

INET LEASEHOLD REIT (INETREIT TB/ INETREIT.BK)

ผลตอบแทนดี ความเสี่ยงต่ำ

INETREIT มีความเสี่ยงต่ำด้านประมาณการกำไร เนื่องจาก INET ได้เช่ากลับตลอดอายุสิทธิการเช่า (ประมาณ 24 ปี) โดยจ่ายค่าเช่าคงที่ และเพิ่ม 2% ต่อปี กองทุนมีรายได้เติบโตอย่างต่อเนื่อง และมูลค่าจะไม่ลดลงมากในระยะเวลาด้าน เราคาดเงินปันผลต่อหุ้นเฉลี่ย 0.83 บาท ในปี FY22F-FY25F ผลตอบแทนปันผล 7.3% เราประเมิน INETREIT ที่ 13.5 บาทอ้างอิง DCF ณ ราคาปิดล่าสุด กองทุนให้ผลตอบแทนรวมทั้งที่ น่าสนใจที่ 26% และ IRR 9% เราแนะนำ ซื้อ

สิทธิการเช่าระยะยาว

INETREIT ลงทุนสิทธิการเช่าที่ดินและกรรมสิทธิ์อาคารและอุปกรณ์ (Data Center จำนวน 492 rack) โครงการ INET-IDC3 เฟส 1 ในจังหวัดสระบุรีจาก INET (ซึ่งเป็นผู้นำการให้บริการ Data Center และ Cloud ในไทย) และ INET ได้เช่ากลับ ตลอดอายุสิทธิการเช่าประมาณ 24 ปี ดังนั้น DCF ของ INETREIT จะไม่ลดลงในระยะสั้น

แนวโน้มอุตสาหกรรมขาขึ้น

อุปสงค์ Data Center และ Cloud เพิ่มขึ้นจากอุปสงค์จาก big data, social media, วิดีโอสตรีมมิ่งและ smart technology ในปี 2017-2019 ธุรกิจ Data Center ในไทยเติบโต 5.5% CAGR และ Cloud 12.7% CAGR ต้นทุนการลงทุนที่สูง และการขอใบอนุญาตจาก กสทช. เป็นอุปสรรคสำหรับผู้ประกอบการรายใหม่ จึงเป็นการคุ้มครองธุรกิจของ INET และสร้างความมั่นใจว่า INET จะมีรายได้เพียงพอเพื่อจ่ายค่าเช่าให้ INETREIT

ผลตอบแทนปันผลที่ดี และมีความเสี่ยงต่ำ

INET เช่าทรัพย์สินกลับจาก INETREIT ตลอดอายุสิทธิการเช่าที่จะหมดอายุวันที่ 31 ธ.ค. 2045 โดยจ่ายค่าเช่าคงที่ (371 ลบ.ในปีแรก) และเพิ่มขึ้น 2% ต่อปี สะท้อนรายได้ที่แน่นอน สมมติฐานอัตราจ่ายเงินปันผล 99% เราคาดเงินปันผลเฉลี่ยต่อหน่วย 0.83 บาทในปี FY22F-FY25F สะท้อนผลตอบแทนปันผลที่น่าสนใจที่ 7.3%

แนะนำ ซื้อ; ราคาเป้าหมาย 13.5 บาท

เราประเมินมูลค่า INETREIT ที่ 13.5 บาทด้วยวิธี DCF อ้างอิง 5.1% อัตราคิดลด เราประมาณการกระแสเงินสดตลอดอายุสิทธิการเช่าและไม่มีค่าซาก ณ ราคาปิดล่าสุด INETREIT ให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจที่ 26% และ IRR 9% ความเสี่ยงคือการพึ่งพาลูกค้ารายเดียว (INET) และสภาพคล่องซื้อขายจำกัด

Financial Summary

| Year to 31 Dec | Unit | 2021F | 2022F | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue | (Btm) | 199 | 477 | 477 | 477 | 477 |
| Revenue growth | (%) | N/A | 140.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| EBITDA | (Btm) | 185 | 444 | 444 | 444 | 444 |
| EBITDA growth | (%) | N/A | 140.2 | 0.0 | (0.0) | 0.0 |
| Profit, core | (Btm) | 167 | 402 | 403 | 405 | 408 |
| Profit growth, core | (%) | N/A | 140.9 | 0.4 | 0.5 | 0.6 |
| Profit, reported | (Btm) | 167 | 402 | 403 | 405 | 408 |
| Profit growth, reported | (%) | N/A | 140.9 | 0.4 | 0.5 | 0.6 |
| EPU, core | (Bt) | 0.51 | 1.22 | 1.22 | 1.23 | 1.24 |
| EPS growth, core | (%) | N/A | 140.9 | 0.4 | 0.5 | 0.6 |
| Distributable income | (Btm) | 128 | 289 | 261 | 270 | 275 |
| DPU | (Bt) | 0.39 | 0.88 | 0.79 | 0.82 | 0.83 |
| P/BV, core | (x) | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 1.0 |
| ROE | (%) | 5.1 | 12.1 | 11.7 | 11.3 | 10.9 |
| Dividend yield | (%) | 3.4 | 7.7 | 6.9 | 7.2 | 7.3 |
| FCF yield | (%) | (85.7) | 9.2 | 9.6 | 9.9 | 10.3 |

BUY

Target price Bt13.50(+18.4%) Price Bt11.40

Total return upside 26.1% Div. yield 7.7%



Sirikarn KRISNIPAT

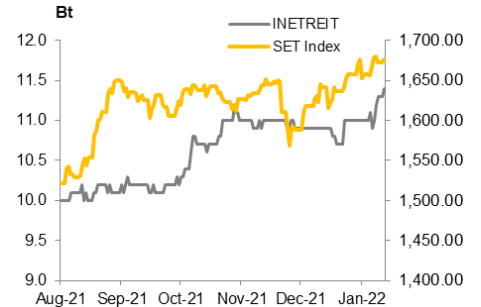
Fundamental investment analyst on securities

+662 659 7000 ext 5018

sirikarn.krisnipat@krungsrisecurities.com

| Key data | Unit | |
|----------------------------|-------------|------------|
| 12M high/ low | (Bt) | 11.4/ 10.0 |
| Market cap | (Btm/ USDm) | 3,762/ 114 |
| 3M avg. daily turnover | (Btm/ USDm) | 3.3/ 0.1 |
| Free float | (%) | 100.0 |
| Issued shares | (m shares) | 330 |
| Major shareholders: | | |
| 1) Land And Houses Fund | | 1.3 |
| 2) Mfc Asset Management | | 0.4 |
| 3) Scb Asset Management | | 0.4 |

Stock price performance



| | Unit | ytd | 1M | 3M | 12M |
|---------------------|------|-----|-----|-----|-----|
| Total return | (%) | 3.6 | 4.6 | 7.8 | NA |
| Total return vs SET | (%) | 2.5 | 2.5 | 5.6 | NA |

Krungsri vs Bloomberg consensus

| | Unit | (+) | (=) | (-) |
|---------------------|--------|-------|-------|-------|
| Bloomberg consensus | (Cnt.) | 1 | 0 | 0 |
| | Unit | KSS | BB | %diff |
| Target price | (Bt) | 13.50 | 13.11 | 3.0 |
| 2021F net profit | (Btm) | 167 | NA | NA |
| 2022F net profit | (Btm) | 402 | NA | NA |

Earnings revision

| Bloomberg | Unit | 2021F | 2022F |
|------------------|------|-------|-------|
| 1M | (%) | NA | NA |
| 3M | (%) | NA | NA |
| ytd | (%) | NA | NA |
| Krungsri | | | |
| From last report | (%) | 0.00 | 0.00 |

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

ระยะเวลาคงเหลือสิทธิการเช่ายาว มูลค่ายุติธรรมจะไม่ลดลงมากในระยะสั้น

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไอเน็ต (INETREIT) จัดตั้งวันที่ 29 ก.ค. 2021 เพื่อลงทุน (i) กรรมสิทธิ์ในอาคารและอุปกรณ์ (492 rack อัตราการใช้ 80% ในปัจจุบัน และเครือข่ายหลัก) ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานโครงการ INET Data Center 3 (INET-IDC3) เฟส 1 และ (ii) สิทธิการเช่าที่ดิน (0 -1-31 ไร่) ที่เป็นที่ตั้งสถานีไฟฟ้าย่อย (เจ้าของที่ดินคือ บริษัทปูนซีเมนต์แกลงคอย) เป็นเวลา 24 ปี 5 เดือน (สิ้นสุดวันที่ 31 ธ.ค. 2045) จาก Internet Thailand PCL (INET) มูลค่า 4.3 พันลบ. (ส่วนทุน 3.3 พันลบ.และสินเชื่อนานการ 1 พันลบ.หรือ หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ต่อสินทรัพย์รวม 22.7%)

INET-IDC3 แบ่งเป็น 4 เฟส และมีเพียงเฟส 1 และ 2 ที่เริ่มดำเนินงานแล้ว INET จะใช้เงินที่ได้เพื่อลงทุนใน INET-IDC3 เฟส 3 และ 4 INET-IDC3 ได้ไปรับรองระดับสากล ได้แก่ Uptime Tier III Certification of Design Documents (TCDD):2017 และ ISO/IEC 20000-1:2011

