

เดอะ วัน เอ็นเตอร์ไพรส์

ONEE

บริษัท เดอะ วัน เอ็นเตอร์ไพรส์
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersONEE TB
ONEE.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

เผชิญแรงกดดันด้านอัตราค่าไ้ในระยะสั้น

เราได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของ ONEE เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โดยมีมุมมองเชิงลบเล็กน้อย ซึ่งหลักๆ เป็นผลมาจากแนวโน้มอัตราค่าไ้ขึ้นต้นใน 2H26F ที่อ่อนแอกว่าคาดจากต้นทุนคอนเทนต์ที่สูงขึ้นและการตัดสินใจเก็บคอนเทนต์ไว้ให้รับชมเฉพาะบนแพลตฟอร์ม oneD เท่านั้น นอกจากนี้เรายังไม่คิดว่าจะเห็นผลประโยชน์ทางภาษีที่มีนัยสำคัญใน 2H26 เหมือนกับที่เกิดขึ้นใน 2H25 ในส่วนของปัจจัยบวก เรายังคงเชื่อว่าโมเมนตัมการเติบโตของรายได้จะยังคงแข็งแกร่ง เราปรับประมาณการกำไรปี 2026 ของ ONEE ลดลง 12% มาอยู่ที่ 399 ลบ. (-11.5% YoY) และคงคำแนะนำ NEUTRAL โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่กลางปี 2027F ที่ 2.7 บาท (จาก 2.8 บาท) อ้างอิง PE ที่ 15 เท่า (-1SD) โดยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 5.3% ในปี 2026F น่าจะช่วยจำกัดความเสี่ยงของราคาหุ้นได้

สรุปผลประกอบการ 2Q26 ONEE รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 72.9 ลบ. ลดลง 15.3% YoY แต่เพิ่มขึ้น 35.7% QoQ การลดลง YoY เกิดจากอัตราค่าไ้ขึ้นต้นที่ลดลง แม้ว่ารายได้จะเติบโตแข็งแกร่ง ขณะที่การเพิ่มขึ้น QoQ ได้รับแรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาล รายได้รวมอยู่ที่ 2.2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 26.3% YoY และ 23.4% QoQ โดยปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลักมาจากธุรกิจ Idol Marketing ซึ่งสร้างรายได้ 1.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 75.8% YoY และ 31.2% QoQ ขณะที่อัตราค่าไ้ขึ้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 30.9% จาก 33.8% ใน 2Q25 และ 34.7% ใน 1Q26 เนื่องจากต้นทุนคอนเทนต์ที่สูงขึ้น

โอกาสการประชุมเป็นลบเล็กน้อย เราได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของ ONEE เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โดยมีมุมมองเชิงลบเล็กน้อย แม้ว่าผู้บริหารจะตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2026F ไว้ที่ 10-20% เทียบกับที่เติบโต 25.7% YoY ใน 1H26 แต่อัตราค่าไ้ขึ้นต้นมีแนวโน้มที่จะอยู่ที่ประมาณ 30% (โดยมีโอกาสลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 28-29%) เทียบกับ 32.8% ใน 1H26 และ 35.1% ในปี 2025 จากต้นทุนคอนเทนต์ที่สูงขึ้นและการตัดสินใจใช้กลยุทธ์ที่จะเก็บคอนเทนต์ไว้เฉพาะบนแพลตฟอร์ม oneD เท่านั้น นอกจากนี้เรายังไม่คิดว่าจะเห็นผลประโยชน์ทางภาษีที่มีนัยสำคัญใน 2H26 เหมือนกับที่เกิดขึ้นใน 2H25 ซึ่งบ่งชี้ว่าแนวโน้มกำไรใน 2H26F น่าจะปรับตัวลดลง YoY ในส่วนของปัจจัยบวก ผู้บริหารยังคงมีความมั่นใจในธุรกิจ Idol Marketing ซึ่งคิดเป็น 63% ของรายได้รวม และคาดว่ารายได้น่าจะยังคงเติบโต YoY ต่อเนื่องใน 2H26F โดยได้รับแรงหนุนจากตารางการจัดคอนเสิร์ตใหญ่ทั้งในและต่างประเทศที่มีอยู่อย่างหนาแน่น

