

สื่อสาร

SET ICT index Close: 31/8/2026 222.44 +1.46 / +0.66% Bt5,111mn
Bloomberg ticker: SETICT

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

มุมมองเชิงบวกสะท้อนในราคาหุ้นแล้ว

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มสื่อสารน้อยลง เนื่องจากเราเชื่อว่าประโยชน์จากการรวมตัวของอุตสาหกรรมน่าจะสะท้อนในราคาหุ้นไปมากพอสมควรแล้ว โดย valuation ในปัจจุบันอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับบริษัทกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค ซึ่งบ่งชี้ว่าโอกาสในการ re-rating เพิ่มขึ้นน่าจะมีจำกัด นอกจากนี้ เรายังคาดว่าอัตราดอกเบี้ยของค่าไรกลุ่มสื่อสารจะเริ่มชะลอตัวตั้งแต่ 3Q26F เป็นต้นไป อีกทั้งเราเชื่อว่าธุรกิจใหม่ยังมีขนาดเล็กเกินไปและไม่น่าจะสร้างอภิไศให้กำไรในระยะสั้นในช่วง 2H26F ได้ ปัจจุบันเราเลือก TRUE เป็นหุ้นเด่น โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 18.5 บาท เนื่องจากเราเชื่อว่า valuation ยังคงน่าสนใจ ขณะที่เราแนะนำ NEUTRAL (แตกต่างจากมุมมองของตลาด) สำหรับ ADVANC โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 415 บาท เนื่องจากมองว่ามีอภิไศจำกัด

ตลาดโอกาสเกิด valuation re-rating เพิ่มขึ้นมีจำกัด เรามีมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มสื่อสารมาตั้งแต่เดือนม.ค. 2024 จากการแข่งขันที่มีความเหมาะสมมากขึ้น และ valuation ที่น่าสนใจเมื่อเทียบกับบริษัทกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค กลุ่มสื่อสารทำผลงานได้ดี โดยราคาหุ้น ADVANC และ TRUE ปรับตัว outperform SET อยู่ 53% และ 140% ตามลำดับ นอกจากนี้ยังมีการ re-rate valuation หุ้นกลุ่มสื่อสารอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะ ADVANC ซึ่ง EV/EBITDA เพิ่มขึ้นจาก 6 เท่า เป็น 9 เท่า (+1.5 SD) ขณะที่ TRUE เพิ่มขึ้นจาก 5 เท่า เป็น 6 เท่า (เท่ากับค่าเฉลี่ยในอดีต) เราเชื่อว่าประโยชน์จากการรวมตัวของอุตสาหกรรมได้สะท้อนในราคาหุ้นไปมากพอสมควรแล้ว ดังนั้นโอกาสเกิด valuation re-rating เพิ่มขึ้นน่าจะมีจำกัด และผลตอบแทนของหุ้นในอนาคตมีแนวโน้มที่จะถูกขับเคลื่อนโดยกำไรที่แท้จริงมากกว่า valuation ที่สูงขึ้น

Valuation gap เทียบกับหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคปิดลง เราได้ทบทวนค่า PE ปี 2027F ของกลุ่มสื่อสาร ซึ่งปัจจุบันอยู่ในระดับใกล้เคียงกับหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่มีแนวโน้มการเติบโตของกำไรใกล้เคียงกัน นอกจากนี้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลยังอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกันอีกด้วย ด้วยเหตุนี้ เราจึงเชื่อว่า risk-reward profile ของกลุ่มสื่อสารไม่น่าสนใจอีกต่อไป

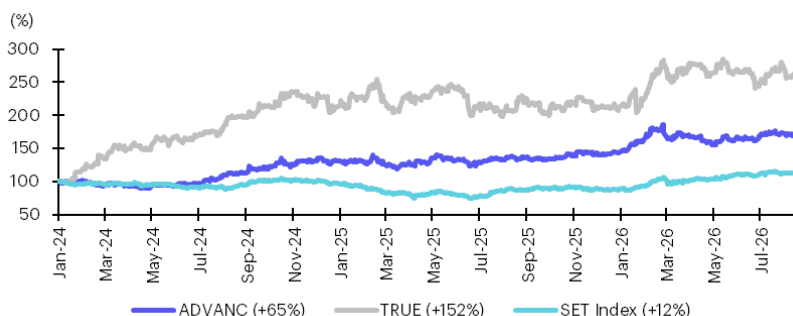
อัตราดอกเบี้ยของค่าไรกลุ่มสื่อสารมีแนวโน้มชะลอตัวลงในช่วง 3Q26F อีกเหตุผลที่ทำให้เรามีมุมมองเชิงบวกลดลงคือแนวโน้มการเติบโตของกำไรใน 2H26F เราคาดว่าอัตราดอกเบี้ยของค่าไรกลุ่มสื่อสารจะชะลอตัวลงตั้งแต่ 3Q26F เป็นต้นไป เนื่องจากประโยชน์จากต้นทุนค่าเสียใหม่ที่ลดลงจะเริ่มหมดไป ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มสื่อสารจะเติบโต 12.5% YoY ใน 2H26F เทียบกับที่เติบโต 34.5% YoY ใน 1H26 ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงโมเมนตัมการเติบโตที่ชะลอตัวอย่างชัดเจน นอกจากนี้ ประเมินการกำไรปกติปี 2026F และ 2027F ของเรายังสอดคล้องกับ consensus ซึ่งบ่งชี้ว่าตลาดเองก็คาดว่าอัตราดอกเบี้ยของค่าไรจะต่ำสุดใน 2Q26 ไปแล้วเช่นกัน

ธุรกิจใหม่มีขนาดเล็กเกินไปที่จะสร้างอภิไศให้กำไรในระยะสั้น เนื่องจากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่เข้าสู่ช่วงอิ่มตัว ADVANC และ TRUE จึงพยายามเข้าทำธุรกิจใหม่ที่มีศักยภาพการเติบโตสูงกว่า อย่างไรก็ตาม สัดส่วน EBITDA จากธุรกิจเหล่านี้ยังอยู่ในระดับต่ำ โดยคิดเป็นสัดส่วนไม่ถึง 5% สำหรับทั้งสองบริษัท เราเชื่อว่าสัดส่วนดังกล่าวยังไม่เพียงพอที่จะสร้างอภิไศให้กำไรอย่างมีนัยสำคัญในระยะสั้น

TRUE เป็นหุ้นเด่น และแนะนำ NEUTRAL (แตกต่างจากมุมมองของตลาด) สำหรับ ADVANC เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ TRUE โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2027F ที่ 18.5 บาท อิงวิธี DCF (WACC 8.5% และอัตราดอกเบี้ยระยะยาว 1.5%) เนื่องจาก valuation ยังคงน่าสนใจเมื่อเทียบกับบริษัทกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค ทำให้ปัจจุบันเราเลือก TRUE เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มสื่อสาร ขณะที่เราแนะนำ NEUTRAL (แตกต่างจากมุมมองของตลาด) สำหรับ ADVANC โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2027F ที่ 415 บาท อิงวิธี DCF (WACC 6.1% และอัตราดอกเบี้ยระยะยาว 1.5%) เนื่องจากเราเชื่อว่าอภิไศมีจำกัด

ความเสี่ยงที่สำคัญ เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าจะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการเติบโตของรายได้ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญสำหรับกลุ่มสื่อสาร คือ ความปลอดภัยทางไซเบอร์ และความเป็นส่วนตัวของข้อมูลสำหรับผู้ให้บริการ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้ (S)

ราคาหุ้นกลุ่มสื่อสารปรับตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่งนับตั้งแต่เราเปลี่ยนมามีมุมมองเชิงบวก



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

ดูข้อมูลหนังสือในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 26F	P/BV (x) 27F	P/BV (x) 27F
ADVANC	Neutral	355.0	415.0	21.7	20.0	18.8	19.1
TRUE	Outperform	13.1	18.5	45.4	17.5	16.1	5.6
Average					18.8	17.4	11.4

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Price performance

	Absolute (%)			Relative to SET (%)		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
ADVANC	(6.6)	0.6	20.7	(4.9)	(1.1)	(6.4)
TRUE	(9.0)	(5.1)	14.9	(7.4)	(6.7)	(10.9)

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

นักวิเคราะห์

กิตติส พุทธิภัท, IAA, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนประจำฝ่ายพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

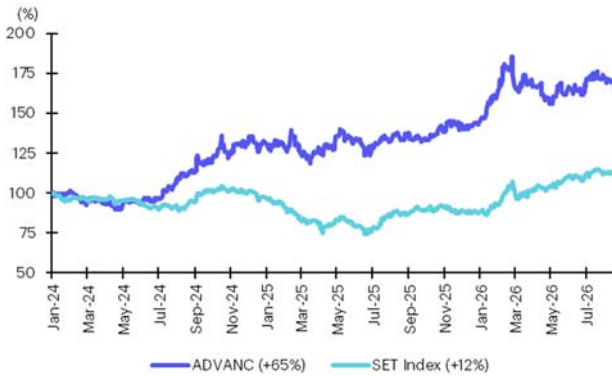
0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

มุมมองเชิงบวกสะท้อนในราคาหุ้นแล้ว

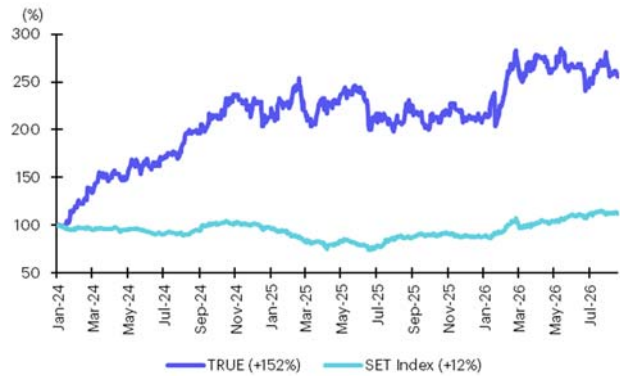
เราเริ่มมีมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มสื่อสารตั้งแต่ปี 2024 ด้วยเหตุผลที่ว่าตลาดมองข้ามประโยชน์จากภาพรวมการแข่งขันที่สมดุลมากขึ้นภายหลังการรวมตัวของอุตสาหกรรม ประกอบกับกำไรที่เพิ่มขึ้นจากต้นทุนคลื่นความถี่ที่ลดลง และสำหรับ TRUE โดยเฉพาะคือการรับรู้ synergy จากการประหยัดต้นทุนอันเกิดจากการควบรวมกิจการ มุมมองการลงทุนดังกล่าวได้เกิดขึ้นจริงตามที่เราคาดการณ์ไว้เป็นส่วนใหญ่ โดย ADVANC และ TRUE ต่างได้รับการ re-rate valuation อย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งนับตั้งแต่ปี 2024 ถึง 65% และ 152% ตามลำดับ และ outperform SET อยู่ 53% และ 140%

Figure 1: การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น ADVANC เทียบกับ SET