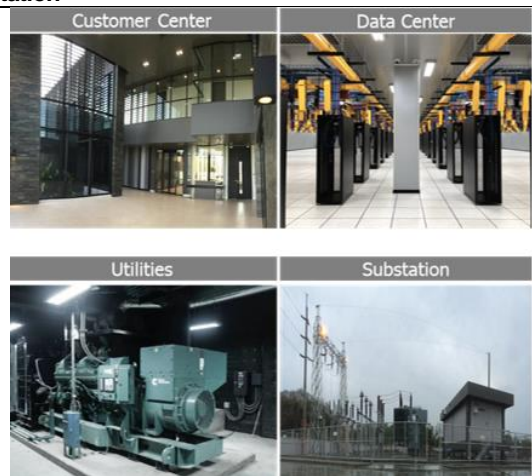
โดยสรุปกองทุน INETREIT มีสิทธิการเช่าระยะเวลาคงเหลือ 24 ปี ซึ่งหมายถึงมูลค่าของกองทุนจะไม่ลดลงมากในระยะเวลานี้

Figure 1: Invested assets - INET-IDC3 Phase 1 and substation



Source: INETREIT, Krungsri Securities

Figure 2: Invested assets – customer center (1,600 sq.m.), data center (1,900 sq.m.), utilities (2,000 sq.m.) and substation



Source: INETREIT, Krungsri Securities

สปอนเซอร์แข็งแกร่ง - INET

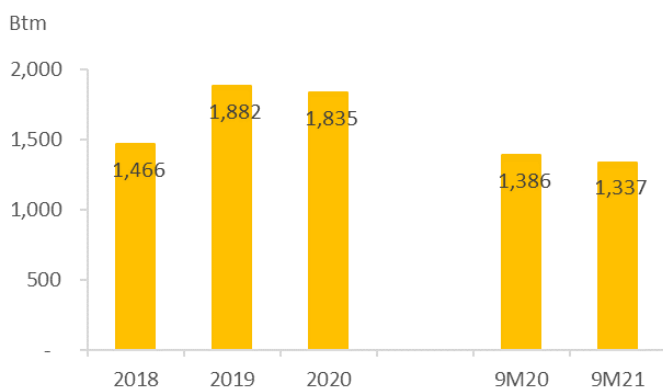
INET เป็นผู้ให้บริการ Data Center และ Cloud รายใหญ่ที่สุดในไทย INET เป็นผู้ให้บริการแบบ one-stop service สำหรับโครงสร้างพื้นฐาน ICT ธุรกิจของบริษัทแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มซึ่งรวมถึง Data Center, บริการ Co-Location และ Cloud โขลู่ชั้น INET มี Data Centers 3 แห่ง ได้แก่ INET-IDC1 (800 ตร.ม.) ตั้งอยู่ในอาคาร Bangkok Thai Tower ถนนรางน้ำ, INET-IDC2 (1,500 ตร.ม.) ตั้งอยู่ที่อาคาร Thai Summit Tower ถนนเพชรบุรีตัดใหม่และ INET-IDC3 (1,900 ตร.ม.) ตั้งอยู่ในจังหวัดสระบุรี

กำไรเติบโต ในปี 2018-2020 EBITDA ของ INET เติบโต 16.2% CAGR เป็น 641 ลบ. และกำไรสุทธิที่เป็นเงินสด (net cash profit = EBITDA – ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย - ภาษี) เติบโต 6.5% CAGR เป็น 430 ลบ. ซึ่งสูงกว่าค่าเช่าที่ต้องจ่ายให้ INETREIT 371 ลบ.

รายได้มากกว่า 70% ของ INET มาจากการให้บริการ Cloud ศูนย์ INET-IDC3 เพิ่งเริ่มดำเนินงานในปีที่ผ่านมาและอัตราการใช้ศูนย์เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจาก 65% ใน 3Q21 เป็น 80% ปัจจุบัน ซึ่งช่วยหนุนกำไร INET ให้เติบโต

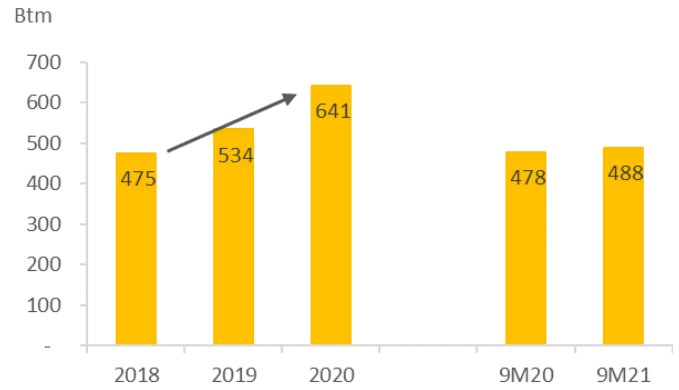
กำไรเงินสดลดลง 21% yoy ใน 9M21 เนื่องจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นจากการขยายธุรกิจ สัดส่วน D/E เพิ่มขึ้นจาก 1.9x ใน 2018 เป็น 3.5x ในก.ย. 2021

Figure 3: INET: Revenue



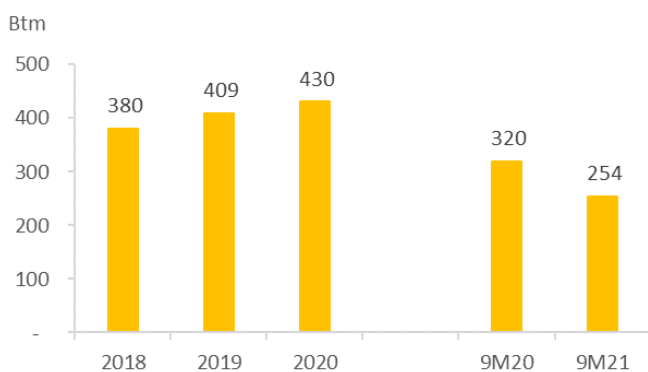
Source: INET, Krungsri Securities

Figure 4: INET - EBITDA growth 16.2% CAGR during 2018-2020



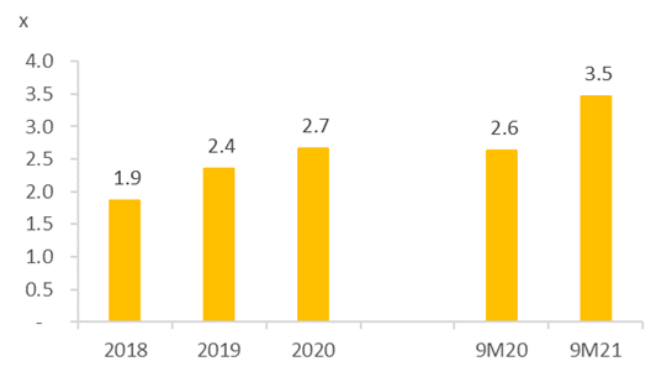
Source: INET, Krungsri Securities

Figure 5: INET - Net cash profit (EBITDA - interest expense - tax expense)



Source: INET, Krungsri Securities

Figure 6: INET - D/E ratio



Source: INET, Krungsri Securities

ผลกระทบเล็กน้อยจากโรคระบาด รายได้ของ INET ลดลง 3% เป็น 1.8 พันลบ. ใน 2020 และ 4% yoy เป็น 1.3 พันลบ. ใน 9M21 จากผลกระทบของโควิด อย่างไรก็ตาม INET คาดว่ารายได้จะเติบโต 20% yoy ใน FY22F จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งจากการให้บริการ Cloud

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่แข็งแกร่ง ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ INETREIT คือ สำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งชาติ (24.9%) และบริษัท โทรคมนาคมแห่งชาติ จำกัด (มหาชน) (24.10%)

Figure 7: INET's major shareholders (as at 26 March, 2021)

| Unitholder | % holding |
|--|---------------|
| National Science and Technology Development Agency | 24.90 |
| National Telecom PCL | 24.10 |
| Thai NVDR Co., Ltd. | 5.18 |
| Mr. Boonkiat Aursudkij | 4.80 |
| Mr. Viboon Sirikijpanichkul | 1.66 |
| Mr. Surachai Prachasitisak | 1.35 |
| Mrs. Pachara Nithivasin | 1.30 |
| Mr. Nattapat Sombutvorapat | 0.93 |
| Mr. Dhavaj Tantimedh | 0.83 |
| LGT Bank (Singapore) Ltd. | 0.82 |
| Others | 34.13 |
| Total | 100.00 |