oneD เป็นปัจจัยขับเคลื่อนในระยะยาว แต่กดดันอัตราค่าไ้ในระยะสั้น สำหรับกลยุทธ์แอปพลิเคชัน oneD ผู้บริหารมีแผนเก็บคอนเทนต์ 70-80% ไว้เฉพาะบนแพลตฟอร์มเพื่อสร้างมูลค่าในระยะยาว และเพื่อให้บรรลุเป้าหมายดังกล่าว บริษัทจึงตั้งเป้าลดการขายนลิขสิทธิ์คอนเทนต์ให้แก่แพลตฟอร์ม OTT ภายนอกที่มีอัตราค่าไ้สูงลง แม้ว่าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะทำให้อัตราค่าไ้ขึ้นต้นในระยะสั้นลดลงก็ตาม ปัจจุบัน oneD ยังไม่สามารถทำกำไรได้ อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารตั้งเป้าที่จะเพิ่มจำนวนผู้ใช้งานสู่ระดับ 600,000-700,000 ราย จากปัจจุบันที่ประมาณ 300,000 ราย ซึ่งคาดว่าจะสร้างรายได้กว่า 100 ลบ. โดยในระยะยาว บริษัทมองว่า oneD เป็นกลยุทธ์สำคัญในการทดแทนใบอนุญาตทีวีดิจิทัลที่จะหมดอายุลงในปี 2029 โดยการเปลี่ยนผ่านดังกล่าวจะช่วยปรับโครงสร้างรายได้ของบริษัทไปสู่รายได้ค่าสมาชิกที่มีความมั่นคงและสม่ำเสมอมากขึ้น

ปรับลดประมาณการปี 2026F เนื่องจากกำไร 1H26 คิดเป็นสัดส่วนเพียง 28% ของประมาณการกำไรทั้งปีเต็มของเรา เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2026F ลดลง 12% หลังจากปรับลดสมมติฐานอัตราค่าไ้ขึ้นต้น โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2026F จะอยู่ที่ 399 ลบ. ลดลง 11.5% YoY

ความเสี่ยงและความกังวล การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่อ่อนแอซึ่งจะทำให้เกิดเงินเฟ้อในภาพรวม ปรับตัวลดลงแรงกว่าที่คาดไว้ สำหรับความเสี่ยงด้าน ESG ทาง ONEE ยังไม่จัดอยู่ใน SET ESG Ratings แต่บริษัทมีแผนที่จะจัดทำเพื่อเข้าสู่ ESG Ratings ในอนาคต

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	6,610	7,268	8,321	8,567	8,802
EBITDA	(Btmn)	715	658	654	752	828
Core profit	(Btmn)	421	450	399	446	500
Reported profit	(Btmn)	421	450	399	446	500
Core EPS	(Bt)	0.18	0.19	0.17	0.19	0.21
DPS	(Bt)	0.09	0.18	0.16	0.18	0.20
P/E, core	(x)	17.0	15.9	17.9	16.0	14.3
EPS growth, core	(%)	(16.6)	7.0	(11.5)	11.8	12.2
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
ROE	(%)	5.9	6.3	5.6	6.2	6.9
Dividend yield	(%)	3.0	6.0	5.3	5.9	6.7
EV/EBITDA	(x)	7.8	8.2	8.4	7.2	6.5

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 28) (Bt)	3.00
Target price (Bt)	2.70
Mkt cap (Btmn)	7.14

12-m high / low (Bt)	3.4 / 1.9
Avg. daily 6m (US\$m)	0.07
Foreign limit / actual (%)	49 / 0
Free float (%)	31.3
Outstanding Short Position (%)	0.15

