

เดลต้า อิเลคทรอนิกส์ (ประเทศไทย)

DELTA

บริษัท เดลต้า อิเลคทรอนิกส์ (ประเทศไทย)
จำกัด (มหาชน)Bloomberg DELTA TB
Reuters DELTA.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรดีกว่าคาดจากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI

DELTA รายงานกำไรปกติ 3Q68 เพิ่มขึ้น 7% YoY และ 25% QoQ ดีกว่า INVX และ consensus คาดจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่งกว่าคาด แนวโน้มกำไรยังคงแข็งแกร่งโดยได้รับปัจจัยหนุนจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่งประกอบกับการเริ่มผลิตผลิตภัณฑ์ใหม่ Liquid Cooling เซิงพาณิชย์ใน 1Q69 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DELTA โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 235 บาท อ้างอิง +2SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี จากแนวโน้มกำไรที่แข็งแกร่ง

กำไรสุทธิ 3Q68 ดีกว่าคาด DELTA รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 7.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 61% QoQ และ 26% YoY สูงกว่าที่ INVX และตลาดคาด โดยได้แรงหนุนจากกำไรพิเศษจำนวน 1 พันลบ. จากค่าชดเชยที่ได้จากลูกค้าในธุรกิจ Mobility (EV) ทั้งในยุโรปและสหรัฐฯ ที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษีนำเข้าสหรัฐฯ และไม่สามารถทำตามสัญญากับ DELTA ได้ จึงต้องเสียค่าชดเชยให้กับบริษัท และยังมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 165 ลบ. ใน 3Q68 แต่ถูกหักล้างไปบางส่วนโดยรายการด้อยค่าของสินทรัพย์จำนวน 115 ลบ. จากเครื่องจักรในสโลวาเกียที่โครงการบางส่วนถูกยกเลิกไป หากตัดรายการพิเศษออก กำไรปกติของ DELTA อยู่ที่ 6.4 พันลบ. สูงกว่าที่ตลาดแล INVX คาด โดยกำไรปกติเพิ่มขึ้น 25% QoQ และ 7% YoY เนื่องจากรายได้รวมเพิ่มขึ้น 20% QoQ และ 23% YoY นำโดยธุรกิจ Power Electronics ที่รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ (+44% QoQ และ +76% YoY) โดยได้แรงหนุนจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่ง อัตรากำไรขั้นต้นในงบการเงินรวมอยู่ที่ 28.3% ใน 3Q68 เพิ่มขึ้นจาก 25% ใน 2Q68 และ 27.6% ใน 3Q67 โดยได้แรงหนุนจากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่มีมาร์จิ้นสูง ขณะที่ยอดขายกลุ่ม EV ลดลงมาก 20% QoQ และ 26% YoY เนื่องจากอุปสงค์อ่อนแอเพราะได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 14.2% ใน 3Q68 จาก 13.5% ใน 2Q68 และ 13.7% ใน 3Q67 หลักๆ มาจาก royalty fee ที่จ่ายให้กับ DELTA Taiwan ตามรายได้ผลิตภัณฑ์ AI ที่ส่งมาจาก DELTA Taiwan เพิ่มขึ้น