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น TRUE เทียบกับ SET



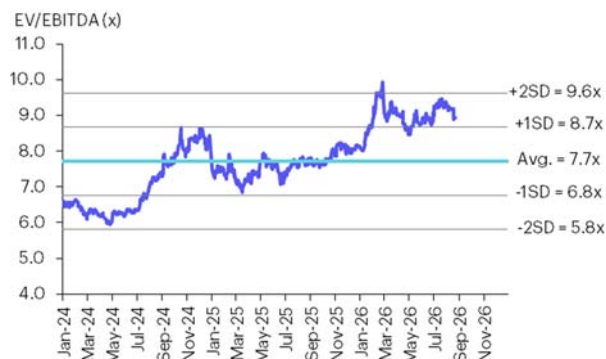
Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

ในขณะนั้น มุมมองเชิงบวกของเราตั้งอยู่บน 3 ปัจจัยหลัก ได้แก่ ปัจจัยแรก โครงสร้างตลาดที่มีผู้เล่นหลักเพียง 2 ราย (ภายหลังการควบรวม TRUE-DTAC ในเดือนมี.ค. 2023) จะช่วยลดแรงจูงใจในการแข่งขันด้านราคาที่ยืดเยื้อเพื่อแย่งชิงลูกค้า ซึ่งในอดีตที่ผ่านมาสร้างแรงกดดันต่อกำไรต่อหน่วย (ARPU) และอัตรากำไร ปัจจัยที่สอง การประมูลคลื่นความถี่ใน 3Q25 จะช่วยลดต้นทุนการดำเนินงาน และปัจจัยที่สาม TRUE โดยเฉพาะยังมีโอกาสที่จะรับรู้ synergy จากการควบรวมกิจการที่ยังไม่ได้สะท้อนในมูลค่าหุ้นอีกมาก ปัจจัยสนับสนุนทั้ง 3 ประการได้เกิดขึ้นตามที่เราคาดไว้ โดยตลาดได้ตอบรับผ่านการ re-rate valuation อย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2024 เมื่อปัจจัยบวกทั้ง 3 ประการได้สะท้อนในราคาหุ้นไปแล้วเป็นส่วนใหญ่ เราเชื่อว่าโอกาสในการ re-rating เพิ่มเติมมีจำกัด และการปรับขึ้นของราคาหุ้นในระยะต่อไปจะขึ้นอยู่กับกำไรโตของกำไรมากกว่าการขยายตัวของ valuation

เนื่องจากการ re-rate valuation ส่วนใหญ่ได้ผ่านพ้นไปแล้ว และปัจจัยบวกใหม่ๆ ที่จะช่วยหนุนกำไรและ valuation เริ่มมีจำกัด เราจึงเชื่อว่า risk-reward profile ของกลุ่มสื่อสารมีความสมดุลมากขึ้น ดังนั้นเราจึงปรับลดคำแนะนำสำหรับกลุ่มสื่อสารลงจาก OVERWEIGHT เป็น NEUTRAL ในขณะที่ยังคงมุมมองเชิงบวกในระยะยาวต่อโครงสร้างอุตสาหกรรมที่ปรับตัวดีขึ้น

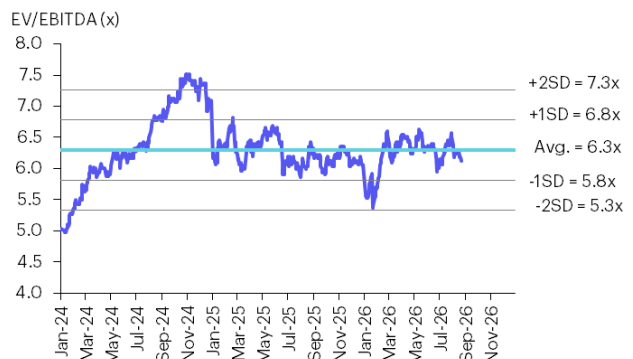
ทั้งนี้เราเลือกใช้ EV/EBITDA แทน PE ในการประเมินระดับการ re-rate หักกลุ่มสื่อสาร เนื่องจาก TRUE เพิ่งฟื้นตัวจากผลประกอบการที่อ่อนแอ ทำให้ค่า PE อาจยังไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงได้ทันที ขณะที่ EV/EBITDA สามารถสะท้อนภาพการ re-rate ได้ชัดเจนกว่า

Figure 3: EV/EBITDA ของ ADVANC ปรับเพิ่มขึ้นจาก 6 เท่า เป็น 9 เท่า (+1.5SD)



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: TRUE ได้รับการ re-rating เช่นกัน แต่ในระดับที่น้อยกว่า ADVANC

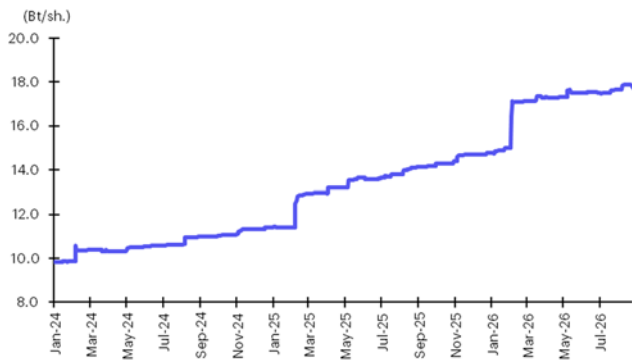


Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

นอกจากนี้ ราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่งยังได้รับแรงหนุนจากการปรับเพิ่มประมาณการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ โดยในปี 2024 และ 2025 ตลาดได้ปรับประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ของ ADVANC เพิ่มขึ้น 9.7% และ 13.7% ตามลำดับ และปรับประมาณการ EPS ของ TRUE เพิ่มขึ้น 917.6% และ 16.8% ตามลำดับ ในช่วงเวลาเดียวกัน ตลาดได้ปรับประมาณการ EPS ของ SET ลดลง 9.8% และ 5.9% ตามลำดับ เราเชื่อว่าความแตกต่างดังกล่าวมีส่วนผลักดันให้ valuation ของ ADVANC และ TRUE ปรับสูงขึ้น พอๆ กับภาพรวมการแข่งขันที่ดีขึ้น ซึ่งเป็นเหตุผลที่ทำให้ ADVANC และ TRUE ปรับตัว outperform SET นับตั้งแต่เดือนม.ค. 2024

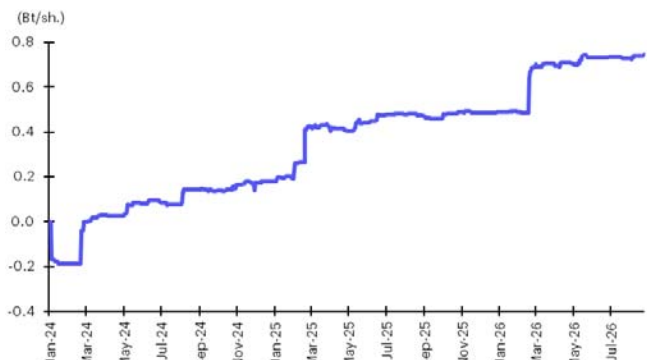
อย่างไรก็ตาม ความได้เปรียบด้านการปรับเพิ่มประมาณการกำไรของกลุ่มสื่อสารเริ่มลดลง โดยตั้งแต่ต้นปี 2026 ถึงปัจจุบัน ตลาดได้ปรับประมาณการ EPS ของ ADVANC และ TRUE เพิ่มขึ้นเพียง 3.7% และ 5.9% ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าการปรับเพิ่มในช่วงปี 2024-2025 อย่างมาก นอกจากนี้ ยังต่ำกว่าการปรับเพิ่มประมาณการกำไรของ SET ที่ 15.8% ในช่วงเวลาเดียวกันอีกด้วย ส่งผลให้กลุ่มสื่อสารเปลี่ยนจากกลุ่มที่ได้รับการปรับเพิ่มประมาณการกำไรมากที่สุด กลายเป็นกลุ่มที่มีการปรับเพิ่มประมาณการกำไรต่ำกว่าตลาดโดยรวม ซึ่งเป็นอีกเหตุผลหนึ่งที่ทำให้เราปรับลดคำแนะนำกลุ่ม

Figure 5: การปรับประมาณการกำไรของ ADVANC เริ่มชะลอตัวลง ในปี 2026F



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

Figure 6: TRUE ก็มีแนวโน้มการชะลอตัวเช่นเดียวกัน



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

Figure 7: การปรับเพิ่มประมาณการกำไรของ ADVANC และ TRUE ต่ำกว่า SET นับตั้งแต่ต้นปี 2026 (YTD)

	การปรับประมาณการกำไร (%)		
	2024	2025	2026 YTD
ADVANC	9.7	13.7	3.7
TRUE	917.6	16.8	5.9
SET	(9.8)	(5.9)	15.8

Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

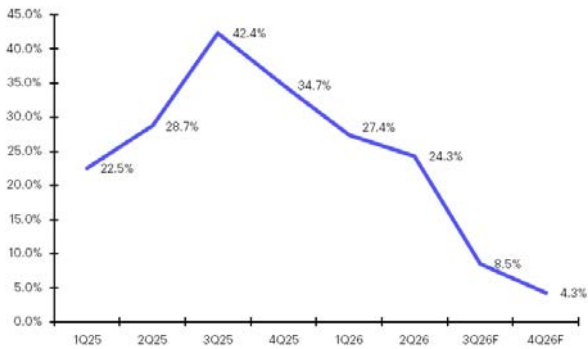
อัตราการเติบโตของกำไรจะชะลอตัวใน 2H26F จากปัจจัยหนุนด้านต้นทุนที่เริ่มลดลง

ปัจจัยแรกที่ทำให้เรามีมุมมองระยะยาวต่อกลุ่มสื่อสารมากขึ้น คือ เราคาดว่าไมเมตัมการเติบโตของกำไรจะชะลอตัวลงในช่วง 2H26F ปัจจัยหนุนด้านต้นทุนสำคัญ 2 ประการที่เป็นแรงขับเคลื่อนการเติบโตของกำไรตั้งแต่ปี 2024 จะมีบทบาทลดลงในระยะต่อไป:

- ประโยชน์จากต้นทุนคลัสความถี่ที่ลดลงเริ่มเบาบางลง: ต้นทุนคลัสความถี่ที่ลดลงเคยเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนให้กำไรเติบโตหลังการประมูลคลื่นใน 3Q25 แต่ผลบวกดังกล่าวได้ถูกสะท้อนไปแล้วเป็นส่วนใหญ่ ดังนั้นตั้งแต่ 3Q26F เป็นต้นไป ปัจจัยนี้จะไม่ช่วยหนุนการเติบโตของกำไร YoY เหมือนที่ผ่านมา
- การรับรู้ประโยชน์จาก synergy ด้านต้นทุนเกิดขึ้นไปแล้วเป็นส่วนใหญ่: synergy ด้านต้นทุนจากการควบรวมกิจการและการลดต้นทุนโครงข่าย (โดยเฉพาะ TRUE) ได้ถูกรับรู้ไปแล้วเป็นส่วนใหญ่ หลังจาก TRUE ดำเนินการปรับปรุงโครงข่ายให้ทันสมัยแล้วเสร็จในเดือนต.ค. 2025 ซึ่งสะท้อนว่าปัจจัยหนุนกำไรจากการประหยัดต้นทุนโครงข่ายจะมีจำกัดใน 4Q26F