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.7)	6.4	32.7
Relative to SET	(3.5)	5.1	4.5

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	444	502
INVX vs Consensus (%)	(10.3)	(11.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Flat

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

กิตติส พุทธิภัก, IAA, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

ONEE เป็นบริษัทโฮลดิ้งด้านสื่อครบวงจรที่ดำเนินธุรกิจภายใต้ระบบนิเวศ "Content Creator & Lifestyle Entertainment" โดยมีการดำเนินงานครอบคลุม 3 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ Content Marketing (ทีวี วิทยุ สื่อออนไลน์ และการบริหารและจัดจำหน่ายลิขสิทธิ์คอนเทนต์ในตลาดต่างประเทศ), Idol Marketing (การบริหารศิลปิน การจัดอีเวนต์ และการจำหน่ายสินค้า) และ Production Business (บริการผลิตรายการและให้เช่าสตูดิโอ) ผ่านบริษัทย่อย 17 แห่ง ONEE นำเสนอคอนเทนต์ที่หลากหลายผ่านทั้งช่องทางออฟไลน์ เช่น ONE31 และ GMM25 แพลตฟอร์ม "oneD" ของบริษัทเอง รวมถึงแพลตฟอร์ม OTT ระดับสากล

ONEE สร้างรายได้จากทรัพย์สินทางปัญญา (IP) คุณภาพสูงและการมีส่วนร่วมของผู้ชมผ่านกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจแบบ Omni-channel ที่เชื่อมโยงทุกช่องทางเข้าด้วยกัน โดยบริษัทกำลังเปลี่ยนผ่านจากการพึ่งพารายได้โฆษณาทางโทรทัศน์แบบดั้งเดิมไปสู่การเติบโตผ่านแพลตฟอร์ม oneD ของบริษัทเอง การผลิตคอนเทนต์แบบเอ็กซ์คลูซีฟภายใต้แบรนด์ "oneD Original" และการสร้างรายได้ผ่าน "Fandom Economy" ที่ขับเคลื่อนโดยฐานแฟนคลับของศิลปิน ด้วยสถานะทางการเงินที่ไม่มีการหนี้ ONEE จึงนำเทคโนโลยี AI และข้อมูลลูกค้ามาใช้ในการพัฒนา "Total Media Solutions" เพื่อตอบโจทย์ผู้ลงโฆษณา พร้อมทั้งผลักดันคอนเทนต์บันเทิงไทยมาตรฐานระดับสากลสู่ผู้ชมทั่วโลก

แนวโน้มธุรกิจ

แนวโน้มธุรกิจของ ONEE ยังคงเผชิญความท้าทายในระยะสั้นจากแรงกดดันเชิงโครงสร้างและพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป ซึ่งยังคงส่งผลกระทบต่อธุรกิจโฆษณาทางโทรทัศน์แบบดั้งเดิม ขณะที่ธุรกิจ Idol Marketing ได้ก้าวขึ้นมาเป็นดาวเด่นของบริษัท โดยมีการเติบโตของรายได้ที่โดดเด่นจากกระแส Fandom Economy ที่ขยายตัวอย่างรวดเร็วตามความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจดังกล่าวยังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าธุรกิจโฆษณาทางโทรทัศน์แบบดั้งเดิม ส่งผลให้เกิดแรงกดดันต่ออัตราค่าโฆษณาของบริษัทโดยรวม อย่างไรก็ตาม ในระยะยาว เมื่อเกิดเงินโฆษณาในธุรกิจทีวีแบบดั้งเดิมเริ่มมีเสถียรภาพหลังผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ONEE จะมีความพร้อมในการเปลี่ยนผ่านสู่ช่วงการเติบโตอย่างยั่งยืน โดยได้รับการสนับสนุนจากฐานะการเงินที่แข็งแกร่งและไม่มีการหนี้ การขยายตัวของธุรกิจดิจิทัลผ่านแพลตฟอร์ม "oneD" และช่องทางการสร้างรายได้จากทรัพย์สินทางปัญญา (IP) ที่มีความหลากหลาย

Bullish views	Bearish views
1. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจ	1. ธุรกิจ Content Marketing โดยเฉพาะโฆษณาทางโทรทัศน์ยังคงอยู่ในทิศทางขาลง
2. ธุรกิจ Idol Marketing เป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตใหม่	2. แนวโน้มการเติบโตของกำไรยังไม่แน่นอน

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	ชี้แจง	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	กำไร 3Q26F	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	การปรับตัวลดลง YoY น่าจะเป็นผลมาจากการไม่มีผลประโยชน์ทางภาษีเหมือนกับบริษัทบันทึกไว้ใน 3Q25 ในขณะที่การเติบโต QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล
ปัจจัยที่ต้องติดตามในปี 2026	การฟื้นตัวของอัตราค่าโฆษณา	บวก/ลบ	เป็นตัวชี้วัดแนวโน้มกำไรใน 2H26

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในอัตราค่าโฆษณารายไตรมาส	14%	0.4 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ONEE มีแนวทางดำเนินงานด้าน ESG ที่ชัดเจน โดยนำมาตราฐานความยั่งยืนระดับสากลมาประยุกต์ใช้ในการดำเนินธุรกิจสื่อ ผ่านการผลิตคอนเทนต์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม การนำเสนอเนื้อหาที่ส่งเสริมความหลากหลายและการมีส่วนร่วมของทุกกลุ่มคน ตลอดจนการกำหนดมาตรฐานด้านสวัสดิภาพในการทำงานอย่างเข้มงวด นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ 5 ดาว ซึ่งสะท้อนถึงมาตรฐานการบริหารจัดการที่ดี โดยปัจจัยดังกล่าวช่วยลดความเสี่ยงที่ไม่ใช่ด้านการเงิน และสนับสนุนความสามารถในการดำเนินธุรกิจได้อย่างยั่งยืนในระยะยาว

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)	CG Rating	DIBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	ONEE	5	No	n.a.

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- บังคับใช้มาตรการคัดแยกขยะอย่างเป็นระบบในกองถ่าย ลดการใช้พลาสติกแบบใช้ครั้งเดียว และควบคุมระดับเสียงเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม
- ให้ความสำคัญกับการจัดซื้อสินค้าและบริการที่ได้รับการรับรองด้านสิ่งแวดล้อม (เช่น Green Label และ LEED) พร้อมทั้งประเมินและคัดเลือกคู่ค้าผ่านระบบ Green Supplier List
- ติดตามและบริหารการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้ง Scope 1, 2 และ 3 ควบคู่กับการปรับเปลี่ยนอุปกรณ์ให้มีประสิทธิภาพด้านพลังงานมากขึ้น และลงทุนในพลังงานหมุนเวียน เช่น ระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar PV)
- ดำเนินโครงการนำของเสียกลับมาใช้ประโยชน์ (Upcycling) ในสำนักงาน และสถานที่ถ่ายทำ ผ่านโครงการต่าง ๆ เช่น "One Recycle" และ "Acts Studio Drop-off Station"

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ปฏิบัติตามพระราชบัญญัติคุ้มครองเด็กอย่างเคร่งครัด โดยกำหนดชั่วโมงการทำงานให้เหมาะสมกับช่วงวัย และห้ามการกดขี่หรือบังคับเด็กเพื่อไม่ให้กระทบต่อพัฒนาการและการศึกษา
- ดำเนินงานตามหลักสวัสดิภาพสัตว์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง โดยห้ามใช้สัตว์ป่าคุ้มครองในการถ่ายทำ กำหนดให้มีสัตว์แพทย์ดูแล และใช้เทคโนโลยี CGI สำหรับฉากที่มีความเสี่ยงสูง
- ส่งเสริมการนำเสนอคอนเทนต์ที่ปราศจากการกลั่นแกล้ง และการใช้ถ้อยคำสร้างความเกลียดชัง พร้อมสนับสนุนการนำเสนอภาพลักษณ์ของกลุ่ม LGBTQ+ ชนกลุ่มน้อย และกลุ่มเปราะบางอย่างเหมาะสมและให้เกียรติ
- สนับสนุนการสร้างประโยชน์ต่อสังคมและการช่วยเหลือผู้ประสบภัยผ่านโครงการต่าง ๆ เช่น "วันสร้างสุข" รวมถึงการสอดแทรกเนื้อหาด้านการศึกษาและความรู้เข้าสู่ผังรายการหลัก

