เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ FTREIT

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้

Bloomberg FTREIT TB
Reuters FTREIT.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4QFY26F: คาดกำไรเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ

เราคาดว่า FTREIT จะรายงานกำไรปกติ 4QFY26F (ก.ค.-ก.ย.) ที่ 721 ลบ. เพิ่มขึ้น 5.5% YoY แต่ลดลง 5% QoQ โดยการลดลง QoQ น่าจะเกิดจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ผลการดำเนินงานโดยรวมยังคงแข็งแกร่ง โดยเราคาดว่ากลุ่มโรงงานจะยังคงแข็งแกร่ง และกลุ่มคลังสินค้าจะปรับตัวดีขึ้น QoQ ขณะที่เหตุการณ์น้ำท่วมที่นิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ ชลบุรี น่าจะมีผลกระทบต่อ FTREIT ค่อนข้างจำกัด และความเสียหายได้รับความคุ้มครองจากประกันภัยทั้งหมด เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ FTREIT พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DDM ใหม่เป็น 14.5 บาท จาก 14 บาท (WACC 5.6% และอัตราการเติบโตระยะยาว 0.3%) หลังจากเลื่อนฐานการประเมินมูลค่าเป็นกลางปี FY2027F โดย FTREIT เป็นหนึ่งใน top picks ของกลุ่ม REIT และ IFF

คาดกำไร 4QFY26F (ก.ค.-ก.ย.) เติบโต YoY แต่อ่อนตัวลง QoQ เราคาดว่า FTREIT จะรายงานกำไรปกติ 4QFY26F ที่ 721 ลบ. เพิ่มขึ้น 5.5% YoY แต่ลดลง 5.0% QoQ รายได้ค่าเช่าและบริการคาดว่าจะอยู่ที่ 1.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4.9% YoY และ 0.8% QoQ อย่างไรก็ตาม ต้นทุนค่าเช่าและบริการคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 45.4% QoQ มาอยู่ที่ 143 ลบ. จากปัจจัยฤดูกาลตามปกติในช่วงสิ้นปี ทั้งนี้เมื่ออิงกับตัวเลขประมาณการ 4QFY26F ของเรา กำไรปกติ FY2026F จะอยู่ที่ 3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 8.1% YoY ซึ่งเป็นไปตามคาดการณ์ของเรา โดย FTREIT จะประกาศผลประกอบการในวันที่ 24 พ.ย.

ความต้องการเช่ายังแข็งแกร่ง ขณะที่คลังสินค้าอยู่ในช่วงฟื้นตัว กลุ่มโรงงาน (41% ของ NLA รวม) น่าจะยังคงแข็งแกร่ง โดยรักษาอัตราการเช่าพื้นที่ในระดับสูงไว้ได้ที่ประมาณ 97% (เทียบกับค่าเฉลี่ย 97.2% ใน 3QFY26) โดยได้รับแรงหนุนจากอุปทานที่มีจำกัดและอัตราการต่อสัญญาเช่าที่สูงกว่า 90% ซึ่งสนับสนุนการปรับขึ้นอัตราค่าเช่าในระดับที่ดี โดยเฉพาะในพื้นที่ EEC และภาคเหนือ สำหรับกลุ่มคลังสินค้า อัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยลดลงมาอยู่ที่ 87.4% ใน 3QFY26 หลังโครงการระยะสั้นสิ้นสุดลงในช่วงกลางปี อย่างไรก็ตาม อัตราการเช่าพื้นที่น่าจะอยู่ในทิศทางฟื้นตัว โดยเพิ่มขึ้นประมาณ 1ppt QoQ ใน 4QFY26F และคาดว่าจะสูงกว่า 88% ใน 1QFY27F จากการกลับมาของโครงการตามฤดูกาลช่วงปลายปี แม้การปรับขึ้นค่าเช่าคลังสินค้าจะยังอยู่ในระดับจำกัดและแตกต่างกันตามทำเล แต่คาดว่ารายได้ค่าเช่าจะยังทรงตัว