แนวโน้ม DELTA คาดการณ์ว่ารายได้รวมใน 4Q68 จะเติบโต 20% QoQ และ 65% YoY โดยได้แรงหนุนจากรายได้จากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI Data Center ที่ยังค่อนข้างเร่งตัวเร็วขึ้น โดยมีการเร่ง order จากลูกค้าค่อนข้างมากจนต้องส่งสินค้าทางเครื่องบิน โดยลูกค้าจะเป็นผู้รับผิดชอบค่าขนส่งทั้งหมด อัตรากำไรขั้นต้นใน 4Q68 คาดว่าจะอยู่ในช่วง 27-28% (ในรูปดอลลาร์สหรัฐ) สูงกว่าเป้าหมายที่ 25-26% เนื่องจากสินค้ากลุ่ม AI ที่มีมาร์จิ้นสูงเติบโตดีกว่าคาด ผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ คาดว่าจะมีน้อย เพราะลูกค้าในสหรัฐฯ กว่า 99% จะเป็นผู้รับภาระภาษีเอง สำหรับผลิตภัณฑ์ Liquid Cooling ที่ DELTA Taiwan เตรียมย้ายสายการผลิตมายัง DELTA Thailand ขณะนี้อยู่ในขั้นตอนการตรวจสอบจากลูกค้า ซึ่งอาจใช้เวลานานเนื่องจากเป็นเทคโนโลยีใหม่และกระบวนการผลิตค่อนข้างซับซ้อน โดยคาดว่าจะเริ่มสร้างรายได้ใน 1Q69 ขณะที่แนวโน้มธุรกิจ EV ยังคงอ่อนแอต่อเนื่อง บริษัทอยู่ระหว่างการลดพื้นที่ดำเนินงานในกลุ่ม EV และขยายพื้นที่สำหรับผลิตภัณฑ์กลุ่ม AI Data Center โดยอยู่ระหว่างการพิจารณาย้ายสายการผลิตสินค้ากลุ่ม AI อื่น ๆ เช่น Battery Backup Units (BBU) และ In-Rack Power Distribution Units (PDU) ซึ่งสอดคล้องกับการก่อสร้างโรงงานใหม่ 4 แห่ง ทั้งในส่วนของ Wellgrow ใน 3Q68 และบางปูที่คาดว่าจะทยอยเสร็จในช่วง 1H69 เพื่อรองรับการเติบโตของผลิตภัณฑ์ใหม่

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DELTA โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 235 บาท อ้างอิง PE 105 เท่า หรือ +2SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ อุตสาหกรรมยานยนต์ที่อ่อนแอกว่าคาด และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ปัจจัย ESG ที่สำคัญ คือ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	146,371	164,733	209,459	248,409	289,805
EBITDA	(Btmn)	29,604	26,302	34,921	40,229	48,000
Core profit	(Btmn)	17,852	17,860	23,791	28,283	34,710
Reported profit	(Btmn)	24,270	18,939	24,170	28,283	34,710
Core EPS	(Bt)	1.4	1.4	1.9	2.3	2.8
DPS	(Bt)	0.45	0.46	0.58	0.68	0.83
P/E, core	(x)	157.2	157.1	118.0	99.2	80.9
EPS growth, core	(%)	22.6	0.0	33.2	18.9	22.7
P/BV, core	(x)	41.6	35.1	29.0	24.1	19.9
ROE	(%)	29.2	24.2	26.9	26.5	26.9
Dividend yield	(%)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
EBITDA growth	(x)	56.2	(11.2)	32.8	15.2	19.3

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 27) (Bt)	225.00
Target price (Bt)	235.00
Mkt cap (Btbn)	2,806.61

12-m high / low (Bt)	201 / 51.3
Avg. daily 6m (US\$m)	69.54
Foreign limit / actual (%)	100 / 93
Free float (%)	23.6
Outstanding Short Position (%)	0.32

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	42.9	57.9	64.8
Relative to SET	38.0	45.2	82.3

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	21,150	26,565
INVX vs Consensus (%)	12.5	6.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.24	1/8
Environmental Score and Rank	5.77	1/8
Social Score and Rank	2.72	2/8
Governance Score and Rank	3.97	4/8

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

DELTA มีการใช้มาตรฐานจัดการคุณภาพ ถือว่าเป็นระดับต้นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการดูแลสิ่งแวดล้อม สังคม รวมถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ขณะที่ DELTA นั้นส่งออกสินค้าไปทั่วโลก โดยเฉพาะลูกค้าในทวีปยุโรปที่เป็นผู้นำด้านการ implement ด้าน ESG ของโลก ดังนั้นเรามองว่านโยบาย ESG ของ DELTA จัดอยู่ในระดับต้นๆ ของอุตสาหกรรม ประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ ซึ่งทาง DELTA ทำได้ค่อนข้างดีอยู่แล้ว

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.24 (2022)
Rank in Sector	1/8

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
DELTA	5	Yes	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- 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 ได้ดำเนินการส่งต่อข้อมูลนี้ต่อไปยังซัพพลายเออร์พันธมิตรเพื่อใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงและปฏิบัติให้เป็นไปตามข้อกำหนด
- เราเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมทาง DELTA มีการบริหารจัดการได้ค่อนข้างดี เนื่องจากการที่ขายสินค้าไปยังทวีปยุโรป สหรัฐฯ ต้องทำตามกฎระเบียบที่เข้มงวดมาก อาทิการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ซึ่งสอดคล้องกับคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านสังคม (S)

- DELTA มีความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจตามนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม รวมทั้งการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียอย่างเป็นธรรมโดยได้สนับสนุนมาตรฐานสากลต่างๆ เช่น ปฏิญญาขององค์การแรงงานระหว่างประเทศว่าด้วยหลักการที่เกี่ยวข้องกับสถานประกอบการข้ามชาติและนโยบายทางสังคม (International Labor Office Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy) และกรอบการรายงานสากล (Global Reporting Initiative หรือ GRI)
- เราเห็นว่าประเด็นที่เกี่ยวข้องกับแรงงาน จะเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญกับทาง DELTA เนื่องจากต้องใช้แรงงานที่ค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง ดังนั้นเราให้น้ำหนักปัจจัยด้านสังคมที่สูงกว่าปัจจัยด้าน ESG ด้านอื่นๆ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัท DELTA ได้ตระหนักและให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยได้จัดทำและอนุมัตินโยบายกำกับดูแลกิจการที่ดีมาตั้งแต่ปี 2550 โดยได้มีการพิจารณาทบทวนความเหมาะสมกับบริบททางธุรกิจของบริษัทฯ อย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้มีความเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบัน และเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560 หรือ CG Code ซึ่งได้รับการทบทวนโดยคณะกรรมการบรรษัทภิบาลโดยละเอียดแล้ว เพื่อให้คณะกรรมการผู้บริหาร และพนักงานทุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติงาน
- DELTA มีนโยบายที่จะปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม รวมทั้งให้โอกาสในการก้าวหน้าทางด้านการงานอย่างเท่าเทียมตามความถนัดและความสามารถของแต่ละบุคคล โดยทาง DELTA ได้มีการพัฒนาบุคลากรอย่างสม่ำเสมอด้วยการจัดฝึกอบรมทั้งภายใน และต่างประเทศเพื่อเพิ่มความสามารถในการปฏิบัติงาน DELTA ให้ความสำคัญต่อนโยบายความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงานเทียบเท่าเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจด้านอื่นๆ
- เรามองว่าปัจจัยด้านธรรมาภิบาลยังเป็นประเด็นที่อาจจะต้องมีการพิจารณา จากประเด็นเรื่องบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท การเปิดเผยผลตอบแทนของผู้บริหาร และคณะกรรมการบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.24	—
Environment Financial Materiality Score	5.77	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.1	2.7
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	62.4	73.4
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use ('000 MWh)	12.9	63.6
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	2.72	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	1	19
Women in Workforce (%)	71	73
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0	0
Employee Training (hours)	918,317	333,420
Governance Financial Materiality Score	3.97	—
Size of Audit Committee (persons)	3	3
Num of Independent Directors on Audit (persons)	3	3
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Num of Independent Directors on Compensation (person)	2	2
Num of Women on Board (persons)	1	2
Num of Independent Directors (persons)	4	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยอาศัยอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	63,208	84,318	118,558	146,371	164,733	209,459	248,409	289,805
Cost of goods sold	(Btmn)	48,089	66,960	90,618	112,881	124,236	153,429	181,028	209,022
Gross profit	(Btmn)	15,119	17,358	27,940	33,491	40,497	56,030	67,381	80,783
SG&A	(Btmn)	(8,762)	(11,435)	(13,447)	(15,483)	(22,637)	(29,324)	(34,777)	(40,573)
Other income	(Btmn)	895	1,460	1,327	7,146	2,005	965	548	500
Interest expense	(Btmn)	110	50	46	74	118	120	122	125
Pre-tax profit	(Btmn)	7,259	6,801	15,811	25,009	19,749	28,170	33,274	40,835
Corporate tax	(Btmn)	208	98	467	739	810	4,000	4,991	6,125
Equity a/c profits	(Btmn)	61	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	6,664	5,686	14,564	17,852	17,860	23,791	28,283	34,710
Extra-ordinary items	(Btmn)	388	1,018	781	6,418	1,079	379	0	0
Net Profit	(Btmn)	7,052	6,703	15,345	24,270	18,939	24,170	28,283	34,710
EBITDA	(Btmn)	9,070	8,873	18,955	29,604	26,302	34,921	40,229	48,000
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.53	0.46	1.17	1.43	1.43	1.91	2.27	2.78
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.57	0.54	1.23	1.95	1.52	1.94	2.27	2.78
DPS (Bt)	(Bt)	0.33	0.17	0.40	0.45	0.46	0.58	0.68	0.83

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	42,452	48,409	66,025	75,566	82,532	104,374	130,151	160,441
Total fixed assets	(Btmn)	14,767	20,929	24,959	32,579	40,565	42,087	44,151	46,317
Total assets	(Btmn)	57,219	69,338	90,984	108,145	123,097	146,461	174,302	206,758
Total loans	(Btmn)	263	1,738	1,081	2,641	284	284	284	284
Total current liabilities	(Btmn)	17,170	24,736	32,670	36,176	38,127	44,474	52,417	60,474
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,441	3,380	3,635	4,431	5,028	5,126	5,226	5,328
Total liabilities	(Btmn)	19,611	28,116	36,305	40,606	43,155	49,600	57,643	65,802
Paid-up capital	(Btmn)	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247
Total equity	(Btmn)	37,607	41,222	54,680	67,539	79,942	96,861	116,659	140,956
BVPS (Bt)	(Bt)	3.01	3.30	4.38	5.41	6.41	7.77	9.35	11.30

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	7,259	6,801	15,811	19,496	19,749	28,170	33,274	40,835
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,206	2,508	3,190	4,521	6,671	6,871	7,077	7,290
Operating cash flow	(Btmn)	7,233	335	12,193	13,313	31,248	45,028	47,284	55,546
Investing cash flow	(Btmn)	(3,610)	(6,244)	(6,550)	(12,003)	(14,762)	(3,000)	(2,036)	(2,138)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,330)	(2,233)	(2,419)	(3,502)	(7,756)	(31,666)	(27,699)	(28,281)
Net cash flow	(Btmn)	1,293	(8,142)	3,224	(2,193)	8,731	10,362	17,549	25,127

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	23.9	20.6	23.6	22.9	24.6	26.8	27.1	27.9
Operating margin	(%)	10.1	7.0	12.2	12.3	10.8	12.8	13.3	14.0
EBITDA margin	(%)	14.3	10.5	16.0	20.2	16.0	16.7	16.2	16.6
EBIT margin	(%)	11.7	8.1	13.4	17.1	12.1	13.5	13.4	14.1
Net profit margin	(%)	11.2	8.0	12.9	16.6	11.5	11.5	11.4	12.0
ROE	(%)	18.8	14.4	30.4	29.2	24.2	26.9	26.5	26.9
ROA	(%)	12.9	9.0	18.2	17.9	15.4	17.7	17.6	18.2
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	44.8	44.5	11.6	29.0	10.1	0.0	0.0	0.0
Core PE	(x)	421.2	493.6	192.7	157.2	157.1	118.0	99.2	80.9
PBV	(x)	74.6	68.1	51.3	41.6	35.1	29.0	24.1	19.9
Payout Ratio	(%)	58.4	31.6	32.5	23.1	30.3	30.0	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total sales	(Btmn)	1,999	2,604	3,337	4,109	4,604	6,215	7,371	8,600
- Power Electronics	(Btmn)	1,048	1,506	1,957	2,183	2,503	4,013	5,003	6,049
- Mobility (EV Power)	(Btmn)	207	397	605	1,179	1,248	1,023	1,075	1,128
- Infrastructure	(Btmn)	686	631	686	633	731	1,023	1,126	1,238
- Automation	(Btmn)	53	66	85	110	119	149	164	180
- Others	(Btmn)	4	4	4	4	3	7	4	4
Total GPM	(%)	23.9	20.6	23.6	22.9	24.6	26.8	27.1	27.9
FX	(THB/US\$)	31.3	32	35.75	35.0	35.3	33.7	33.7	33.7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	37,759	37,989	41,772	43,225	41,747	42,736	44,490	53,214
Cost of goods sold	(Btmn)	28,495	30,017	30,550	31,298	32,371	31,809	33,381	38,129
Gross profit	(Btmn)	9,264	7,972	11,222	11,927	9,376	10,927	11,109	15,085
SG&A	(Btmn)	(4,353)	(4,252)	(5,403)	(5,938)	(7,044)	(5,227)	(6,011)	(7,580)
Other income	(Btmn)	428	461	487	362	694	239	215	262
Interest expense	(Btmn)	(32)	16	35	56	11	45	74	40
Pre-tax profit	(Btmn)	10,604	4,420	6,718	6,050	2,560	6,273	5,398	8,731
Corporate tax	(Btmn)	(506)	(113)	(153)	(139)	(405)	(784)	(768)	(1,289)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	4,911	3,720	5,819	5,989	2,332	5,700	5,098	6,392
Extra-ordinary items	(Btmn)	5,187	588	746	(78)	(177)	(212)	(469)	1,049
Net Profit	(Btmn)	10,098	4,308	6,565	5,911	2,155	5,488	4,629	7,441
EBITDA	(Btmn)	11,955	5,881	8,309	7,774	4,406	8,101	7,390	10,564
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.39	0.30	0.46	0.48	0.19	0.46	0.41	0.51
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.81	0.34	0.52	0.47	0.17	0.44	0.37	0.59

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	75,566	76,904	77,227	81,147	82,532	87,437	87,570	96,456
Total fixed assets	(Btmn)	32,579	35,725	37,800	37,613	40,565	42,456	45,142	48,337
Total assets	(Btmn)	108,145	112,629	115,027	118,760	123,097	129,893	132,713	144,793
Total loans	(Btmn)	3,432	2,224	993	1,409	284	212	519	93
Total current liabilities	(Btmn)	36,176	34,846	36,367	36,715	38,127	38,988	43,418	48,186
Total long-term liabilities	(Btmn)	999	2,236	4,554	4,831	5,028	5,116	4,760	5,740
Total liabilities	(Btmn)	40,606	39,306	40,921	41,546	43,155	44,317	48,697	54,018
Paid-up capital	(Btmn)	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247
Total equity	(Btmn)	67,539	73,323	74,106	77,214	79,942	85,576	84,015	90,775
BVPS (Bt)	(Bt)	54.1	58.8	59.4	61.9	64.1	68.6	67.4	72.8

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	4,911	3,720	5,819	5,989	2,332	6,273	5,398	7,441
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,339	1,493	1,609	1,779	1,857	1,858	2,082	1,873
Operating cash flow	(Btmn)	1,474	4,979	7,598	11,643	7,028	4,482	6,488	5,137
Investing cash flow	(Btmn)	(3,275)	(4,388)	(3,219)	(3,022)	(4,133)	(3,165)	(5,206)	(4,351)
Financing cash flow	(Btmn)	1,724	(1,300)	(5,958)	(541)	0	(71)	(5,792)	358
Net cash flow	(Btmn)	(2,525)	1,478	(2,949)	6,440	3,115	1,370	(4,104)	369

