	12	15	27	19	68
Paid-up capital	(Btmn)	58,349	56,097	55,299	52,596	48,156	43,971	38,683	32,524
Total equity	(Btmn)	53,408	45,322	39,348	39,935	30,384	26,199	20,911	14,752
BVPS	(Bt)	9.23	7.83	6.80	6.90	5.25	4.53	3.61	2.55

Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Core Profit	(Btmn)	4,730	2,037	875	3,400	4,648	4,053	5,119	4,937
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	4,575	2,179	733	3,372	4,418	4,088	5,125	4,884
Investing cash flow	(Btmn)	109	102	15	(634)	11	(0)	(0)	(0)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,712)	(2,252)	(799)	(2,703)	(4,439)	(4,031)	(5,120)	(4,877)
Net cash flow	(Btmn)	(28)	29	(50)	36	(10)	57	5	7

Key Financial Ratios

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Gross margin	(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Operating margin	(%)	98.5	96.8	93.4	98.5	98.8	98.7	99.0	98.9
EBITDA margin	(%)	98.5	96.8	93.4	98.5	98.8	98.7	99.0	98.9
EBIT margin	(%)	98.5	96.8	93.4	98.5	98.8	98.7	99.0	98.9
Net profit margin	(%)	(41.7)	(276.8)	(549.0)	95.2	(109.0)	(3.2)	(3.3)	(24.7)
ROE	(%)	8.3	4.1	2.1	8.6	13.2	14.3	21.7	27.7
ROA	(%)	8.3	4.1	2.1	8.6	13.2	14.3	21.7	27.6
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Payout Ratio	(%)	(224.3)	(30.6)	(16.9)	103.3	(86.6)	100.0	100.0	100.0

Main Assumptions

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Farebox revenue	(Btmn)	6,814	3,715	2,388	5,375	6,606	6,928	7,508	7,788
Average fare price	(Bt/trip)	29.0	29.7	32.2	32.9	34.1	33.5	34.6	34.5
Ridership	(mn trips)	236.9	124.9	74.2	163.4	194.0	206.6	216.9	225.6

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25
Total revenue	(Btmn)	946	1,067	1,040	1,217	1,249	1,184	967	1,068
Cost of goods sold	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Gross profit	(Btmn)	946	1,067	1,040	1,217	1,249	1,184	967	1,068
SG&A	(Btmn)	(12)	(12)	(15)	(12)	(13)	(15)	(13)	(10)
Other income	(Btmn)	1	(0)	4	1	6	4	7	3
Interest expense	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	(Btmn)	935	1,054	1,029	1,205	1,242	1,172	961	1,061
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)	935	1,054	1,029	1,205	1,242	1,172	961	1,061
Extra-ordinary items	(Btmn)	260	860	(260)	(1,430)	(1,190)	(6,880)	(550)	(790)
Net Profit	(Btmn)	1,195	1,914	769	(225)	52	(5,708)	411	271
EBITDA	(Btmn)	934	1,055	1,025	1,204	1,236	1,168	954	1,059
Core EPS	(Btmn)	0.16	0.18	0.18	0.21	0.21	0.20	0.17	0.18
Net EPS	(Bt)	0.21	0.33	0.13	(0.04)	0.01	(0.99)	0.07	0.05

Balance Sheet

FY March 31	Unit	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25
Total current assets	(Btmn)	109	90	199	257	389	312	403	94
Total fixed assets	(Btmn)	38,859	39,851	39,461	38,156	36,961	30,081	29,359	28,938
Total assets	(Btmn)	38,968	39,947	39,664	38,415	37,350	30,399	29,765	29,034
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	10	12	13	14	101	15	13	41
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	10	12	13	14	101	15	13	41
Paid-up capital	(Btmn)	53,533	52,596	51,542	50,518	49,314	48,156	47,114	46,084
Total equity	(Btmn)	38,958	39,935	39,651	38,401	37,249	30,384	29,752	28,993
BVPS	(Bt)	6.73	6.90	6.85	6.63	6.44	5.25	5.14	5.01

Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25
Core Profit	(Btmn)	935	1,054	1,029	1,205	1,242	1,172	961	1,061
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	988	1,083	932	1,143	1,270	1,074	876	1,441
Investing cash flow	(Btmn)	(193)	(138)	132	(123)	7	(5)	174	(367)
Financing cash flow	(Btmn)	(845)	(938)	(1,053)	(1,024)	(1,204)	(1,158)	(1,042)	(1,030)
Net cash flow	(Btmn)	(49)	7	11	(5)	73	(89)	8	43