ผลกระทบจากน้ำท่วมในนิคมอมตะมีจำกัด เหตุการณ์น้ำท่วมในช่วงต้นเดือนต.ค. ส่งผลกระทบต่อทรัพยสินของ FTREIT จำนวน 14–15 ยูนิต จากพอร์ตทรัพย์สินทั้งหมดที่มีอยู่ราว 700 ยูนิต (ราว 2%) โดยส่วนใหญ่อยู่ในเฟส 8 และ 9 ของนิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ ชลบุรี ความเสียหายทางกายภาพต่อทรัพย์สินอยู่ในระดับจำกัดและได้รับความคุ้มครองจากประกันภัยทั้งหมด ขณะที่ความต้องการเช่าในพื้นที่ดังกล่าวยังคงแข็งแกร่ง เนื่องจากนิคมอมตะมีบทบาทสำคัญในห่วงโซ่อุปทานของภาคอุตสาหกรรมหลัก นอกจากนี้ เนื่องจากเหตุการณ์น้ำท่วมเกิดขึ้นในช่วงต้นเดือนต.ค. (1QFY27) ค่าใช้จ่ายซ่อมแซมล่วงหน้าที่อาจเกิดขึ้นจะไม่ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ 4QFY26F

การลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมมีความคืบหน้า และมีแผนเพิ่มทุนในระยะถัดไป หลังจากได้รับอนุมัติจากผู้ถือหน่วยทรัสต์ให้ลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมมูลค่าสูงสุด 2.8 พันลบ. FTREIT ได้เข้าลงทุนในทรัพย์สินชุดแรกเสร็จสิ้นเมื่อวันที่ 16 ก.ย. โดยใช้เงินลงทุน 872.6 ลบ. ในโรงงานและคลังสินค้า ผู้จัดการกองทรัสต์คาดว่าจะดำเนินการเข้าซื้อทรัพย์สินส่วนใหญ่ที่เหลือให้แล้วเสร็จภายในเดือน พ.ย. ส่วนทรัพย์สินที่เหลืออีกเล็กน้อยคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จในเดือนม.ค. 2027 แม้การเข้าซื้อทรัพย์สินในช่วงแรกจะใช้เงินกู้ แต่กองทรัสต์ได้ยื่น filing ฉบับแรกต่อ ก.ล.ต. เพื่อขอเพิ่มทุนแล้ว โดยมีเป้าหมายที่จะเสนอขายหน่วยทรัสต์เพิ่มทุนในเดือนม.ค.–ก.พ. 2027 เพื่อปรับโครงสร้างเงินทุนให้สมดุลขึ้น เรายังไม่ได้รวมแผนเพิ่มทุนดังกล่าวไว้ในประมาณการของเรา เนื่องจากต้องการรอความชัดเจนเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อราคาเป้าหมายของเราจะเป็นบวกเล็กน้อย

ความเสี่ยงและความกังวล แนวโน้มเศรษฐกิจโลกยังคงมีความผันผวนท่ามกลางการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาษี ขณะที่ความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์อาจส่งทำให้การลงทุนล่าช้าออกไปได้

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Revenue	(Btmn)	3,908	4,199	4,478	4,502	4,534
EBITDA	(Btmn)	2,998	3,244	3,472	3,494	3,522
Core profit	(Btmn)	2,558	2,790	2,941	2,963	2,992
Reported profit	(Btmn)	2,402	3,464	2,941	2,963	2,992
Core EPS	(Bt)	0.78	0.85	0.90	0.91	0.92
DPU	(Bt)	0.75	0.76	0.81	0.82	0.82
P/E, core	(x)	16.7	15.3	14.6	14.4	14.3
EPS growth, core	(%)	(3.8)	9.1	5.4	0.7	1.0
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
ROE	(%)	7.4	7.7	7.9	7.9	7.9
Distribution yield	(%)	5.7	5.8	6.2	6.2	6.3
EV/EBITDA	(x)	18.7	17.6	16.8	16.6	16.4

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 10) (Bt)	13.10
Target price (Bt)	14.50
Mkt cap (Btbn)	43.01
12-m high / low (Bt)	13.6 / 10.4
Avg. daily 6m (US$mn)	0.86
Foreign limit / actual (%)	49 / 27
Free float (%)	71.6
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.6	1.6	19.1
Relative to SET	7.1	10.2	4.0

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	FY26F	FY27F
Consensus (Bt mn)	2,867	2,926
INVX vs Consensus (%)	2.6	1.3

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4QFY26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.

