

สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี SAT

บริษัท สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

SAT TB
SAT.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: กำไรดีกว่าคาดเล็กน้อย; มองบวกต่อเงินปันผลสูง

SAT รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 197 ลบ. ลดลง 8% YoY แต่เพิ่มขึ้น 1% QoQ โดยผลประกอบการออกมาดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 6% หลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่าคาด แม้แนวโน้มกำไรปี 2569 จะดูไม่แน่นอนและ upside ต่อราคาเป้าหมายใหม่ของเรามีจำกัด แต่เรามองว่าประเด็นการลงทุนในระยะสั้นของ SAT คืออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจ โดย SAT ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับ 2H68 ที่ 1.20 บาท/หุ้น ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 0.78 บาท/หุ้น อย่างมาก และคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงถึง 7.5% เราจึงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SAT ด้วยราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2569 ที่ 16 บาท (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 13 บาท)

4Q68: กำไรดีกว่าคาดเล็กน้อยจากค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่าคาด SAT รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 197 ลบ. ลดลง 8% YoY แต่เพิ่มขึ้น 1% QoQ ผลประกอบการออกมาดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 6% หลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่าคาด สำหรับปี 2568 SAT มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 730 ลบ. เพิ่มขึ้น 4% YoY

ประเด็นสำคัญ:

- (-) ยอดขายใน 4Q68 อยู่ที่ 1.7 พันลบ. ลดลง 7% YoY แต่เพิ่มขึ้น 2% QoQ ทั้งนี้จากการประเมินของเรา ยอดขายขึ้นส่วนยานยนต์ OEM (87% ของยอดขาย, ส่วนใหญ่เป็นรถยนต์เพื่อการพาณิชย์) เติบโต 3% YoY และ 9% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากการผลิตรถยนต์ที่ปรับตัวขึ้น ขณะที่ยอดขายขึ้นส่วนเครื่องจักรกลการเกษตร OEM (13% ของยอดขาย) ลดลง 44% YoY และ 32% QoQ สะท้อนถึงอุปสงค์ที่อ่อนแอลง
- (+/-) อัตรากำไรขั้นต้นแข็งแกร่งที่ 21.2% ใน 4Q68 เพิ่มขึ้นจาก 20% ใน 4Q67 และ 18.8% ใน 3Q68 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อรายได้พุ่งสูงขึ้นเป็น 13.2% ใน 4Q68 จาก 10% ใน 4Q67 และ 10.3% ใน 3Q68 ซึ่งเราเชื่อว่าอาจเกิดจากการจัดประเภทรายการค่าใช้จ่ายใหม่
- (-) ค่าใช้จ่ายภาษีอยู่ที่ 20 ลบ. ลดลง 41% YoY แต่เพิ่มขึ้นอย่างมากจากเพียง 3 ลบ. ใน 3Q68 จากสิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI

ปรับประมาณการกำไรขึ้นเล็กน้อย เราปรับกำไรปกติปี 2569 ของ SAT เพิ่มขึ้น 2% โดยเราคาดว่ากำไรจะเติบโตเล็กน้อยที่ 5% YoY ในปี 2569 บนสมมติฐานการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของการผลิตรถยนต์ (เติบโต 2% เป็น 1.48 ล้านคันในปี 2569) ข้อกังวลของเรา คือ แนวโน้มยอดขายขึ้นส่วนเครื่องจักรกลการเกษตรซึ่งเป็นตัวถ่วงหลักใน 4Q68 เราปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็นราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 16 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 13 บาท/หุ้น) โดยอิงกับ PE 9 เท่า ซึ่งใกล้เคียงกับระดับ -0.5SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง (เพิ่มขึ้นจาก PE 7.5 เท่า หรือ -1SD จากแนวโน้มอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ปรับตัวดีขึ้น)

