Maybank Securities

Intouch Holdings (INTUCH TB)

ปันผลปี 67-69 ดีที่ระดับ 5-6%

BUY

Share Price	THB 69.00
12m Price Target	THB 82.40 (+24%)
Previous Price Target	*THB 80.70*

Telecommunications

Thailand

คงคำแนะนำ ซื้อ เพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 82.40 บาท

เรายังคงคำแนะนำ ซื้อ INTUCH เนื่องจากคาดว่ากำไรหลักปี 67 จะเติบโตแข็งแกร่งที่ 15% และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในปี 67-69 ที่ 5-6% เราเพิ่มราคาเป้าหมายอิงวิธี SOTP เป็น 82.40 บาทจาก 80.70 บาท เพื่อสะท้อนราคาเป้าหมายอิงวิธี DCF ของ ADVANC ที่เพิ่มขึ้นเป็น 257 บาทจาก 251 บาท โดยกำไรหลัก 1Q67 เพิ่มขึ้น +25% YoY, +20% QoQ สูงกว่าตลาดคาด 12% จากส่วนแบ่งกำไรที่แข็งแกร่งจาก ADVANC ขณะที่ประมาณการเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ปี 67 ใหม่ของเรามีอัพไซด์ 0.20 บาทจากการลดทุนของ ITV

กำไรหลัก 1Q67 สูงกว่าตลาดคาด 12%

กำไรหลักไตรมาส 1/67 ที่ 3.3 พัน ลบ. (+25% YoY, +20% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด 12% เนื่องจากกำไรหลักของ ADVANC แข็งแกร่งเกินคาด โดยเมื่อวันที่ 30 เม.ย. ADVANC ได้รายงานกำไรหลักไตรมาส 1/67 ที่ 8.6 พัน ลบ. (+28% YoY, +22% QoQ) ซึ่งสูงกว่าประมาณการของเราและ Consensus ถึง 20% (ดูรายงาน ADVANC เผยแพร่วันที่ 2 พ.ค.67) INTUCH ถือหุ้น 40.4% ใน ADVANC ซึ่งสร้างกำไรหลัก 3.4 พัน ลบ.ให้กับ INTUCH ในไตรมาส 1/67 อย่างไรก็ตาม มีขาดทุน 127 ลบ. จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนของ InVent

DPS มีอัพไซด์ 0.20 บาท เนื่องจากการลดทุนของ ITV

เราเพิ่มประมาณการกำไรหลักปี 67-69 ของ INTUCH ขึ้น 2-3% เพื่อสะท้อนถึงประมาณการกำไรล่าสุดสำหรับ ADVANC ตอนนี้เราคาดการณ์ DPS ปี 67 สำหรับ INTUCH ที่ 3.54 บาท (อัตราผลตอบแทนเงินปันผลเท่ากับ 5.1%) โดยอิงจากอัตราการจ่ายเงินปันผล 88% ของ ADVANC และอัตราการส่งผ่านเงินปันผล 98% ของ INTUCH โดยประมาณการ DPS ปี 67 เรามีอัพไซด์เล็กน้อย เนื่องจาก INTUCH จะได้รับเงิน 650 ลบ. (0.20 บาท/หน่วย) จากการลดทุนของ ITV ในเดือน พ.ค.67 ซึ่ง INTUCH ถือหุ้น 52.9% ใน ITV (ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์)

ส่วนลดจาก NAV ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย เราชอบ ADVANC มากกว่า

INTUCH ซื้อขายโดยมีส่วนลด 11% จาก NAV (คำนวณจากมูลค่าตลาดของหุ้น ADVANC ที่ INTUCH มีการถือหุ้น) ซึ่งต่ำกว่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 13% ซึ่งส่วนลดที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยทำให้เราชอบ ADVANC มากกว่า INTUCH โดยที่ ADVANC ยังคงเป็น Top Pick ของเราเนื่องจาก 1) การเติบโตของกำไรหลักปี 67 ที่ 14% และ 2) หุ้นราคาถูก โดยหุ้น ADVANC ซื้อขายที่ P/E ปี 67 ที่ 19 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของธุรกิจโทรคมนาคมในอาเซียนที่ 22 เท่า ถึง 15% แม้ว่าจะมี ROE ที่สูงกว่ามาก (ของ ADVANC 34% เทียบกับบริษัทโทรคมนาคมในอาเซียน 14%)

FYE Dec (THB m)	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Revenue	0	0	0	0	0
EBITDA	(160)	(164)	(176)	(182)	(187)
Core net profit	10,319	11,332	12,998	14,250	14,738
Core EPS (THB)	3.22	3.53	4.05	4.44	4.60
Core EPS growth (%)	(3.1)	9.8	14.7	9.6	3.4
Net DPS (THB)	3.32	3.17	3.54	3.88	4.01
Core P/E (x)	24.0	20.2	17.0	15.5	15.0
P/BV (x)	6.7	5.8	4.8	4.1	3.6
Net dividend yield (%)	4.3	4.4	5.1	5.6	5.8
ROAE (%)	26.7	34.0	30.1	28.3	25.5
ROAA (%)	24.7	27.7	30.0	28.3	25.4
EV/EBITDA (x)	nm	nm	nm	nm	nm
Net gearing (%) (incl perps)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Consensus net profit	-	-	12,360	13,545	14,619
MIBG vs. Consensus (%)	-	-	5.2	5.2	0.8

Company Description

Intouch Holdings is a holding company with 40.5% stake in ADVANC. It also owns tech-related startups and invests in Viola Ventures.

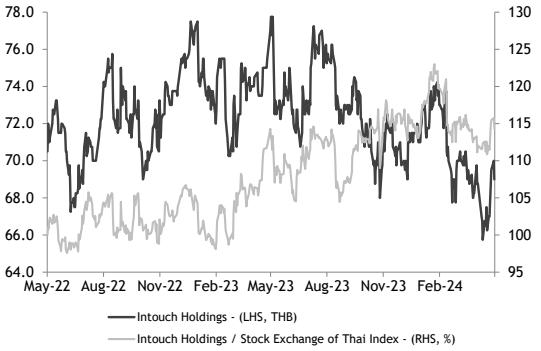
Statistics

52w high/low (THB)	77.75/65.75
3m avg turnover (USDm)	5.7
Free float (%)	28.4
Issued shares (m)	3,207
Market capitalisation	THB221.3B
	USD6.0B

Major shareholders:

Gulf Energy Development	47.4%
Singtel Global Investment	25.0%
Thai NVDR	6.1%

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	1	(5)	(10)
Relative to index (%)	1	(4)	0

Source: FactSet

Other stock(s) mentioned

ADVANC - Advanced Infor Service (ADVANC TB, CP THB206, BUY, TP THB257)