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

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

กิตติสร พฤติภัทร, IAA, CFA, FRM
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9007
kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

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

แนวโน้มธุรกิจ

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มธุรกิจของ FTREIT โดยได้รับการสนับสนุนจากการย้ายฐานการผลิตออกจากประเทศจีนเพื่อลดความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ FTREIT น่าจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์จากเรื่องนี้ เนื่องจากทรัพย์สินทั้งหมดของกองทรัสต์ตั้งอยู่ในเขตอุตสาหกรรมหลักๆ ของประเทศไทย นอกจากนี้กองทรัสต์ยังมีทั้งโรงงานและคลังสินค้าอีกด้วย แนวโน้มในระยะสั้นเริ่มมีความชัดเจนมากขึ้น หลังจากรัฐบาลสหรัฐฯ ประกาศอัตราภาษีนำเข้าสำหรับประเทศไทยที่ 19% ซึ่งใกล้เคียงกับประเทศคู่แข่ง อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนยังคงมีอยู่ และเราจะติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดต่อไป

Bullish views	Bearish views
1. ความต้องการเช่าพื้นที่แข็งแกร่งทั้งในส่วนของโรงงานและคลังสินค้า	1. ไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติม
2. การลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมจะช่วยเพิ่มอัพไซด์ให้กับ DPU	2. อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับตัวสูงขึ้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 4QFY26F	เติบโต YoY แต่ลดลง QoQ	การเติบโต YoY จะได้รับแรงหนุนจากรายได้ค่าเช่าที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การลดลง QoQ จะเป็นผลจากค่าใช้จ่ายที่สูงตามฤดูกาล
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี FY2026	การลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม	บวก	ประเด็นนี้จะเพิ่มอัพไซด์ให้กับประมาณการ DPU ของเรา

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5ppt ในอัตราการเช่า	7.2% ในปี FY2026F	0.1 บาท/หน่วย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ผู้จัดการกองทรัสต์คำนึงถึงแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ โดยคำนึงถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่น การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
FTREIT	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- FTREIT มีนโยบายมุ่งสู่การปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050
- กองทรัสต์ได้ดำเนินการเปลี่ยนโคมไฟส่องสว่างในอาคารโรงงานและคลังสินค้าจากโคมไฟ High Bay ที่ใช้หลอด Metal Halide 400 วัตต์ มาเป็นโคมไฟ LED High Bay 150 วัตต์ ที่ประหยัดพลังงาน และมีอายุการใช้งานยาวนานกว่าให้แก่ผู้เช่า

ประเด็นด้านสังคม (S)

- FTREIT มีขั้นตอนที่ชัดเจนในการดำเนินนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม โดยการระบุผู้มีส่วนได้เสีย การระบุลำดับผลกระทบของกองทรัสต์ต่อผู้มีส่วนได้เสีย การระบุระดับอิทธิพลของผู้มีส่วนได้เสียที่มีต่อกองทรัสต์ การจัดกลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย และการจัดลำดับความสำคัญของผู้มีส่วนได้เสีย

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ผู้จัดการกองทรัสต์ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ เนื่องจากเห็นว่าเป็นสิ่งที่มีความจำเป็นต่อการบริหารกองทรัสต์และสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ถือหน่วยทรัสต์
- ผู้จัดการกองทรัสต์ได้บริหารกองทรัสต์ให้เป็นไปตามกฎหมายและสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และระเบียบข้อบังคับอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Total revenue	(Btmn)	3,239	3,594	3,725	3,908	4,199	4,478	4,502	4,534
Cost of goods sold	(Btmn)	(214)	(284)	(410)	(454)	(446)	(486)	(488)	(490)
Gross profit	**(Btmn)**	**3,025**	**3,310**	**3,316**	**3,455**	**3,754**	**3,992**	**4,014**	**4,044**
SG&A	(Btmn)	(461)	(481)	(476)	(517)	(552)	(559)	(560)	(561)
Other income	(Btmn)	177	51	54	60	43	39	39	39
Interest expense	(Btmn)	(371)	(361)	(400)	(440)	(454)	(531)	(531)	(531)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**2,371**	**2,519**	**2,494**	**2,558**	**2,790**	**2,941**	**2,963**	**2,992**
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)**	**2,371**	**2,519**	**2,494**	**2,558**	**2,790**	**2,941**	**2,963**	**2,992**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(206)	(112)	359	(156)	674	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**2,165**	**2,407**	**2,852**	**2,402**	**3,464**	**2,941**	**2,963**	**2,992**
EBITDA	(Btmn)	2,742	2,880	2,894	2,998	3,244	3,472	3,494	3,522
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.77**	**0.82**	**0.81**	**0.78**	**0.85**	**0.90**	**0.91**	**0.92**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.70	0.79	0.93	0.73	1.06	0.90	0.91	0.92
DPU (Bt)	(Bt)	0.67	0.71	0.75	0.75	0.76	0.81	0.82	0.82

