

ไทยสแตนเลย์ไฟฟ้า

STANLY

บริษัท ไทยสแตนเลย์ไฟฟ้า
จำกัด (มหาชน)Bloomberg STANLY TB
Reuters STANLY.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

คาดการณ์ผลตอบแทนจากเงินปันผลดีและมีโอกาสปรับขึ้น

เราประเมิน DPS สำหรับงวด 2HFY69 ของ STANLY ได้ที่ 8.6 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 4.2% และคาดมีโอกาสดำเนินการขึ้นสู่ 5.8-6.8% โดยได้รับปัจจัยหนุนจากสถานะเงินสดสุทธิ งบลงทุนที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ และการปรับเพิ่มนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทแม่ในประเทศญี่ปุ่น เราคาดว่า STANLY จะประกาศจ่ายเงินปันผลพร้อมกับผลประกอบการปี FY2569 (เม.ย. 2568 - มี.ค. 2569) ในวันที่ 12 พ.ค. สำหรับปี FY2570 (เม.ย. 2569 - มี.ค. 2570) เรายังคงคาดการณ์ว่ากำไรจะเติบโต 8% โดยได้รับแรงหนุนจากการเริ่มผลิตตามคำสั่งซื้อใหม่ ประเด็นสำคัญที่ต้องติดตามคือราคาเม็ดพลาสติก (20% ของวัตถุดิบ) ที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม การจัดหาวัตถุดิบผ่านเครือข่าย Stanley Group และความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนน่าจะช่วยลดผลกระทบดังกล่าวได้ เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ STANLY โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 245 บาท อ้างอิง PE 9.2 เท่า (-0.5SD)

ปัจจัยกระตุ้นระยะสั้นคืออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีและมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้น เรายังคงประมาณการ DPS สำหรับปี FY2569 (เม.ย. 2568 - มี.ค. 2569) ไว้ที่ 16.6 บาท โดยอิงกับอัตราการจ่ายเงินปันผล 66% ซึ่งบ่งชี้ว่า DPS สำหรับงวด 2HFY69 จะอยู่ที่ 8.6 บาท หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 4.2% เรายังคงมีโอกาสดำเนินการที่ STANLY จะจ่ายเงินปันผลมากกว่าที่เราประเมินไว้ได้จาก: 1) สถานะเงินสดสุทธิที่ 116 บาทต่อหุ้น 2) งบลงทุนที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ โดยบริษัทวางแผนใช้งบลงทุน 1.0 พันลบ./ปี ในปี FY2569-2570 ลดลงจาก 1.2-1.5 พันลบ. ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา และ 3) การปรับเพิ่มนโยบายการจ่ายเงินปันผลของ Stanley Electric Co., Ltd. (ญี่ปุ่น) ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของ STANLY ที่ถือหุ้นผ่าน Stanley Electric Holding Asia-Pacific Pte., Ltd. (สิงคโปร์) เราได้จัดทำสมมติฐาน 2 กรณีสำหรับโอกาสในการปรับเพิ่ม DPS: 1) อ้างอิงจาก DPS ที่เคยสูงสุดในปี FY2566 และ FY2567 ที่ 20 บาท/หุ้น ซึ่งหมายความว่า DPS สำหรับงวด 2HFY69 จะอยู่ที่ 12 บาท หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 5.8% และ 2) อ้างอิงจากอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงสุดที่เคยสูงสุดที่ 88% ซึ่งหมายความว่า DPS สำหรับงวด 2HFY69 จะอยู่ที่ 14 บาท หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 6.8%

พริ้ว 4QFY69: คาดกำไรก่อนตัวลง คงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม สำหรับ 4QFY69 (ม.ค. - มี.ค. 2569) เราคาดว่า STANLY จะรายงานกำไรปกติที่ 422 ลบ. ลดลง 5% YoY จากยอดขายและอัตราการใช้ต้นทุนที่อ่อนแอ และลดลง 14% QoQ จากการขาดหายไปของรายได้เงินปันผลและปัจจัยฤดูกาล เราใช้สมมติฐานยอดขายที่ 3.0 พันลบ. ลดลง 2% YoY แต่เพิ่มขึ้น 3% QoQ และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 23% ลดลงเล็กน้อยจาก 23.9% ใน 4QFY68 และ 23.1% ใน 3QFY69 พริ้ว 4QFY69 ของเราบ่งชี้ว่ากำไรปกติทั้งปี FY2569 จะอยู่ที่ 1.9 พันลบ. ต่ำกว่าประมาณการปัจจุบันเล็กน้อยราว 1% เราจึงยังคงประมาณการกำไรทั้งปีไว้ตามเดิม โดย STANLY จะประกาศผลประกอบการในวันที่ 12 พ.ค.