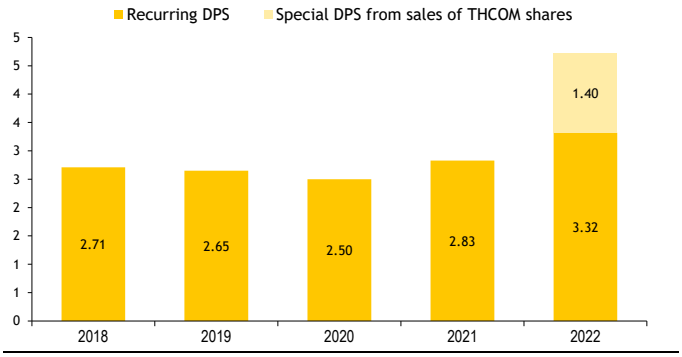
ESG@MAYBANK IBG
Tear Sheet Insert

Wasu Mattanapotchanart
wasu.m@maybank.com
(66) 2658 5000 ext 1392

Value Proposition

- INTUCH is a holding company, which passes through most of its dividend income to its shareholders.
- INTUCH sold its 41% stake in Thaicom (THCOM, CP THB12.5, Not Rated) to Gulf Energy Development (GULF CP THB46.00, BUY, TP THB56.25) in Dec 2022, so its dividend is now solely from ADVANC.
- The holding company is planning to invest in established companies that can pay stable dividends. The investment targets must have synergy with ADVANC's ecosystem of technologies.

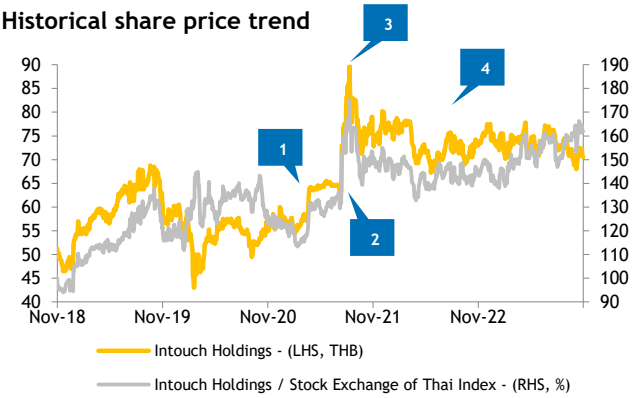
Historical DPS



Source: Company

Price Drivers

Historical share price trend



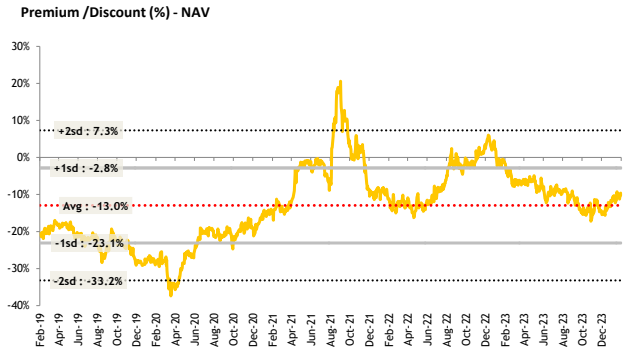
Source: Company, MST

1. On 18 Apr 2021, GULF announced a plan to tender all of INTUCH shares at THB65/sh.
2. On 5 Aug 2021, GULF concluded its tender offer with 42.3% stake in INTUCH, becoming the largest shareholder.
3. From early Aug to early Sep 2021, the share price skyrocketed as investors expected GULF to force INTUCH to do sizable investments.
4. Share price stagnated as INTUCH has not done any sizable investments yet.

Financial Metrics

- INTUCH is debt-free, so future investments can be financed by debt.
- INTUCH usually trades at a significant discount to its NAV (the market value of its holdings). INTUCH is trading at 10% discount to NAV (vs the 5-year mean of 13%).

Discount-to-NAV band



Source: Company

Swing Factors

Upside

- Future investments in established companies imply upside risk to our dividend forecasts.
- Stronger-than-expected net profit at ADVANC implies upside risk to our dividend forecasts for INTUCH.

Downside

- Weaker-than-expected net profit at ADVANC.
- Litigation exposure at ADVANC.

ESG@MAYBANK IBG

Wasu.m@maybank.com

Risk Rating & Score[1]	27.9
Score Momentum[2]	+1.4
Last Updated	13 Apr 2023
Controversy Score[3] (Updated: 8 Nov 2023)	Category 1 - Low

Business Model & Industry Issues

- INTUCH announced its sustainable development policy in 2020. The policy, which is updated annually, has been integrated into the business process throughout the organisation. Sustainable development at INTUCH is driven by the board of directors, Corporate Governance and Sustainable Development Committee, Management Committee, and Sustainable Development Working Team.
- The company also received ESG 100 Certificate from Thaipat Institute for the eighth consecutive year in 2022.
- The highlight of INTUCH's environmental issue is the reduction of electricity consumption. The company slashed electricity consumption by 38% in FY21 and 48% in FY22.
- On the social side, 98.5% of INTUCH's employees completed the individual development plan in 2022.
- On the governance side, INTUCH received top wards from Thai Institute of Directors and ASEAN Corporate Governance Scorecard in 2022.

Material E issues

- In 2022, INTUCH reduced electricity consumption in its office building by 48% YoY to 80,039 kwh. The 48% reduction far exceeded the company's target of 10% reduction thanks to smaller office space and work-from-home measures.
- The decrease in electricity consumption was also supported by the company's energy efficiency campaign, which consists of: i) regular inspection of electrical appliances; ii) energy-saving light bulbs; iii) virtual meetings; and iv) turning off appliances when they are not in use.
- Thorough environmental impact assessment on investment targets is one of the key criteria when making investment decisions.

Material S issues

- INTUCH provides an individual development plan to each employee. In 2022, the IDP completion rate was 98.5%, slightly below the 100% target.
- 2022 employee engagement score was 74%, above the target of 64%.
- INTUCH provided scholarships (THB391k) to 41 students in 2022.
- There was no complaint by employees about discriminatory treatment or violence in 2022.

Key G metrics and issues

- In 2022, the total monetary compensation for the five members of the management team was THB24m, comprising salaries, bonuses, provident fund contributions and other benefits. THB24m was 0.2% of FY22 net profit.
- KPMG was the auditor in 2022.
- GULF held a 47.4% stake in INTUCH in Aug 2023, and it has four board directors (36.4% of total) in the holding company.
- Singtel (ST SP, CP SGD2.37, BUY, TP SGD3.10) held a 25.0% stake in INTUCH in Aug 2023, and it has two board directors (18.2% of total).
- One-third of board members, and not less than three people, must be independent directors. An independent director is no longer considered "independent" after he or she has completed three consecutive terms (nine years). In Nov 2023, there were 11 board directors, five of which were independent directors.
- Five out of 11 board directors were women.
- The age limit for board membership is 72 years old.
- In 2022, INTUCH was rated "Excellent" in the Corporate Governance Rating 2022 by the Thai Institute of Directors for the tenth consecutive time. It also received ASEAN Asset Class Award (companies with a score of 97.5 or above) in the ASEAN Corporate Governance Scorecard in 2021.