Balance Sheet

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Total current assets	(Btmn)	1,008	572	575	624	903	3,518	3,846	4,186
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	**(Btmn)**	**46,066**	**46,891**	**50,400**	**51,198**	**53,589**	**58,154**	**58,482**	**58,823**
Total loans	(Btmn)	11,572	12,084	14,882	13,486	14,738	18,717	18,717	18,717
Total current liabilities	(Btmn)	2,383	3,352	5,300	3,957	2,236	4,400	4,412	4,427
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,772	10,332	11,332	11,408	14,538	16,488	16,488	16,488
Total liabilities	**(Btmn)**	**13,155**	**13,684**	**16,632**	**15,364**	**16,774**	**20,888**	**20,900**	**20,915**
Paid-up capital	(Btmn)	31,119	31,119	31,119	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197
Total equity	**(Btmn)**	**32,911**	**33,207**	**33,768**	**35,833**	**36,815**	**37,266**	**37,582**	**37,907**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**10.74**	**10.84**	**11.02**	**10.96**	**11.27**	**11.40**	**11.50**	**11.60**

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Core Profit	(Btmn)	2,371	2,519	2,494	2,558	2,790	2,941	2,963	2,992
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	2,884	2,789	2,906	3,058	3,239	3,574	3,482	3,514
Investing cash flow	(Btmn)	(3,657)	(1,705)	(3,590)	(1,377)	(1,836)	(2,481)	(531)	(531)
Financing cash flow	(Btmn)	1,018	(1,553)	632	(1,609)	(1,192)	1,489	(2,647)	(2,667)
Net cash flow	**(Btmn)**	**246**	**(469)**	**(52)**	**72**	**211**	**2,582**	**304**	**317**

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Gross margin	(%)	93.4	92.1	89.0	88.4	89.4	89.1	89.2	89.2
Operating margin	(%)	79.2	78.7	76.2	75.2	76.2	76.7	76.7	76.8
EBITDA margin	(%)	84.6	80.1	77.7	76.7	77.3	77.5	77.6	77.7
EBIT margin	(%)	84.6	80.1	77.7	76.7	77.3	77.5	77.6	77.7
Net profit margin	(%)	66.4	67.0	76.6	61.5	82.5	65.7	65.8	66.0
ROE	(%)	6.5	7.2	8.4	6.7	9.4	7.9	7.9	7.9
ROA	(%)	5.3	5.4	5.1	5.0	5.3	5.3	5.1	5.1
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	7.4	8.0	7.2	6.8	7.1	6.5	6.6	6.6
Debt service coverage	(x)	2.3	1.4	0.7	1.2	5.0	1.3	1.3	1.3
Payout Ratio	(%)	95.9	90.0	80.3	101.8	71.9	90.0	90.0	90.0

Main Assumptions

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Occupancy rate (Warehouse)	(%)	88	87	86	84	88	91	91	91
Rental rate (Warehouse)	(Bt/mth/sqm)	151	151	151	150	150	150	150	150
Occupancy rate (Factory)	(%)	84	85	86	88	95	97	98	98
Rental rate (Factory)	(Bt/mth/sqm)	181	177	183	185	187	189	190	191

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26
Total revenue	(Btmn)	983	1,021	1,050	1,061	1,068	1,115	1,111	1,111
Cost of goods sold	(Btmn)	(138)	(97)	(107)	(102)	(141)	(83)	(92)	(98)
Gross profit	**(Btmn)**	**845**	**924**	**943**	**959**	**927**	**1,032**	**1,018**	**1,012**
SG&A	(Btmn)	(132)	(136)	(136)	(138)	(142)	(152)	(147)	(144)
Other income	(Btmn)	12	13	7	10	12	7	19	12
Interest expense	(Btmn)	(108)	(115)	(113)	(113)	(114)	(123)	(120)	(121)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**617**	**686**	**702**	**718**	**684**	**764**	**771**	**759**
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)**	**617**	**686**	**702**	**718**	**684**	**764**	**771**	**759**
Extra-ordinary items	(Btmn)	4	(53)	192	102	434	(150)	(79)	9
Net Profit	**(Btmn)**	**621**	**633**	**893**	**820**	**1,118**	**614**	**691**	**768**
EBITDA	(Btmn)	725	801	814	832	797	887	890	880
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.19**	**0.21**	**0.21**	**0.22**	**0.21**	**0.23**	**0.23**	**0.23**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.19	0.19	0.27	0.25	0.34	0.19	0.21	0.23