มองบวกต่อการประกาศจ่ายเงินปันผลสูง SAT ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับงวด 2H68 ที่ 1.20 บาท/หุ้น ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 0.78 บาท/หุ้น อย่างมาก และคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงถึง 7.5% (ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 5 มี.ค. และจ่ายเงินปันผลวันที่ 8 พ.ค.) ส่งผลทำให้เงินปันผลรวมสำหรับปี 2568 อยู่ที่ 1.60 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ 93% แม้ปัจจุบันเราใช้สมมติฐานอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ 70% สำหรับปี 2569 แต่เรามองว่าสมมติฐานนี้มี upside เมื่อพิจารณาจากสถานะเงินสดสุทธิของ SAT ทั้งนี้เราจะติดตามแผนลงทุนปี 2569 ของ SAT เนื่องจากความต้องการลงทุนที่อยู่ในระดับต่ำอาจเปิดทางให้บริษัทปรับอัตราการจ่ายเงินปันผลขึ้นได้อีก

ปัจจัยเสี่ยง คือ ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อรถยนต์ ยอดผลิตเครื่องจักรกลการเกษตรที่อ่อนแอ และราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น เรามองว่าความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) แต่ SAT มุ่งมั่นขับเคลื่อนองค์กรสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2025F
Revenue	(Btmn)	7,430	6,830	7,131	7,461	7,807
EBITDA	(Btmn)	1,242	1,210	1,292	1,316	1,359
Core profit	(Btmn)	696	733	768	811	866
Reported profit	(Btmn)	701	730	768	811	866
Core EPS	(Bt)	1.64	1.72	1.81	1.91	2.04
DPS	(Bt)	1.50	1.60	1.26	1.33	1.43
P/E, core	(x)	9.8	9.3	8.9	8.4	7.9
EPS growth, core	(%)	(28.5)	5.2	4.8	5.6	6.9
P/BV, core	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
ROE	(%)	8.4	8.8	9.1	9.3	10.2
Dividend yield	(%)	9.4	10.0	7.9	8.3	8.9
EBITDA growth	(%)	(20.9)	(2.6)	6.8	1.9	3.2

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Feb 19) (Bt)	16.00
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btbn)	6.80

12-m high / low (Bt)	16.2 / 10
Avg. daily 6m (US\$m)	0.22
Foreign limit / actual (%)	49 / 5
Free float (%)	62.9
Outstanding Short Position (%)	0.14

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.3	15.9	46.8
Relative to SET	(9.6)	(1.3)	24.0

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	731	755
INVX vs Consensus (%)	5.0	7.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.13 1/20
Environmental Score and Rank	2.33 1/20
Social Score and Rank	5.03 1/20
Governance Score and Rank	5.40 1/20

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกียรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SAT เดินหน้าพัฒนาความยั่งยืน โดยตั้งเป้าหมายอย่างชัดเจน โดยเฉพาะในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม บริษัทตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 30% ในปี 2573 จากปีฐาน 2561 โดยเน้นการใช้พลังงานหมุนเวียน ประสิทธิภาพพลังงาน และสมาร์ตกริด พร้อมทั้งศึกษาแนวทางการชดเชยเพื่อให้สอดคล้อง Carbon Neutrality Pathway

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.13 (2023)
Rank in Sector	1/20

CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
SAT	5	No	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SAT มีการตั้งเป้าหมายลดก๊าซเรือนกระจก 30% ในปีพ.ศ. 2573 จากปีฐานพ.ศ. 2561 โดยเน้นการใช้พลังงานหมุนเวียน ประสิทธิภาพพลังงาน และสมาร์ตกริด พร้อมทั้งศึกษาแนวทางการชดเชยเพื่อให้สอดคล้อง Carbon Neutrality Pathway ในปี 2567 SAT ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 29% จากปี 2561
- SAT มุ่งมั่นบริหารจัดการทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยดำเนินการลดของเสียจากกระบวนการผลิตตามหลัก 3R (Reduce, Reuse, Recycle)
- ในปี 2567 SAT ยังไม่สามารถบรรลุเป้าหมายการลดปริมาณของเสียอันตรายและของเสียสู่บ่อฝังกลบได้ ทั้งนี้ SAT อยู่ระหว่างดำเนินการปรับปรุงระบบการบริหาร จัดการของเสีย รวมถึงเพิ่มแนวทางการนำของเสียกลับมาใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุด

ประเด็นด้านสังคม (S)