[1]***Risk Rating & Score*** - derived by Sustainalytics and assesses the company's exposure to unmanaged ESG risks. Scores range between 0 - 50 in order of increasing severity with low/high scores & ratings representing negligible/significant risk to the company's enterprise value, respectively, from ESG-driven financial impacts. [2]***Score Momentum*** - indicates changes to the company's score since the last update – a **negative** integer indicates a company's improving risk score; a **positive** integer indicates a deterioration. [3]***Controversy Score*** - reported periodically by Sustainalytics in the event of material ESG-related incident(s), with the impact severity scores of these events ranging from Category 0-5 (0 - no reports; 1 - negligible risks; ...; 5 - poses serious risks & indicative of potential structural deficiencies at the company).

ESG@MAYBANK IBG

Quantitative Parameters (Score: 53)						
	Particulars	Unit	2020	2021	2022	ADVANC TB (2022)
E	Scope 1	tCO2e	NA	NA	39	7,411
	Scope 2	tCO2e	NA	NA	NA	668,086
	Total	**tCO2e**	**NA**	**NA**	**NA**	**675,497**
	Scope 3	tCO2e	NA	NA	NA	NA
	Total	**tCO2e**	**NA**	**NA**	**NA**	**NA**
	Scope 1 emission intensity	kgCO2e/THB of net profit	NA	NA	3.7	284.9
	Green energy share of usage	%	NA	NA	NA	1.2%
	Direct electricity consumption	MWh	233	154	80	1,394,989
	Water consumption	Cubic metre	14.0	9.0	5.0	198,751
	Green building certified	m sqft	NA	NA	NA	NA
S	% of women in workforce	%	55.7%	60.0%	57.1%	60.0%
	Female-to-male salary ratio at executive level	per person	1:1.69	1:1.51	1:1.39	NA
	Average training hours per employee	hours per employee	8.3	13.4	9.0	29.0
	Number of accident	number	0	0	0	NA
	Customer data privacy breaches/cyber breaches	number	NA	NA	0	1
G	Executives' compensation as % of net profit	%	0.4%	0.3%	0.2%	0.4%
	Non-executive directors' compensation as % of net profit	%	0.3%	0.3%	0.1%	0.1%
	Independent directors on board (tenure<10 years)	%	50%	36%	36%	27%
	Women directors on board	%	30%	36%	36%	18%
	Pass-through rate of dividend income	%	95.3%	96.7%	113.5%	NA

Qualitative Parameters (Score: 33)

a) Is there an ESG policy in place and is there a standalone ESG Committee or is it part of the risk committee?

Yes, INTUCH has a Sustainable Development Committee that defines policies and strategies, and ensures that implementation of these policies and strategies meets the target.

b) Is the senior management salary linked to fulfilling ESG targets?

No

c) Does the company follow TCFD framework for ESG reporting?

No

d) Has the company been involved in controversies that have impacted their management/stock price performance?

No

e) What are the 2-3 key carbon mitigation/water/waste management strategies adopted by the company?

1. Regular inspection of electrical appliances; 2) energy-saving light bulbs; 3) virtual meetings (as opposed to physical meetings) when applicable; and 4) turning off appliances when they are not in use.

f) Does carbon offset form part of the net zero/carbon neutrality target of the company?

No

Target (Score: 80)		
Particulars	**Target**	**Achieved**
Reduce electricity consumption by 2025	20% reduction	48% reduction
GHG emission reduction target	NA	NA
All employees complete the individual development plan (IDP)	100% completion rate	98.5%
Respect human rights and diversity	0 complaint	0 complaint
Good corporate governance practices	"Excellent" CG rating by the Thai Institute of Directors	"Excellent" CG rating by the Thai Institute of Directors
Impact		
NA		
Overall Score: 55		
As per our ESG matrix, Intouch Holdings (INTUCH TB) has an overall score of 55.		

ESG score	Weights	Scores	Final Score
Quantitative	50%	53	26
Qualitative	25%	33	8
Target	25%	80	20
Total			**55**

As per our ESG assessment, INTUCH has an established framework, internal policies and tangible medium/long-term targets, but it doesn't use green energy. INTUCH's overall ESG score is 55, which makes its ESG rating above average in our view (average ESG rating = 50).

Fig 1: 1Q24 core profit was THB3.3b (+25% YoY, +20% QoQ)

THB m	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	YoY	QoQ	2023	2024E	YoY
Consolidated net profit breakdown										
-Intouch Holdings	-40	-23	-31	-33	-29	-27.5%	-12.1%	-127	-181	42.7%
-AIS	2,732	2,904	3,294	2,832	3,418	25.1%	20.7%	11,762	13,155	11.8%
-Other businesses	-2	1	1	1,504	-127	6250.0%	-108.4%	1,504	0	-100.0%
Net profit	**2,690**	**2,882**	**3,264**	**4,303**	**3,262**	**21.3%**	**-24.2%**	**13,139**	**12,998**	**-1.1%**
Core net profit	**2,655**	**2,875**	**3,049**	**2,784**	**3,326**	**25.3%**	**19.5%**	**11,363**	**12,998**	**14.4%**
Dividend income breakdown										
-Intouch Holdings	-40	-23	-31	-33	-29			-127	-181	42.7%
-AIS	0	4,812	0	5,546	0			10,355	11,576	11.8%
Total dividend income, net of expenses	**-40**	**4,789**	**-31**	**5,513**	**-29**			**10,228**	**11,395**	11.4%
Dividend payment	0	4,714	0	5,451	0			10,165	11,364	11.8%
DPS (THB)	**0.00**	**1.47**	**0.00**	**1.70**	**0.00**	**NA**	**NA**	**3.17**	**0.00**	-100.0%
Dividend passthrough (%)	0.0%	99.3%	0.0%	99.4%	0.0%			99.4%	99.7%	0.3%

Source: Company, MST

Fig 2: Changes in earnings forecasts for INTUCH on 9 May 2024

Unit: THB m	Actual	Current			Previous			% change		
	2023A	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
Revenue										
ADVANC*	11,767	13,155	14,409	14,902	12,810	14,126	14,607	2.7%	2.0%	2.0%
Others	669	-	-	-	-	-	-	NA	NA	NA
Total revenue	**12,435**	**13,155**	**14,409**	**14,902**	**12,810**	**14,126**	**14,607**	2.7%	2.0%	2.0%
EBITDA (THB m)	**11,322**	**12,978**	**14,228**	**14,714**	**12,634**	**13,944**	**14,419**	2.7%	2.0%	2.0%
EBITDA margin %	*91.0%*	*98.7%*	*98.7%*	*98.7%*	*98.6%*	*98.7%*	*98.7%*	0.0%	0.0%	0.0%
Core net profit (THB m)	**11,332**	**12,998**	**14,250**	**14,738**	**12,654**	**13,967**	**14,443**	2.7%	2.0%	2.0%
Net profit (THB m)	**13,108**	**12,998**	**14,250**	**14,738**	**12,654**	**13,967**	**14,443**	2.7%	2.0%	2.0%
Core EPS (THB)	**3.53**	**4.05**	**4.44**	**4.60**	**3.95**	**4.36**	**4.50**	2.7%	2.0%	2.0%
EPS (THB)	3.53	4.05	4.44	4.60	3.95	4.36	4.50	2.7%	2.0%	2.0%
DPS (THB)	3.17	3.54	3.88	4.01	3.45	3.81	3.94	2.7%	2.0%	2.0%