Key Financial Ratios

FY March 31	Unit	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25
Gross margin	(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Operating margin	(%)	98.7	98.9	98.5	99.0	99.0	98.7	98.7	99.1
EBITDA margin	(%)	98.7	98.9	98.5	99.0	99.0	98.7	98.7	99.1
EBIT margin	(%)	98.7	98.9	98.5	99.0	99.0	98.7	98.7	99.1
Net profit margin	(%)	126.3	179.5	74.0	(18.5)	4.2	(482.2)	42.5	25.4
ROE	(%)	8.9	10.6	10.5	12.5	13.0	13.3	11.1	12.6
ROA	(%)	8.8	10.6	10.5	12.5	13.0	13.3	11.1	12.6
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Key Statistics

FY March 31	Unit	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25
Farebox revenue	(Btmn)	1,484	1,592	1,534	1,697	1,700	1,670	1,604	1,746
Average fare price	(Bt/trip)	32.3	34.1	34.2	34.1	34.1	33.4	33.5	33.2
Ridership	(mn trips)	45.9	46.6	44.8	49.7	49.9	50.0	47.8	52.5

Figure 1: 2QFY25 results review

Unit: Btmn	2QFY24	1QFY25	2QFY25	QoQ	YoY
Farebox revenues	1,697	1,604	1,746	8.9%	2.9%
Total operating and maintenance costs	(480)	(637)	(677)	6.3%	41.1%
Total income from investment	1,217	967	1,068	10.5%	-12.2%
Interest income	6	8	8	-2.6%	26.7%
Total income	1,223	974	1,076	10.4%	-12.0%
Fund management fee and expenses	(12)	(13)	(10)	-23.0%	-20.5%
Other expenses	(5)	(1)	(5)	292.3%	-5.6%
Total expenses	(18)	(14)	(15)	6.5%	-15.9%
Core profit	1,205	961	1,061	10.5%	-11.9%
Gains (losses) on valuation of investments	(1,430)	(550)	(790)	na.	na.
Net profit	(225)	411	271	-34.0%	na.
EPS (Bt/sh.)	(0.04)	0.07	0.05	-34.0%	na.

Key operating items

Ridership growth (YoY)	23.6	6.8	5.7
Average fare (Bt/trip)	34.1	33.5	33.2

Source: BTSGIF, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 13, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
3BBIF	Neutral	6.00	7.00	28.2	5.8	7.8	7.6	(9)	(26)	2	0.7	0.7	0.7	10	9	9	13.0	11.6	10.7	6.6	8.6	8.3
BTSGIF	Neutral	3.20	3.90	43.5	4.0	4.6	3.6	37	(13)	26	0.6	0.7	0.9	13	14	22	24.8	21.7	27.4	4.0	4.6	3.6
DIF	Outperform	9.20	10.50	23.9	8.2	8.4	8.1	(4)	(2)	3	0.6	0.6	0.6	7	7	7	10.2	9.7	9.8	8.7	8.6	8.2
FTREIT	Outperform	9.90	12.50	33.8	12.2	12.1	11.9	(1)	0	2	0.9	0.9	0.9	7	8	7	7.6	7.6	7.7	15.5	14.3	14.2
GVREIT	Neutral	6.35	6.20	10.1	7.2	7.2	8.2	(2)	(1)	(12)	0.6	0.6	0.6	8	8	7	12.4	12.4	11.0	8.5	8.7	9.6
LHHOTEL	Outperform	12.70	16.50	39.7	8.1	8.0	8.0	104	0	1	1.1	1.0	1.0	10	13	13	9.1	9.8	9.9	19.1	10.9	10.8
Average					7.6	8.0	7.9	21	(7)	4	0.7	0.7	0.8	9	10	11	12.8	12.1	12.7	10.4	9.3	9.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ เช่น อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่นักลงทุนใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน 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 อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHF, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCOC, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDD, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VICOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

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

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

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่า
แตกต่างกัน

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, KGF, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHF, LHK, LFN, 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, NER, NKI, NOBLE, NRF, 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, PRTR, 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, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, TCAP, 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, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

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

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, 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, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCl, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GK, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, 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, KLINI, 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, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, 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, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDD, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.