- SAT ขับเคลื่อนยุทธศาสตร์การพัฒนาทรัพยากรบุคคลให้สอดคล้องกับกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจ โดยจัดระบบบริหารจัดการองค์ความรู้และหลักสูตรอบรมภายในที่ครอบคลุมทุกระดับ ชั่วโมงฝึกอบรมในปี 2567 อยู่ที่ 16 ชั่วโมง/คน สูงกว่าเป้าที่ 12 ชั่วโมง/คน
- SAT ให้ความสำคัญอย่างยิ่งกับการปฏิบัติตามกฎหมายด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัย ตลอดจนการปลูกฝังวัฒนธรรมด้านความปลอดภัยให้แก่ผู้บริหารและพนักงานทุกระดับ โดยมีเป้าหมายเพื่อลดจำนวนการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานให้เป็นศูนย์ (Zero LTIFR) ในปี 2567 LTIFR อยู่ที่ 0.22

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- SAT ได้มีแนวทางในการจัดลำดับความสำคัญและการบริหารความเสี่ยงในห่วงโซ่อุปทาน โดยการสร้างความมีส่วนร่วมให้คู่ค้าเข้ามามีบทบาทในการพัฒนาและยกระดับมาตรฐาน
- SAT เปิดโอกาสให้พนักงานและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มมีช่องทางในการร้องเรียน การแสดงความเห็น และแจ้งเบาะแสการกระทำผิดกฎหมายผ่านทางจดหมาย หรืออีเมล ส่งถึงกรรมการอิสระหรือเลขานุการบริษัท ซึ่งทำหน้าที่เป็นหน่วยรับข้อร้องเรียนด้านการกำกับดูแลกิจการและจริยธรรมธุรกิจของบริษัท
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 10 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระจำนวน 6 ท่าน (60% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 42% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.13	—
Environment Financial Materiality Score	2.33	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	4.95	4.38
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	64.38	54.05
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	29.86	24.87
Electricity Used ('000 megawatt hours)	157.21	—
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	325.57	—
Social Financial Materiality Score	5.03	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	29,194	33,007
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.03	0.04
Women in Workforce (%)	14.42	14.80
Employee Turnover rate (%)	8.78	10.10
Governance Financial Materiality Score	5.40	—
Size of the Board (persons)	10	10
Number of Independent Directors (persons)	6	6
Number of Non Executive Directors (persons)	9	9
Number of Women on Board (persons)	1	1

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	Btmn	8,598	8,931	9,091	7,430	6,830	7,131	7,461	7,807
Cost of goods sold	Btmn	(6,943)	(7,316)	(7,436)	(6,148)	(5,526)	(5,757)	(6,021)	(6,286)
Gross profit	Btmn	1,655	1,616	1,655	1,283	1,304	1,374	1,440	1,521
SG&A	Btmn	(737)	(731)	(688)	(683)	(709)	(685)	(711)	(738)
Other income	Btmn	131	153	105	136	128	107	112	117
Interest expense	Btmn	(6)	(2)	(2)	(3)	(4)	(4)	(4)	(4)
Pre-tax profit	Btmn	1,032	1,036	1,070	733	717	792	837	896
Corporate tax	Btmn	(159)	(140)	(167)	(110)	(66)	(95)	(100)	(108)
Equity a/c profits	Btmn	84	38	56	60	67	71	75	78
Minority interests	Btmn	(3)	4	12	11	13	0	0	0
Core profit	Btmn	955	939	973	696	733	768	811	866
Extra-ordinary items	Btmn	(2)	1	6	5	(2)	0	0	0
Net Profit	Btmn	953	940	979	701	730	768	811	866
EBITDA	Btmn	1,608	1,548	1,570	1,242	1,210	1,292	1,316	1,359
Core EPS (Bt)	Btmn	2.25	2.21	2.29	1.64	1.72	1.81	1.91	2.04
Net EPS (Bt)	Bt	2.24	2.21	2.30	1.65	1.72	1.81	1.91	2.04
DPS (Bt)	Bt	1.50	1.50	1.60	1.50	1.60	1.26	1.33	1.43