Balance Sheet

FY September 30	Unit	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26
Total current assets	(Btmn)	624	451	736	542	903	465	617	573
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	**(Btmn)**	**51,198**	**50,973**	**51,449**	**51,320**	**53,589**	**53,468**	**53,541**	**53,512**
Total loans	(Btmn)	13,486	13,298	13,359	13,092	14,738	14,722	14,687	14,560
Total current liabilities	(Btmn)	3,957	2,783	2,972	2,356	2,236	2,110	3,106	2,676
Total long-term liabilities	(Btmn)	11,408	12,338	12,349	12,632	14,538	14,562	13,587	13,860
Total liabilities	**(Btmn)**	**15,364**	**15,121**	**15,321**	**14,989**	**16,774**	**16,672**	**16,692**	**16,536**
Paid-up capital	(Btmn)	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197	33,197
Total equity	**(Btmn)**	**35,833**	**35,852**	**36,128**	**36,331**	**36,815**	**36,796**	**36,848**	**36,976**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**10.91**	**10.92**	**11.00**	**11.07**	**11.21**	**11.21**	**11.22**	**11.26**

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26
Core Profit	(Btmn)	617	686	702	718	684	764	771	759
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	831	729	857	697	914	803	902	796
Investing cash flow	(Btmn)	(165)	(325)	(77)	(369)	17	(644)	(200)	(300)
Financing cash flow	(Btmn)	(558)	(558)	(558)	(558)	(558)	(558)	(558)	(558)
Net cash flow	**(Btmn)**	**107**	**(154)**	**222**	**(230)**	**373**	**(399)**	**144**	**(62)**

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26
Gross margin	(%)	86.0	90.5	89.8	90.4	86.8	92.6	91.7	91.1
Operating margin	(%)	72.5	77.2	76.9	77.4	73.5	79.0	78.5	78.2
EBITDA margin	(%)	73.8	78.5	77.5	78.4	74.7	79.6	80.2	79.2
EBIT margin	(%)	73.8	78.5	77.5	78.4	74.7	79.6	80.2	79.2
Net profit margin	(%)	63.2	62.0	85.1	77.3	104.7	55.1	62.2	69.1
ROE	(%)	7.1	7.7	7.8	8.0	7.5	8.4	8.4	8.3
ROA	(%)	4.9	5.4	5.5	5.7	5.2	5.9	5.9	5.8
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	6.7	7.0	7.2	7.3	7.0	7.2	7.4	7.3
Debt service coverage	(x)	1.2	2.3	2.2	3.6	4.9	5.4	2.3	3.0