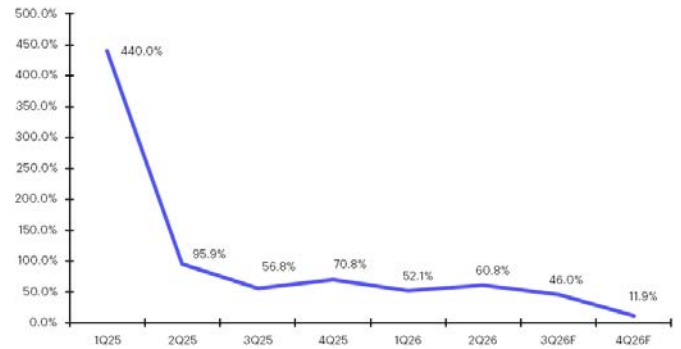
ด้วยเหตุนี้ เราจึงคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มสื่อสารจะเติบโต 12.5% YoY ใน 2H26F เทียบกับที่เติบโต 34.5% YoY ใน 1H26 ซึ่งสะท้อนถึงไมเมตัมการเติบโตที่ชะลอตัวลงอย่างชัดเจน สำหรับทั้งปี เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มสื่อสารจะเติบโต 22.6% YoY ในปี 2026F เทียบกับที่เติบโต 47.3% YoY ในปี 2025

Figure 8: อัตราการเติบโตของกำไรปกติของ ADVANC น่าจะเริ่มชะลอตัวตั้งแต่ 3Q26F เป็นต้นไป



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 9: ... TRUE ก็เช่นเดียวกัน

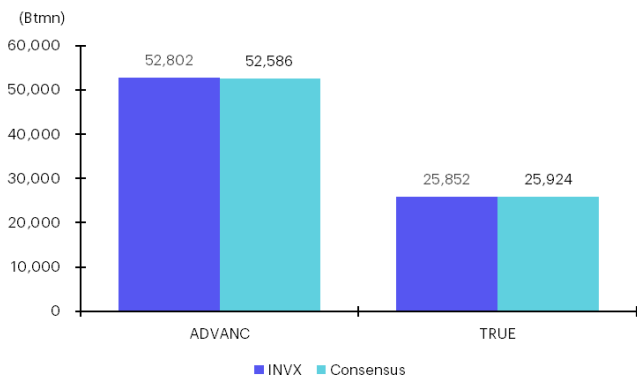


Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

ประมาณการกำไรปี 2026F และ 2027F ที่เราทำไว้สำหรับ ADVANC และ TRUE สอดคล้องกับ Bloomberg consensus ซึ่งสะท้อนว่ามุมมองที่เรามีต่อกลุ่มสื่อสารเป็นไปในทิศทางเดียวกับมุมมองของตลาดในช่วง 2 ปีข้างหน้า

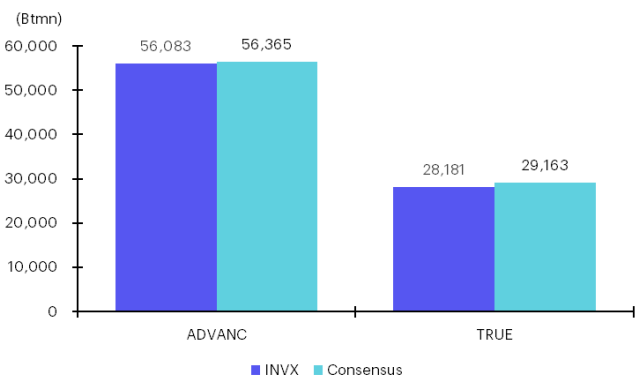
ที่สำคัญคือไม่เพียงแต่ประมาณการกำไรทั้งปีของเราจะสอดคล้องกับ consensus เท่านั้น แต่ในระดับรายไตรมาส เราและตลาดต่างก็คาดตรงกันว่าอัตราการเติบโตของกำไรจะทำจุดสูงสุดใน 2Q26 ก่อนจะเริ่มชะลอตัวตั้งแต่ 3Q26F เป็นต้นไป ซึ่งสะท้อนว่าตลาดคาดว่าอัตราการเติบโตของกำไรจะชะลอตัวลงใน 2H26F เช่นกัน

Figure 10: ประมาณการกำไรปกติปี 2026F ของเราเทียบกับ consensus



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

Figure 11: ประมาณการกำไรปกติปี 2027F ของเราเทียบกับ consensus



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

Valuation น่าสนใจน้อยลงเมื่อเทียบกับบริษัทกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค

อีกเหตุผลหนึ่งที่ทำให้เราปรับลดคำแนะนำกลุ่มสื่อสาร คือ valuation เนื่องจาก risk-reward profile ในปัจจุบันมีความน่าดึงดูดน้อยลงเมื่อเทียบกับหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค แม้ว่าแนวโน้มในระยะสั้นจะยังคงแข็งแกร่ง โดยคาดว่าอัตราการเติบโตของกำไรปี 2026F จะสูงกว่าค่าเฉลี่ยในภูมิภาคอย่างมากจากอานิสงส์ของต้นทุนสินค้าที่ลดลงใน 1H26 แต่ตลาดได้รับรู้ข่าวดีนี้ไปแล้ว

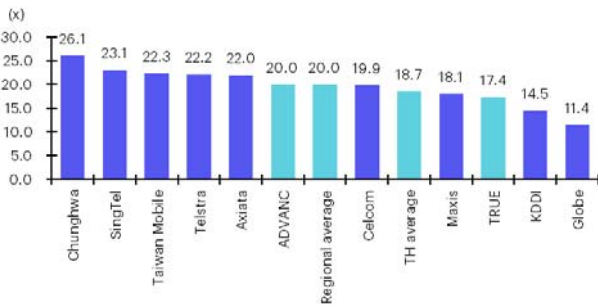
เมื่อมองไปข้างหน้าถึงปี 2027F เราคาดว่าอัตราการเติบโตของกำไรกลุ่มสื่อสารจะชะลอตัวลงและอยู่ในระดับใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของภูมิภาค เนื่องจาก valuation gap ระหว่างกลุ่มสื่อสารและบริษัทกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคได้ปิดลงไปแล้วเป็นส่วนใหญ่ ปัจจุบันหุ้นกลุ่มสื่อสารจึงซื้อขายที่ PE ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของภูมิภาค ดังนั้นเมื่ออัตราการเติบโตของกำไรในระยะกลางไม่ได้โดดเด่นกว่าบริษัทกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคอีกต่อไป เราจึงมองว่าระดับ PE ที่ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของภูมิภาคถือว่าสมเหตุสมผล และมองว่าโอกาสที่ valuation จะปรับเพิ่มขึ้นอีกมีจำกัด

เราเชื่อว่า valuation ของกลุ่มสื่อสารได้ปรับขึ้นมานานสะท้อนปัจจัยบวกส่วนใหญ่ไปแล้ว ส่งผลให้อัฟไซดจากการ re-rating เพิ่มขึ้นมีจำกัด ดังนั้นจากนี้ไป การปรับตัวขึ้นของราคาหุ้นจะต้องพึ่งพาการเติบโตของกำไรเป็นหลักมากกว่าการปรับเพิ่ม valuation เหมือนในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเราคาดว่าอัตราการเติบโตของกำไรจะเริ่มชะลอตัวลง ปัจจัยสนับสนุนการปรับขึ้นของราคาหุ้นจึงมีแนวโน้มอ่อนแรงลงเช่นกัน

เมื่อพิจารณาเป็นรายหุ้น ปัจจุบัน ADVANC ซื้อขายที่ valuation ใกล้เคียงกับหุ้นกลุ่มสื่อสารในตลาดภูมิภาคในแง่ PE ซึ่งแตกต่างจากในอดีตที่ ADVANC มักซื้อขายที่ระดับ discount อย่างไรก็ดีตาม แนวโน้มการเติบโตของกำไรในปี 2026F-2027F กลับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของภูมิภาค ในทางกลับกัน เรายังคงเชื่อว่า valuation ของ TRUE ยังน่าสนใจ เนื่องจาก PE ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของภูมิภาค ขณะที่กำไรมีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งกว่า

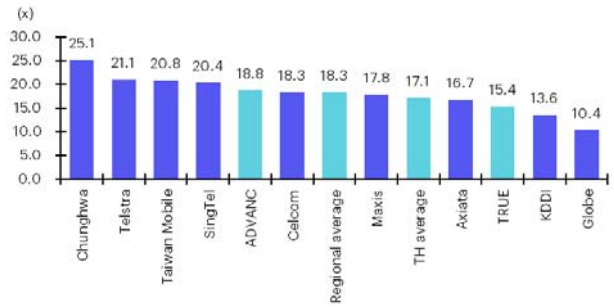
ทั้งนี้เราใช้ตัวเลข Bloomberg consensus ในการเปรียบเทียบ valuation กับหุ้นกลุ่มสื่อสารในตลาดภูมิภาค เพื่อลดอคติที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้ประมาณการของเราเอง

Figure 12: Valuation ในแง่ PE ปี 2026F ปัจจุบันอยู่ในระดับใกล้เคียงกับหุ้นกลุ่มสื่อสารในตลาดภูมิภาค



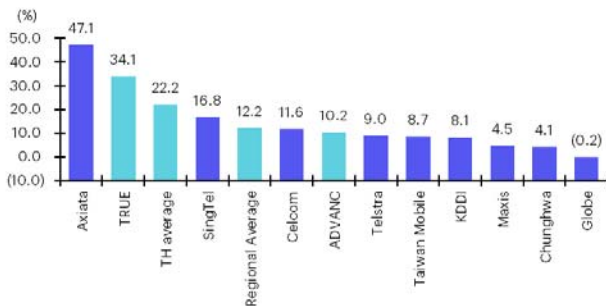
Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

Figure 13: ...และในปี 2027F ก็เช่นกัน



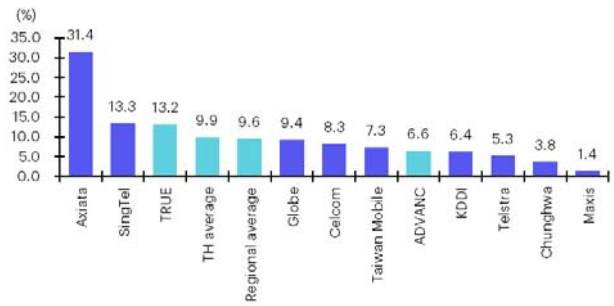
Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

Figure 14: EPS growth ปี 2026F ของกลุ่มสื่อสารสูงกว่าค่าเฉลี่ยของภูมิภาค



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

Figure 15: ...แต่จะปรับเข้าใกล้ค่าเฉลี่ยของภูมิภาคในปี 2027F



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

ธุรกิจใหม่ยังไม่น่าจะเป็นตัวขับเคลื่อนกำไรในระยะสั้น

ผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ทั้งสองรายยังคงลงทุนในธุรกิจใหม่ที่มีศักยภาพการเติบโตสูง ได้แก่ ดาต้าเซ็นเตอร์ บริการคลาวด์ บริการทางการเงินดิจิทัล และโซลูชันสำหรับองค์กร อย่างต่อเนื่อง แม้เรามองว่ากลยุทธ์ดังกล่าวเป็นพัฒนาการเชิงบวกและจะช่วยกระจายแหล่งรายได้ในระยะยาว แต่เราไม่คิดว่าธุรกิจเหล่านี้จะมีบทบาทสำคัญในการผลักดันกำไรในระยะสั้น เนื่องจากปัจจุบันธุรกิจใหม่ยังมีสัดส่วนค่อนข้างเล็กเมื่อเทียบกับธุรกิจหลักของกลุ่ม จึงมีผลกระทบต่อกำไรโดยรวมในระยะสั้นค่อนข้างจำกัด เราเชื่อว่านักลงทุนควรโฟกัสไปที่ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ซึ่งยังคงเป็นแหล่งรายได้หลัก