**share of profits/(losses) under separate financial statement*

Source: Company, MST

Fig 3: Changes in earnings forecasts for ADVANC on 1 May 2024

Unit: THB m	Actual	New			Previous			% change		
	2023A	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
Mobile subscriber (m)	44.6	44.8	44.8	44.8	44.8	44.8	44.8	0.0%	0.0%	0.0%
Mobile ARPU (THB/sub/month)	218	227	232	236	224	229	233	1.3%	1.2%	1.2%
FBB subscriber (m)	4.7	5.0	5.2	5.3	5.0	5.2	5.3	0.0%	0.0%	0.0%
FBB ARPU (THB/sub/month)	421	500	510	520	500	510	520	0.0%	0.0%	0.0%
Service revenue ex. IC (THB m)	**138,569**	**159,367**	**163,923**	**168,206**	**157,375**	**162,060**	**166,189**	**1.3%**	**1.1%**	**1.2%**
% y-oy	*201.1%*	*301.1%*	*401.1%*	*501.1%*	*301.1%*	*401.1%*	*501.1%*	0.0%	0.0%	0.0%
Mobile revenue	118,130	121,731	124,617	126,916	120,216	123,126	125,447	1.3%	1.2%	1.2%
FBB revenue	13,621	30,000	31,059	32,631	30,000	31,059	32,631	0.0%	0.0%	0.0%
Enterprise revenue	6,818	7,636	8,247	8,659	7,159	7,875	8,111	6.7%	4.7%	6.8%
Total revenue	**188,873**	**209,502**	**215,258**	**220,551**	**209,292**	**215,218**	**220,390**	0.1%	0.0%	0.1%
EBITDA (THB m)	**93,370**	**109,551**	**112,700**	**115,662**	**106,608**	**110,000**	**112,817**	2.8%	2.5%	2.5%
EBITDA margin %	*49.4%*	*52.3%*	*52.4%*	*52.4%*	*50.9%*	*51.1%*	*51.2%*	2.7%	2.4%	2.4%
Core net profit (THB m)	**28,517**	**32,520**	**35,623**	**36,840**	**31,670**	**34,885**	**36,073**	**2.7%**	**2.1%**	**2.1%**
Net profit (THB m)	**29,089**	**32,520**	**35,623**	**36,840**	**31,670**	**34,885**	**36,073**	2.7%	2.1%	2.1%
Core EPS (THB)	9.59	10.93	11.98	12.39	10.65	11.73	12.13	2.7%	2.1%	2.1%
EPS (THB)	9.78	10.93	11.98	12.39	10.65	11.73	12.13	2.7%	2.1%	2.1%
DPS (THB)	8.61	9.63	10.54	10.90	9.37	10.33	10.68	2.7%	2.1%	2.1%
Network capex (cash, THB m)	37,088	32,000	26,000	28,549	32,000	26,000	28,266	0.0%	0.0%	1.0%
Licence capex (THB m)	13,899	12,755	15,689	9,896	12,755	15,689	9,896	0.0%	0.0%	0.0%
Net debt to EBITDA (x)	1.20	0.92	0.78	0.59	0.97	0.84	0.67	-5.4%	-7.4%	-10.8%
ROIC (%)	14.0%	16.7%	19.1%	21.4%	16.0%	18.3%	20.3%	4.2%	4.6%	5.8%

Source: Company, MST

Valuation and recommendation

Reiterate BUY with SOTP-based TP of THB82.4

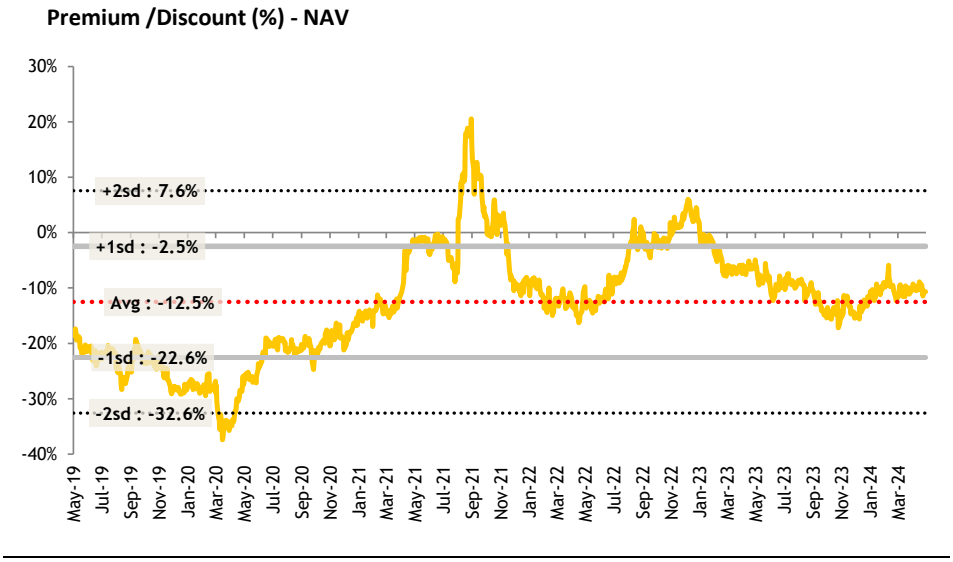
We have a BUY on INTUCH with SOTP-based TP of THB82.4. This is based on: i) ADVANC's fair value of THB309b (end-FY24E TP of THB257); ii) InVent's and Viola Venture's investment value of THB456m; iii) 15% discount to the fair value of INTUCH's holdings.

Fig 4: SOTP-based target price of THB82.4 for INTUCH

Company	Rating	Target price (THB)	Outstanding share (m)	Holding (%)	Proportionate value based on Target price (THB m)
ADVANC	BUY	257.0	2,974	40.5%	309,188
InVent and Viola Ventures as of end-1Q24					456
Gross value (THB m)					**309,644**
FY24E net cash (debt)					1,207
Equity value					310,851
Out shares (m)					3,207
Equity value per share (THB)					**96.94**
Holding discount					-15.0%
SoP-based valuation (THB)					**82.40**

Source: Company, MST

Fig 5: INTUCH is trading at a 11% discount to NAV, close to the 5-year mean of 13% discount



Source: SETSMART, Company, MST

No progress on new investment

INTUCH has been seeking 25-50% stakes in established companies with: i) technologies (i.e. ICT solutions, cyber security, and health tech) that can support ADVANC's ecosystem; and ii) stable dividends. A minimum stake of 25% means active management by INTUCH, which should help facilitate collaboration between ADVANC and the investment targets.