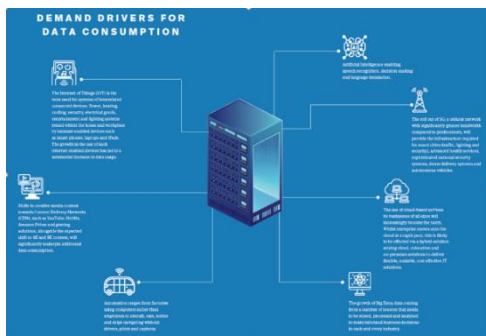
Source: SETSMART, Krungsri Securities

อุตสาหกรรมขาขึ้น

ธุรกิจ Data Center อุปสงค์ Data Center ทั่วโลกเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งจาก big data, social media และวิดีโอสตรีมมิ่ง, Cloud, smart technology (รถยนต์อัตโนมัติ, เกมส่นบน Cloud, และ Internet of Things) Cisco Global Cloud Index คาดอุปสงค์ Cloud ทั่วโลกเติบโต 4 เท่าในช่วง 2016 เป็น 2021 และอุปสงค์ความจุ Data Center เพิ่มขึ้น 36% CAGR เป็น 1,327 Exabyte (EB) สนับสนุนจากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นจาก big data ที่คาดว่าจะเติบโต 51% CAGR ในช่วง 2016-2021 เป็น 403 EB และคิดเป็น 30% ของความจุ Data Center ทั้งหมด ขณะที่ต้นทุนการลงทุนที่สูง และการขอใบอนุญาตจาก กสทช. เป็นอุปสรรคสำหรับผู้ประกอบการรายใหม่

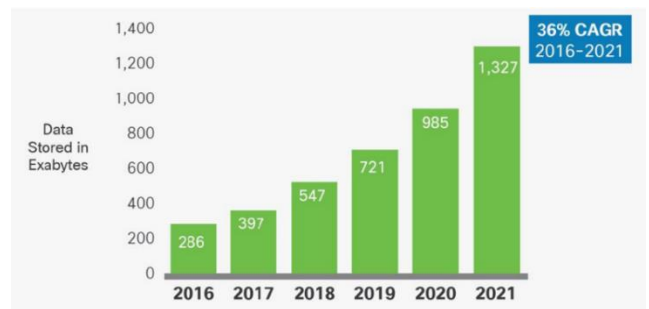
Data Centers ตั้งอยู่ในสามโซนคือ สหรัฐฯ (รัฐเวอร์จิเนีย), ยุโรป (ลอนดอน ปารีส, อัมสเตอร์ดัม, แฟรงก์เฟิร์ต, ดับลิน) และเอเชียแปซิฟิก (โตเกียว, ฮองกง, สิงคโปร์) สิงคโปร์เป็น Data Center หลักในเอเชีย ได้รับการสนับสนุนจากผู้ให้บริการ Cloud รายใหญ่

Figure 8: Demand drivers for data consumption



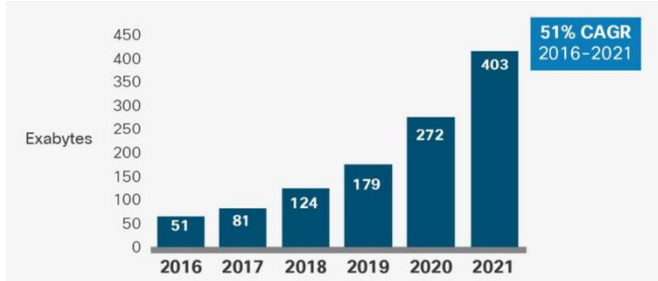
Source: Knight Frank Charter (Thailand) and Knight Frank Global, INETREIT, Krungsri Securities

Figure 9: Utilization rate at Data Centers grew by 36% p.a. CAGR during 2016-2021



Source: Cisco Global Cloud Index 2016-2021, INETREIT, Krungsri Securities

Figure 10: Demand for big data grew by an estimated 51% p.a. CAGR over 2016-2021



Source: Cisco Global Cloud Index 2016-2021, INETREIT, Krungsri Securities

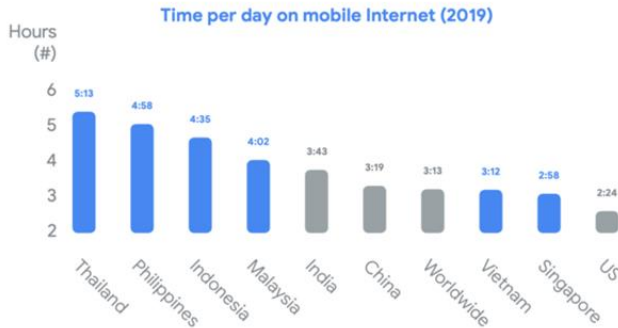
Figure 11: Data Center locations



Source: Knight Frank Charter (Thailand) and Knight Frank Global, INETREIT, Krungsri Securities

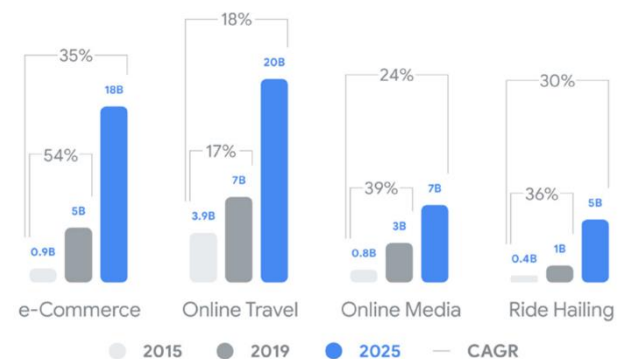
ประเทศไทยมีผู้ใช้อินเทอร์เน็ต 52 ล้านคน (คิดเป็น 75% ของประชากร, +2% yoy) จากข้อมูลของ Google และ Temasek ประเทศไทยมีผู้ใช้เวลากับอินเทอร์เน็ตบนมือถือสูงที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ สนับสนุนจาก E-Commerce และบริการแอปพลิเคชันส่งสินค้าและเรียกรถแท็กซี่

Figure 12: Thailand is the most engaged mobile internet region in the world



Source: E-economy SEA 2019, INETREIT, Krungsri Securities

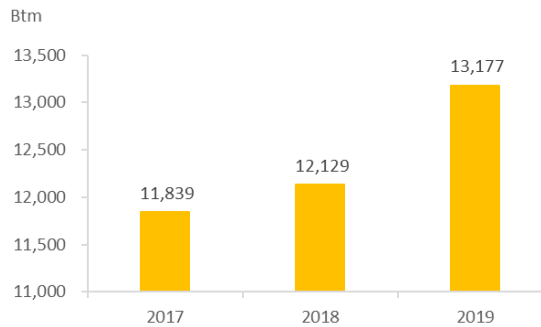
Figure 13: Thailand internet economy (GMV, \$B)



Source: E-economy SEA 2019, INETREIT, Krungsri Securities

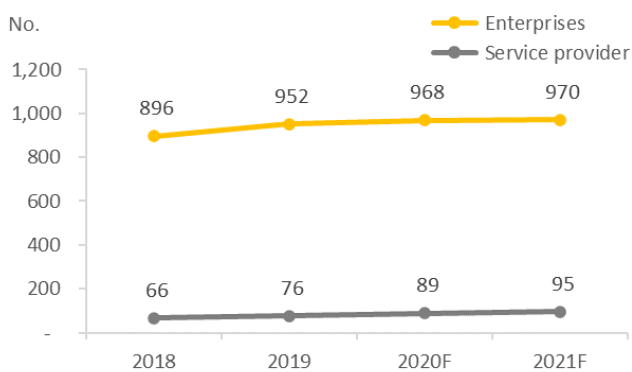
จากข้อมูลของกระทรวงดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม ในปี 2017-2019 ตลาด Data Center ของประเทศไทยเติบโต 5.5% CAGR เป็น 1.32 หมื่นลบ. และบริการCloudเติบโต 12.7% CAGR เป็น 1.32 หมื่นลบ. จากข้อมูลของ International Data Center (IDC) จำนวน Data Center ในประเทศไทยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง (3% CAGR ในช่วงปี 2017-2021F) โดยเฉพาะจากผู้ให้บริการจำนวนความจุเพิ่มขึ้น 6% CAGR ในปี 2017-2021F เป็น 95,261 rack ซึ่งมีการเติบโตอย่างแข็งแกร่งจากผู้ให้บริการ (48% CAGR) สนับสนุนจากการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของสมาร์ทโฟน, โซเชียลเน็ตเวิร์ก และแอปพลิเคชัน

Figure 14: Thailand - Data Center market size



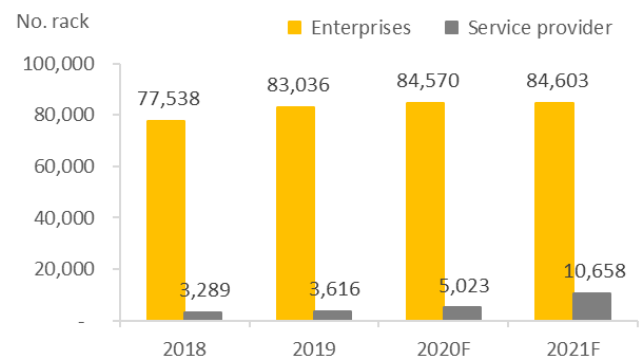
Source: Ministry of Digital Economy and Society, INETREIT, Krungsri Securities

Figure 15: Thailand - Growing number of Data Centers



Source: IDC APeJ Public Cloud Service Tracker 2020, INETREIT, Krungsri Securities

Figure 16: Thailand - Growing number of Data Center racks



Source: IDC APeJ Public Cloud Service Tracker 2020, INETREIT, Krungsri Securities