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	Btmn	5,543	5,830	5,698	5,485	5,597	5,991	6,347	6,856
Total fixed assets	Btmn	3,069	3,213	3,256	3,130	2,889	2,805	2,742	2,696
Total assets	Btmn	9,830	10,351	10,401	10,057	10,012	10,332	10,636	10,846
Total loans	Btmn	0	0	0	19	6	6	6	6
Total current liabilities	Btmn	1,892	2,054	1,769	1,348	1,266	1,356	1,417	1,367
Total long-term liabilities	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	Btmn	2,188	2,385	2,108	1,728	1,673	1,763	1,824	1,774
Paid-up capital	Btmn	425	425	425	425	425	425	425	425
Total equity	Btmn	7,642	7,966	8,293	8,329	8,339	8,569	8,813	8,206
BVPS (Bt)	Bt	17.94	18.73	19.52	19.64	19.66	20.20	20.73	19.30

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	Btmn	955	939	973	696	733	768	811	866
Depreciation and amortization	Btmn	571	510	498	506	489	497	476	459
Operating cash flow	Btmn	1,379	1,216	1,409	983	1,216	1,149	1,227	1,588
Investing cash flow	Btmn	(1,268)	(172)	(680)	(972)	(667)	(400)	(400)	(400)
Financing cash flow	Btmn	(490)	(648)	(655)	(631)	(740)	(538)	(568)	(607)
Net cash flow	Btmn	(379)	396	75	(620)	(191)	212	259	581

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	19.2	18.1	18.2	17.3	19.1	19.3	19.3	19.5
Operating margin	(%)	10.7	9.9	10.6	8.1	8.7	9.7	9.8	10.0
EBITDA margin	(%)	18.7	17.3	17.3	16.7	17.7	18.1	17.6	17.4
EBIT margin	(%)	11.9	11.4	11.7	9.8	10.4	11.0	11.1	11.4
Net profit margin	(%)	11.1	10.5	10.8	9.4	10.7	10.8	10.9	11.1
ROE	(%)	13.0	12.0	12.0	8.4	8.8	9.1	9.3	10.2
ROA	(%)	10.2	9.3	9.4	6.8	7.3	7.5	7.7	8.1
Net D/E	(x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.6)
Interest coverage	(x)	277.8	782.2	975.4	451.1	300.4	320.9	326.9	337.4
Debt service coverage	(x)	277.8	782.2	975.4	30.6	72.7	77.7	127.5	6.8
Payout Ratio	(%)	66.9	67.8	69.5	91.0	93.1	70.0	70.0	70.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Auto production	(000)	1,686	1,884	1,842	1,468	1,456	1,483	1,530	1,579
Growth	(%)	18.1	11.7	(2.2)	(20.3)	(0.8)	1.9	3.2	3.2
Domestic sales	(000)	754	849	776	573	620	638	657	677
Growth	(%)	(4.8)	12.6	(8.7)	(26.2)	8.3	2.9	3.0	3.0
Auto export	(000)	959	1,000	1,118	1,029	936	945	974	1,003
Growth	(%)	30.4	4.3	11.7	(7.9)	(9.1)	1.0	3.0	3.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	Btmn	2,045	1,712	1,854	1,819	1,827	1,640	1,668	1,694
Cost of goods sold	Btmn	(1,711)	(1,445)	(1,535)	(1,456)	(1,478)	(1,359)	(1,355)	(1,334)
Gross profit	Btmn	334	267	318	363	349	281	313	360
SG&A	Btmn	(161)	(164)	(175)	(182)	(165)	(161)	(172)	(224)
Other income	Btmn	20	40	33	44	24	29	38	35
Interest expense	Btmn	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Pre-tax profit	Btmn	192	142	175	224	206	148	178	168
Corporate tax	Btmn	(29)	(18)	(30)	(34)	(32)	(11)	(3)	(20)
Equity a/c profits	Btmn	18	13	10	20	13	13	16	25
Minority interests	Btmn	2	2	5	2	1	3	1	8
Core profit	Btmn	184	140	160	213	188	153	194	197
Extra-ordinary items	Btmn	3	1	(2)	2	1	(4)	1	(0)
Net Profit	Btmn	187	140	159	215	189	149	195	197
EBITDA	Btmn	324	268	304	354	332	271	304	296
Core EPS (Bt)	Bt	0.43	0.33	0.38	0.50	0.44	0.36	0.46	0.46
Net EPS (Bt)	Bt	0.44	0.33	0.37	0.50	0.44	0.35	0.46	0.46