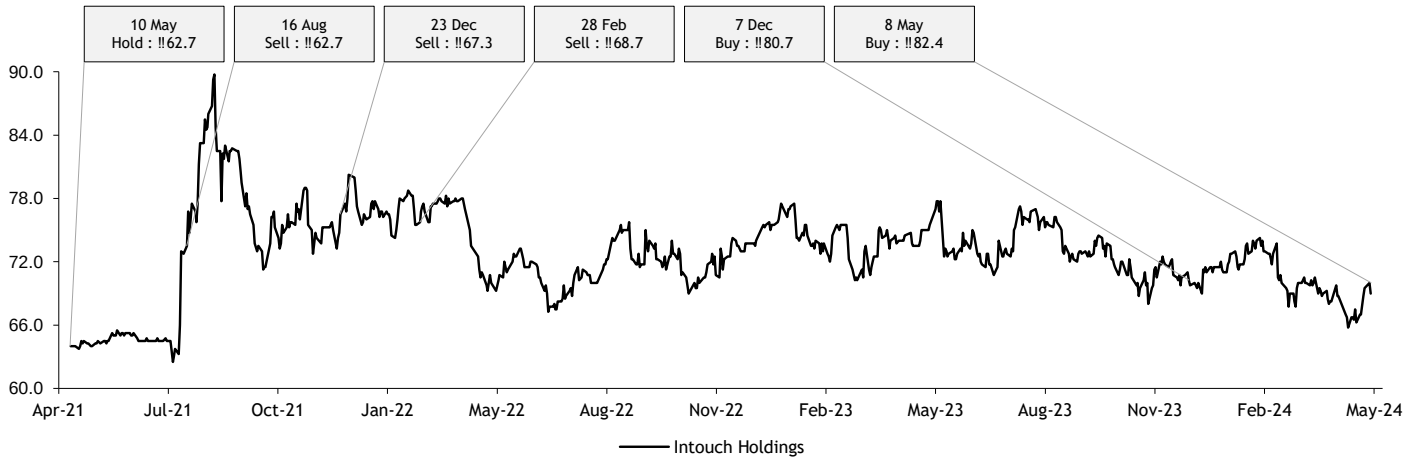
Despite having the new investment strategy since 2022, INTUCH has not found the right target yet.

FYE 31 Dec	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Key Metrics					
P/E (reported) (x)	22.4	17.9	17.0	15.5	15.0
Core P/E (x)	24.0	20.2	17.0	15.5	15.0
P/BV (x)	6.7	5.8	4.8	4.1	3.6
P/NTA (x)	5.9	5.7	4.7	4.1	3.6
Net dividend yield (%)	4.3	4.4	5.1	5.6	5.8
FCF yield (%)	3.7	4.6	2.8	3.0	3.2
EV/EBITDA (x)	nm	nm	nm	nm	nm
EV/EBIT (x)	nm	nm	nm	nm	nm
INCOME STATEMENT (THB m)					
Revenue	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	(160.4)	(164.2)	(176.3)	(181.7)	(187.3)
Depreciation	(12.2)	(11.8)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
Amortisation	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBIT	(172.6)	(176.0)	(181.3)	(186.7)	(192.3)
Net interest income /(exp)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
Associates & JV	10,590.9	11,486.1	13,154.5	14,409.3	14,901.6
Exceptionals	67.0	1,776.2	0.0	0.0	0.0
Other pretax income	45.0	23.7	27.1	29.7	30.7
Pretax profit	10,528.3	13,108.0	12,998.4	14,250.3	14,738.0
Income tax	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minorities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Discontinued operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	10,528.3	13,108.0	12,998.4	14,250.3	14,738.0
Core net profit	10,319.3	11,331.8	12,998.4	14,250.3	14,738.0
BALANCE SHEET (THB m)					
Cash & Short Term Investments	5,681.1	1,246.1	1,206.7	1,173.5	1,143.7
Accounts receivable	5.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Inventory	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reinsurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Property, Plant & Equip (net)	17.7	13.2	13.6	13.6	13.6
Intangible assets	31.5	25.0	25.4	25.4	25.4
Investment in Associates & JVs	35,390.8	38,040.9	44,809.7	52,340.2	59,924.6
Other assets	642.7	581.5	582.2	582.2	582.2
Total assets	**41,769.2**	**39,906.8**	**46,637.7**	**54,134.9**	**61,689.5**
ST interest bearing debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Accounts payable	4,525.7	32.6	32.6	32.6	32.6
Insurance contract liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
LT interest bearing debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other liabilities	65.0	59.0	59.0	59.0	59.0
Total Liabilities	**4,590.9**	**91.2**	**91.2**	**91.2**	**91.2**
Shareholders Equity	37,178.3	39,815.5	46,546.4	54,043.6	61,598.3
Minority Interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total shareholder equity	**37,178.3**	**39,815.5**	**46,546.4**	**54,043.6**	**61,598.3**
Total liabilities and equity	**41,769.2**	**39,906.8**	**46,637.7**	**54,134.9**	**61,689.5**
CASH FLOW (THB m)					
Pretax profit	10,528.3	13,108.0	12,998.4	14,250.3	14,738.0
Depreciation & amortisation	12.2	11.8	5.0	5.0	5.0
Adj net interest (income)/exp	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change in working capital	(61.6)	10.4	0.0	0.0	0.0
Cash taxes paid	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other operating cash flow	(10,514.5)	(12,403.7)	(13,154.5)	(14,409.3)	(14,901.6)
Cash flow from operations	9,183.1	10,456.0	6,234.6	6,724.9	7,158.5
Capex	(15.3)	(0.6)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
Free cash flow	9,167.8	10,455.4	6,229.6	6,719.9	7,153.5
Dividends paid	(10,773.9)	(14,204.7)	(6,269.0)	(6,753.1)	(7,183.4)
Equity raised / (purchased)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change in Debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other invest/financing cash flow	6,735.0	134.3	0.0	0.0	0.0
Effect of exch rate changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net cash flow	5,128.9	(3,615.0)	(39.4)	(33.2)	(29.8)

FYE 31 Dec	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Key Ratios					
Growth ratios (%)					
Revenue growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	nm	nm	nm	nm	nm
EBIT growth	nm	nm	nm	nm	nm
Pretax growth	(2.0)	24.5	(0.8)	9.6	3.4
Reported net profit growth	(2.0)	24.5	(0.8)	9.6	3.4
Core net profit growth	(3.1)	9.8	14.7	9.6	3.4
Profitability ratios (%)					
EBITDA margin	nm	nm	nm	nm	nm
EBIT margin	nm	nm	nm	nm	nm
Pretax profit margin	nm	nm	nm	nm	nm
Payout ratio	101.1	77.5	87.4	87.4	87.4
DuPont analysis					
Net profit margin (%)	nm	nm	nm	nm	nm
Revenue/Assets (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Assets/Equity (x)	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
ROAE (%)	26.7	34.0	30.1	28.3	25.5
ROAA (%)	24.7	27.7	30.0	28.3	25.4
Liquidity & Efficiency					
Cash conversion cycle	nm	nm	nm	nm	nm
Days receivable outstanding	nm	nm	nm	nm	nm
Days inventory outstanding	nm	nm	nm	nm	nm
Days payables outstanding	nm	nm	nm	nm	nm
Dividend cover (x)	1.0	1.3	1.1	1.1	1.1
Current ratio (x)	1.3	32.4	31.4	30.5	29.7
Leverage & Expense Analysis					
Asset/Liability (x)	9.1	nm	nm	nm	nm
Net gearing (%) (incl perps)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Net gearing (%) (excl. perps)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Net interest cover (x)	na	na	na	na	na
Debt/EBITDA (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capex/revenue (%)	nm	nm	nm	nm	nm
Net debt/ (net cash)	(5,681.1)	(1,246.1)	(1,206.7)	(1,173.5)	(1,143.7)