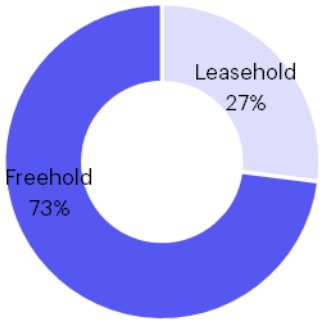
Figure 1: 4QFY26F results preview

Unit: Btmn	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26F	QoQ	YoY
Rental and service income	1,068	1,115	1,111	1,111	1,120	0.8%	4.9%
Cost of goods sold	(141)	(83)	(92)	(98)	(143)	45.4%	1.4%
Gross profit	**927**	**1,032**	**1,018**	**1,012**	**977**	**-3.5%**	**5.4%**
SG&A	(142)	(152)	(147)	(144)	(145)	0.6%	2.4%
Operating profit	**785**	**880**	**872**	**868**	**832**	**-4.2%**	**6.0%**
Other income/(expense)	12	7	19	12	10	-15.2%	-18.5%
EBIT	**797**	**887**	**890**	**880**	**842**	**-4.3%**	**5.6%**
Interest expense	(114)	(123)	(120)	(121)	(121)	0.0%	6.4%
Tax expense	0	0	0	0	0	na.	na.
Minority interests	0	0	0	0	0	na.	na.
Core profit	**684**	**764**	**771**	**759**	**721**	**-5.0%**	**5.5%**
Extra items	434	(150)	(79)	9	0	na.	na.
Net profit	**1,118**	**614**	**691**	**768**	**721**	**-6.1%**	**-35.5%**
EPS (Bt/sh.)	**0.34**	**0.19**	**0.21**	**0.23**	**0.22**	**-6.1%**	**-35.5%**
Ratio analysis							
Gross margin (%)	86.8	92.6	91.7	91.1	87.2		
Operating margin (%)	73.5	79.0	78.5	78.2	74.3		
Net margin (%)	104.7	55.1	62.2	69.1	64.4		

Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

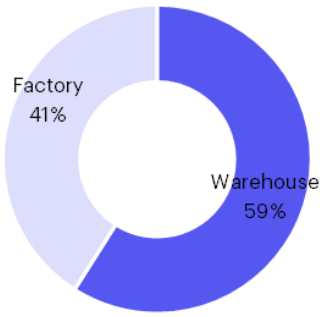
Appendix

Figure 2: Type of assets (Based on NLA)



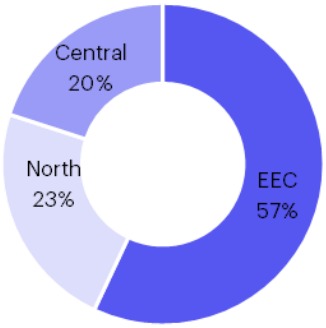
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Property tenure (Based on NLA)



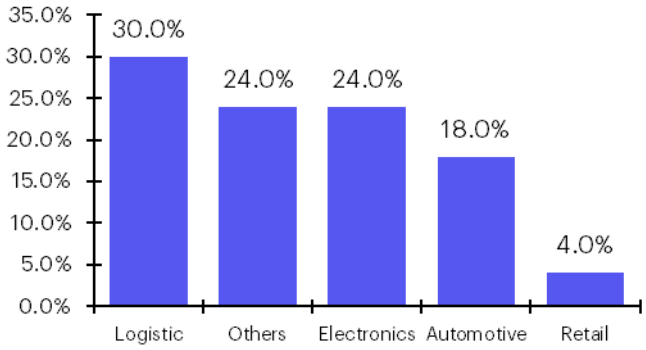
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Breakdown by area



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: Tenant profile by industry



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 10, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
3BBIF	Neutral	6.20	6.30	12.1	7.9	7.8	7.6	4	1	3	0.7	0.7	0.7	9	9	9	10.9	10.4	10.2	8.7	8.5	8.1
BTSGIF	Neutral	2.08	2.10	36.8	2.6	2.8	2.5	4	(7)	11	0.7	0.7	0.7	22	24	26	38.8	35.9	39.9	2.6	2.8	2.5
DIF	Neutral	9.55	9.50	8.6	8.4	8.4	8.2	3	0	2	0.6	0.6	0.6	7	7	7	9.3	9.2	9.2	8.7	8.2	8.1
FTREIT	Outperform	13.10	14.50	16.9	15.3	14.6	14.4	9	5	1	1.2	1.1	1.1	8	8	8	5.8	6.2	6.2	17.6	16.8	16.6
GVREIT	Neutral	7.15	6.60	2.9	8.3	8.5	8.3	(2)	(2)	2	0.7	0.7	0.7	8	8	8	10.9	10.6	10.8	9.9	9.9	9.7
LHSC	Outperform	14.90	17.50	25.5	9.9	9.2	8.7	71	8	5	1.2	1.2	1.1	9	13	13	7.9	8.0	8.4	11.1	10.2	9.5
LHHOTEL	Neutral	13.20	13.50	10.8	8.8	8.8	8.0	(12)	(0)	10	1.0	1.0	1.0	12	11	12	10.1	8.6	8.8	11.9	11.6	10.6
Average					**8.8**	**8.6**	**8.3**	**11**	**1**	**5**	**0.9**	**0.9**	**0.8**	**11**	**11**	**12**	**13.4**	**12.7**	**13.4**	**10.1**	**9.7**	**9.3**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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