อย่างไรก็ตาม ไม่ได้หมายความว่าธุรกิจเหล่านี้ไม่มีมูลค่า การมองหาแหล่งรายได้ใหม่เพิ่มเติมนอกเหนือจากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ซึ่งเข้าสู่ช่วงอิ่มตัวแล้ว ถือเป็นกลยุทธ์ที่เหมาะสมในระยะยาว ทั้ง ADVANC (ผ่านธุรกิจคลาวด์ ดาต้าเซ็นเตอร์ และบริการดิจิทัล) และ TRUE (ผ่านธุรกิจลูกค้าองค์กร) ต่างมีความคืบหน้าในทิศทางที่ดี อย่างไรก็ตาม การที่ธุรกิจใหม่จะสามารถสร้างการเติบโตของกำไรได้อย่างมีนัยสำคัญนั้น จำเป็นต้องมีขนาดธุรกิจที่ใหญ่เพียงพอที่จะส่งผลต่อผลประกอบการโดยรวม หรือแสดงให้เห็นอย่างชัดเจนถึงศักยภาพในการขยายขนาดธุรกิจและความสามารถในการทำกำไร ซึ่งในมุมมองของเรา ทั้ง ADVANC และ TRUE ยังไม่สามารถตอบโจทย์ทั้งสองเงื่อนไขดังกล่าวได้ในปัจจุบัน ด้วยเหตุนี้ เราจึงมองว่าธุรกิจใหม่เหล่านี้เป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตในระยะกลางถึงระยะยาวมากกว่าที่จะเป็นปัจจัยหนุนกำไรในระยะสั้น

เราประเมินว่าธุรกิจใหม่จะมีสัดส่วน EBITDA ไม่ถึง 5% สำหรับ ADVANC และ TRUE ซึ่งยังเล็กเกินกว่าที่จะสร้างอภินิหารให้กับกำไรในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม เรายังคงติดตามพัฒนาการของธุรกิจเหล่านี้อย่างใกล้ชิด เพื่อมองหาสัญญาณของรายได้และกำไรที่เติบโตเร่งตัวขึ้น

Figure 16: สรุปธุรกิจใหม่ของผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่แต่ละราย

ธุรกิจที่มีศักยภาพเติบโต ADVANC	แบรนด์	สิ่งที่ดำเนินการ	กลุ่มเป้าหมาย
ธุรกิจลูกค้าองค์กร (B2B) และโซลูชัน 5G	AIS Business (บริการลูกค้าองค์กร); 5G for Enterprise	AIS Business เป็นแบรนด์ที่ให้บริการลูกค้าองค์กรของ AIS โดยนำเสนอโซลูชันด้านการเชื่อมต่อและเครือข่ายแบบครบวงจร ครอบคลุม Corporate Internet, Private Data Circuits, Enterprise Data Services, SD-WAN และบริการบริหารจัดการความปลอดภัย เครือข่าย สำหรับลูกค้า SME องค์กรขนาดใหญ่ และหน่วยงานภาครัฐ นอกจากนี้ AIS ยังต่อยอดบริการ 5G สำหรับภาคธุรกิจ (5G for Enterprise) ผ่านโซลูชันต่างๆ ได้แก่ 5G Fixed Wireless Access, Network Slicing, Multi-access Edge Computing (MEC) และ Private Network เพื่อรองรับการประยุกต์ใช้เทคโนโลยี AI หุ่นยนต์ AR/VR และ Video Analytics ในภาคอุตสาหกรรมและการผลิต	ธุรกิจ SMEs ไปจนถึงบริษัทขนาดใหญ่และหน่วยงานภาครัฐ ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลักท่ามกลางการเร่งเปลี่ยนผ่านสู่ดิจิทัลของภาคธุรกิจองค์กร
คลาวด์และดาต้าเซ็นเตอร์	AIS Cloud; G-AIS; GSA Data Center Company	AIS ให้บริการ AIS Cloud ซึ่งเป็น Hyperscale Cloud ที่บริษัทไทยเป็นเจ้าของและดำเนินการรายแรกของประเทศ ควบคู่กับการให้บริการ Microsoft Azure, AWS และ Huawei Cloud ผ่าน G-AIS ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนกับ GULF ที่ทำหน้าที่รวบรวมและบริหารจัดการทรัพยากร Cloud ระดับโลก ด้าน GSA Data Center ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนระหว่าง AIS, GULF และ Singtel กำลังพัฒนา Hyperscale Data Center ในจังหวัดสมุทรปราการ ประกอบด้วย GSA01 (เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว กำลังการให้บริการ 25.8MW), GSA02 (อยู่ระหว่างก่อสร้าง กำลังการให้บริการ 36.1MW) และ GEDC (อยู่ระหว่างก่อสร้าง กำลังการให้บริการ 100MW) พร้อมทั้งได้จัดหาพื้นที่ในจังหวัดชลบุรีเพื่อรองรับการขยายโครงการในอนาคต	องค์กรที่มีความต้องการด้านการจัดเก็บและบริหารจัดการข้อมูลภายใต้ข้อกำหนดด้าน Data Sovereignty และ Compliance รวมถึงความต้องการใช้บริการ Colocation ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ประเทศไทยก้าวสู่การเป็นศูนย์กลางด้านดิจิทัลของอาเซียน โดยในปี 2025 มีการให้การสนับสนุนทางการเงินรวมประมาณ 1.9 พันลบ. แก่ G-AIS และ GSA
Virtual Bank (แพลตฟอร์มการเติบโตใหม่)	Virtual Bank JV กับ KTB และ OR	เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างธนาคารกรุงไทยและบริษัท ปกท. นำมาและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน) (OR) เพื่อจัดตั้งธนาคารดิจิทัลเต็มรูปแบบ (Virtual Bank) โดยมุ่งให้บริการแก่ประชากรกลุ่มที่ยังเข้าไม่ถึงหรือได้รับบริการทางการเงินไม่เพียงพอเพื่อส่งเสริมการเข้าถึงบริการทางการเงินอย่างทั่วถึงมากยิ่งขึ้น	กลุ่มลูกค้ารายย่อยที่ยังเข้าไม่ถึงบริการทางการเงิน และ SME โดยผู้บริหารมองว่าเป็นแพลตฟอร์มการเติบโตใหม่ที่จะช่วยกระจายแหล่งรายได้ออกจากธุรกิจการเชื่อมต่อ (connectivity) แม้จะกดดัน EBITDA ในระยะสั้น โดยคาดว่าจะเริ่มสร้างผลกำไรได้ตั้งแต่ปีที่ 4 เป็นต้นไป
ธุรกิจคอนเทนต์และความบันเทิงแบบครบวงจรสมาชิก	AIS PLAY; OTT partnerships	AIS PLAY เป็นแพลตฟอร์มดิจิทัลเอนเตอร์เทนเมนต์ที่รวบรวมคอนเทนต์จากผู้ให้บริการ OTT หลากหลายราย ครอบคลุมภาพยนตร์ ซีรีส์ กีฬา การ์ตูน และบริการสตรีมมิ่งต่างๆ เพื่อมอบประสบการณ์การรับชมแบบครบวงจรผ่านอุปกรณ์เคลื่อนที่และบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงภายในบ้าน AIS ได้ร่วมมือกับผู้ให้บริการ OTT และเจ้าของลิขสิทธิ์คอนเทนต์กีฬาชั้นนำในการนำเสนอแพ็คเกจคอนเทนต์แบบรวม (bundled packages) ให้แก่ลูกค้ากลุ่มโทรศัพท์เคลื่อนที่และอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง ซึ่งช่วยเพิ่มความหลากหลายของคอนเทนต์และเสริมความสามารถในการแข่งขันของบริษัท ตลาดดิจิทัลเอนเตอร์เทนเมนต์และ OTT ในประเทศไทยเติบโตมากกว่า 21% ในปี 2025 โดย AIS ระบุว่ากลยุทธ์ด้านคอนเทนต์ดังกล่าวกำลังสร้างโอกาสการเติบโตนอกเหนือจากธุรกิจโทรคมนาคมหลัก ทั้งนี้ บริษัทมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการเติบโตของฐานผู้ใช้บริการและรายได้อย่างต่อเนื่องในปี 2026	กลุ่มผู้ใช้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และอินเทอร์เน็ตบ้านที่ต้องการแพ็คเกจรวมคอนเทนต์ระดับพรีเมียม ซึ่งเป็นหนึ่งในกลยุทธ์สำคัญในการเพิ่ม ARPU และรักษาฐานลูกค้า นอกเหนือจากธุรกิจการให้บริการเชื่อมต่อ (connectivity) หลัก
TRUE			
ธุรกิจลูกค้าองค์กร (B2B) - บริการเชื่อมต่อและโซลูชันหลักสำหรับองค์กร	True Business; 5G Enterprise; Smart Vertical Solutions; True Digital Group	True Business เป็นกลุ่มธุรกิจลูกค้าองค์กรของ TRUE ที่ให้บริการโซลูชันด้านการสื่อสารและดิจิทัลอย่างครบวงจร ครอบคลุมบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ อินเทอร์เน็ตสำหรับองค์กร IoT/M2M ระบบ Cloud Contact Centre, SaaS, SD-WAN, Private Wi-Fi, 5G Private Network รวมถึงบริการคลาวด์และความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ บริษัทให้บริการโครงข่ายเฉพาะสำหรับลูกค้าองค์กร ทั้ง Ethernet Fiber, Private Line และ Managed Network Service สำหรับองค์กรขนาดใหญ่ รวมถึงบริการ MPLS และ Fixed-IP สำหรับลูกค้า SME นอกจากนี้ TRUE ได้นำเทคโนโลยี 5G ไปประยุกต์ใช้ในหลากหลายอุตสาหกรรม อาทิ โรงพยาบาลอัจฉริยะ โรงงานอัจฉริยะ ภาคการเกษตร และเมืองอัจฉริยะ โดยมี Smart Vertical Solutions และ True Digital Group สนับสนุนความสามารถด้าน IoT, AI, Cloud, Data Analytics และ Robotics ในด้านการเชื่อมต่อระหว่างประเทศ TRUE ให้บริการ International Gateway ได้แก่ IIG, NIX, IPLC, IPVPN และเคเบิลใต้น้ำ SJC2 เพื่อรองรับความต้องการด้านการรับส่งข้อมูลของลูกค้าองค์กรและผู้ให้บริการโทรคมนาคม	ครอบคลุมลูกค้าตั้งแต่ SME บริษัทขนาดใหญ่ ไปจนถึงผู้ให้บริการเครือข่าย (carriers) ในหลากหลายอุตสาหกรรม อาทิ การผลิต การดูแลสุขภาพ เกษตรกรรม โรงแรมและการท่องเที่ยว และโลจิสติกส์

Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

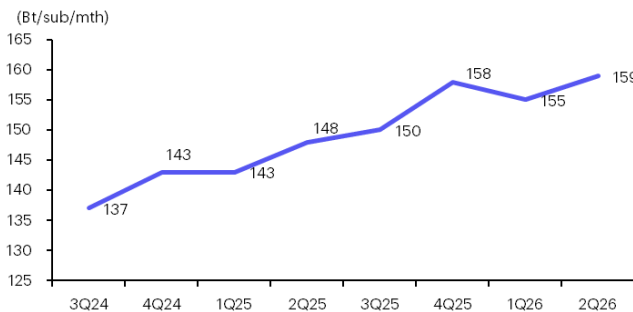
ARPU ยังมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อได้

แม้ risk-reward profile ของกลุ่มสื่อสารจะมีความสมดุลมากขึ้น แต่เรายังมองเห็นปัจจัยบวกที่จะช่วยสนับสนุนกำไรได้อย่างต่อเนื่อง นั่นคือ ARPU ของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ยังมีโอกาสดัดขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มลูกค้าระบบเติมเงิน ซึ่งยังมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อีก เรามุ่งเน้นไปที่ ARPU ของระบบเติมเงินเป็นหลัก เนื่องจากมองว่าเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนโครงสร้างราคาได้ดี

การเติบโตอย่างต่อเนื่องของ ARPU ระบบเติมเงินได้รับแรงหนุนจากการปรับโครงสร้างราคาเชิงกลยุทธ์และการใช้งานดาต้าที่เพิ่มขึ้น ผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ได้ออกแพ็คเกจโดยลดปริมาณดาต้า ความเร็วอินเทอร์เน็ต และจำนวนสิทธิการโทรลง ขณะที่คงราคาแพ็คเกจเดิมไว้ ในขณะเดียวกัน การใช้งานดาต้าที่เพิ่มขึ้นจากการรับชมวิดีโอสตรีมมิงและการเล่นเกมออนไลน์ ส่งผลให้ผู้ใช้งานใช้ดาต้าพื้นฐานหมดเร็วขึ้น และกระตุ้นให้เปลี่ยนไปใช้แพ็คเกจที่มีขนาดใหญ่ขึ้นและมีราคาสูงขึ้น หรือเติมเงินบ่อยครั้งขึ้น

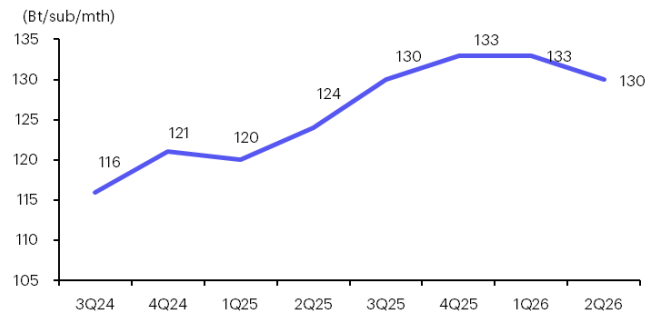
ณ 2Q26 ปริมาณการใช้งานดาต้าเฉลี่ยต่อเดือนของลูกค้าระบบเติมเงินอยู่ที่ประมาณ 35GB เทียบกับแพ็คเกจเริ่มต้น (150 บาท/เดือน) ที่ให้ดาต้าเพียง 10-15GB ซึ่งบ่งชี้ว่าปริมาณดาต้าในแพ็คเกจเริ่มต้นไม่เพียงพอต่อพฤติกรรมการใช้งานในปัจจุบันอีกต่อไป ดังนั้นเราจึงเชื่อว่าผู้ใช้บริการรายใหม่ส่วนใหญ่มีแนวโน้มที่จะเลือกใช้แพ็คเกจ 200 บาท/เดือน ซึ่งมีราคาสูงกว่า ARPU เฉลี่ยของระบบเติมเงินในปัจจุบันที่ 130-159 บาท ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ARPU ระบบเติมเงินยังมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อีก

Figure 17: ARPU ระบบเติมเงินของ ADVANC ยังมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อีก



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

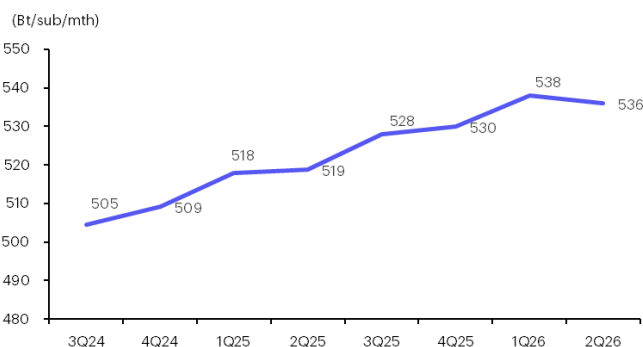
Figure 18: ...และสำหรับ TRUE ด้วยเช่นกัน



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

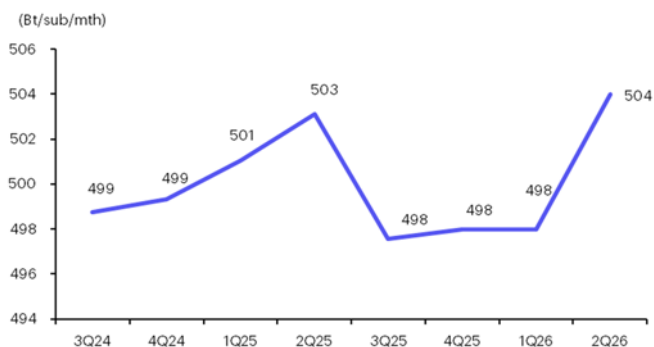
ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (FBB) ก็เป็นอีกหนึ่งปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญของผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ โดยทั้ง ADVANC และ TRUE ต่างมี ARPU ของธุรกิจ FBB ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แม้ ARPU ในปัจจุบันจะสูงกว่าค่าบริการแพ็คเกจเริ่มต้นที่ 500 บาท/เดือนแล้ว แต่เราคาดว่ายังมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อีก แนวโน้มดังกล่าวได้รับแรงหนุนจากความต้องการของผู้บริโภคที่หันมาใช้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงระดับพรีเมียมมากขึ้น รวมถึงบริการเสริมต่าง ๆ เช่น โซลูชันบ้านอัจฉริยะ (smart home) และบริการด้านความบันเทิง ซึ่งโดยทั่วไปมักเริ่มต้นที่ราคา 599 บาท/เดือน นอกจากนี้ ผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ก็ยังรายงานว่าลูกค้าใหม่ส่วนใหญ่เลือกใช้แพ็คเกจที่มีราคาสูงกว่า 500 บาท/เดือน ซึ่งช่วยสนับสนุนมุมมองของเราว่า ARPU ของธุรกิจ FBB จะยังคงมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

Figure 19: ARPU ธุรกิจ FBB ของ ADVANC ยังมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อีก



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 20: TRUE ก็คาดว่า ARPU ธุรกิจ FBB จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

ที่สำคัญ เรามองว่าการเติบโตอย่างต่อเนื่องของ ARPU ทั้งในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB เป็นปัจจัยสนับสนุนประมาณการกำไรของเรามากกว่าจะเป็นปัจจัยใหม่ที่ทำให้กลุ่มได้รับการ re-rate valuation อีกครั้ง เนื่องจาก valuation ของกลุ่มสื่อสารในปัจจุบันอยู่ในระดับใกล้เคียงกับบริษัทกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคแล้ว เราเชื่อว่าการมีอำนาจในการกำหนดราคาที่ดีขึ้นจะสะท้อนผ่านกำไรมากกว่าการขยายตัวของ valuation ซึ่งสอดคล้องกับมุมมอง NEUTRAL ที่เรามีต่อกลุ่มสื่อสาร

สรุปผลประกอบการ 2Q26

ใน 2Q26 กำไรสุทธิของกลุ่มสื่อสารอยู่ที่ 2.03 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 34.4% YoY และ 1.3% QoQ โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนหลักจากการเติบโตอย่างต่อเนื่องของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ ซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลักของกลุ่ม และประโยชน์จากต้นทุนคลัสต์ที่ลดลง

ADVANC

ADVANC รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 1.37 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 24.9% YoY และ 1.6% QoQ เมื่อหักกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 104 ลบ. ออก กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.36 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 24.3% YoY และ 0.9% QoQ ซึ่งเป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาด

ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่

รายได้จากบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่อยู่ที่ 3.43 หมื่นลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 5.9% YoY และ 0.9% QoQ โดยได้แรงหนุนจากการใช้งานดาต้าที่เพิ่มขึ้น จำนวนผู้ใช้บริการที่เปลี่ยนมาใช้ 5G มากขึ้น และการเลือกใช้แพ็คเกจดาต้าขนาดใหญ่ขึ้น นอกจากนี้ คอนเทนต์ดิจิทัลที่เพิ่มขึ้นและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ปรับตัวดีขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐยังช่วยสนับสนุนการเติบโตอีกด้วย

ข้อมูลสถิติด้านการดำเนินงาน:

- จำนวนผู้ใช้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่รวมทั้งหมด: 47.1 ล้านราย (เพิ่มขึ้นสุทธิ 167,000 ราย; +2.4% YoY และ 0.4% QoQ)
- จำนวนผู้ใช้บริการระบบรายเดือน: 13.9 ล้านราย (เพิ่มขึ้นสุทธิ 118,600 ราย; +4.8% YoY)
- จำนวนผู้ใช้บริการระบบเติมเงิน: 33.2 ล้านราย (เพิ่มขึ้นสุทธิ 48,100 ราย; +1.4% YoY)
- Blended ARPU: 240 บาท/ราย/เดือน (+3.0% YoY, +0.8% QoQ) โดย ARPU ระบบรายเดือนลดลงเล็กน้อย (+1.6% YoY) จากจำนวน solution SIM ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ ARPU ระบบเติมเงินเพิ่มขึ้น 7.4% YoY
- จำนวนผู้ใช้บริการ 5G: 19.7 ล้านราย (+41% YoY) และคิดเป็น 42% ของฐานผู้ใช้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ทั้งหมด

ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (FBB)

รายได้จากธุรกิจ FBB อยู่ที่ 8.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 7.9% YoY และ 0.7% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น (เน้นที่มูลค่า) และการเสนอขายแพ็คเกจความบันเทิงภายในบ้านและคอนเทนต์ดิจิทัลเพิ่มเติม กิจกรรมการขายชะลอตัวลงเล็กน้อยเนื่องจากลูกค้าทยอยย้ายเข้าสู่แพลตฟอร์มเดียวภายใต้กระบวนการควบรวม TTTBB ซึ่งกระบวนการควบรวมดังกล่าวยังคงเป็นไปตามแผนที่จะแล้วเสร็จในปี 2026

ข้อมูลสถิติด้านการดำเนินงาน:

- จำนวนผู้ใช้บริการ FBB: 5.3 ล้านราย (+4.1% YoY, +0.8% QoQ)
- FBB ARPU: 536 บาท/ราย/เดือน (+3.3% YoY, +0.4% QoQ) โดยการลดลง QoQ เป็นผลจากกิจกรรมทางการตลาดที่ชะลอตัวลงชั่วคราวระหว่างการรวมระบบของ TTTBB