Source: Company; Maybank IBG Research

Historical recommendations and target price: Intouch Holdings (INTUCH TB)



APPENDIX I : TERMS FOR PROVISION OF REPORT, DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ(บริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก “Maybank IBG” ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank IBG ดังนั้น Maybank IBG และ เจ้าหน้าที่ ,กรรมการ ,บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน รวมเรียกว่า “Representatives” จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล ,ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆ เหล่านี้ เช่น“คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ การอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank IBG ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank IBG รวมถึงเจ้าหน้าที่ ,กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank IBG มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ ,เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank IBG ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank IBG และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank IBG เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำ หรือคำเตือนต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นการประเมินจากด้านเทคนิก และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิกอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิกได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Research จำกัด (“MRPL”) ในสิงคโปร์ไม่มีเงื่อนไขที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูลนี้ การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ MRPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำ หรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการลงทุน หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ MRPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นการเฉพาะ ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก จัดทำสำเนา ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเองโดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรเป็นการล่วงหน้าจากบริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ บริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“ MST”) จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (MST Retail Research) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (MST Institutional Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตก ต่างกัน โดย MST Retail Research มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก http://kelive.maybank-ke.co.th) ในขณะที่ MST Institutional Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศเท่านั้น.ทั้งนี้ MST Retail Research จัดทำทั้งรายงานฉบับภาษาไทยและภาษาอังกฤษ โดยฉบับภาษาอังกฤษของรายงานนี้เป็นฉบับแปลของบทวิเคราะห์ภาษาไทย

MST ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่รายงานบทวิเคราะห์ของ MST Retail research แก่นักลงทุนสถาบันที่ขอมา อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์บางส่วนจาก MST Retail Research ซึ่งจัดทำเป็นภาษาไทยก่อนอาจถูกแปลเป็นภาษาอังกฤษ ดังนั้นความล่าช้าอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุนสถาบัน

MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ (“US”) สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Maybank Securities USA Inc (“MSUS”) เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ภายใต้ Maybank MSUS ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ หาก Maybank IBG ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อจำกัดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจด้วยว่า MSUS ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวเนื่องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Securities (London) จำกัด ("MSUK") ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกจำกัดความเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดวกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

DISCLOSURES

Legal Entities Disclosures

มาเลเซีย: เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ถือใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย **สิงคโปร์**: เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย MRPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore **อินโดนีเซีย**: PT Maybank Securities ("PTMSI") (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับของ BAPEPAM LK **ไทย**: MST (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับของกระทรวงการคลัง และกลต. **ฟิลิปปินส์**: MATRKES (จดทะเบียนเลขที่ 01-2004-00019) เป็นสมาชิกของ The Philippines Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Securities and Exchange Commission **เวียดนาม**: บริษัท Maybank Securities Limited (ใบอนุญาตเลขที่ 117/GP-UBCK) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam **ฮ่องกง**: MIB Securities (Hong Kong) Limited (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission **อินเดีย**: บริษัท MIB Securities India Private จำกัด ("MIBSI") เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited and the Bombay Stock Exchange and is regulated by Securities and Exchange Board of India ("SEBI") (จดทะเบียนเลขที่ INZ000010538) ทั้งนี้ MIBSI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Broker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708) and as Research Analyst (Reg No: INH000000057) **สหรัฐฯ**: Maybank KESUSA เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ FINRA – Broker ID 27861 **อังกฤษ**: Maybank KESL (จดทะเบียนเลขที่ 2377538)เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority

Disclosure of Interest

มาเลเซีย: Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรือ อาจเป็นผู้รับประกันการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชธนกิจ, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

สิงคโปร์: ณ วันที่ 9 พฤษภาคม 2567, Maybank Research Pte. Ltd และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ไทย: MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

ฮ่องกง: ณ วันที่ 9 พฤษภาคม 2567, MIB Securities (Hong Kong) Limited และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา Maybank IBG อาจมี หรือให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวเนื่องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับการให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่นักลงทุนที่มีความรู้ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / ล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือหลักทรัพย์อ้างอิงนั้นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก Maybank IBG

Definition of Ratings

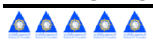
Maybank IBG Research uses the following rating system

BUY	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
HOLD	Return is expected to be between 0% to 10% in the next 12 months (including dividends)
SELL	Return is expected to be below 0% in the next 12 months (including dividends)

Applicability of Ratings

The respective analyst maintains a coverage universe of stocks, the list of which may be adjusted according to needs. Investment ratings are only applicable to the stocks which form part of the coverage universe. Reports on companies which are not part of the coverage do not carry investment ratings as we do not actively follow developments in these companies.

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2023



7UP	BBL	CPW	HTC	MFC	PRINC
AAI	BC	CRC	ICC	MFEC	PRM
AAV	BCH	CRD	ICHI	MILL	PRTR
ABM	BCP	CSC	ICN	MINT	PSH
ACE	BCPG	CSS	III	MONO	PSL
ACG	BDMS	CV	ILINK	MOONG	PT
ADB	BEC	DCC	ILM	MSC	PTC
ADD	BEM	DDD	IMH	MST	PTT
ADVANC	BEYOND	DELTA	IND	MTC	PTTEP
AEONTS	BGC	DEMCO	INET	MTI	PTTGC
AF	BGRIM	DMT	INTUCH	NC	Q-CON
AGE	BH	DOHOME	IP	NCH	QH
AH	BIZ	DRT	IRC	NCL	QTC
AHC	BJC	DUSIT	IRPC	NDR	RATCH
AIRA	BJCHI	EA	ITC	NER	RBF
AIT	BKI	EASTW	ITEL	NKI	RPH
AJ	BLA	ECF	IVL	NOBLE	RS
AKP	BOL	ECL	JAS	NRF	RT
AKR	BPP	EE	JTS	NTV	S
ALLA	BRI	EGCO	KBANK	NVD	S&J
ALT	BROOK	EPG	KCC	NWR	SA
AMA	BRR	ERW	KCE	NYT	SABINA
AMARIN	BTS	ETC	KEX	OCC	SAK
AMATA	BTW	ETE	KKP	ONEE	SAMART
AMATAV	BWG	FE	KSL	OR	SAMTEL
ANAN	BYD	FLOYD	KTB	ORI	SAPPE
AOT	CBG	FN	KTC	OSP	SAT
AP	CENTEL	FPI	KTMS	OTO	SBNEXT
APCO	CFRESH	FPT	KUMWEL	PAP	SC
APCS	CHASE	FSX	KUN	PATO	SCB
ARIP	CHEWA	FVC	LALIN	PB	SCC
ARROW	CHG	GBX	LANNA	PCSGH	SCCC
ASEFA	CHOW	GC	LH	PDG	SCG
ASK	CIMBT	GCAP	LHFG	PDJ	SCGP
ASP	CIVIL	GENCO	LIT	PG	SCM
ASW	CK	GFPT	LOXLEY	PHOL	SDC
ATP30	CKP	GGC	LPN	PIMO	SEAFCO
AUCT	CM	GLAND	LRH	PJW	SEAOIL
AWC	CNT	GLOBAL	LST	PLANB	SECURE
AYUD	COLOR	GPSC	M	PLAT	SELIC
B	COM7	GRAMMY	MAJOR	PLUS	SENA
BA	COTTO	GULF	MALEE	PM	SENX
BAFS	CPALL	GUNKUL	MATCH	POLY	SFT
BAM	CPAXT	HANA	MBK	PORT	SGC
BANPU	CPF	HARN	MC	PPP	SGF
BAY	CPI	HENG	M-CHAI	PPS	SGP
BBGI	CPL	HMPRO	MCOT	PR9	SHR
BBIK	CPN	HPT	MEGA	PRG	SICT