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- บริษัทได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ "ดีเลิศ" 5 ดาว จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และมีโครงสร้างคณะกรรมการที่เป็นอิสระ
- บริษัทดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันแบบไม่ยอมรับโดยเด็ดขาด (Zero Tolerance) พร้อมจัดให้มีช่องทางการร้องเรียนหรือแจ้งเบาะแสที่สามารถส่งตรงถึงคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ
- บริษัทบูรณาการประเด็นด้านความยั่งยืน ความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ (Cybersecurity) และการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (PDPA) ไว้ในกรอบการบริหารความเสี่ยงองค์กรอย่างเป็นระบบ
- บริษัทมีนโยบายด้านสิทธิมนุษยชนที่รับรองการไม่เลือกปฏิบัติและการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ครอบคลุมทั้งพนักงานของบริษัทและห่วงโซ่อุปทาน

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1.6	1.5
Electricity Used ('000 MWh)	3.0	2.9
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	5,347	6,128	6,432	6,610	7,268	8,321	8,567	8,802
Cost of goods sold	(Btmn)	(2,637)	(3,554)	(3,912)	(4,040)	(4,718)	(5,532)	(5,621)	(5,722)
Gross profit	(Btmn)	2,710	2,574	2,521	2,570	2,550	2,789	2,946	3,079
SG&A	(Btmn)	(1,707)	(1,813)	(1,963)	(2,119)	(2,122)	(2,372)	(2,442)	(2,508)
Other income	(Btmn)	91	108	101	91	63	64	65	65
Interest expense	(Btmn)	(129)	(14)	(7)	(4)	(9)	(11)	(10)	(10)
Pre-tax profit	(Btmn)	965	855	652	538	483	471	559	627
Corporate tax	(Btmn)	(137)	(119)	(143)	(104)	(31)	(70)	(111)	(125)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	2	(2)	(8)	(4)	(4)	(4)	(4)
Minority interests	(Btmn)	(0)	0	(1)	(5)	2	2	2	2
Core profit	(Btmn)	828	739	505	421	450	399	446	500
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	828	739	505	421	450	399	446	500
EBITDA	(Btmn)	1,236	1,019	831	715	658	654	752	828
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.35	0.31	0.21	0.18	0.19	0.17	0.19	0.21
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.35	0.31	0.21	0.18	0.19	0.17	0.19	0.21
DPS (Bt)	(Bt)	0.07	0.28	0.18	0.09	0.18	0.16	0.18	0.20

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	4,294	4,149	4,363	4,105	4,792	4,744	4,980	5,271
Total fixed assets	(Btmn)	807	833	745	755	812	864	904	935
Total assets	(Btmn)	9,305	9,395	9,500	9,236	9,975	10,022	10,342	10,709
Total loans	(Btmn)	539	180	106	97	184	174	164	154
Total current liabilities	(Btmn)	2,037	1,920	2,087	1,861	2,426	2,499	2,749	3,037
Total long-term liabilities	(Btmn)	423	346	279	333	391	394	397	400
Total liabilities	(Btmn)	2,460	2,266	2,366	2,194	2,818	2,893	3,146	3,437
Paid-up capital	(Btmn)	4,763	4,763	4,763	4,763	4,763	4,763	4,763	4,763
Total equity	(Btmn)	6,846	7,128	7,134	7,042	7,158	7,127	7,194	7,270
BVPS (Bt)	(Bt)	2.87	3.00	3.00	2.96	3.01	2.99	3.02	3.05