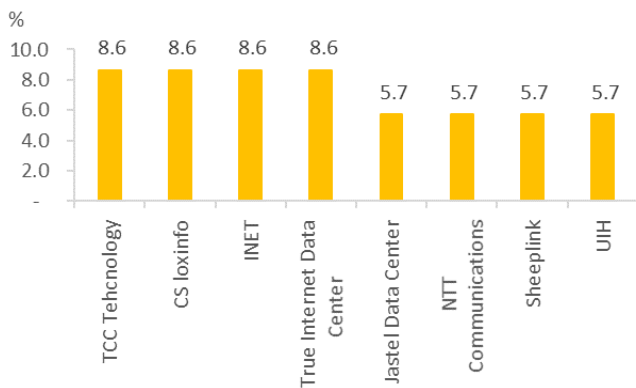
Figure 17: Data Centers with Uptime Institute certification

| ชื่อบริษัท | ชื่อศูนย์ปฏิบัติการข้อมูล (Data Center) | สถานที่ตั้งศูนย์ปฏิบัติการข้อมูล (Data Center) | Tier Certification |
|---|--|--|--|
| สำนักงานรัฐบาลอิเล็กทรอนิกส์ (องค์การมหาชน) | Electronic Government Agency Data Center | กรุงเทพมหานคร | • Tier III Certification of Design Documents |
| บริษัท เจเนซิส ดาต้า เซ็นเตอร์ จำกัด | Genesis Data Center | สมุทรปราการ | • Tier III Certification of Constructed Facility • Tier III Certification of Design Documents |
| บริษัท อินเทอร์เน็ต ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) | INET-IDC3, Building 1, Phase 1-2 | แก้งคอย สระบุรี | • Tier III Certification of Design Documents |
| | INET-IDC3, Building 2 | แก้งคอย สระบุรี | • Tier III Certification of Design Documents |
| บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) | PTT Data Center, Phase 1 | ชลบุรี | • Tier IV Certification of Constructed Facility • Tier IV Certification of Design Documents |
| บริษัท เอสที จีทีซี (ประเทศไทย) จำกัด | STT Bangkok 1 | กรุงเทพมหานคร | • Tier III Certification of Design Documents |
| บริษัท ซูเปอร์เนป ประเทศไทย จำกัด | SUPERNAP (Thailand), Sector 1 | ชลบุรี | • Tier IV Certification of Design Documents |
| บริษัท ที.ซี.ซี. เทคโนโลยี จำกัด | Bangna Data Center | กรุงเทพมหานคร | • M&O Stamp of Approval |
| บริษัท ทรู อินเทอร์เน็ต ดาต้า เซ็นเตอร์ จำกัด | True IDC East Bangna | บางเสาธงสมุทรปราการ | • Tier III Certification of Constructed Facility • Tier III Certification of Design Documents |
| | True IDC East Bangna, Phase 1 | บางเสาธงสมุทรปราการ | • Tier III Silver Certification of Operational Sustainability |
| บริษัท ยูนิค อินเทอร์เน็ต โซลูชั่น จำกัด | UIH BCH4 | กรุงเทพมหานคร | • Tier III Certification of Design Documents |

Source: Uptime Institute, INETREIT, Krungsri Securities

ธุรกิจรับฝากเซิร์ฟเวอร์ (Co-location) โดยมี Co-location 35 แห่งในกทม. และจังหวัดข้างเคียง (กทม. 29, สมุทรปราการ 1, ชลบุรี 1, นนทบุรี 3, สระบุรี 1) และมีอัตราการใช้ 70-90% (INET อาคาร Thai Summit tower 95%, INET อาคาร Bangkok Thai Tower 95% และ INET IDC 3 Saraburi เฟส 1 65%) ลูกค้าหลักเป็นบริษัทเอกชนขนาดใหญ่เป็นสัดส่วน 90% ของลูกค้าทั้งหมด แนวโน้มการเติบโตของธุรกิจ Co-location ค่อนข้างจำกัดเนื่องจากผู้ให้บริการนิยมการนำเสนอ Cloud มากกว่า Co-location อย่างไรก็ตามคาดว่าธุรกิจ Co-location จะเติบโต 10.75% CAGR ในช่วงปี 2018-2023 เป็น 4.1 พันลพ. ค่าเช่าคงที่ 4-5 ปีโดยเฉลี่ย 37,000-54,000 บาท/rack/เดือน

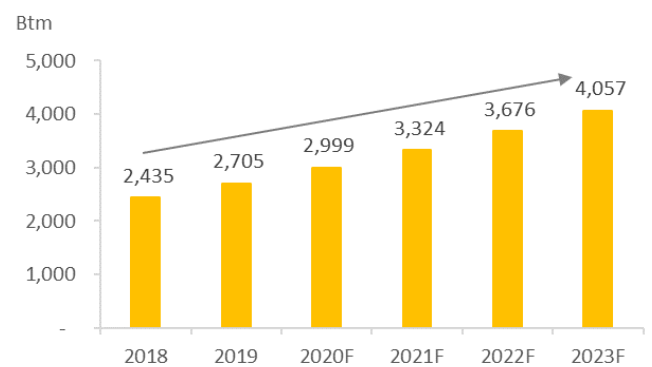
Figure 18: Thailand - Co-location services providers with the largest market share



Source: Knight Frank Charter (Thailand), Cloudscene.com, INETREIT, Krungsri Securities

Note: Excluding WHA

Figure 19: Thailand - Co-location market is projected to grow by 11% p.a. CAGR over 2018-2023



Source: IDC APeJ Public Cloud Service Tracker 2020, INETREIT, Krungsri Securities

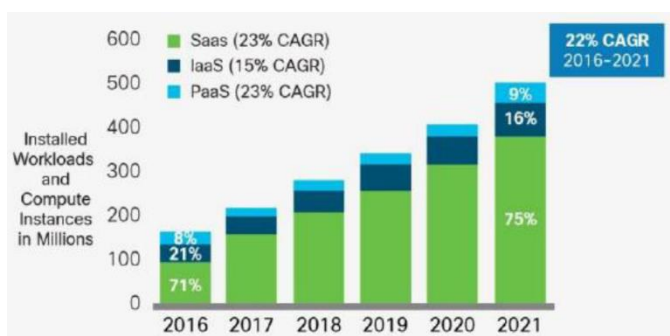
Figure 20: Co-location providers in Thailand

| ชื่อ | ผู้พัฒนา | สถานที่ตั้ง |
|--------------------------------|---|--------------|
| CAT-IDC | CAT telecom | Bangkok |
| Cyberworld | CS Loxinfo | Bangkok |
| The Cloud | CS Loxinfo | Bangkok |
| Cat Telecom Tower | CS Loxinfo | Bangkok |
| Bangkok | Datapro Computer Systems | Bangkok |
| Bangkok System Centers | Fujitsu | Bangkok |
| Summit Tower | INET | Bangkok |
| Bangkok Thai Tower | INET | Bangkok |
| ISPIO DC | ISPIO | Bangkok |
| Jastel Data Center | Jastel Network | Bangkok |
| KIRZ Bangna | KIRZ | Bangkok |
| Metabyte Data Center | Metabyte Cloud | Bangkok |
| Thailand 1 Bangkok Data Center | NTT Communications | Bangkok |
| Thailand 2 Bangkok Data Center | NTT Communications | Bangkok |
| Otaro IDC | Otaro Company | Bangkok |
| Proen DC | Proen Proimage Engineering& Communication | Bangkok |
| Servenet DC | Servenet Solution | Bangkok |
| Sheepink Data Center | Sheepink | Bangkok |
| STT Bangkok 1 | ST Telemedia Global Datacenters | Bangkok |
| Supernap Thailand | Supernap | Bangkok |
| ETDC | TCC Technology | Bangkok |
| BNDK | TCC Technology | Bangkok |
| AMDC | TCC Technology | Bangkok |
| IDC Pak Building | TOT | Bangkok |
| TRUE IDC East Bangna | TRUE International Gateway | Bangkok |
| True Tower Center | True Internet Data Center | Bangkok |
| Muang Thong Thani Center | True Internet Data Center | Bangkok |
| BCH4 Center | UIH | Bangkok |
| TCCT Center | UIH | Bangkok |
| Genesis Data Center | Genesis | Samutprakarn |
| Supernap Thailand | Supernap | Chonburi |
| Jastel Data Center | Jastel Network | Northaburi |
| Muang Thong Thani Center | True Internet Data Center | Northaburi |
| Sheepink Data Center | Sheepink | Northaburi |
| INET-IDC 3 | INET | Saraburi |

Source: Knight Frank Charter (Thailand), INETREIT, Krungsri Securities

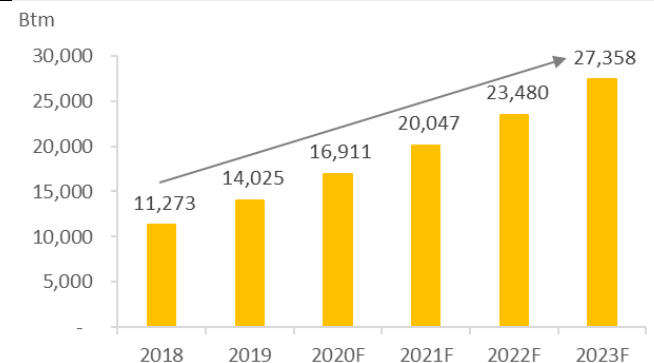
ธุรกิจ Cloud คาดว่าการให้บริการ Cloud ทั่วโลกจะเติบโต 22% CAGR ในช่วง 2016-2021F โดยมีผู้ให้บริการ Cloud มากกว่า 50 รายในไทย โดยผู้ให้บริการหลักในประเทศ ได้แก่ TRUE, AIS, United Information Highway, TOT และ CAT ขนาดตลาดของ Cloud เติบโต 19% CAGR ในช่วง 2018-2023F เป็น 2.74 หมื่นลบ. โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนหลักจาก เครือข่าย 5G และการเปลี่ยนจาก Co-location เป็น Cloud ราคาอยู่ในช่วง 54,000-295,400 บาท/ปี ขึ้นอยู่กับ การให้บริการกับขนาดพื้นที่ที่ใช้ และจากการแข่งขันที่คาดว่าจะรุนแรงขึ้น คาดว่าราคาจะลดลงในอนาคต