2S	BSBM	EFORL	IT	KWC	PIN	SCI	SUPER	VRANDA
A5	BTG	EKH	J	KWM	PQS	SCN	SVOA	WAVE
AIE	CEN	ESSO	JCKH	LDC	PREB	SE	SWC	WFX
ALUCON	CGH	ESTAR	JDF	LEO	PRI	SE-ED	TCC	WIIK
AMR	CH	EVER	JKN	LHK	PRIME	SFLEX	TEKA	WIN
APURE	CHIC	FORTH	JMART	MACO	PROEN	SINGER	TFM	WP
ARIN	CI	FSMART	JUBILE	METCO	PROS	SKN	TMILL	XO
AS	CIG	FTI	K	MICRO	PROUD	SONIC	TNP	
ASIA	CMC	GEL	KCAR	MK	PSTC	SORKON	TPLAS	
ASIAN	COMAN	GPI	KGI	MVP	PTECH	SPVI	TPOLY	
ASIMAR	CSP	HEALTH	KIAT	NCAP	PYLON	SSP	TRC	
ASN	DOD	HUMAN	KISS	NOVA	RCL	SST	TRU	
AURA	DPAINT	IFS	KK	NTSC	SALEE	STANLY	TRUBB	
BR	DV8	INSET	KTIS	PACO	SANKO	STP	TSE	

24CS	CHARAN	GTB	JSP	MUD	PMTA	SAMCO	TC	UTP
AMANAH	CHAYO	GTV	KBS	NATION	PPM	SAWAD	TEAM	VARO
AMARC	CHOTI	GYT	KGEN	NNCL	PRAKIT	SCAP	TFI	VPO
AMC	CITY	HL	KJL	NPK	PRAPAT	SCP	TIGER	W
APP	CMAN	HTECH	L&E	NSL	PRECHA	SIAM	TITLE	WARRIX
ASAP	CMR	HYDRO	LEE	NV	PRIN	SKE	TKC	WORK
BCT	CRANE	IIG	MASTER	OGC	PSG	SKY	TMI	WPH
BE8	CWT	INGRS	MBAX	PAF	RABBIT	SMART	TNH	YONG
BIG	DHOUSE	INSURE	MEB	PCC	READY	SMD	TPA	ZIGA
BIOTEC	DTCENT	IRCP	MENA	PEACE	RJH	SMIT	TPAC	
BLESS	EASON	ITD	META	PICO	RSP	SOLAR	TRITN	
BSM	FNS	ITNS	MGT	PK	RWI	SPA	UBA	
BVG	FTE	JCK	MITSIB	PL	S11	STECH	UMI	
CAZ	GIFT	JMT	MJD	PLANET	SAAM	STPI	UMS	
CCET	GJS	JR	MOSHI	PLE	SAF	SVR	UOBKH	

Score Range	Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

SIRI	TFG	TSTH
SIS	TFMAMA	TTA
SITHAI	TGE	TTB
SJWD	TGH	TTCL
SKR	THANA	TTW
SM	THANI	TURTLE
SMPC	THCOM	TVDH
SMT	THIP	TVH
SNC	THRE	TVO
SNNP	THREL	TVT
SNP	TIDLOR	TWPC
SO	TIPH	UAC
SPALI	TISCO	UBE
SPC	TK	UBIS
SPCG	TKN	UKEM
SPI	TKS	UP
SPRC	TKT	UPF
SR	TLI	UPOIC
SSC	TM	UV
SSF	TMC	VCOM
SSSC	TMD	VGI
STA	TMT	VIBHA
STC	TNDT	VIH
STEC	TNITY	VL
STGT	TNL	WACOAL
STI	TNR	WGE
SUC	TOA	WHA
SUN	TOG	WHAUP
SUSCO	TOP	WICE
SUTHA	TPBI	WINMED
SVI	TPCS	WINNER
SVT	TPIPL	XPG
SYMC	TPIPP	YUASA
SYNEX	TPS	ZEN
SYNTEC	TQM	
TACC	TQR	
TAE	TRT	
TCAP	TRUE	
TCMC	TRV	
TEAMG	TSC	
TEGH	TSTE	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2566 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Anti-Corruption Progress Indicator 2023