Figure 21: ข้อมูลสถิติด้านการดำเนินงานที่สำคัญสำหรับธุรกิจหลัก

ผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่	2Q25	1Q26	2Q26	%YoY	%QoQ
ระบบรายเดือน	13,288,800	13,803,100	13,921,700	4.8%	0.9%
ระบบเติมเงิน	32,714,600	33,137,000	33,185,100	1.4%	0.1%
จำนวนผู้ใช้บริการทั้งหมด	46,003,400	46,940,100	47,106,800	2.4%	0.4%
จำนวนผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้นสุทธิ (ยกเลิกบริการ)					
ระบบรายเดือน	122,500	173,300	118,600	-3.2%	-31.6%
ระบบเติมเงิน	165,100	-3,100	48,100	-70.9%	-1651.6%
จำนวนผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้นสุทธิทั้งหมด	287,600	170,200	166,700	-42.0%	-2.1%
ARPU (บาท/ราย/เดือน)					
ระบบรายเดือน	441	436	434	-1.6%	-0.5%
ระบบเติมเงิน	148	155	159	7.4%	2.6%
Blended	233	238	240	3.0%	0.8%
ผู้ใช้บริการ 5G					
ผู้ใช้บริการ 5G	13,933,500	18,503,400	19,667,400	41.2%	6.3%
ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง					
ผู้ใช้บริการ FBB	5,136,500	5,305,900	5,346,100	4.1%	0.8%
ผู้ใช้บริการ FBB เพิ่มขึ้นสุทธิ	67,900	63,400	40,200	-40.8%	-36.6%
FBB ARPU (บาท/ราย/เดือน)	519	538	536	3.3%	-0.4%

Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

ธุรกิจบริการลูกค้าองค์กร (ไม่รวมโทรศัพท์เคลื่อนที่)

รายได้จากบริการลูกค้าองค์กรอยู่ที่ 2.1 พันลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 2.8% YoY และ 12% QoQ โดยการลงทุนของลูกค้าเริ่มทยอยกลับมาฟื้นตัวหลังจากเกิดความล่าช้าในการดำเนินโครงการก่อนหน้านี้ การเติบโตดังกล่าวได้รับแรงหนุนหลักจากบริการด้านการเชื่อมต่อบริการคลาวด์ และดาต้าเซ็นเตอร์ สอดคล้องกับความต้องการด้านการยกระดับโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัลขององค์กรที่ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

Figure 22: ADVANC – สรุปผลประกอบการ 2Q26

Unit: (Btmn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	YoY	QoQ
Service revenue ex. IC	42,971	43,591	44,825	44,842	45,474	5.8%	1.4%
- Mobile revenue	32,401	32,837	34,016	34,005	34,300	5.9%	0.9%
- FBB revenue	7,940	8,189	8,298	8,511	8,568	7.9%	0.7%
- Other service revenue	2,630	2,565	2,511	2,326	2,606	-0.9%	12.0%
IC & Equipment rental revenue	3,192	1,819	1,051	1,067	1,042	-67.4%	-2.3%
Handset & SIM revenue	9,880	8,951	13,672	12,282	9,982	1.0%	-18.7%
Total revenue	56,044	54,361	59,548	58,191	56,498	0.8%	-2.9%
Cost of services	(10,770)	(9,245)	(8,939)	(8,120)	(8,597)	-20.2%	5.9%
Depreciation & Amortisation	(14,249)	(13,896)	(13,566)	(13,096)	(13,350)	-6.3%	1.9%
Handset & SIM cost	(9,434)	(8,508)	(12,892)	(11,556)	(9,469)	0.4%	-18.1%
Total costs	(34,453)	(31,649)	(35,397)	(32,772)	(31,416)	-8.8%	-4.1%
Gross profit	21,591	22,712	24,151	25,419	25,082	16.2%	-1.3%
SG&A	(6,460)	(6,177)	(6,868)	(7,209)	(6,415)	-0.7%	-11.0%
Operating profit	15,131	16,535	17,283	18,210	18,667	23.4%	2.5%
Other income	172	243	109	171	117	-32.0%	-31.6%
Equity income	282	273	120	290	273	-3.2%	-5.9%
EBIT	15,585	17,051	17,512	18,671	19,057	22.3%	2.1%
Interest expense	(2,005)	(1,972)	(1,915)	(1,872)	(2,016)	0.5%	7.7%
EBT	13,580	15,079	15,597	16,799	17,041	25.5%	1.4%
Income tax	(2,633)	(3,086)	(3,122)	(3,303)	(3,427)	30.2%	3.8%
Minority interests	1	0	(5)	(0)	(1)	na.	na.
Core profit	10,948	11,993	12,470	13,496	13,612	24.3%	0.9%
Extra items	34	46	1,812	0.1	104.0	na.	na.
Net income	10,982	12,039	14,282	13,496	13,716	24.9%	1.6%
EPS (Bt)	3.69	4.05	4.80	4.54	4.61	24.9%	1.6%
Ratio analysis							
EBITDA margin (%)	53.2	56.9	52.2	54.6	57.4		
SGA/Total revenue (%)	11.5	11.4	11.5	12.4	11.4		
Reg. fee/service revenue (%)	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2		
Net profit margin (%)	19.6	22.1	24.0	23.2	24.3		

Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

TRUE

TRUE รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 6.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 222.9% YoY แต่ทรงตัว QoQ โดยในไตรมาสนี้ TRUE บันทึกรายการค่าใช้จ่ายพิเศษที่ไม่ใช่เงินสดจำนวน 181 ลบ. ซึ่งเกี่ยวข้องกับการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ที่ไม่ได้ใช้งานและการด้อยค่าของเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทร่วมที่อยู่ระหว่างการชำระบัญชี อย่างไรก็ตาม ผลกระทบดังกล่าวได้รับการชดเชยบางส่วนจากการกลับรายการประมาณการหนี้สินอันเป็นผลจากความคืบหน้าในเชิงบวกของคดีความ เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 6.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 60.8% YoY และ 2.2% QoQ ซึ่งเป็นไปตามที่ INNV และตลาดคาด

ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่

รายได้จากบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่อยู่ที่ 3.29 หมื่นลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 1.6% YoY และ 0.6% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้นสุทธิและ ARPU ที่สูงขึ้น

ข้อมูลสถิติด้านการดำเนินงาน:

- จำนวนผู้ใช้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่รวมทั้งหมด: 48.6 ล้านราย (เพิ่มขึ้นสุทธิ 479,000 ราย; +2.2% YoY, +1.0% QoQ)
- จำนวนผู้ใช้บริการระบบรายเดือน: 15.5 ล้านราย (เพิ่มขึ้นสุทธิ 71,000 ราย; +2.1% YoY)
- จำนวนผู้ใช้บริการระบบเติมเงิน: 33.1 ล้านราย (เพิ่มขึ้นสุทธิ 407,000 ราย; +2.3% YoY)
- Blended ARPU: 220 บาท/ราย/เดือน (+0.6% YoY, -1.5% QoQ) โดย ARPU ระบบรายเดือนลดลง 2.3% YoY จากการเข้าร่วมโครงการ “เรียนได้ทุกที่ ทุกเวลา” ขณะที่ ARPU ระบบเติมเงินเพิ่มขึ้น 4.9% YoY
- จำนวนผู้ใช้บริการ 5G: 19.3 ล้านราย

ธุรกิจออนไลน์

รายได้จากบริการออนไลน์อยู่ที่ 6.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1.7% YoY และ 0.1% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น การลงทุนในโครงข่ายอย่างต่อเนื่อง และประสบการณ์ของลูกค้าที่ดีขึ้น

ข้อมูลสถิติด้านการดำเนินงาน:

- จำนวนผู้ใช้บริการออนไลน์: 3.3 ล้านราย (+3.5% YoY, +0.8% QoQ)
- ARPU บริการออนไลน์: 504 บาท/ราย/เดือน (+0.2% YoY, +1.2% QoQ) โดยการปรับตัวดีขึ้น QoQ มีสาเหตุหลักจาก ARPU ของลูกค้าใหม่ที่สูงขึ้น

ธุรกิจโทรทัศน์บอกรับสมาชิก

รายได้จากบริการโทรทัศน์บอกรับสมาชิกอยู่ที่ 1.1 พันลบ. ลดลง 22.1% YoY แต่เพิ่มขึ้น 11.4% QoQ การลดลง YoY มีสาเหตุจากรายได้ค่าสมาชิกที่ลดลงและการไม่ต่อสิทธิการถ่ายทอดสดพรีเมียร์ลีก (EPL) ขณะที่การเพิ่มขึ้น QoQ ได้รับแรงหนุนจากการจัดคอนเสิร์ตตามฤดูกาล

ข้อมูลสถิติด้านการดำเนินงาน:

- จำนวนสมาชิกโทรทัศน์บอกรับสมาชิก: 1.0 ล้านราย (+14.7% YoY, -3.7% QoQ)
- ARPU บริการโทรทัศน์บอกรับสมาชิก: 272 บาท/ราย/เดือน (-8.7% YoY, +3.2% QoQ)

Figure 23: ข้อมูลสถิติด้านการดำเนินงานที่สำคัญสำหรับธุรกิจหลัก

Mobile business	2Q25	1Q26	2Q26	QoQ	YoY
Total Customers	47,544,000	48,131,000	48,610,000	1.0%	2.2%
Prepaid Customers	32,384,000	32,717,000	33,125,000	1.2%	2.3%
Postpaid Customers	15,160,000	15,414,000	15,485,000	0.5%	2.1%
Blended ARPU (Bt/sub/mth)	219	224	220	-1.5%	0.6%
Pre-paid ARPU (Bt/sub/mth)	124	133	130	-1.7%	4.9%
Post-paid ARPU (Bt/sub/mth)	424	416	414	-0.5%	-2.3%
Fixed broadband business	2Q25	1Q26	2Q26	QoQ	YoY
Total Customers	3,205,000	3,291,000	3,318,000	0.8%	3.5%
ARPU (Bt/sub/mth)	503	498	504	1.2%	0.2%
PayTV business	2Q25	1Q26	2Q26	QoQ	YoY
Customers	1,148,000	1,017,000	979,000	-3.7%	-14.7%
ARPU (Bt/sub/mth)	298	264	272	3.2%	-8.7%

Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 24: TRUE - 2Q26 results review