Figure 21: Global demand for Cloud services grew by an estimated 22% p.a. CAGR over 2016-2021



Source: Cisco Global Cloud Index 2016-2021, INETREIT, Krungsri Securities

Figure 22: Thailand Cloud market is projected to grow by 19% p.a. CAGR over 2018-2023

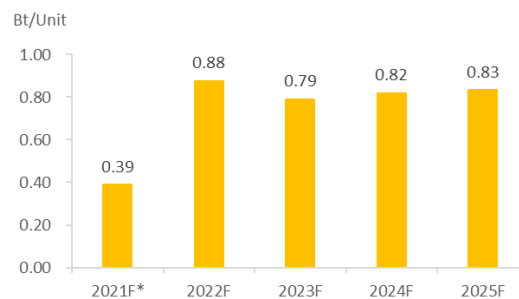


Source: Cisco Global Cloud Index 2016-2021, INETREIT, Krungsri Securities

ผลตอบแทนเงินปันผลที่ดี

INET เข้าทรัพย์สินกลับจาก INETREIT ระยะเวลา 24 ปีและ 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธ.ค. 2045 ค่าเช่าต่อเดือนที่ 30.9 ลบ.ในปีแรก และเพิ่มขึ้น 2% ต่อปีตลอดอายุสัญญา INET เป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายการบำรุงรักษาและการเปลี่ยนทดแทน ทำให้ INETREIT ไม่มีความเสี่ยง เราใช้สมมติฐาน INETREIT จะจ่ายปันผล 99% ของกำไรที่จ่ายปันผลได้ 4 ครั้งต่อปี เราคาด DPU ที่ 0.39 บาท ในช่วง 29 ก.ค. - ธ.ค. 2021 และเฉลี่ย 0.83 บาท ช่วงปี FY22F-FY25F (0.88บาทช่วงปี FY22F, 0.79 บาทช่วงปี FY23F, 0.82 บาทช่วงปี FY24F, และ 0.83บาทในปี FY25F) อ้างอิงราคาปิดล่าสุด (11.4บาท) กองทุนให้ผลตอบแทนปันผล 7.3% โดยกองทุนจ่ายปันผลครั้งแรก 0.1325 ต่อหน่วยสำหรับการดำเนินงานช่วง 29 ก.ค. -31 ก.ย. 2021 เทียบเท่าผลตอบแทนปันผล 7.6% ต่อปี

Figure 23: DPU forecast - average Bt0.83 p.a. over FY22F-FY25F



Source: Krungsri Securities

Note: * 29 Jul 2021- 31 Dec 2021

Financial statement

Profit and Loss Statement

| FY December 31 | Unit | 2019 | 2020 | 2021F* | 2022F | 2023F | 2024F | 2025F | 2026F |
|----------------------|-------|------|------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Total revenue | (Btm) | N/A | N/A | 199 | 477 | 477 | 477 | 477 | 477 |
| SG&A | (Btm) | N/A | N/A | (14) | (33) | (33) | (33) | (33) | (33) |
| Other income | (Btm) | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Interest expense | (Btm) | N/A | N/A | (18) | (42) | (40) | (38) | (36) | (33) |
| Pre-tax profit | (Btm) | N/A | N/A | 167 | 402 | 403 | 405 | 408 | 411 |
| Corporate tax | (Btm) | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Equity a/c profits | (Btm) | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Minority interests | (Btm) | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Core profit | (Btm) | N/A | N/A | 167 | 402 | 403 | 405 | 408 | 411 |
| Extra-ordinary items | (Btm) | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Net profit | (Btm) | N/A | N/A | 167 | 402 | 403 | 405 | 408 | 411 |
| EBITDA | (Btm) | N/A | N/A | 185 | 444 | 444 | 444 | 444 | 444 |
| Core EPU | (Bt) | N/A | N/A | 0.51 | 1.22 | 1.22 | 1.23 | 1.24 | 1.24 |
| Distributable income | (Btm) | N/A | N/A | 128 | 289 | 261 | 270 | 275 | 270 |
| DPU | (Bt) | N/A | N/A | 0.39 | 0.88 | 0.79 | 0.82 | 0.83 | 0.82 |

Balance Sheet

| FY December 31 | Unit | 2019 | 2020 | 2021F* | 2022F | 2023F | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------------------|-------|------|------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Total current assets | (Btm) | N/A | N/A | 373 | 476 | 571 | 659 | 740 | 813 |
| Total long-term assets | (Btm) | N/A | N/A | 3,946 | 3,946 | 3,946 | 3,946 | 3,946 | 3,946 |
| Total assets | (Btm) | N/A | N/A | 4,319 | 4,421 | 4,517 | 4,605 | 4,686 | 4,759 |
| Total current liabilities | (Btm) | N/A | N/A | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 |
| Total long-term liabilities | (Btm) | N/A | N/A | 1,018 | 1,005 | 955 | 905 | 850 | 780 |
| Total liabilities | (Btm) | N/A | N/A | 1,045 | 1,033 | 983 | 933 | 878 | 808 |
| Paid-up capital | (Btm) | N/A | N/A | 3,233 | 3,233 | 3,233 | 3,233 | 3,233 | 3,233 |
| Total equity | (Btm) | N/A | N/A | 3,273 | 3,388 | 3,534 | 3,672 | 3,808 | 3,951 |
| Minority interest | (Btm) | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| BVPS | (Bt) | N/A | N/A | 9.9 | 10.3 | 10.7 | 11.1 | 11.5 | 12.0 |

Cash Flow Statement

| FY December 31 | Unit | 2019 | 2020 | 2021F* | 2022F | 2023F | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------------------------|-------|------|------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Core profit | (Btm) | N/A | N/A | 167 | 402 | 403 | 405 | 408 | 411 |
| Depreciation and amortization | (Btm) | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Operating cash flow | (Btm) | N/A | N/A | (3,840) | 402 | 403 | 405 | 408 | 411 |
| Investing cash flow | (Btm) | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Financing cash flow | (Btm) | N/A | N/A | 4,103 | (299) | (308) | (317) | (327) | (337) |
| Net change in cash | (Btm) | N/A | N/A | 262 | 103 | 95 | 88 | 81 | 73 |

Key Financial Ratios

| FY December 31 | Unit | 2019 | 2020 | 2021F* | 2022F | 2023F | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------------|------|------|------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EBITDA margin | (%) | N/A | N/A | 93.0 | 93.1 | 93.1 | 93.1 | 93.1 | 93.1 |
| Net profit margin | (%) | N/A | N/A | 83.9 | 84.3 | 84.6 | 85.1 | 85.6 | 86.2 |
| ROE | (%) | N/A | N/A | 5.1 | 12.1 | 11.7 | 11.3 | 10.9 | 10.6 |
| ROA | (%) | N/A | N/A | 7.7 | 9.2 | 9.0 | 8.9 | 8.8 | 8.7 |
| IBD/TA | (%) | N/A | N/A | 22.7 | 21.9 | 20.3 | 18.8 | 17.3 | 15.6 |
| IBD/EBITDA | (x) | N/A | N/A | 5.3 | 2.2 | 2.1 | 2.0 | 1.8 | 1.7 |
| Payout ratio | (%) | N/A | N/A | 99.0 | 99.0 | 99.0 | 99.0 | 99.0 | 99.0 |

Main Assumptions

| FY December 31 | Unit | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|-------------------------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| Revenue growth | (%) | N/A | N/A | N/A | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |
| Interest rate | (%) | N/A | N/A | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.7 |
| Effective interest rate | (%) | N/A | N/A | 4.3 | 4.3 | 4.3 | 4.3 | 4.3 | 4.3 |

Note: * 29 July 2021-31 December 2021

โอกาสในการขยายในอนาคต

INETREIT มีสิทธิในการปฏิเสธก่อน (ROFR) สำหรับการลงทุนใน INET-IDC1, INET-IDC2 และ INET-IDC3 เฟส 2-4 และทรัพย์สินที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ Data Center คาดว่า INETREIT จะเข้าซื้อ INET-IDC3 เฟส 2 เมื่ออัตราการใช้แตะระดับ 75% (ขณะนี้ 10%) ซึ่งจะช่วยขยายอายุกองทุนและเพิ่มปันผล และเพิ่มมูลค่าตลาด ซึ่งทำให้สภาพคล่องการซื้อขายและการให้นำหนักการลงทุนเพิ่มขึ้น โดยปกติการเพิ่มทุนจะไม่ทำให้เงินปันผลต่อหน่วยลดลง เรายังไม่รวมประเด็นนี้ในคาดการณ์ของเรา

แนะนำ ซื้อ; ราคาเป้าหมาย 13.5 บาท/หน่วย

เราประเมินมูลค่า INETREIT ที่ 13.5 บาทต่อหน่วยด้วยวิธี DCF เราประมาณการกระแสเงินสดของบริษัท (FCFF) ช่วงปี 2021-2045 และใช้ WACC 5.1% และไม่มีราคาซาก WACC อ้างอิง 1.5% risk-free rate, 6.5% risk premium, 0.6x beta, และต้นทุนเงินกู้ยืม 4.3% การวิเคราะห์ sensitivity analysis สะท้อนอัตราคิดลดที่เปลี่ยนไปทุก ๆ 0.25% จะทำให้มูลค่า DCF เปลี่ยนไป 3%

ณ ราคาปิดล่าสุด INETREIT ให้ผลตอบแทน 26% และให้ IRR 9% ซึ่งน่าสนใจกว่าการลงทุนทางเลือกอื่น เช่น เงินฝากธนาคาร 2 ปี 0.45-0.95%, พันธบัตรรัฐบาล 10 ปีที่ 1.98%, และหุ้นกู้ CKP 7 ปีที่ 3.02% โดยมีเรตติ้งที่ A- และหุ้นกู้ SUPER 3 ปีที่ 4.9% โดยมีเรตติ้งที่ BBB

Figure 24: DCF valuation

| | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028-2045 |
|-------------|----------------|--------------|------|------|------|------|------|-----------|
| EBITDA/FCFF | Btm | | 311 | 320 | 330 | 340 | 351 | ... |
| NPV | Btm | 5,434 | | | | | | |
| Net debt | Btm | (968) | | | | | | |
| EV | Btm | 4,467 | | | | | | |
| EV | Bt/Unit | 13.5 | | | | | | |

Source: Krungsri Securities

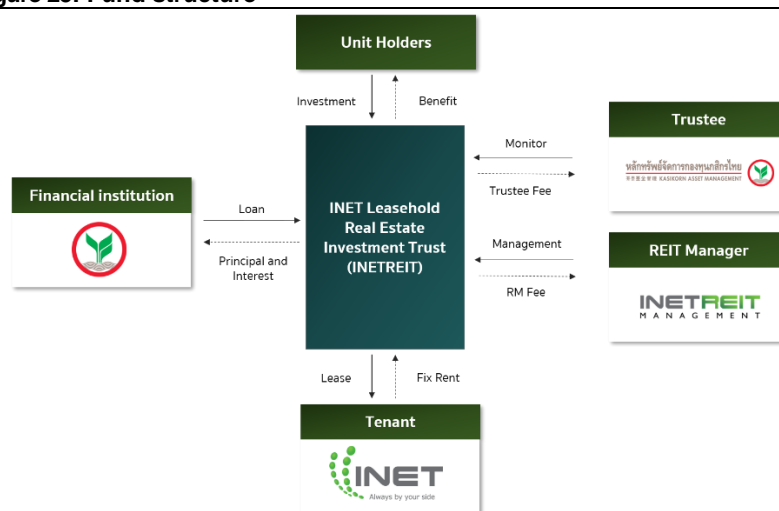
ความเสี่ยงและประเด็นน่ากังวล

พึ่งพาลูกค้ารายเดียว รายได้ของ INETREIT พึ่งพาลูกค้าเพียงรายเดียวคือ INET ทำให้ฐานะทางการเงินของ INET มีผลกระทบต่อแนวโน้มกำไรของ INETREIT โดย INET มีกำไรเงินสดที่ 430 ลบ. ในปี FY20 สูงกว่าค่าเช่าที่ต้องจ่ายให้ INETREIT 371 ลบ. และ INET กำลังขยาย INET-IDC3 เฟส 3-4 และมีโอกาสในการเพิ่มอัตราการใช้งานที่ INET -IDC3 เฟส 1 และ 2 ซึ่งจะช่วยให้เพิ่มรายได้และมีกระแสเงินสดเพียงพอจ่ายค่าเช่าให้ INETREIT

สภาพคล่องจำกัด INET จะถือหน่วย INETREIT อย่างน้อย 25% ของ IPO ในช่วง 8 ปีแรกและ 20% ในช่วงปีที่ 9-16 และอย่างน้อย 15% หรือมากกว่านั้นในช่วงปี 17 ถึง 31 ธ.ค. 2045 นอกจากนี้ผู้ถือหุ้นอาจถือ INETREIT เป็นการลงทุนระยะยาวมากกว่าการเทรด เนื่องจากกองทุนให้ผลตอบแทนปันผลที่สูง และโอกาสมีกำไรส่วนต่างราคา สะท้อนว่าปริมาณการซื้อขายอาจต่ำ

Appendix

Figure 25: Fund structure



Source: INETREIT, Krungsri Securities

Figure 26: INETREIT: Unitholders' structure (as of 19 November, 2021)

| Unitholder | % holding |
|--|---------------|
| INET | 25.00 |
| K Property Infra Flexible Fund | 5.35 |
| Muang Thai Life Assurance PCL. | 3.79 |
| Krung Thai Property and Infrastructure Flexible Fund | 3.05 |
| Southeast Life Insurance Co., Ltd. | 3.03 |
| Sripatum University | 3.03 |
| Krungthai-AXA Life Insurance PCL. | 3.03 |
| Allianz Ayudhya Life Assurance PCL. | 2.27 |
| Thai Nakorn Patana Co., Ltd. | 2.27 |
| Krungthai Panich Insurance PCL. | 2.12 |
| Others | 46.06 |
| Total | 100.00 |

Source: SETSMART, Krungsri Securities

Figure 27: Tax benefits for unitholders

| Type of unit holders | Capital gain tax | Dividend tax |
|---|------------------|--------------|
| Individual | | |
| • Thai | 0% | 10%* |
| • Foreigners who stay in Thailand at least 180 days | 0% | 10%* |
| • Foreigners who stay in Thailand less than 180 days | 0% | 0% |
| Thai listed juristic person | | |
| • Holding unit trust at least 3 months prior to and post dividend payment date | 20% | 20% |
| • Holding unit trust less than 3 months prior to and post dividend payment date | 20% | 20% |
| Thai non-listed juristic person | | |
| • Holding unit trust at least 3 months prior to and post dividend payment date | 20% | 20% |
| • Holding unit trust less than 3 months prior to and post dividend payment date | 20% | 20% |
| Foreign juristic person | | |
| • Registered in Thailand | | |
| - Holding unit trust at least 3 months prior to and post dividend payment date | 20% | 20% |
| - Holding unit trust less than 3 months prior to and post dividend payment date | 20% | 20% |
| • Not registered in Thailand | 0% | 0% |

Source: SET, Krungsri Securities

Note: * There are two options: (1) pay withholding tax 10%; or (2) include in personal income tax

CG Rating 2020 Companies with CG Rating



| | | | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|---------|--------|
| AAV | ADVANC | AF | AIRA | AKP | AKR | ALT | AMA | AMATA | AMATAV | ANAN | AOT | AP | ARIP |
| ARROW | ASP | BAFS | BANPU | BAY | BCP | BCPG | BDMS | BEC | BEM | BGRIM | BIZ | BKI | BLA |
| BOL | BPP | BRR | BTS | BWG | CENTEL | CFRESH | CHEWA | CHO | CIMBT | CK | CKP | CM | CNT |
| CNT | COMAN | COTTO | CPALL | CPF | CPI | CPN | CSS | DELTA | DEMCO | DRT | DTAC | DTC | DV8 |
| EA | EASTW | ECF | ECL | EGCO | EPG | ETE | FNS | FPI | FPT | FSMART | GBX | GC | GCAP |
| GEL | GFPT | GGC | GPSC | GRAMMY | GUNKUL | HANA | HARN | HMPRO | ICC | ICHI | III | ILINK | INTUCH |
| IRPC | ML | JKN | JSP | JWD | K | KBANK | KCE | KKP | KSL | KTB | KTC | LANNA | LH |
| LHFG | LIT | LPN | MAKRO | MALEE | MBK | MBKET | MC | MCOT | METCO | MFEC | MINT | MONO | MOONG |
| MSC | MTC | NCH | NCL | NEP | NKI | NOBLE | NSI | NVD | NYT | OISHI | ORI | OTO | PAP |
| PCSGH | PDJ | PG | PHOL | PLANB | PLANET | PLAT | PORT | PPS | PR9 | PREB | PRG | PRM | PSH |
| PSL | PTG | PTT | PTTEP | PTTGC | PYLON | Q-CON | QH | QTC | RATCH | RS | S | S & J | SAAM |
| SABINA | SAMART | SAMTEL | SAT | SC | SCB | SCC | SCCC | SCG | SCN | SDC | SEAFCO | SEA OIL | SE-ED |
| SELIC | SENA | SIRI | SIS | SITHAI | SMK | SMPC | SNC | SONIC | SORKON | SPALI | SPI | SPRC | SPVI |
| SSSC | SST | STA | SUSCO | SUTHA | SVI | SYMC | SYNTEC | TACC | TASCO | TCAP | TFMAMA | THANA | THANI |
| THCOM | THG | THIP | THRE | THREL | TIP | TIPCO | TISCO | TK | TKT | TMB | TMLL | TNDT | TNL |
| TOA | TOP | TPBI | TQM | TRC | TRUE | TSC | TSR | TSTE | TSTH | TTA | TTCL | TTW | TU |
| TVD | TVI | TVO | TWPC | U | UAC | UBIS | UV | VGI | VIH | WACOAL | WAVE | WHA | WHAUP |
| WICE | WINNER | | | | | | | | | | | | |



| | | | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 2S | ABM | ACE | ACG | ADB | AEC | AEONTS | AGE | AH | AHC | AIT | ALLA | AMANAH | AMARIN |
| APCO | APCS | APURE | AQUA | ASAP | ASEFA | ASIA | ASIAN | ASIMAR | ASK | ASN | ATP30 | AUCT | AWC |
| AYUD | B | BA | BAM | BBL | BFIT | BGC | BJC | BJCHI | BROOK | BTW | CBG | CEN | CGH |
| CHARAN | CHAYO | CHG | CHOTI | CHOW | CI | CIG | CMC | COLOR | COM7 | CPL | CRC | CRD | CSC |
| CSP | CWT | DCC | DCON | DDD | DOD | DOHOME | EASON | EE | ERW | ESTAR | FE | FLOYD | FN |
| FORTH | FSS | FTE | FVC | GENCO | GJS | GL | GLAND | GLOBAL | GLOCON | GPI | GULF | GYT | HPT |
| HTC | ICN | IFS | ILM | IMH | INET | INSURE | IRC | IRCP | IT | ITD | ITEL | J | JAS |
| JCK | JCKH | JMART | JMT | KBS | KCAR | KGI | KIAT | KOOL | KTIS | KWC | KWM | L&E | LALIN |
| LDC | LHK | LOXLEY | LPH | LRH | LST | M | MACO | MAJOR | MBAX | MEGA | META | MFC | MGT |
| MILL | MITSIB | MK | MODERN | MTI | MVP | NETBAY | NEX | NINE | NTV | NWR | OCC | OGC | OSP |
| PATO | PB | PDG | PDI | PICO | PIMO | PJW | PL | PM | PPP | PRIN | PRINC | PSTC | PT |
| QLT | RCL | RICHY | RML | RPC | RWI | S11 | SALEE | SAMCO | SANKO | SAPPE | SAWAD | SCI | SCP |
| SE | SFP | SGF | SHR | SIAM | SINGER | SKE | SKR | SKY | SMT | SNP | SNP | SPA | SPC |
| SPCG | SR | SRICHA | SSC | SSF | STANLY | STI | STPI | SUC | SUN | SYNEX | T | TAE | TAKUNI |
| TBSP | TCC | TCMC | TEAM | TEAMG | TFG | TGH | TIGER | TITLE | TKN | TKS | TM | TMC | TMD |
| TMI | TMT | TNITY | TNP | TNR | TOG | TPA | TPAC | TPCORP | TPOLY | TPS | TRITN | TRT | TRU |
| TSE | TVT | TWP | UEC | UMI | UOBKH | UP | UPF | UPOIC | UT | UTP | UWC | VL | VNT |
| VPO | WIJK | WP | XO | YUASA | ZEN | ZIGA | ZMICO | | | | | | |



| | | | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|------|-------|--------|-------|-------|
| 7UP | A | ABICO | AJ | ALL | ALUCON | AMC | APP | ARIN | AS | AU | B52 | BC | BCH |
| BEAUTY | BGT | BH | BIG | BKD | BLAND | BM | BR | BROCK | BSBM | BSM | BTNC | CAZ | CCP |
| CGD | CITY | CMAN | CMO | CMR | CPT | CPW | CRANE | CSR | D | EKH | EP | ESSO | FMT |
| GIFT | GREEN | GSC | GTB | HTECH | HUMAN | IHL | INOX | INSET | IP | JTS | JUBILE | KASET | KCM |
| KKC | KUMWEL | KUN | KWG | KYE | LEE | MATCH | MATI | M-CHAI | MCS | MDX | MJD | MM | MORE |
| NC | NDR | NER | NFC | NNCL | NOVA | NPK | NUSA | OCEAN | PAF | PF | PK | PLE | PMTA |
| POST | PPM | PRAKIT | PRECHA | PRIME | PROUD | PTL | RBF | RCI | RJH | ROJNA | RP | RPH | RSP |
| SF | SFLEX | SGP | SISB | SKN | SLP | SMART | SOLAR | SPG | SQ | SSP | STARK | STC | SUPER |
| SVOA | TC | TCCC | THMUI | TNH | TOPP | TPCH | TIPIP | TPLAS | TTI | TYCN | UKEM | UMS | VCOM |
| VRANDA | WIN | WORK | WPH | | | | | | | | | | |

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicator 2020

Companies that have declared their intention to join CAC

| | | | | | | | | | | | | | |
|-----|-------|-------|------|-------|-------|-----|-------|------|--------|-----|-------|-------|------|
| 7UP | ABICO | APURE | B52 | BKD | BROCK | CI | ESTAR | EVER | FSMART | J | JKN | JMART | JMT |
| JSP | LDC | MAJOR | NCL | NOBLE | PK | PLE | SHANG | SKR | SPALI | SSP | SUPER | TGH | THAI |
| TQM | TTA | WIN | ZIGA | | | | | | | | | | |

Companies certified by CAC

| | | | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|
| 2S | ADVANC | AF | AI | AIE | AIRA | AKP | AMA | AMANA | AMATA | AMATAV | AP | APCS | AQUA |
| ARROW | ASK | B | BAFS | BAM | BANPU | BAY | BBL | BCH | BCP | BCPG | BGC | BGRIM | BJCHI |
| BKI | BLA | BPP | BROOK | BRR | BSBM | BTS | BWG | CEN | CENEL | CFRESH | CGH | CHEWA | CHOTI |
| CHOW | CIG | CIMBT | CM | CMC | COM7 | COTTO | CPALL | CPF | CPI | CPN | CSC | DCC | DELTA |
| DEMCO | DIMET | DRT | DTAC | DTC | EA | EASTW | ECL | EGCO | EP | EPG | ERW | ETE | FE |
| FNS | FPI | FPT | FSS | FTE | GBX | GC | GCAP | GEL | GFPT | GGC | GJS | GLOCON | GPI |
| GPSC | GSTEEL | GUNKUL | HANA | HARN | HEMP | HMPRO | HTC | ICC | ICI | IFS | ILINK | INET | INSURE |
| INTUCH | IRC | IRPC | ITEL | IVL | K | KASET | KBANK | KBS | KCAR | KCE | KGI | KKP | KSL |
| KTB | KTC | KWC | KWG | L&E | LANNA | LHFG | LHK | LPN | LRH | M | MAKRO | MALEE | MBAX |
| MBK | MBKET | MC | MCOT | META | MFC | MFEC | MINT | MONO | MOONG | MSC | MTC | MTI | NBC |
| NEP | NINE | NKI | NMG | NNCL | NOK | NSI | NWR | OCC | OCEAN | OGC | ORI | PAP | PATO |
| PB | PCSGH | PDG | PDI | PDJ | PE | PG | PHOL | PL | PLANB | PLANET | PLAT | PM | PPP |
| PPPM | PPS | PREB | PRG | PRINC | PRM | PSH | PSL | PSTC | PT | PTG | PTT | PTTEP | PTTGC |
| PYLON | Q-CON | QH | QLT | QTC | RATCH | RML | RWI | S & J | SAAM | SABINA | SAPPE | SAT | SC |
| SCB | SCC | SCCC | SCG | SCN | SEAOL | SE-ED | SELIC | SENA | SGP | SINGER | SIRI | SIS | SITHAI |
| SMIT | SMK | SMPC | SNC | SNP | SORKON | SPACK | SPC | SPI | SPRC | SRICHA | SSF | SSSC | SST |
| STA | SUSCO | SVI | SYMC | SYNTEC | TAE | TAKUNI | TASCO | TBSP | TCAP | TCMC | TFG | TFI | TFMAMA |
| THANI | THCOM | THIP | THRE | THREL | TIP | TIPCO | TISCO | TKS | TKT | TMD | TMILL | TMT | TNITY |
| TNL | TNP | TNR | TOG | TOP | TOPP | TPA | TPCS | TPP | TRU | TRUE | TSC | TSTH | TTB |
| TTCL | TU | TVD | TVI | TVO | TWPC | U | UBIS | UEC | UKEM | UOBKH | UPF | UV | UWC |
| VGI | VIH | VNT | WACOAL | WHA | WHAUP | WICE | WIJK | XO | ZEN | | | | |

N/A

| | | | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 3K-BAT | A | A5 | AAV | ABM | ACAP | ACC | ACE | ACG | ADB | ADD | AEC | AEONTS | AFC |
| AGE | AH | AHC | AIT | AJ | AJA | AKR | ALL | ALLA | ALT | ALUCON | AMARIN | AMC | ANAN |
| AOT | APCO | APEX | APP | AQ | ARIN | ARIP | AS | ASAP | ASEFA | ASIA | ASIAN | ASIMAR | ASN |
| ASP | ASW | ATP30 | AU | AUCT | AWC | AYUD | BA | BC | BCT | BDMS | BEAUTY | BEC | BEM |
| BFIT | BGT | BH | BIG | BIZ | BJC | BLAND | BLISS | BM | BOL | BR | BSM | BTNC | BTW |
| BUI | CAZ | CBG | CCET | CCP | CGD | CHARAN | CHAYO | CHG | CHO | CITY | CK | CKP | CMAN |
| CMO | CMR | CNT | COLOR | COMAN | CPH | CPL | CHAP | CPT | CPW | CRANE | CRC | CRD | CSP |
| CSR | CSS | CTW | CWT | D | DCON | DDD | DHOUSE | DITTO | DMT | DOD | DOHOME | DTCI | DV8 |
| EASON | ECF | EE | EFORL | EKH | EMC | ESSO | ETC | F&D | FANCY | FLOYD | FMT | FN | FORTH |
| FVC | GENCO | GIFT | GL | GLAND | GLOBAL | GRAMMY | GRAND | GREEN | GSC | GTB | GULF | GYT | HFT |
| HPT | HTECH | HUMAN | HYDRO | ICN | IFEC | IHL | IIG | III | ILM | IMH | IND | INGRS | INOX |
| INSET | IP | IRCP | IT | ITD | JAK | JAS | JCK | JCKH | JCT | JR | JTS | JUBILE | JUTHA |
| JWD | KAMART | KC | KCM | KDH | KEX | KIAT | KISS | KK | KKC | KOOL | KTIS | KUMWEL | KUN |
| KWM | KYE | LALIN | LEE | LEO | LH | LIT | LOXLEY | LPH | LST | MACO | MANRIN | MATCH | MATI |
| MAX | M-CHAI | MCS | MDX | MEGA | METCO | MGT | MICRO | MIDA | MILL | MITSIB | MJD | MK | ML |
| MODERN | MORE | MPIC | MUD | MVP | NC | NCAP | NCH | NDR | NER | NETBAY | NEW | NEWS | NEX |
| NFC | NOVA | NPK | NRF | NSL | NTV | NUSA | NVD | NYT | OHTL | OISHI | OR | OSP | OTO |
| PACE | PACO | PAE | PAF | PERM | PF | PICO | PIMO | PJW | PMTA | POLAR | POMPUI | PORT | POST |
| PPM | PR9 | PRAKIT | PRAPAT | PRECHA | PRIME | PRIN | PRO | PROEN | PROS | PROUD | PTL | RAM | RBF |
| RCI | RCL | RICHY | RJH | ROCK | ROH | ROJNA | RP | RPC | RPH | RS | RSP | RT | S |
| S11 | SA | SABUY | SAFARI | SAK | SALEE | SAM | SAMART | SAMCO | SAMTEL | SANKO | SAUCE | SAWAD | SAWANG |
| SCGP | SCI | SCM | SCP | SDC | SE | SEAFCO | SF | SFLEX | SFT | SFG | SHR | SIAM | |
| SICT | SIMAT | SISB | SK | SKE | SKN | SKY | SLM | SLP | SMART | SMD | SMT | SO | SOLAR |
| SONIC | SPA | SPCG | SPG | SPVI | SQ | SR | SSC | STANLY | STAR | STARK | STC | STEC | STGT |
| STHAI | STI | STPI | SUC | SUN | SUTHA | SVH | SVOA | SWC | SYNEX | T | TACC | TAPAC | TC |
| TCC | TCCC | TCJ | TCOAT | TEAM | TEAMG | TGPRO | TH | THANA | THE | THG | THL | THMUI | TIDLOR |
| TIGER | TITLE | TK | TKN | TM | TMC | TMI | TMW | TNDT | TNH | TNPC | TOA | TPAC | TPBI |
| TPCH | TIPL | TIPIP | TPLAS | TPOLY | TPS | TQR | TR | TRC | TRITN | TRT | TRUBB | TSE | TSF |
| TSI | TSR | TSTE | TTI | TTT | TTW | TVT | TWP | TWZ | TYCN | UAC | UMI | UMS | UNIQ |
| UP | UPA | UPOIC | UREKA | UT | UTP | UVAN | VARO | VCOM | VI | VIBHA | VL | VNG | VPO |
| VRANDA | W | WAVE | WGE | WINMED | WINNER | WORK | WORLD | WP | WPH | WR | XPG | YCI | YGG |
| YUASA | | | | | | | | | | | | | |

Disclaimer

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงของการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

Reference

การเปิดเผยข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 มกราคม 2564) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Research Group

Investment Strategy

อิสระ อรดีดลเชษฐ

Head of Research Group, Macro-strategy
+662 659 7000 ext. 5001
Isara.Ordeedolchest@krungsrisecurities.com

ชัยยศ จีวางกูร

Technical Strategy
+662 659 7000 ext. 5006
Chaiyot.Jiwangkul@krungsrisecurities.com

อาทิตย์ จันทร์สว่าง

Retail Investment Strategy
+662 659 7000 ext. 5005
Artit.Jansawang@krungsrisecurities.com

นลินี ประมาณ

Assistant Strategist
+662 659 7000 ext. 5011
Nalinee.Praman@krungsrisecurities.com

Fundamental Research

นภภัทร จันทรเสรีกุล

Energy, Petrochemical and Utilities (Power)
+662 659 7000 ext. 5000
Naphat.Chantaraserekul@krungsrisecurities.com

ปฎิภาค นวาวัตน์

ICT, Media and Transportation (Land)
+662 659 7000 ext. 5003
Phatipak.Navawatana@krungsrisecurities.com

รัฐศักดิ์ พิริยะอนนท์

Property and Bank
+662 659 7000 ext. 5016
Ratasak.Piriyanont@krungsrisecurities.com

อมรรัตน์ คคานานต์กุล

Food & beverage, Quantitative Research
+662 659 7000 ext. 5019
Amornrat.Kakanankul@krungsrisecurities.com

ปฎิพล ประวัจนสุข

Assistant analyst
+662 659 7000 ext. 5012
Patipol.Prawangsuk@krungsrisecurities.com

สิริการย์ กฤษณินพัทธ์

Healthcare, IE, Property Fund/REITs and Utilities (Water)
+662 659 7000 ext. 5018
Sirikarn.Krisnipat@krungsrisecurities.com

อดิศักดิ์ พรหมบุญ

Agribusiness, Food and Construction Services
+662 659 7000 ext. 5013
Adisak.Prombun@krungsrisecurities.com

เอกสิทธิ์ คุณาดีเรกวงศ์

Commerce, Tourism and Transportation (Air)
+662 659 7000 ext. 5010
Ekasit.Kunadirekwong@krungsrisecurities.com

พีรวัสส์ คุปต์เลิศพงษ์

Assistant analyst
+662 659 7000 ext. 5008
Peerawat.Kupatilertpong@krungsrisecurities.com

Research Support

ยุภาวณี เล้าตระกูลชัย

Database
+662 659 7000 ext. 5002
Yuphawanee.Laotrakunchai@krungsrisecurities.com

ณัฐกานต์ โพธิ์ศรี

Database
+662 659 7000 ext. 5015
Natthakan.Phosri@krungsrisecurities.com

Krungsri Securities

01 สำนักงานใหญ่

898 อาคารเพลินจิตทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร. +662 659 7000 โทรสาร. +662 658 5699

03 เซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ ชั้น 27 ถนนเทพ
รัตน แขวงบางนาเหนือ เขตบางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. +662 763 2000 โทรสาร. +662 399 1448

05 สุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ถนนเนรแก้ว ตำบลท่าระหัด อำเภอ
เมืองสุพรรณบุรี จังหวัดสุพรรณบุรี 72000
โทร. +663 596 7981 โทรสาร. +663 552 2449

07 นครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
นครปฐม จังหวัดนครปฐม 73000
โทร. +663 427 5500-7 โทรสาร. +663 421 8989

09 พิษณุโลก

275/1 อาคารธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน)
สาขาพิษณุโลก ถนนพิชัยสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองพิษณุโลก จังหวัดพิษณุโลก 65000
โทร. +665 530 3360 โทรสาร. +665 530 2580

11 หาดใหญ่

90-92-94 อาคารธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขาหาดใหญ่ ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอ
หาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร. +667 422 1229 โทรสาร. +667 422 1411

02 เอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110
โทร. +662 695 4539-40 โทรสาร. +662 695 4599

04 พระราม 2

356, 358, 360 ชั้น 4 ถนนพระราม 2 แขวงสามตำ
เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150
โทร. +662 013 7145 โทรสาร. +662 895 9557

06 ชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย
อำเภอเมืองชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000
โทร. +663 312 6 580 โทรสาร. +663 312 6588

08 เชียงใหม่

70 อาคารธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน)
สาขาประตูช้างเผือก ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50200
โทร. +665 321 9234 โทรสาร. +665 321 9247

10 ขอนแก่น

114 อาคารธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน) สาขา
ขอนแก่น ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมืองขอนแก่น
จังหวัดขอนแก่น 40000
โทร. +664 322 6120 โทรสาร. +664 322 6180

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ: หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า

ถือ: หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง -10% ถึง 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า

ขาย: หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนน้อยกว่า -10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า