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	828	739	505	421	450	399	446	500
Depreciation and amortization	(Btmn)	142	148	174	182	170	176	187	196
Operating cash flow	(Btmn)	1,533	541	603	847	995	543	655	739
Investing cash flow	(Btmn)	(98)	(599)	3	(157)	(1,206)	(227)	(227)	(227)
Financing cash flow	(Btmn)	615	(834)	(587)	(586)	(412)	(439)	(389)	(434)
Net cash flow	(Btmn)	2,049	(892)	20	104	(623)	(123)	39	78

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	50.7	42.0	39.2	38.9	35.1	33.5	34.4	35.0
Operating margin	(%)	18.8	12.4	8.7	6.8	5.9	5.0	5.9	6.5
EBITDA margin	(%)	23.1	16.6	12.9	10.8	9.1	7.9	8.8	9.4
EBIT margin	(%)	18.1	14.5	10.6	9.2	8.5	6.9	7.4	7.9
Net profit margin	(%)	15.5	12.1	7.9	6.4	6.2	4.8	5.2	5.7
ROE	(%)	18.5	10.6	7.1	5.9	6.3	5.6	6.2	6.9
ROA	(%)	9.8	7.9	5.3	4.5	4.7	4.0	4.4	4.7
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	9.6	73.0	111.6	193.3	76.9	59.8	72.8	85.1
Debt service coverage	(x)	2.4	10.7	9.3	14.6	7.4	8.0	10.5	13.6
Payout Ratio	(%)	19.8	90.3	84.9	50.9	95.2	95.2	95.2	95.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales of goods	(Btmn)	141	228	330	423	879	1,099	1,209	1,306
Service income	(Btmn)	3,962	4,555	5,114	5,098	5,498	6,323	6,450	6,579
Revenue from copyright	(Btmn)	1,244	1,345	988	1,089	890	899	908	917

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	1,819	1,727	1,457	1,780	1,992	2,039	1,821	2,248
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,062)	(1,076)	(1,015)	(1,179)	(1,243)	(1,281)	(1,188)	(1,553)
Gross profit	(Btmn)	757	651	442	601	749	758	633	695
SG&A	(Btmn)	(556)	(559)	(474)	(502)	(544)	(601)	(561)	(617)
Other income	(Btmn)	15	31	14	13	16	20	9	15
Interest expense	(Btmn)	(1)	0	(1)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)
Pre-tax profit	(Btmn)	215	125	(19)	110	218	174	78	90
Corporate tax	(Btmn)	(43)	(19)	(4)	(22)	(13)	9	(31)	(26)
Equity a/c profits	(Btmn)	(5)	1	0	(1)	(1)	(2)	1	4
Minority interests	(Btmn)	(3)	(1)	(1)	(1)	2	1	5	5
Core profit	(Btmn)	164	106	(24)	86	206	182	54	73
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	164	106	(24)	86	206	182	54	73
EBITDA	(Btmn)	254	141	28	160	265	160	123	139
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.06	0.04	(0.01)	0.03	0.07	0.06	0.02	0.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.06	0.04	(0.01)	0.03	0.07	0.06	0.02	0.02

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	4,470	4,105	4,354	4,499	4,690	4,792	5,323	5,562
Total fixed assets	(Btmn)	708	755	730	869	836	812	824	805
Total assets	(Btmn)	9,499	9,236	9,436	9,706	9,847	9,975	10,503	10,756
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	33	32
Total current liabilities	(Btmn)	2,272	1,861	2,081	2,365	2,440	2,426	2,874	3,393
Total long-term liabilities	(Btmn)	274	333	336	449	431	391	413	398
Total liabilities	(Btmn)	2,546	2,194	2,416	2,815	2,871	2,818	3,287	3,791
Paid-up capital	(Btmn)	4,763	4,763	4,763	4,763	4,763	4,763	4,763	4,763
Total equity	(Btmn)	6,953	7,042	7,019	6,892	6,976	7,158	7,216	6,965
BVPS (Bt)	(Bt)	2.34	2.37	2.36	2.32	2.35	2.41	2.42	2.34