Companies that have declared their intention to join CAC									
ACE	BTG	DMT	ICN	LH	NER	PRI	SCB	SVT	TQM
ADB	BYD	EKH	IHL	MEGA	NEX	PROEN	SENX	TBN	TRUE
ALT	CAZ	FC	ITC	MENA	OSP	PRTR	SFLEX	TEGH	VIBHA
AMC	CBG	FSX	J	MITSIB	OTO	RBF	SIS	TIPH	W
ASW	CI	GLOBAL	JMART	MME	PLUS	RT	SKE	TKN	WPH
BLAND	CV	GREEN	JMT	MODERN	POLY	SA	SMM	TPAC	XPG
BRI	DEXON	HL	LEO	MOVE	PQS	SANKO	SVOA	TPLAS	
Companies certified by CAC									
2S	BEC	DCC	HARN	LANNA	ORI	PYLON	SMK	THRE	UEC
7UP	BEYOND	DELTA	HENG	LH	PAP	Q-CON	SMPC	THREL	UKEM
AAI	BGC	DEMCO	HMPRO	LHFG	PATO	QH	SNC	TIDLOR	UOBKH
ADVANC	BGRIM	DOHOME	HTC	LHK	PB	QLT	SNP	TIPCO	UV
AF	BKI	DRT	ICC	LPN	PCSGH	QTC	SORKON	TISCO	VCOM
AH	BLA	DUSIT	ICHI	LRH	PDG	RABBIT	SPACK	TKS	VGI
AI	BPP	EA	IFS	M	PDJ	RATCH	SPALI	TKT	VIH
AIE	BROOK	EASTW	III	MAJOR	PG	RML	SPC	TMD	WACOAL
AIRA	BRR	ECF	ILINK	MALEE	PHOL	RS	SPI	TMILL	WHA
AJ	BSBM	EGCO	ILM	MATCH	PIMO	RWI	SPRC	TMT	WHAUP
AKP	BTS	EP	INET	MBAX	PK	S&J	SRICHA	TNITY	WICE
AMA	BWG	EPG	INOX	MBK	PL	SAAM	SSF	TNL	WIIK
AMANAH	CEN	ERW	INSURE	MC	PLANB	SABINA	SSP	TNP	XO
AMATA	CENTEL	ESTAR	INTUCH	MCOT	PLANET	SAK	SSSC	TNR	YUASA
AMATAV	CFRESH	ETC	IRPC	META	PLAT	SAPPE	SST	TOG	ZIGA
AP	CGH	ETE	ITEL	MFC	PM	SAT	STA	TOP	
APCS	CHEWA	FNS	IVL	MFEC	PPP	SC	STGT	TOPP	
AS	CHOTI	FPI	JAS	MILL	PPPM	SCB	STOWER	TPA	
ASIAN	CHOW	FPT	JKN	MINT	PPS	SCC	SUSCO	TPCS	
ASK	CIMBT	FSMART	JR	MONO	PR9	SCCC	SVI	TRT	
ASP	CM	FTE	JTS	MOONG	PREB	SCG	SYMC	TRU	
AWC	CMC	GBX	KASET	MSC	PRG	SCGP	SYNTEC	TRUE	
AYUD	CMCF	GC	KBANK	MST	PRINC	SCM	TAE	TSC	
B	COM7	GCAP	KBS	MTC	PRM	SCN	TAKUNI	TSI	
BAFS	COTTO	GEL	KCAR	MTI	PROS	SEAOIL	TASCO	TSTE	
BAM	CPALL	GFPT	KCC	NATION	PSH	SE-ED	TCAP	TSTH	
BANPU	CPAXT	GGC	KCE	NCAP	PSL	SELIC	TFG	TTB	
BAY	CPF	GJS	KGEN	NEP	PSTC	SENA	TFI	TTCL	
BBGI	CPI	GPI	KGI	NKI	PT	SGC	TFMAMA	TU	
BBL	CPL	GPSC	KKP	NOBLE	PTECH	SGP	TGE	TVDH	
BCH	CPN	GSTEEL	KSL	NRF	PTG	SIRI	TGH	TVO	
BCP	CPW	GULF	KTB	OCC	PTT	SITHAI	THANI	TWPC	
BCPG	CRC	GUNKUL	KTC	OGC	PTTEP	SKR	THCOM	U	
BE8	CSC	HANA	L&E	OR	PTTGC	SMIT	THIP	UBIS	
N/A									
3K-BAT	BDMS	CPNCG	GL	KTIS	MPIC	PRIN	SHR	TCCC	TTT
A	BEAUTY	CPNREIT	GLAND	KWC	M-STOR	PRO	SHREIT	TCJ	TTW
AAV	BEM	CPT	GLOCON	KYE	NC	PROSPECT	SIAM	TCOAT	TU-PF
ACC	BH	CPTGF	GRAMMY	LALIN	NCH	PTL	SIRIP	TEAM	TWP
ACG	BIG	CRANE	GRAND	LEE	NEW	QHHR	SISB	TEAMG	TWZ
AEONTS	BIOTEC	CSP	GROREIT	LHHOTEL	NFC	QHOP	SKN	TEKA	TYCN
AFC	BIZ	CSR	GVREIT	LHPF	NNCL	QHPF	SKY	TFFIF	UAC
AGE	BJC	CSS	GYT	LHSC	NOVA	RAM	SLP	TFM	UMI
AHC	BJCHI	CTARAF	HFT	LOXLEY	NSL	RCL	SM	TGPRO	UNIQ
AIMCG	BKD	CTW	HPF	LPF	NTV	RICHY	SMT	TH	UP
AIMIRT	BKKCP	CWT	HTECH	LPH	NUSA	RJH	SNNP	THAI	UPOIC
AIT	BLISS	DCON	HUMAN	LST	NV	ROCK	SO	THE	URBNPF
AJA	BOFFICE	DDD	HYDROGEN	LUXF	NVD	ROH	SOLAR	THG	UTP
AKR	BR	DIF	IFEC	MACO	NYT	ROJNA	SPCG	THL	UVAN
ALLA	BROCK	DREIT	IMPACT	MANRIN	OHTL	RPC	SPG	TIF1	VARO
ALLY	BRRGIF	DTCENT	INETREIT	MATI	OISHI	RPH	SPRIME	TK	VNG
ALUCON	BTNC	DTCI	INGRS	MAX	ONEE	RSP	SQ	TKC	VPO
AMARIN	BTSGIF	EASON	INSET	M-CHAI	PACE	S	SRIPANWA	TLHPF	VRANDA
AMATAR	BUI	EE	IT	MCS	PAF	S11	SSC	TLI	WAVE
AMR	B-WORK	EGATIF	ITD	MDX	PCC	SABUY	SSPF	TNPC	WFX
ANAN	CCET	EMC	JASIF	METCO	PEACE	SAFARI	SSTRT	TNPF	WGE
AOT	CCP	ERWPF	JCK	MICRO	PERM	SAM	STANLY	TOA	WHABT
APCO	CGD	ESSO	JCT	MIDA	PF	SAMART	STEC	TPBI	WHAIR
APEX	CH	EVER	JDF	M-II	PIN	SAMCO	STECH	TPIPL	WHART
APURE	CHARAN	F&D	JWD	MIPF	PLE	SAMTEL	STHAI	TPIPP	WIN
AQ	CHAYO	FANCY	KAMART	MIT	PMTA	SAUCE	STI	TPOLY	WORK
ASAP	CHG	FMT	KBSPIF	MJD	POLAR	SAWAD	STPI	TPRIME	WORLD
ASEFA	CITY	FN	KC	MJLF	POMPUI	SAWANG	SUC	TR	WP
ASIA	CIVIL	FORTH	KDH	MK	POPF	SCAP	SUN	TRC	
ASIMAR	CK	FTI	KEX	ML	PORT	SCI	SUPER	TRITN	
AURA	CKP	FTREIT	KIAT	MNIT	POST	SCP	SUPEREIF	TRUBB	
B52	CMAN	FUTUREPF	KISS	MNIT2	PPF	SDC	SUTHA	TSE	
BA	CMR	GAHREIT	KKC	MNRF	PRAKIT	SEAFCO	SYNEX	TSR	
BAREIT	CNT	GENCO	KPNPF	MOSHI	PRECHA	SFP	TC	TTI	
BCT	CPH	GIFT	KTBSTMR	M-PAT	PRIME	SHANG	TCC	TTLPF	

Source : Thai Institute of Directors

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2566 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC