

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

SET ETRON index Close: 24/10/2025 23,177.84 +591.82 / +2.62% Bt2,463mn
Bloomberg ticker: SETETRON

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

AI ยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนแนวโน้มกำไร

เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2569-2570 โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะจาก DELTA แต่ประเด็นนี้สะท้อนในราคาหุ้นไปค่อนข้างมากแล้ว เรายังคงคาดว่าภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ จะทำให้ความต้องการผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์โดยรวม (ยกเว้นผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI) ลดลงในระยะกลาง ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568-2569 ของ HANA และ KCE ลดลง แต่ปรับประมาณการกำไรปกติของ DELTA เพิ่มขึ้น เพื่อสะท้อนความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่ง เราปรับคำแนะนำสำหรับ DELTA ขึ้นเป็น NEUTRAL (แนวโน้มกำไรปกติแข็งแกร่ง แต่ซื้อขายที่ valuation สูง) และคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ HANA และ KCE

กระแสความตื่นตัวด้าน AI ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ การใช้ยาด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) ทั่วโลก รวมถึงแอปพลิเคชันที่ใช้ AI โครงสร้างพื้นฐานและบริการด้านไอทีและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง จะเพิ่มขึ้นมากกว่า 2 เท่าภายในปี 2571 โดยคาดว่าจะสูงถึง US\$632 พันล้าน ตามการคาดการณ์จาก Worldwide AI and Generative AI Spending Guide ของ International Data Corporation (IDC) การนำ AI มาใช้อย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะอย่างยิ่ง GenAI ในผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย จะทำให้กลุ่มผลิตภัณฑ์นี้มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ที่ 29.0% ในช่วงเวลาที่คาดการณ์ในปี 2567-2571

คาดการณ์กำไรปกติของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2569-2570 เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (DELTA HANA และ KCE) จะเติบโต 17.4% มาอยู่ที่ 3.03 หมื่นลบ. ในปี 2569 และ 22.7% มาอยู่ที่ 3.72 หมื่นลบ. ในปี 2570 โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะจาก DELTA ซึ่งอยู่ในห่วงโซ่คุณค่าของ AI data center เราคาดว่ากำไรปกติของ DELTA จะเติบโต 18.9% ในปี 2569 และ 24.3% ในปี 2570 เมื่อพิจารณาจากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่ง ซึ่งรวมถึง Chip-on-Grid และโครงสร้างพื้นฐาน AI data center ขณะที่คาดว่ากำไรปกติของ HANA จะอยู่ในระดับทรงตัวในปี 2569-2570 เนื่องจากความต้องการอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภค (consumer electronics) อาจลดลง และต้นทุนวัตถุดิบบางอย่างสูง เช่น ทองคำ (ใช้ในธุรกิจ IC) สำหรับ KCE เราคาดว่ากำไรปกติจะอยู่ในระดับทรงตัวในปี 2569-2570 จากแนวโน้มอุปสงค์ที่อ่อนแอ และต้นทุนวัตถุดิบหลักอย่างทองแดงที่สูงขึ้น

กำไรปกติ 3Q68 จะเพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY นำโดย DELTA เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะเพิ่มขึ้น 23% YoY และ 8.5% QoQ เป็น 6.9 พันลบ. ใน 3Q68 นำโดย DELTA ที่รายงานกำไรปกติ 6.4 พันลบ. เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ซึ่งเพิ่มขึ้น 6.7% YoY และ 25.3% QoQ โดยได้แรงหนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่ง แต่ถูกหักล้างไปบางส่วนโดยกลุ่มผลิตภัณฑ์ Mobility (EV) ที่อ่อนแอลงเพราะได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่ทำให้ความต้องการ EV โดยรวมในสหรัฐฯ มีจำกัด และการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับ US\$ เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 ของ HANA จะปรับตัวดีขึ้น YoY จากฐานที่ต่ำ แต่จะลดลง 18.7% QoQ จากผลกระทบของเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับ US\$ สำหรับ KCE เราคาดว่ากำไรปกติจะลดลง 27.4% YoY จากความต้องการ PCB โดยรวมที่อ่อนแอลง ซึ่งส่งผลทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตลดลงและราคาขายเฉลี่ย (ASP) ลดลง กำไรปกติของ KCE ที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ เป็นผลมาจากการรับรู้รายได้จาก backlog order และการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น

ผลกระทบเชิงลบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ มีจำกัดในระยะสั้น แต่ยังคงเป็นปัจจัยกดดันในระยะยาว กลยุทธ์ของบริษัทในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในการผลักดันการนำเข้าที่เพิ่มขึ้นไปยังลูกค้าในสหรัฐฯ น่าจะช่วยจำกัดผลกระทบต่อการนำเข้าในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจะเห็นความต้องการผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ทั่วไป (ยกเว้นผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI) ลดลงในระยะกลางจากราคาผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์สำเร็จรูปในสหรัฐฯ ที่สูงขึ้น หลักฐานบางส่วน คือ การล้มละลายของ First Brands และ Tricolor Holdings ซึ่งเผชิญกับปัญหาการปล่อยสินเชื่อให้กับภาคธุรกิจมากเกินไป นอกจากนี้ ความกังวลของตลาดล่าสุดเกี่ยวกับการจำกัดการส่งออกแร่หายากจากจีน อาจส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานของ EV โดยเฉพาะมีโอดีเอ็ม และ ดีเอสเอ็ม ซึ่งใช้ในการสร้างแม่เหล็กถาวรกำลังสูงในมอเตอร์ของ EV รวมถึงแคโทด/แอโนด ซึ่งเป็นส่วนประกอบหลักในแบตเตอรี่ที่ใช้เทคโนโลยีลิเธียม

Valuation และคำแนะนำ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568-2569 ของ DELTA เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนแนวโน้มความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่ดีกว่าคาด แต่ DELTA ยังคงซื้อขายที่ valuation สูง ที่ PE ปี 2569 ที่ 90 เท่า หรือเกือบ +2SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี เราปรับคำแนะนำสำหรับ DELTA ขึ้นเป็น NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่กลางปี 2569 เป็น 235 บาท (จาก 107 บาท) สำหรับ HANA และ KCE เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568-2569 ลดลง เพื่อสะท้อนผลกระทบเชิงลบจากการแข็งค่าของเงินบาทเทียบกับ US\$ และคาดว่าความต้องการผลิตภัณฑ์จะลดลงบ้างจากผลกระทบของภาษีนำเข้าสหรัฐฯ รวมถึงต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ HANA โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ใหม่เป็น 22.3 บาท (จาก 23 บาท) อิงกับ -0.5 SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ KCE โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ใหม่เป็น 25.4 บาท (จาก 30 บาท) อิงกับ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 28 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อของลูกค้า สถานการณ์ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อ สงครามเทคโนโลยีระหว่างสหรัฐฯ กับจีนกลับมาปะทุอีกครั้ง และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ (S)

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/BV (x) 25F	P/BV (x) 26F	P/BV (x) 27F
DELTA	Neutral	205.02	350.00	14.91	107.59	0.426	0.426	0.426
HANA	Neutral	23.8	22.30	(3.2)	19.4	19.2	0.8	0.8
KCE	Neutral	25.8	25.40	2.5	32.0	31.5	2.2	2.2
Average					52.947	0.9	8.3	8.3

Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
DELTA	25.0	45.9	51.9	21.6	34.6	68.8
HANA	(5.7)	13.9	(37.8)	(8.3)	5.1	(30.8)
KCE	5.5	17.6	(29.9)	2.7	8.5	(22.1)

Source: SET and InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชย์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

กระแสความตื่นตัวด้าน AI ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ การใช้จ่ายด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) ทั่วโลก รวมถึงแอปพลิเคชันที่ใช้ AI โครงสร้างพื้นฐาน และบริการด้านไอทีและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง จะเพิ่มขึ้นมากกว่า 2 เท่าภายในปี 2571 โดยคาดว่าจะสูงถึง US\$632 พันล้าน ตามการคาดการณ์จาก Worldwide AI and Generative AI Spending Guide ของ International Data Corporation (IDC) การนำ AI มาใช้อย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะอย่างยิ่ง GenAI ในผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย จะทำให้กลุ่มผลิตภัณฑ์นี้มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ที่ 29.0% ในช่วงเวลาที่คาดการณ์ในปี 2567-2571 นอกจากนี้ ตลาดระบบทำความเย็นสำหรับ data center ทั่วโลก (อ้างอิงจาก Research and Markets) จะเติบโตจาก US\$11.1 พันล้าน ในปี 2568 เป็น US\$24.2 พันล้าน ภายในปี 2575 ที่ CAGR 11.8% ซึ่งน่าจะช่วยสนับสนุนผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ของ DELTA และยังคงส่งผลต่อ HANA ที่อยู่ระหว่างการเตรียมเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์โครงการ solid-state cooling device ใน 1H68

กำไรปกติ 3Q68 จะเพิ่มขึ้น YoY เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะเพิ่มขึ้น 23% YoY และ 8.5% QoQ เป็น 6.9 พันลบ. ใน 3Q68 นำโดย DELTA ที่รายงานกำไรปกติ 6.4 พันลบ. เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ซึ่งเพิ่มขึ้น 6.7% YoY และ 25.3% QoQ โดยได้แรงหนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่ง แต่ถูกหักล้างไปบางส่วนโดยกลุ่มผลิตภัณฑ์ Mobility (EV) ที่อ่อนแอลงเพราะได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่ทำให้ความต้องการ EV โดยรวมในสหรัฐฯ มีจำกัด และการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับ US\$ เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 ของ HANA จะปรับตัวดีขึ้น YoY จากฐานที่ต่ำ แต่จะลดลง 18.7% QoQ จากผลกระทบของเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับ US\$ สำหรับ KCE เราคาดว่ากำไรปกติจะลดลง 27.4% YoY จากความต้องการ PCB โดยรวมที่อ่อนแอลง ซึ่งส่งผลทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตลดลงและราคาขายเฉลี่ย (ASP) ลดลง กำไรปกติของ KCE ที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ เป็นผลมาจากการรับรู้รายได้จาก backlog order และการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น

Figure 1: ไบเนตกำไร 2H68

Core profit (Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F		4Q25F		Detail on 3Q25F
							YoY	QoQ	YoY	QoQ	
DELTA*	3,720	5,819	5,989	2,332	5,700	5,098	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	รายงานกำไรปกติเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ จากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่ง แม้ผลการดำเนินงานของธุรกิจ EV อ่อนแอ
HANA	367	494	21	4	220	326	เพิ่มขึ้น	ลดลง	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น YoY จากฐานที่ต่ำและการลดต้นทุน
KCE	421	531	386	201	176	214	ลดลง	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	ลดลง	ลดลง YoY จากความต้องการ PCB ที่ชะลอตัวและต้นทุนทองแดงที่สูงขึ้น
Total	4,508	6,844	6,396	2,537	6,096	5,637	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	

Source: Company data, InnovestX Research, * DELTA รายงานผลประกอบการ 3Q68 แล้ว

ปรับประมาณการกำไร

เราปรับประมาณการกำไรปกติของ **DELTA** เพิ่มขึ้น 9% ในปี 2568 และ 19.7% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนแนวโน้มความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่ดีกว่าคาด และรวมผลิตภัณฑ์ Liquid Cooling เข้ามาในพอร์ตผลิตภัณฑ์ของ DELTA Thailand เนื่องจาก DELTA Taiwan จะโอนสายการผลิต Liquid Cooling มายัง DELTA Thailand ใน 4Q68 ซึ่งจะช่วยให้ยอดขายโครงสร้างพื้นฐานของ AI Data Center เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เราปรับสมมติฐานสัดส่วนรายได้จากผลิตภัณฑ์ AI เพิ่มขึ้นเป็น 35% ในปี 2569 และ 45% ในปี 2570 จากเดิมที่คาดการณ์ไว้ที่ 25% ในปี 2569 และ 30% ในปี 2570 โดยคาดว่าอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI จะอยู่ที่ 200% ในปี 2568 40% ในปี 2569 และ 29% ในปี 2570 ซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์ของ IDC ที่ระบุว่าการใช้จ่ายด้าน AI ของบริษัทชั้นนำทั่วโลกจะเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 30-40% ต่อปี จนถึงปี 2570 ในขณะที่เดียวกันเราก็ปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นของ DELTA เพิ่มขึ้น โดยอิงกับสัดส่วนผลิตภัณฑ์ AI ที่เพิ่มขึ้น เราประเมินได้ว่าอัตรากำไรขั้นต้นของผลิตภัณฑ์ที่ไม่เกี่ยวกับ AI จะอยู่ที่ระดับ 24-24.5% และอัตรากำไรขั้นต้นของผลิตภัณฑ์ AI จะอยู่ที่ 35% ในช่วงเวลาที่คาดการณ์ในปี 2568-2570

HANA: เราปรับประมาณการกำไรปกติของ HANA ลดลง 10% ในปี 2568 และ 24% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนผลกระทบเชิงลบจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับ US\$ และคาดว่าความต้องการผลิตภัณฑ์จะลดลงบ้างจากผลกระทบของภาษีนำเข้าสหรัฐฯ รวมถึงเพื่อสะท้อนการฟื้นตัวที่ล่าช้าของธุรกิจ PMS (Power Management System) ในขณะที่คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงมาอยู่ที่ 8.6% ในปี 2568-2569 จาก 8.8% ในปี 2567 และ 11-13% ในระหว่างปี 2563-2566 เนื่องจากเราคาดว่าความต้องการผลิตภัณฑ์โดยรวมจะยังคงได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่ชะลอตัวลง และต้นทุนทองคำ/ทองแดงที่สูงขึ้น รวมถึงแนวโน้มการแข็งค่าของเงินบาทจะสร้างแรงกดดันต่ออัตรากำไรขั้นต้นโดยรวม

KCE: เราปรับประมาณการกำไรปกติของ KCE ลดลง 6% ในปี 2568 และ 23% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนมุมมองที่ระมัดระวังมากขึ้นจากการคาดการณ์ว่าอุปสงค์จะยังไม่ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ต้นทุนจะยังคงได้รับแรงกดดันอย่างต่อเนื่องจากราคาทองแดงที่สูงขึ้น (10% ของต้นทุนขายรวม) รวมถึงเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับ US\$ เราปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 18.5% สำหรับปี 2568-2569 จากระดับ 20% ที่ผู้บริหารเคยให้ไว้ก่อนหน้านี้

ราคาเป้าหมายและคำแนะนำ DELTA: เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น NEUTRAL จากแนวโน้มกำไรที่แข็งแกร่งในระยะ 1-2 ปีข้างหน้า นอกจากนี้เรายังเปลี่ยนมาประเมินราคาเป้าหมายโดยอิงกับระดับ +2.0SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี จากเดิมที่ +0.5SD เพื่อสะท้อนแนวโน้มความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่ง ทำให้ได้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ใหม่ที่ 235 บาท (จาก 107 บาท) ทั้งนี้ DELTA ยังคงซื้อขายที่ valuation สูงที่ PE ปี 2569 ระดับ 90 เท่า หรือใกล้กับระดับ +2SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ **HANA** จากผลกระทบที่ยืดเยื้อจากความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มความต้องการอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภค (consumer electronics) และ EV ที่อ่อนแอ พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ใหม่เป็น 22.3 บาท (จาก 23 บาท) อิงกับระดับ -0.5 SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ **KCE** จากแนวโน้มความต้องการ EV และยานยนต์ที่อ่อนแอ และต้นทุนวัตถุดิบหลัก (ทองแดง) ที่สูงขึ้น โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ใหม่เป็น 25.4 บาท (จาก 30 บาท) อิงกับ PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 31 เท่า

Figure 2: การปรับประมาณการกำไร ราคาเป้าหมาย และคำแนะนำ

Companies	Core earnings in 2025F			Core earnings in 2026F			Target price (mid-26)		Recommendation		Valuation methodology
	Old	New	(%)	Old	New	(%)	Old	New	Old	New	
DELTA	21,824	23,791	9.0	23,631	28,282	19.7	107	235	Underperform	Neutral	105X PE (+2.0S.D. over 5-year PE mean)
HANA	1,207	1,087	-9.9	1,445	1,099	-24.0	23.0	22.3	Neutral	Neutral	18X PE (-0.5S.D. over 5-year PE mean)
KCE	992	953	-4.0	1,264	968	-23.4	30.0	25.4	Neutral	Neutral	31X PE (5-year PE mean)

Source: Company data, InnovestX Research

Figure 3: ประมาณการกำไรปกติปี 2568-2569 ของ INVX เทียบกับ consensus

	Reported Core profit					INVX Core profit (Bt mn)		Consensus Core profit (Bt mn)		% diff (INVX/consensus)	
	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
DELTA	6,664	5,686	14,564	17,852	17,860	23,791	28,282	21,817	26,834	9.0	5.4
HANA	1,778	2,229	2,381	2,025	886	1,087	1,099	1,109	1,328	(2.0)	(17.3)
KCE	1,127	2,426	2,281	1,569	1,539	953	968	1,117	1,375	(14.7)	(29.6)
Total	9,569	10,341	19,225	21,446	20,285	25,830	30,349	24,043	29,537		
Growth YoY											
DELTA	126.5	-14.7	156.2	22.6	0.0	33.2	18.9	22.2	23.0		
HANA	19.3	25.4	6.8	-14.9	-56.2	22.7	1.1	25.2	19.7		
KCE	20.6	115.3	-6.0	-31.2	-2.0	-38.1	1.6	-27.4	23.1		
Total	78.3	8.1	85.9	11.6	-5.4	27.3	17.5	18.5	22.9		

Source: Company data, InnovestX Research

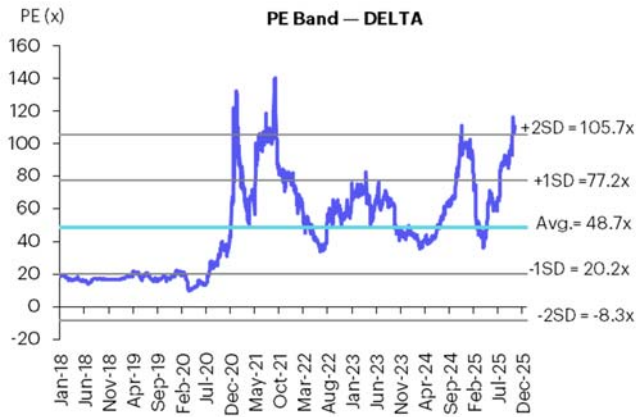
Figure 4: สรุปข้อมูล ESG

	DELTA	HANA	KCE
SET ESG ratings	A	AA	A
Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.24 (2022)	1.69 (2023)	2.18 (2023)
Rank in Sector	1/8	4/8	3/8
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม	- DELTA ใช้มาตรฐานระบบการจัดการคุณภาพ IECQ/ QC080000 พร้อมกับส่งเสริมระบบการจัดการผลิตภัณฑ์สีเขียว (Green Product Management - GPM) ในโรงงานหลักที่สำคัญของบริษัทฯ ทั้งนี้การดำเนินการตามมาตรฐาน IECQ จะทำบนพื้นฐานลักษณะความเสี่ยงของแต่ละวัสดุ ส่วนระบบการจัดการผลิตภัณฑ์สีเขียว (GPM) เป็นสิ่งที่ DELTA ใช้เป็นแนวทางในการแบ่งปันข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมในห่วงโซ่อุปทาน โดยเมื่อเร็วๆ นี้ได้มีการออกข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อมในระดับนานาชาติ เช่น สารควบคุมล่าสุดของสหภาพยุโรป คือ RoHS 2.0 REACH SVHC โดย DELTA ได้ดำเนินการส่งต่อข้อมูลนี้ไปยังซัพพลายเออร์พันธมิตรเพื่อใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงและปฏิบัติให้เป็นไปตามข้อกำหนด - เรามีความเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมทาง DELTA มีการบริหารจัดการได้ค่อนข้างดี เนื่องจากการที่ขายสินค้าไปยังทวีปยุโรป สหรัฐฯ ต้องทำตามกฎระเบียบที่เข้มงวดมาก อาทิ การพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ซึ่งสอดคล้องกับคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม	- HANA มุ่งมั่นในการดำเนินการเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยมีเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนแห่งสหประชาชาติ (Sustainable Development Goals: SDGs) เพื่อใช้เป็นกรอบทิศทางในการพัฒนาผลิตภัณฑ์สิ่งแวดล้อม - มาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน – HANA มีการประเมินศักยภาพของเครื่องจักรหรืออุปกรณ์ที่มีนัยสำคัญเพื่อนำไปค้นหาการอนุรักษ์พลังงาน และได้ดำเนินการด้วยการลงทุนในโครงการต่าง ๆ เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพหรือเปลี่ยนเครื่องจักรอุปกรณ์เพื่อการประหยัดพลังงาน รวมทั้งโครงการอนุรักษ์พลังงานเพื่อลดการใช้ไฟฟ้าหรือลดการใช้พลังงานจากแหล่งที่ใช้แล้วหมดไป (Non-renewal Energy) - เราเชื่อว่าการจัดการสิ่งแวดล้อมของ HANA อยู่ในตำแหน่งที่ดีเมื่อเทียบกับคู่แข่ง เนื่องจากบริษัทมีการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมที่มีนัยสำคัญค่อนข้างจำกัด ซึ่งสอดคล้องกับคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม	- KCE มีความมุ่งมั่นอย่างมากในการวางกลยุทธ์สำหรับการจัดซื้อที่มุ่งเน้นไปที่คุณภาพของผลิตภัณฑ์และบริการ กำหนดกระบวนการบริหารความเสี่ยงอย่างครอบคลุม ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) เพื่อให้การบริหารจัดการสอดคล้องกับระดับความเสี่ยง โดยคำนึงถึงคุณภาพ ปริมาณ ผลิตภัณฑ์และบริการ ตลอดจนการปฏิบัติตามกฎหมายแรงงาน กฎหมายสิ่งแวดล้อม และระบบการจัดการคุณภาพอื่นๆ เพื่อปกป้อง และลดความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพ - ตามที่ได้รายงานในรายงานประจำปี 2563 ซัพพลายเออร์ได้รับ การตอบกลับการร่วมลงนามใน "ข้อตกลงการควบคุมการใช้แร่ที่มีข้อขัดแย้ง" ประมาณ 83.65% ณ เดือนธันวาคม ปี 2564 - เรามีความเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมทาง KCE มีการบริหารจัดการได้ค่อนข้างดี เนื่องจากมีการขายสินค้าไปยังทวีปยุโรป สหรัฐฯ ต้องทำตามกฎระเบียบที่เข้มงวดมาก อาทิ การพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ซึ่งสอดคล้องกับคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม
ประเด็นด้านสังคม	- DELTA มีความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจตามนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม รวมทั้งการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียอย่างเป็นธรรมโดยได้สนับสนุนมาตรฐานสากลต่างๆ เช่น ปฏิญญาขององค์การแรงงานระหว่างประเทศว่าด้วยหลักการที่เกี่ยวข้องกับสถานประกอบการข้ามชาติและนโยบายทางสังคม (International Labor Office Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy) และกรอบการรายงานสากล (Global Reporting Initiative หรือ GRI) - เรามีความเห็นว่า ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับแรงงาน จะเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญกับทาง DELTA เนื่องจากต้องใช้แรงงานที่ค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง ดังนั้นเราได้นำนักปัจจัยด้านสังคมที่สูงกว่าปัจจัย ESG ด้านอื่นๆ ในขณะที่คะแนน ESG ด้านสังคมยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม	- HANA ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อลดผลกระทบต่อสังคม ในด้านต่างๆ ที่เกิดขึ้นจากการประกอบกิจการขององค์กร โดยยึดหลักการดำเนินงานที่โปร่งใส ตรวจสอบได้ มีจริยธรรมเคารพต่อหลักสิทธิมนุษยชน มุ่งเน้นต่อความต้องการและความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่อุปทาน เช่น การเคารพสิทธิมนุษยชน - HANA ยึดมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างมีคุณธรรม มีความรับผิดชอบต่อสังคมและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มตามหลักธรรมาภิบาลและจรรยาบรรณ ในด้านการคุ้มครองสิทธิมนุษยชนนั้น บริษัทฯ ได้ปฏิบัติตามกฎหมาย และหลักสากลอย่างเคร่งครัด - เราเชื่อว่าประเด็นที่เกี่ยวข้องกับแรงงานเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญกับทาง HANA เนื่องจากบริษัทต้องใช้แรงงานที่ค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง ดังนั้นเราได้นำนักปัจจัยด้านสังคมที่สูงกว่าปัจจัย ESG ด้านอื่นๆ ในขณะที่คะแนน ESG ด้านสังคมยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม	- KCE มีส่วนร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม โดยสนับสนุนพนักงานกลุ่มจิตอาสา ร่วมเป็นคณะทำงานในโครงการต่างๆ ที่เป็นโครงการต่อเนื่องและโครงการระยะสั้น สำหรับโครงการระยะสั้น ได้แก่ การมอบสิ่งของและเงินสนับสนุน รวมทั้งจัดกิจกรรมสันทนาการให้แก่ผู้ด้อยโอกาส วัด โรงเรียน และสถานที่ราชการ เป็นต้น ในปี 2564 KCE ได้ร่วมจัดกิจกรรมกับสถานีตำรวจนครบาลคลองกรุง สำนักงานนิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง และชุมชนโดยรอบ โดยการสนับสนุนน้ำดื่ม และสติกเกอร์รณรงค์เดินทางกลับบ้านปลอดภัยช่วงเทศกาลสงกรานต์ รวมถึงรณรงค์การป้องกันโควิด-19 โดยส่งมอบหน้ากากอนามัยให้กับชุมชนต่างๆ - เรามีความเห็นว่า ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับแรงงาน จะเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญกับทาง KCE เนื่องจากต้องใช้แรงงานที่ค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง ดังนั้นเราได้นำนักปัจจัยด้านสังคมที่สูงกว่าปัจจัยด้าน ESG ด้านอื่นๆ อย่างไรก็ตามในประเด็นด้านแรงงานนั้นทาง KCE ทำได้ค่อนข้างดีอยู่แล้ว โดยมี ESG score ด้านสังคมสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

	DELTA	HANA	KCE
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล	- คณะกรรมการบริษัท DELTA ได้ตระหนักและให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยได้จัดทำและอนุมัตินโยบายกำกับดูแลกิจการที่ดีมาตั้งแต่ปี 2550 โดยได้มีการพิจารณาบทความความเหมาะสมกับบริบททางธุรกิจของบริษัทฯ อย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้มีความเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบัน และเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560 หรือ CG Code ซึ่งได้รับการทบทวนโดยคณะกรรมการบริษัทโดยละเอียดแล้ว เพื่อให้คณะกรรมการผู้บริหาร และพนักงานทุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติงาน - DELTA มีนโยบายที่จะปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม รวมทั้งให้ออกาสในการก้าวหน้าทางด้านการงานอย่างเท่าเทียมตามความถนัดและความสามารถของแต่ละบุคคล โดยทาง DELTA ได้มีการพัฒนาบุคลากรอย่างสม่ำเสมอด้วยการจัดฝึกอบรมทั้งภายใน และต่างประเทศเพื่อเพิ่มความสามารถในการปฏิบัติงาน DELTA ให้ความสำคัญต่อนโยบายความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงานเท่าเทียมในการดำเนินธุรกิจด้านอื่นๆ - เราเฝ้าระวังปัจจัยด้านธรรมาภิบาลซึ่งเป็นประเด็นที่อาจจะต้องมีการพิจารณา จากประเด็นเรื่องบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท การเปิดเผยผลตอบแทนของผู้บริหาร และคณะกรรมการบริษัท	- HANA ดำเนินธุรกิจด้วยหลักธรรมาภิบาล โปร่งใส และรับผิดชอบ คำนึงถึงการเจริญเติบโตของบริษัทฯ ในระยะยาว และสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นในระดับที่เหมาะสมอย่างต่อเนื่อง พร้อมทั้งส่งเสริมความสร้างสรรค์และผลผลิตการสร้างนวัตกรรมทั้งด้านพัฒนากระบวนการผลิต กระบวนการทำงาน และการบริการ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและส่งผลต่อผลิตภัณฑ์และการบริการแก่ลูกค้าด้วยมาตรฐานคุณภาพ และนำไปสู่การสร้างประโยชน์หรือผลกระทบเชิงบวกต่อองค์กรต่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน - คณะกรรมการบริษัทได้จัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการและความยั่งยืนที่ประกอบด้วยกรรมการอิสระ เป็นส่วนใหญ่ โดยมอบหมายให้คณะกรรมการฯ กำหนดนโยบายความยั่งยืน กรอบ เป้าหมาย กลยุทธ์ และกำกับดูแลการดำเนินงานและติดตามความคืบหน้า - HANA ยังมีนโยบายในการเปิดโอกาสให้ผู้มีส่วนได้เสียสามารถมีส่วนร่วมในการสื่อสารและสร้างการมีส่วนร่วมในประเด็นที่ผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ ได้รับหรืออาจได้รับผลกระทบจากการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยได้นำข้อคิดเห็นจากผู้มีส่วนได้เสียมาใช้ประกอบการประเมินประเด็นสำคัญเพื่อหาวิธีการที่ได้ประโยชน์ร่วมกันทุกฝ่าย - เราเฝ้าระวังปัจจัยด้านธรรมาภิบาลซึ่งเป็นประเด็นที่อาจจะมีการปรับปรุง จากการที่คะแนน ESG ด้านธรรมาภิบาลของบริษัทยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม	- KCE มีการจัดทำ KCE's Supplier Sustainable Code of Conduct (SCOC) สำหรับซัพพลายเออร์ เอกสารดังกล่าวมีเนื้อหาครอบคลุมประเด็นต่างๆ เช่น จริยธรรมทางธุรกิจ สิทธิมนุษยชน อาชีวอนามัย และความปลอดภัย และสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังสื่อสารกับซัพพลายเออร์ผ่าน website https://www.kce.co.th/Eng/index.aspx#SupplyChain ในเรื่องต่างๆ เช่น Conflict Minerals Policy, Supplier Code of Conduct, Anti-Corruption Policy, Sustainable Procurement Policy เป็นต้น - เราเฝ้าระวังปัจจัยด้านธรรมาภิบาลซึ่งเป็นประเด็นที่อาจจะมีการปรับปรุง จากการที่ ESG score ด้านธรรมาภิบาล ที่ค่อนข้างต่ำกว่าอุตสาหกรรม จากประเด็นเรื่องบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท การเปิดเผยผลตอบแทนของผู้บริหาร และคณะกรรมการบริษัท รวมถึงนโยบายผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ยังต้องปรับปรุง

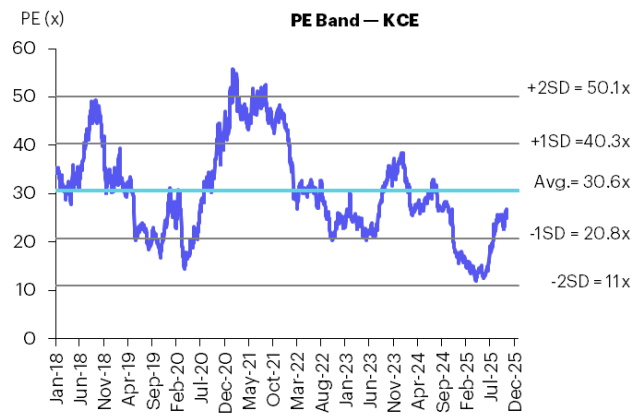
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: PE BAND ของ DELTA



Source: InnovestX Research

Figure 7: PE BAND ของ KCE



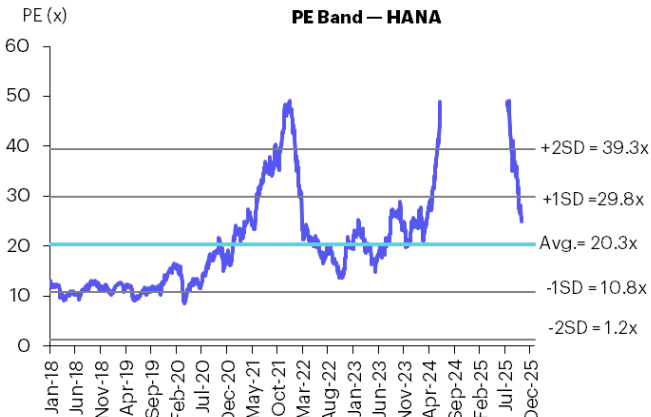
Source: InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Oct 24, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
DELTA	Neutral	205.00	235.00	14.9	143.2	107.5	90.4	0	33	19	32.0	26.4	21.9	24	27	26	0.2	0.3	0.3	97.2	73.2	63.6
HANA	Neutral	23.80	22.30	(3.2)	23.8	19.4	19.2	(59)	23	1	0.8	0.8	0.8	3	4	4	3.2	3.1	3.1	9.2	9.5	9.2
KCE	Neutral	25.75	25.40	2.5	19.8	32.0	31.5	(2)	(38)	2	2.2	2.2	2.2	11	7	7	5.1	3.8	3.2	10.7	15.8	16.1
Average					62.2	52.9	47.0	(20)	6	7	11.7	9.8	8.3	13	13	13	2.8	2.4	2.2	39.0	32.8	29.6

Source: InnovestX Research

Figure 6: PE BAND ของ HANA



Source: InnovestX Research

Figure 8: PE BAND ของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์



Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITTEL, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIC, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SICO, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result. To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized. *บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้องประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)**

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIC, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOW, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.