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	24.5	21.0	26.9	27.6	22.5	25.6	25.0	28.3
Operating margin	(%)	13.0	9.8	13.9	13.9	5.6	13.3	11.5	14.1
EBITDA margin	(%)	31.7	15.5	19.9	18.0	10.6	19.0	16.6	19.9
EBIT margin	(%)	14.1	11.0	15.1	14.7	7.2	13.9	11.9	14.6
Net profit margin	(%)	26.7	11.3	15.7	13.7	5.2	12.8	10.4	14.0
ROE	(%)	15.0	5.9	8.9	7.7	2.7	6.4	5.5	8.2
ROA	(%)	9.3	3.8	5.7	5.0	1.8	4.2	3.5	5.1
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Main Assumptions

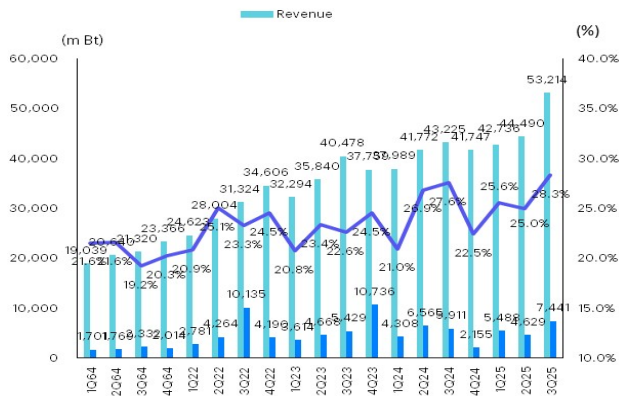
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total sales	(Btmn)	1,027	1,057	1,128	1,219	1,199	1,245	1,334	1,651
- Power Electronics	(Btmn)	556	554	613	681	654	725	751	1,082
- Mobility (EV Power)	(Btmn)	299	305	317	324	302	287	294	235
- Infrastructure	(Btmn)	145	169	170	182	210	199	249	290
- Automation	(Btmn)	25	27	27	32	32	33	37	40
- Others	(Btmn)	1	1	1	0	1	1	3	4
Total GPM	(%)	24.5	21.0	26.9	27.6	22.5	25.6	25.0	28.3
FX	(THB/US\$)	35.8	35.9	36.5	33.5	34.0	34.0	33.1	32.3

Figure 1: 3Q25 Results: Core earnings improved on the strong AI-related product demand

P & L (Btmn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	43,225	41,747	42,736	44,490	53,214	23	20
Cost of goods sold	(31,298)	(32,371)	(31,809)	(33,381)	-38,129	22	14
Gross profit	11,927	9,376	10,927	11,109	15,085	26	36
SG&A	(5,938)	(7,044)	(5,227)	(6,011)	-7,580	28	26
Other income/expense	362	694	239	129	1,426	294	1,008
Interest expense	(56)	(11)	(45)	(74)	-40	-29	-46
Pre-tax profit	6,295	3,016	5,893	5,153	8,891	41	73
Corporate tax	(139)	(405)	(784)	(768)	-1,289	826	68
Equity a/c profits	-	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Core profit	5,989	2,332	5,700	5,098	6,392	7	25
Extra-ordinary items	(78)	(177)	(212)	(469)	1,049	-1,448	-324
Net Profit	5,911	2,155	5,488	4,629	7,441	26	61
EBITDA	7,774	4,406	8,101	7,390	10,564	36	43
Core EPS (Bt)	0.48	0.19	0.46	0.41	0.51	7	25
Financial Ratio (%)							
Gross margin	27.6	22.5	25.6	25.0	28.3	-1.9	-0.6
SG&A/Revenue	13.7	16.9	12.2	13.5	14.2	0.6	1.3
EBITDA margin	18.0	10.6	19.0	16.6	19.9	-3.3	-2.3
Net profit margin	13.7	5.2	12.8	10.4	14.0	-5.3	-2.4
Sales by products (US\$ mn)							
	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
Power Electronic	614	615	725	751	1,082	76	44
Mobility (EV power)	318	319	287	294	235	-26	-20
Infrastructure	171	172	199	249	290	70	16
Automation	28	29	33	27	40	43	48
Others	0	1	1	3	4	n.a.	33
Gross margin by products (%)							
	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	3Q25		
Power Electronic	20.9	9.9	23.2	20.4	21.7	4	4
Mobility (EV power)	9.1	1.8	0.3	1.3	8.8	-3	1,660
Infrastructure	5.6	4.5	3.4	4.4	8.6	54	87
Automation	7.7	4.3	4.1	1.3	(2.9)	-138	-330