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	Btmn	5,887	5,301	5,468	5,485	5,895	5,431	5,520	5,597
Total fixed assets	Btmn	3,305	3,241	3,192	3,130	3,060	2,977	2,911	2,889
Total assets	Btmn	10,614	9,987	10,011	10,057	10,397	9,890	9,907	10,012
Total loans	Btmn	0	20	26	19	13	12	12	6
Total current liabilities	Btmn	1,789	1,537	1,505	1,348	1,478	1,353	1,341	1,266
Total long-term liabilities	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	Btmn	2,140	1,893	1,873	1,728	1,880	1,757	1,751	1,673
Paid-up capital	Btmn	425	425	425	425	425	425	425	425
Total equity	Btmn	8,474	8,094	8,138	8,329	8,518	8,132	8,156	8,339
BVPS (Bt)	Bt	19.93	19.04	19.15	19.61	20.05	19.15	19.21	19.66

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	Btmn	184	140	160	213	188	153	194	197
Depreciation and amortization	Btmn	132	125	128	130	126	122	125	128
Operating cash flow	Btmn	379	144	277	183	441	194	302	278
Investing cash flow	Btmn	(686)	(4)	(60)	(221)	86	(422)	(152)	(179)
Financing cash flow	Btmn	(1)	(508)	(110)	(13)	(14)	(535)	(178)	(13)
Net cash flow	Btmn	(308)	(368)	108	(51)	513	(763)	(27)	86

Key Financial Ratios

FY December 31		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	16.3	15.6	17.2	20.0	19.1	17.1	18.8	21.2
Operating margin	(%)	8.4	6.0	7.7	9.9	10.0	7.3	8.5	8.0
EBITDA margin	(%)	15.8	15.6	16.4	19.5	18.2	16.5	18.2	17.5
EBIT margin	(%)	9.5	8.2	9.3	12.2	11.2	8.7	10.6	10.7
Net profit margin	(%)	9.1	8.2	8.6	11.8	10.4	9.1	11.7	11.6
ROE	(%)	8.8	8.0	8.0	8.2	8.8	9.1	8.8	8.7
ROA	(%)	6.8	6.4	6.3	6.7	7.1	7.4	7.2	7.2
Net D/E	(x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage	(x)	587.4	454.4	379.2	436.1	285.4	276.2	310.4	329.6
Debt service coverage	(x)	587.4	47.2	41.3	63.9	75.1	66.5	77.6	119.8

Key statistics

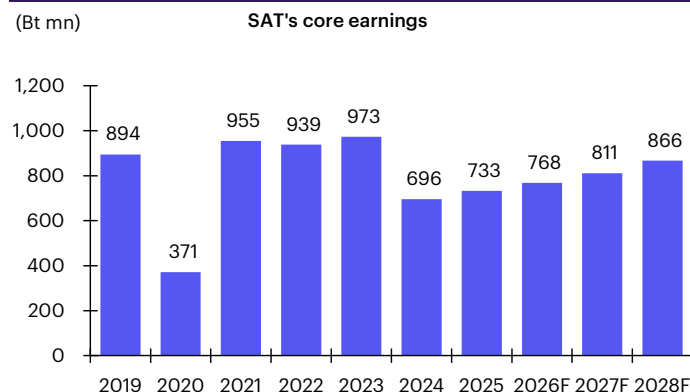
FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Auto production	(000)	414.1	346.2	366.9	340.5	352.5	373.7	351.1	379.8
Growth	(%)	(18.4)	(16.3)	(21.0)	(25.3)	(14.9)	7.9	(4.3)	11.5
Domestic sales	(000)	163.8	144.3	130.6	134.0	153.2	149.5	145.1	173.2
Growth	(%)	(24.6)	(23.7)	(27.7)	(29.1)	(6.4)	3.6	11.1	29.2
Auto export	(000)	270.5	248.5	249.8	260.3	224.6	234.9	229.7	246.7
Growth	(%)	(1.2)	(2.6)	(14.8)	(12.0)	(17.0)	(5.5)	(8.1)	(5.2)