Unit: (Btmn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	YoY	QoQ
Revenue							
Mobile	32,432	32,305	32,685	32,739	32,947	1.6%	0.6%
Online	6,435	6,512	6,390	6,538	6,544	1.7%	0.1%
PayTV	1,469	1,729	1,308	1,028	1,145	-22.1%	11.4%
Others	715	726	811	739	742	3.8%	0.4%
Service revenue excl. IC	41,052	41,273	41,194	41,044	41,378	0.8%	0.8%
Interconnection revenue	238	256	255	231	240	0.8%	3.9%
Spectrum arrangement (Network equipment rental)	4,340	1,494	201	201	200	-95.4%	-0.5%
Revenues from product sales	3,967	4,206	5,757	4,917	4,083	2.9%	-17.0%
Total revenue	49,597	47,229	47,407	46,393	45,901	-7.5%	-1.1%
Cost of services	(19,645)	(15,154)	(14,317)	(13,250)	(12,220)	-37.8%	-7.8%
Depreciation & amortisation	(16,586)	(17,855)	(17,520)	(17,325)	(17,453)	5.2%	0.7%
Gross profit	13,366	14,220	15,570	15,818	16,228	21.4%	2.6%
SG&A	(4,977)	(5,118)	(5,264)	(5,120)	(5,346)	7.4%	4.4%
Operating profit	8,389	9,102	10,306	10,698	10,882	29.7%	1.7%
Other income/(expense)	(2,526)	(3,049)	(4,311)	62	(181)	na.	-391.9%
EBIT	5,863	6,053	5,995	10,760	10,701	82.5%	-0.5%
Equity income	767	733	1,163	735	759	-1.0%	3.3%
Interest expense	(4,980)	(5,108)	(5,102)	(4,696)	(4,635)	-6.9%	-1.3%
EBT	1,650	1,678	2,056	6,799	6,825	313.6%	0.4%
Income tax	368	(155)	1,787	(318)	(23)	na.	na.
Minority interests	25	(3)	108	(10)	13	na.	na.
FX gain/(loss)	(13)	54	52	119	(262)	na.	na.
Net income	2,030	1,573	4,003	6,589	6,554	222.9%	-0.5%
EPS (Bt/sh.)	0.06	0.05	0.12	0.19	0.19	222.9%	-0.5%
Adjusted core profit**	4,189	4,622	6,076	6,589	6,736	60.8%	2.2%
Ratio analysis							
SGA/Total revenue (%)	10.0	10.8	11.1	11.0	11.6		
Operating profit margin (%)	16.9	19.3	21.7	23.1	23.7		
Net profit margin (%)	4.1	3.3	8.4	14.2	14.3		

Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

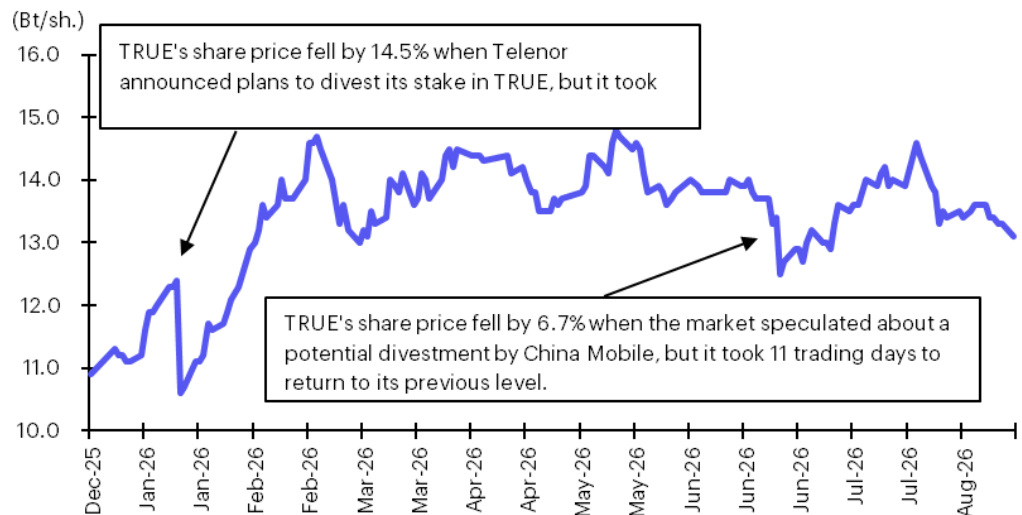
TRUE เป็นหุ้นเด่นของเรา ขณะที่แนะนำ NEUTRAL (แตกต่างจากมุมมองของตลาด) สำหรับ ADVANC

เรามองมองระยะยาวต่อกลุ่มสื่อสารมากขึ้น เนื่องจากประโยชน์จากการรวมตัวของอุตสาหกรรมได้สะท้อนอยู่ในราคาหุ้นไปมากพอสมควรแล้ว โดย valuation ของหุ้นกลุ่มสื่อสารในปัจจุบันอยู่ในระดับใกล้เคียงกับบริษัทกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค ทำให้โอกาสในการ re-rating เพิ่มขึ้นน่าจะมีจำกัด นอกจากนี้ เรายังคาดว่าอัตราการเติบโตของกำไรกลุ่มสื่อสารจะเริ่มชะลอตัวตั้งแต่ 3Q26F เป็นต้นไป ขณะที่ธุรกิจใหม่ยังมีขนาดเล็กเกินไปที่จะเป็นปัจจัยหนุนกำไรใน 2H26F เราจึงให้ TRUE เป็นหุ้นเด่นของกลุ่ม โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2027F ที่ 18.5 บาท อิงวิธี DCF (WACC 8.5% และอัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%) เนื่องจาก valuation ยังคงน่าสนใจ ในทางกลับกัน เราแนะนำ NEUTRAL (แตกต่างจากมุมมองของตลาด) สำหรับ ADVANC โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2027F ที่ 415 บาท อิงวิธี DCF (WACC 6.1% และอัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%) เนื่องจากมองว่า upside มีจำกัด

แม้ว่าความเป็นไปได้ที่ China Mobile จะขายหุ้น TRUE ออกมาบางส่วนจะสร้างแรงกดดันต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แต่เรามองว่าประเด็นดังกล่าวมีผลกระทบจำกัดต่อปัจจัยพื้นฐานของบริษัท และน่าจะถูกมองว่าเป็นโอกาสในการเข้าชื้อยกตัวอย่างเช่น เมื่อครั้งที่ Telenor ประกาศขายหุ้น TRUE ในเดือนม.ค. 2026 ราคาหุ้นปรับตัวลดลง 14.5% และใช้เวลา 12 วันทำการในการกลับขึ้นมาสู่ระดับเดิม

ผู้บริหารของ TRUE ยังได้ชี้แจงด้วยการขายหุ้นดังกล่าว ซึ่งรายงานว่าจำกัดอยู่ที่สัดส่วนเพียง 1% ของหุ้นทั้งหมด เป็นการตัดสินใจบริหารพอร์ตการลงทุนตามปกติของรัฐบาลกิจจวินอย่างเคร่งครัด และ China Mobile ยังคงมีความประสงค์ที่จะเป็นผู้ถือหุ้นระยะยาวและพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ที่สำคัญของบริษัทต่อไป เนื่องจากทิศทางธุรกิจหลักและสถานะผู้นำของ TRUE ยังคงไม่เปลี่ยนแปลงแต่อย่างใด

Figure 25: การปรับตัวลดลงของราคาหุ้นจากความกังวลเรื่อง China Mobile ถือเป็นโอกาสในการเข้าซื้อ



Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 26: สรุปประเด็นด้าน ESG และมุมมองของเราต่อ ESG