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	164	106	(24)	86	206	182	54	73
Depreciation and amortization	(Btmn)	43	59	46	49	45	30	41	42
Operating cash flow	(Btmn)	475	60	298	181	319	198	581	412
Investing cash flow	(Btmn)	18	(80)	(906)	(52)	(227)	(21)	(48)	(57)
Financing cash flow	(Btmn)	(212)	(23)	(22)	(234)	(138)	(18)	(28)	(323)
Net cash flow	(Btmn)	281	(44)	(630)	(106)	(46)	159	505	31

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	41.6	37.7	30.4	33.8	37.6	37.2	34.7	30.9
Operating margin	(%)	11.1	5.4	(2.2)	5.6	10.3	7.7	3.9	3.5
EBITDA margin	(%)	14.0	8.0	1.9	9.0	13.3	7.9	6.8	6.2
EBIT margin	(%)	11.5	6.9	1.6	7.6	12.5	8.1	4.9	4.9
Net profit margin	(%)	9.0	6.1	(1.6)	4.8	10.3	8.9	2.9	3.2
ROE	(%)	1.4	0.9	(1.3)	5.0	11.8	10.3	3.0	4.2
ROA	(%)	0.4	0.2	(1.0)	3.6	8.5	7.6	2.2	2.9
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	216.6	13,788.7	23.6	86.4	95.9	58.1	46.1	51.3
Debt service coverage	(x)	216.6	13,788.7	23.6	86.4	95.9	58.1	33.4	38.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales of goods	(Btmn)	115.6	126.3	156.4	180.8	249.4	292.9	354.9	433.1
Service income	(Btmn)	1,391	1,267	1,116	1,371	1,510	1,501	1,289	1,648
Revenue from copyright	(Btmn)	313	333	185	228	233	245	177	167

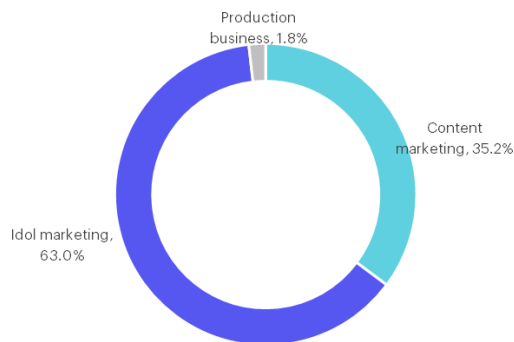
Figure 1: 2Q26 results review

FY Dec 31	Unit	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	YoY	QoQ
Total revenue	(Btmn)	1,779.9	1,991.9	2,039.1	1,821.3	2,247.5	26.3	23.4
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,178.9)	(1,243.3)	(1,281.0)	(1,188.4)	(1,552.6)	31.7	30.7
Gross profit	(Btmn)	601.1	748.5	758.1	632.9	694.9	15.6	9.8
SG&A	(Btmn)	(502.0)	(544.1)	(601.2)	(561.1)	(617.0)	22.9	10.0
Other income/expense	(Btmn)	12.5	16.5	19.9	8.9	15.1	21.1	71.1
Interest expense	(Btmn)	(1.9)	(2.8)	(2.8)	(2.7)	(2.7)	46.3	1.2
Pre-tax profit	(Btmn)	109.7	218.2	174.1	78.0	90.3	(17.7)	15.8
Corporate tax	(Btmn)	(22.5)	(13.2)	8.7	(30.9)	(26.2)	16.5	(15.2)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0.7)	(1.1)	(1.9)	1.1	3.8	(676.2)	236.9
Minority interests	(Btmn)	(0.5)	1.8	1.4	5.5	5.0	na.	(8.7)
Core profit	(Btmn)	86.1	205.6	182.4	53.7	72.9	(15.3)	35.7
Extra-ordinary items	(Btmn)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Net Profit	(Btmn)	86.1	205.6	182.4	53.7	72.9	(15.3)	35.7
EBITDA	(Btmn)	159.8	265.0	160.2	123.2	138.9	(13.1)	12.7
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.04	0.09	0.08	0.02	0.03	(15.3)	35.7
Financial Ratio (%)								
Gross margin		33.8	37.6	37.2	34.7	30.9		
SG&A/Revenue		28.2	27.3	29.5	30.8	27.5		
EBITDA margin		9.0	13.3	7.9	6.8	6.2		
Net profit margin		4.8	10.3	8.9	2.9	3.2		

Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

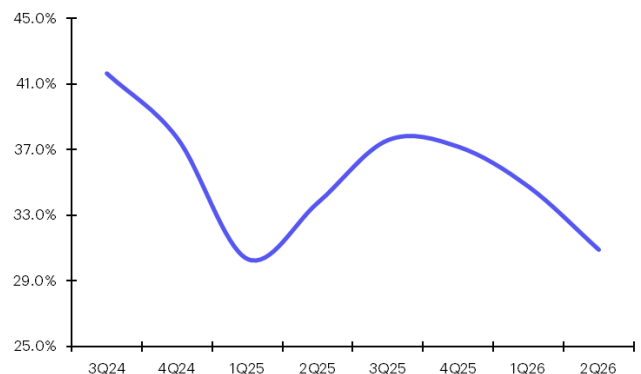
Appendix

Figure 2: Revenue breakdown by each business as of 2Q26



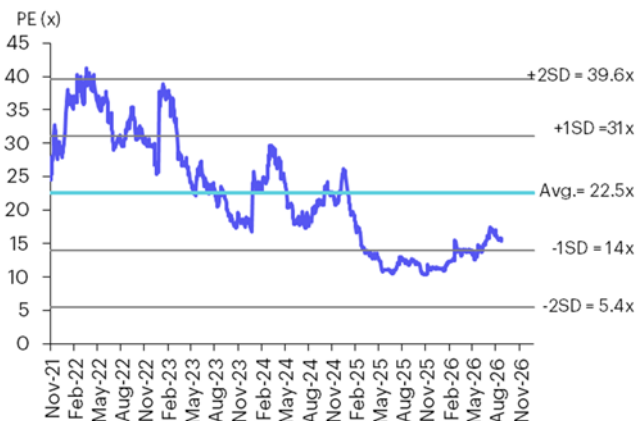
Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Gross margin trend



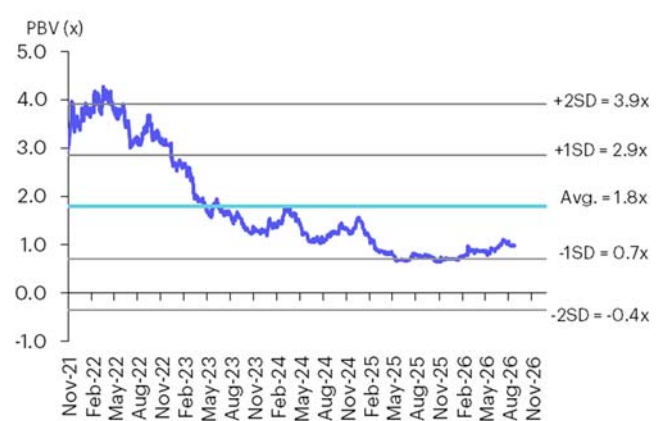
Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: PE Band



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

Figure 5: PBV Band



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

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

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, BSRC, 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, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHF, 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, TIDLO*, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีกรรมการ 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, LHF, 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, SYNTEC, 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, TIDLO, 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.