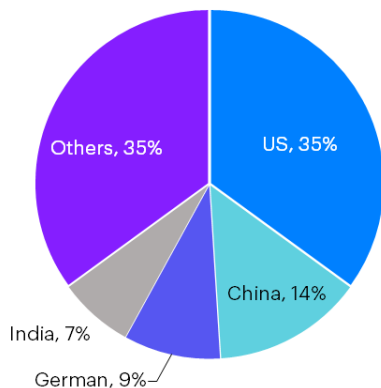
Source: DELTA and InnovestX Research

Figure 2: Quarterly earnings performance



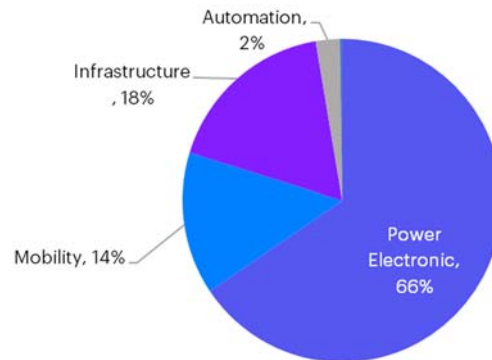
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Revenue breakdown by Geography



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Revenue breakdown (3Q25) THB currency



Source: MOC, Company data and InnovestX Research

Figure 5: PE Band

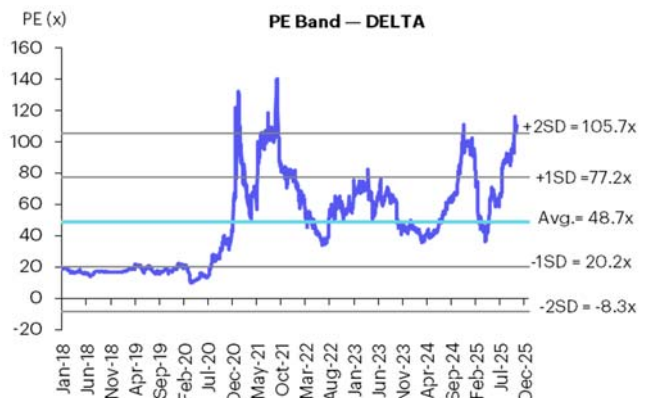


Figure 6: Valuation summary (price as of Oct 27, 2025)

	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	225.00	235.00	4.7	157.1	118.0	99.2	0	33	19	35.1	29.0	24.1	24	27	26	0.2	0.3	0.3	106.7	80.4	69.8
HANA	Neutral	23.90	22.30	(3.6)	23.9	19.5	19.3	(59)	23	1	0.8	0.8	0.8	3	4	4	3.1	3.1	3.1	9.2	9.5	9.2
KCE	Neutral	26.25	25.40	0.5	20.2	32.6	32.1	(2)	(38)	2	2.2	2.3	2.3	11	7	7	5.0	3.8	3.1	10.9	16.1	16.3
Average					67.1	56.7	50.2	(20)	6	7	12.7	10.7	9.0	13	13	13	2.8	2.4	2.2	42.3	35.3	31.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ 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 ขาว บทวิจัย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้ขออนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, ITCL, ITTHI, 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, SEAOL, 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, BBIK, 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, SCA, 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 การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดัมนักถึงข่าวดังกล่าว ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับมาตรฐาน)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, 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, 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, ASP, 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, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, 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, TIDLOR, TIGER, TITL, 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.