	ADVANC	TRUE
2025 SET ESG rating	AAA	N/A
Bloomberg ESG (Year)	2024	2023
Bloomberg ESG Financial Materiality Score (Rank in the sector)	4.21 (1/40)	4.01 (2/40)
• Environmental Score (Rank)	3.74 (3/40)	2.58 (6/40)
• Social Score (Rank)	4.30 (4/40)	5.41 (1/40)
• Governance Score (Rank)	4.55 (1/40)	3.38 (9/40)
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม ความเสี่ยงสำคัญ: การปล่อยก๊าซเรือนกระจกและการบริหารจัดการขยะอิเล็กทรอนิกส์	ตั้งเป้าลดความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1+2 ลง 25% ภายในปี 2030 เทียบกับปีฐาน 2024 ที่ปรับปรุงใหม่ (ปีฐานใหม่หลังการเข้าซื้อกิจการ) ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมาย Net Zero ปี 2050 ของประเทศไทย การปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1+2 รวมอยู่ที่ 820,916 tCO₂e (ความเข้มข้นลดลง 9% เทียบกับปี 2024) ขณะที่ Scope 3 อยู่ที่ 638,547 tCO₂e ทั้งนี้ ADVANC ยังคงรักษาระดับคะแนนด้านสภาพภูมิอากาศของ CDP ไว้ที่ระดับ B สัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 3.79% ของการใช้พลังงานทั้งหมดในปี 2025 (เพิ่มขึ้นจาก 0.5% ในปี 2020) โดยการติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์ในพื้นที่สถานีฐานและชุมสายรวม 13,482 สถานี สามารถผลิตไฟฟ้าได้ 60,106 MWh ต่อปี และช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้มากกว่า 30,047 tCO₂e ต่อปี สามารถรักษาเป้าหมาย Zero Landfill ได้ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 โดยนำขยะอิเล็กทรอนิกส์จากการดำเนินงานจำนวน 422 ตัน กลับมาใช้ซ้ำได้ 100% ผ่านผู้ให้บริการที่ผ่านการตรวจสอบมาตรฐาน (ระหว่างรอการบังคับใช้ร่างกฎหมาย WEEE ของประเทศไทย) นอกจากนี้ ยังสามารถรวบรวมอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ใช้แล้วได้ 241,184 ชิ้น ผ่านจุดรับคืนจำนวน 3,065 จุด ทั่วประเทศ	บริษัทยืนยันเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ภายในปี 2030 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) สำหรับ Scope 1+2 ภายในปี 2050 โดยเป้าหมายนี้ได้รับการรับรองจาก Science Based Targets initiative (SBTi) กำหนดให้ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ในเชิงปริมาณลง 42% และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 3 ลง 25% ภายในปี 2030 เทียบกับปีฐาน 2020 บริษัทสามารถลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ได้มากกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ โดยลดลง 28.4% สู่ระดับ 588,985 tCO₂e เทียบกับเป้าหมายเดิมที่ 21% ขณะที่เป้าหมายสำหรับปี 2026 คือ ลดลง 25.2% บริษัทบรรลุเป้าหมายด้านพลังงานสะอาดที่ดียิ่งกว่าแผนที่วางไว้ โดยมีการผลิตติดตั้งรวม 49.27 MWP รวมรวม 10,764 สถานี นอกจากนี้ TRUE ยังได้จัดซื้อ Renewable Energy Certificates (RECs) จำนวน 383,100 MWh อีกด้วย ขณะที่ความเข้มข้นของการใช้น้ำ ลดลง 61.7% ซึ่งดีกว่าเป้าหมายระยะกลางที่ตั้งไว้ที่ 44% อย่างมีนัยสำคัญ บริษัทบรรลุเป้าหมายการนำขยะอิเล็กทรอนิกส์ไปฝังกลบเป็นศูนย์ (Zero E-waste to Landfill) 100% ภายในปี 2025 โดยสามารถรวบรวมขยะอิเล็กทรอนิกส์ผ่านโครงการรับคืนอุปกรณ์จากผู้บริโภคได้ 6.23 ตัน ผ่านจุดรับคืนจำนวน 448 แห่งทั่วประเทศ และนำโทรศัพท์มือถือเก่าจำนวน 35,060 เครื่อง หรือคิดเป็น 4.91 ตัน กลับมาใช้ประโยชน์ผ่านโครงการ Trade-in ของบริษัทได้สำเร็จ
ประเด็นด้านสังคม ความเสี่ยงสำคัญ: ความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์และการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคลของผู้ใช้บริการ	บริษัทตั้งเป้ารับการตรวจสอบและรับรองมาตรฐานด้านความปลอดภัยจากหน่วยงานภายนอกอย่างเป็นอิสระภายในปี 2027 โดยดำเนินงานภายใต้กรอบมาตรฐานสากล อาทิ ISO/IEC 27001, CSA STAR, PCI DSS และ ISO/IEC 27701 ภายใต้การกำกับดูแลของเจ้าหน้าที่คุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (DPO) และคณะกรรมการการรักษาความมั่นคงปลอดภัยไซเบอร์ บริษัทไม่พบเหตุข้อมูลรั่วไหล ขณะที่จำนวนข้อร้องเรียนที่เกี่ยวข้องกับการละเมิดข้อมูลลดลงเหลือเพียง 5 กรณี นอกจากนี้ บริษัทยังดำเนินการตามคำร้องขอข้อมูลจากหน่วยงานภาครัฐที่ได้รับอนุญาตอย่างถูกต้องจำนวน 25,765 รายการ คิดเป็นอัตราการดำเนินการสำเร็จ 96% ในด้านบุคลากร พนักงานมากกว่า 99% ผ่านการอบรมด้านความมั่นคงปลอดภัยไซเบอร์ภาคบังคับ จำนวนผู้เข้าร่วมโครงการอุ่นใจไซเบอร์ (AUNJAI CYBER) สะสมระดับ 1.5 ล้านรายในปี 2025 โดยมุ่งสู่เป้าหมาย 3 ล้านรายภายในปี 2027 เฉพาะหลักสูตรดังกล่าวหลักสูตรเดียวสามารถฝึกอบรมได้ 1,029,750 คนในปี ดัชนีชี้วัดสุขภาวะดิจิทัลของคนไทย (TCWI) ครั้งที่ 3 สurveillance คิดเห็นจากผู้ตอบแบบสอบถามจำนวน 66,300 ราย พบว่าคะแนนด้านสุขภาวะดิจิทัลของประเทศปรับตัวดีขึ้นสู่ระดับ 0.70 จาก 1.00 นอกจากนี้ บริษัทยังสนับสนุนการคุ้มครองผู้บริโภคผ่านโครงการ “Year of Cybersecurity” และบริการแจ้งเบาะแสภัยออนไลน์ “1185 Snap & Share” อย่างต่อเนื่อง เพื่อยกระดับความตระหนักรู้และลดความเสี่ยงจากภัยคุกคามทางไซเบอร์ของประชาชนโดยรวม	บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (PDPA) 100% และไม่พบกรณีข้อมูลรั่วไหลที่ได้รับการยืนยัน (สามารถป้องกันเหตุการณ์ที่อาจนำไปสู่การรั่วไหลของข้อมูลได้จำนวน 16,460 กรณี) นโยบายด้านข้อมูลของบริษัทสอดคล้องกับทั้งกฎหมาย PDPA ของไทยและ GDPR ของสหภาพยุโรป ครอบคลุมทุกหน่วยธุรกิจ ภายใต้การกำกับดูแลและตรวจสอบโดยเจ้าหน้าที่คุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (DPO) ที่เป็นอิสระ และหน่วยงานด้าน Data Privacy โดยเฉพาะ: นำแผนงานการประเมินความพร้อมด้าน AI อย่างรับผิดชอบ (Responsible AI Maturity Roadmap) ของ GSMA มาใช้ และแต่งตั้งหัวหน้าคณะผู้บริหารด้านข้อมูลและปัญญาประดิษฐ์ (Chief Data and AI Officer) เพื่อดูแลด้านจริยธรรมและการนำ AI ไปใช้งาน ยกระดับ core system มาตรฐาน ISO/IEC 27001:2022 โดยมีศูนย์ปฏิบัติการด้านความปลอดภัย (SOC) ที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 28000 24 ชั่วโมง และการดำเนินงานตามกรอบการทำงานของ NIST ภายใต้ CISO นอกจากนี้ TRUE ยังขยายมาตรฐานไปสู่การกำกับดูแล AI ผ่านมาตรฐาน ISO/IEC 42001:2023 อีกด้วย โครงการ “True Cybersafe” สามารถตรวจจับและแจ้งเตือนลูกค้าเกี่ยวกับการติดต่อกับเป็นมิจฉาชีพได้เฉลี่ยประมาณ 7.5 ล้านครั้งต่อวันในปี 2025 และบริษัทได้เพิ่มเปิดใช้งานระบบการขอความช่วยเหลือ SMS และสายโทรศัพท์ด้วย AI ภายในปี 2026 เพื่อยกระดับการป้องกันภัยไซเบอร์ให้แก่ผู้ใช้บริการ
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล ความเสี่ยงสำคัญ: โครงสร้างและค่าตอบแทนคณะกรรมการ สภามanager สิทธิของผู้ถือหุ้น และการตรวจสอบบัญชี	ในปี 2025 คณะกรรมการบริษัทของ ADVANC ประกอบด้วยกรรมการ 14 ท่าน: กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ 2 ท่าน (14% ของกรรมการทั้งคณะ), กรรมการอิสระ 6 ท่าน (43% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 12 ท่าน (86% ของกรรมการทั้งคณะ) ทั้งนี้ความหลากหลายทางเพศที่ยังอยู่ในระดับจำกัดอาจส่งผลให้มุมมองในการกำหนดกลยุทธ์มีความหลากหลายน้อยลง บริษัทได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ (Excellent)” จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และได้รับรางวัล ASEAN Asset Class ขณะที่การประเมินด้าน ESG ที่สำคัญประกอบด้วย MSCI ระดับ AA, SET ESG Rating ระดับ AAA และได้รับการคัดเลือกให้อยู่ใน FTSE4Good Index และ ESG100 ต่อเนื่องเป็นปีที่ 11 การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทเป็นไปตามกรอบมาตรฐาน GRI 2021, SASB, TCFD และ CDP โดย SGS (Thailand) Ltd. ได้ทำหน้าที่ตรวจสอบและให้การรับรองข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมและข้อมูลการฝึกอบรมจากหน่วยงานภายนอกอย่างอิสระ (Independent Third-Party Assurance) เพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือของข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยต่อผู้มีส่วนได้เสียและนักลงทุน	ในปี 2025 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการ 11 ท่าน (ชาย 9 ท่าน หญิง 2 ท่าน) โดยสัดส่วนกรรมการผู้หญิงลดลงลงเหลืออยู่ที่ 18.2% บริษัทมีอัตราการรับรองการปฏิบัติตาม Code of Conduct ครบ 100% ทั้งในกลุ่มพนักงานและคู่ค้า แม้ว่าจะมีการดำเนินการทางวินัยจากกรณีฝ่าฝืนนโยบายภายในจำนวน 63 กรณี แต่บริษัทไม่พบคดีความหรือค่าปรับที่เกี่ยวข้องกับการทุจริต การแข่งขันทางการค้าที่ไม่เป็นธรรม หรือการปฏิบัติด้านแรงงานแต่อย่างใด นอกจากนี้ บริษัทยังคงไม่มีการใช้ยาเสพติดในสถานที่ปฏิบัติงาน บริษัทยังคงได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “5 ดาว” จาก IOD อย่างต่อเนื่อง ขณะที่ผลการประเมินด้าน ESG ในระดับสากลอยู่ในระดับโดดเด่น โดยได้รับคะแนน S&P Global CSA ที่ 95/100 และได้รับการจัดอันดับ DJSI Best-in-Class ต่อเนื่องเป็นปีที่ 9 รวมถึงได้รับคะแนน FTSE Russell ที่ 4.8/5, การรับเพิ่มอันดับ MSCI ESG Rating สู่ระดับ A และได้รับการคัดเลือกให้อยู่ใน CDP Climate “A List” การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทสอดคล้องกับมาตรฐาน GRI 2021, ISSB, เป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติ (UN SDGs) และหลักการของ UN Global Compact (UNGC) โดยใช้แนวทาง Double Materiality ในการประเมินประเด็นสาระสำคัญด้านความยั่งยืน ทั้งนี้ ข้อมูลดังกล่าวได้รับการรับรองจากหน่วยงานภายนอกตามมาตรฐาน ISAE 3000/3410 และ GRI 2021 เพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือและโปร่งใสของการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Source: Bloomberg Finance L.P., SET, company data and InnovestX Research (Note: 2025 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 27: Valuation summary

Company name	Country	Mkt. Cap (US\$m)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
			26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F
Advanced Info Service PCL	Thailand	26,540	20.0	18.8	18.0	10.2	6.6	4.4	17.3	14.4	16.4	4.8	5.0	5.3	61.0	85.4	87.8	10.0	9.6	9.3
True Corp PCL	Thailand	11,949	17.4	15.4	14.2	34.1	13.2	8.5	5.4	4.7	4.5	4.1	4.8	5.3	31.6	31.0	29.8	7.6	7.3	7.1
Average			18.7	17.1	16.1	22.2	9.9	6.5	11.3	9.5	10.4	4.4	4.9	5.3	46.3	58.2	58.8	8.8	8.5	8.2
Singapore Telecommunications Ltd	Singapore	57,832	23.1	20.4	17.8	16.8	13.3	14.9	2.6	2.6	2.5	4.3	4.8	5.0	10.9	12.3	13.5	20.3	19.2	18.2
CELCOMDIGI BHD	Malaysia	8,315	19.9	18.3	16.5	11.6	8.3	10.9	2.1	2.1	2.1	5.0	5.4	6.0	10.5	11.6	12.8	8.2	8.0	7.7
Maxis Bhd	Malaysia	7,308	18.1	17.8	16.9	4.5	1.4	5.7	4.7	4.5	4.4	4.7	4.8	4.9	25.8	25.3	25.7	8.6	8.5	8.4
Axiata Group Bhd	Malaysia	4,304	22.0	16.7	13.9	47.1	31.4	20.4	0.8	0.8	0.9	5.5	5.9	6.3	3.3	4.9	5.6	6.0	5.7	5.6
Globe Telecom Inc	Philippines	3,857	11.4	10.4	9.4	(0.2)	9.4	10.9	1.3	1.2	1.1	6.2	6.5	6.8	11.7	12.2	12.1	6.8	6.6	6.5
Telstra Group Ltd	Australia	36,620	22.2	21.1	19.7	9.0	5.3	6.9	3.7	4.0	4.1	4.6	4.8	5.0	17.0	19.0	21.0	7.9	7.7	7.5
Chunghwa Telecom Co Ltd	Taiwan	33,161	26.1	25.1	23.5	4.1	3.8	6.7	2.7	2.7	2.8	3.9	4.1	4.6	10.5	11.1	11.5	11.2	10.9	10.5
Taiwan Mobile Co Ltd	Taiwan	13,567	22.3	20.8	19.9	8.7	7.3	4.1	4.0	4.0	4.0	4.4	4.6	4.9	18.8	19.5	20.1	11.4	11.3	11.0
KDDI Corp	Japan	72,396	14.5	13.6	12.8	8.1	6.4	6.9	2.0	1.9	1.8	2.9	3.1	3.3	14.4	14.5	14.4	8.2	8.0	7.7
Average			20.0	18.3	16.7	12.2	9.6	9.7	2.7	2.6	2.6	4.6	4.9	5.2	13.7	14.5	15.2	9.8	9.5	9.2

Source: InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

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

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

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RIJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงแล้ว 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTREC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, 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, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, 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 (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.