Figure 1: SAT's earnings review

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY%	QoQ%	2024	2025	YoY%
Revenue	1,819	1,827	1,640	1,668	1,694	(6.9)	1.5	7,430	6,829	(8.1)
Gross profit	363	349	281	313	360	(0.9)	14.9	1,282	1,302	1.5
EBITDA	354	332	271	304	296	(16.3)	(2.5)	1,250	1,204	(3.6)
Core profit	213	188	153	194	197	(7.3)	1.5	696	733	5.2
Net profit	215	189	149	195	197	(8.3)	1.0	701	730	4.2
EPS (Bt/share)	0.50	0.44	0.35	0.46	0.46	(8.3)	1.0	1.65	1.72	4.2
Balance Sheet										
Total Assets	10,057	10,397	9,890	9,907	10,012	(0.5)	1.1	10,057	10,012	(0.5)
Total Liabilities	1,728	1,880	1,757	1,751	1,673	(3.2)	(4.5)	1,728	1,673	(3.2)
Total Equity	8,329	8,518	8,132	8,156	8,339	0.1	2.2	8,329	8,339	0.1
BVPS (Bt/share)	19.6	20.1	19.2	19.2	19.7	0.3	2.3	19.6	19.7	0.3
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	20.0	19.1	17.1	18.8	21.2	1.3	2.5	17.3	19.1	1.8
EBITDA margin (%)	19.5	18.2	16.5	18.2	17.5	(2.0)	(0.7)	16.8	17.6	0.8
Net Profit Margin (%)	11.8	10.4	9.1	11.7	11.6	(0.2)	(0.1)	9.4	10.7	1.3
ROA (%)	8.3	7.2	6.2	7.8	7.9			6.7	7.2	
ROE (%)	10.2	8.9	7.5	9.5	9.5			8.2	8.7	
D/E (X)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	
Auto statistics (000 units)										
Auto production	340	352	374	351	380	11.5	8.2	1,468	1,457	(0.7)
Domestic auto sales	134	153	150	145	173	29.2	19.4	573	621	8.4
Auto export	260	225	235	230	247	(5.2)	7.4	1,029	936	(9.1)

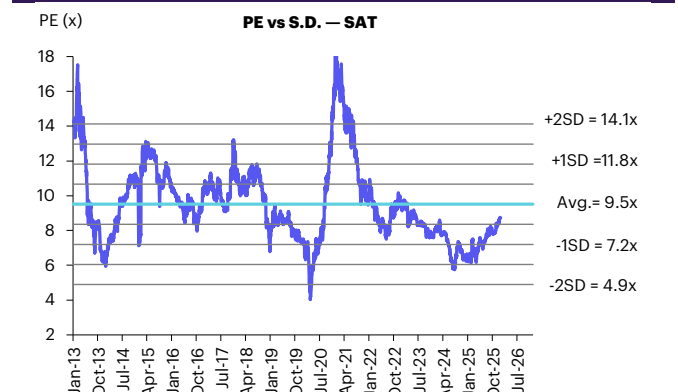
Source: InnovestX Research

Figure 2: SAT core earnings forecast



Source: InnovestX Research

Figure 3: SAT PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Feb 19, 2026)

	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
AH	Neutral	15.30	15.00	3.7	7.1	6.5	5.9	(56)	10	10	0.5	0.5	0.5	7	7	8	5.1	5.7	6.3	4.0	3.4	2.9
SAT	Neutral	16.00	16.00	10.0	9.8	9.3	8.9	(28)	5	5	0.8	0.8	0.8	8	9	9	9.4	10.0	7.9	2.8	2.6	2.3
STANLY	Outperform	206.00	245.00	27.0	10.0	8.2	7.6	(9)	22	8	0.7	0.7	0.7	7	9	10	5.8	8.1	8.7	2.5	2.1	1.7
Average					9.0	8.0	7.4	(31)	12	8	0.7	0.7	0.7	8	8	9	6.8	7.9	7.6	3.1	2.7	2.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

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

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, 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, 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, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A
88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBSC, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, 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, PSOG, PSP, PTL, QDC, 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, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, 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, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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