แนวโน้มปี FY2570 เราคาดการณ์กำไรปกติที่ 2.1 พันลบ. หรือเติบโต 8% ในปี FY2570 (เม.ย. 2569 - มี.ค. 2570) โดยอิงกับยอดขายที่เติบโต 6% ซึ่งได้รับแรงหนุนจากคำสั่งซื้อใหม่สำหรับชุดโคมไฟและการขยายเข้าสู่กลุ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ เช่น การจัดขึ้นรูปชิ้นส่วนพลาสติกสำหรับรถจักรยานยนต์ และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 22.6% (เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 22.3% ในปี FY2569) เพื่อสะท้อนถึงยอดขายที่เติบโตและการควบคุมต้นทุน ความเสี่ยงที่สำคัญต่อประมาณการของเราคือต้นทุนเม็ดพลาสติก (20% ของวัตถุดิบ) ซึ่งราคาลดลงมีแนวโน้มปรับขึ้นมาจากผลกระทบสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน อย่างไรก็ตาม STANLY มีการจัดหาวัตถุดิบเองและใช้เครือข่ายของ Stanley Group ซึ่งจะช่วยให้ราคาวัตถุดิบไม่ผันผวนรุนแรงเท่ากับราคาลดลง นอกจากนี้ STANLY ยังสามารถขอปรับราคายากับลูกค้าได้เมื่อต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น แต่จะมี lag time ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกำไรในระยะสั้นก่อน การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่า หากต้นทุนเม็ดพลาสติกปรับเพิ่มขึ้น 10% จะกระทบกำไรของ STANLY ราว 6% ซึ่งสามารถชดเชยได้ด้วยการปรับราคายาเพิ่มขึ้น 1% เราเชื่อว่า STANLY มีศักยภาพในการส่งผ่านต้นทุนเนื่องจากชุดโคมไฟรถยนต์เป็นผลิตภัณฑ์ที่ขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยีและมีความได้เปรียบเชิงการแข่งขัน เนื่องจากในประเทศไทยมีผู้ผลิตชุดโคมไฟรถยนต์รายใหญ่เพียง 3 ราย

ปัจจัยเสี่ยง ปัจจัยเสี่ยง คือ ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อรถยนต์และราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น เรายังคงมีความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Mar	Unit	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Revenue	(Btmn)	14,380	12,235	11,957	12,695	13,511
EBITDA	(Btmn)	3,043	2,711	2,969	3,051	3,196
Core profit	(Btmn)	1,726	1,579	1,928	2,078	2,222
Reported profit	(Btmn)	1,757	1,388	1,928	2,078	2,222
Core EPS	(Bt)	22.5	20.6	25.2	27.1	29.0
DPS	(Bt)	20.0	12.0	16.6	17.9	19.1
P/E, core	(x)	9.1	10.0	8.2	7.6	7.1
EPS growth, core	(%)	(1.1)	(8.5)	22.1	7.8	6.9
P/BV, core	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
ROE	(%)	8.0	7.3	9.0	9.5	9.8
Dividend yield	(%)	9.7	5.8	8.1	8.7	9.3
EBITDA growth	(%)	(0.0)	(10.9)	9.5	2.7	4.8

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (May 5) (Bt)	206.00
Target price (Bt)	245.00
Mkt cap (Btbn)	15.78

12-m high / low (Bt)	218 / 176
Avg. daily 6m (US\$m)	0.07
Foreign limit / actual (%)	49 / 38
Free float (%)	20.3
Outstanding Short Position (%)	0.01

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.8	7.0	(5.1)
Relative to SET	2.3	(3.3)	(23.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	FY26F	FY27F
Consensus (Bt mn)	1,858	1,933
INVX vs Consensus (%)	3.7	7.5

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4QFY26 core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	2.23 2/20
Environmental Score and Rank	1.15 2/20
Social Score and Rank	2.77 2/20
Governance Score and Rank	3.01 2/20

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

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเจริญกิจ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

STANLY ก่อตั้งขึ้นในปี 2523 เพื่อดำเนินธุรกิจเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายอุปกรณ์ส่องสว่างสำหรับยานยนต์ชั้นนำทั้งรถจักรยานยนต์และรถยนต์ พอร์ตโฟลิโอของบริษัทประกอบด้วยชุดโคมไฟ แม่พิมพ์โลหะ และการออกแบบผลิตภัณฑ์เฉพาะทาง สำหรับทั้งผลิตภัณฑ์โคมไฟและแม่พิมพ์ รายการต่างๆ ได้รับการออกแบบทางวิศวกรรมสำหรับรถยนต์เฉพาะรุ่น ซึ่งมักผ่านกระบวนการออกแบบและผลิตร่วมกันเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการเฉพาะของลูกค้ากลุ่ม OEM กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทคือ Stanley Electric Co, Ltd. ประเทศญี่ปุ่น ซึ่งเป็นผู้ผลิตอุปกรณ์ส่องสว่าง ยานยนต์ และอิเล็กทรอนิกส์ชั้นนำ ความร่วมมือภายใต้นโยบาย One-Stanley ถือเป็นความได้เปรียบเชิงกลยุทธ์ที่สำคัญ ผ่านการถ่ายทอดเทคโนโลยีสมัยใหม่และประสบการณ์อันมีค่าในอุตสาหกรรม ความร่วมมือดังกล่าวช่วยเสริมสร้างความเชื่อมั่นของลูกค้าต่อคุณภาพสินค้าและศักยภาพด้านนวัตกรรมของบริษัท

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปกติของ STANLY จะอยู่ที่ 1.9 พันลบ. ในปี FY2569 (+22%) และ 2.1 พันลบ. ในปี FY2570 (+8%) โดยในปี FY2570 STANLY ตั้งเป้ายอดขายเติบโต 5-10% ซึ่งได้รับแรงหนุนจากคำสั่งซื้อใหม่สำหรับชุดโคมไฟและการขยายเข้าสู่กลุ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ เช่น การติดตั้งชิ้นส่วนพลาสติกสำหรับรถจักรยานยนต์ ทั้งนี้ STANLY ยังคงดำเนินการควบคุมต้นทุนการผลิตอย่างเข้มงวด รวมถึงการนำ Cobots (หุ่นยนต์ที่ทำงานร่วมกับมนุษย์) มาใช้ในสายการผลิตใหม่เพื่อบริหารจัดการจำนวนพนักงานให้มีประสิทธิภาพสูงสุด นอกจากนี้ บริษัทยังอยู่ระหว่างการพัฒนาการผลิตเลนส์ของตนเอง ซึ่งเป็นส่วนประกอบต้นน้ำที่สำคัญสำหรับการประกอบโคมไฟ โดยมีแผนที่จะจัดหาเลนส์ให้กับ Stanley Group ในอนาคต

Bullish views	Bearish views
1. ฐานะการเงินแข็งแกร่ง	1. ความกังวลต่อการชะลอตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ไทย
2. อุปสรรคในการเข้าสู่ธุรกิจอยู่ในระดับสูง	2. STANLY ยังไม่มีการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ที่ออกแบบเฉพาะสำหรับรถยนต์ไฟฟ้า (EV)

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
เงินปันผลแข็งแกร่งและมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้น	การประกาศจ่ายเงินปันผล	บวก	เราประเมิน DPS สำหรับงวด 2HFY69 ของ STANLY ได้ที่ 8.6 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 4.2% และมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นสู่ 5.8-6.8% โดยได้รับปัจจัยหนุนจากสถานะเงินสดสุทธิ จบลงทุนที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ และการปรับเพิ่มนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทแม่ในประเทศญี่ปุ่น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 10% ในต้นทุนวัตถุดิบพลาสติก	6%	15 บาท/หุ้น (6%)

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

STANLY กำลังเดินหน้านำพัฒนาความยั่งยืน อย่างไรก็ดี บริษัทยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายในหลายประเด็นที่รวมถึงสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ซึ่งทำให้เรามองว่ามีโอกาสที่จะปรับปรุงให้ดีขึ้นได้

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.23 (2024)	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	2/20	STANLY	3	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ในปี พ.ศ. 2567 STANLY มีเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (CO2) ลง 11.5% จากปีฐาน พ.ศ. 2562 ปัจจุบันบริษัทได้ติดตั้ง Solar Rooftop บนพื้นที่หลังคาโรงงานผลิต Lamp 7 และหลังคาอาคารเอนกประสงค์ PQC มีกำลังการผลิตไฟฟ้าที่ 1.2 MW โดยสามารถลดการใช้พลังงานไฟฟ้าได้ 1,179,679.85 kWh/ปี สามารถลดการปล่อย CO2 Emission เท่ากับ 701.9 TonCO2/ปี และช่วยลดค่าไฟฟ้าได้ 4,966,452.16 บาท/ปี บริษัทมีแผนการขยายกำลังการผลิต Solar Cell ในอนาคตที่อาคารโรงงานผลิต Lamp 7 ส่วนต่อขยาย และอาคารโรงงานผลิต Lamp 8
- STANLY มีการลดปริมาณขยะที่ส่งไปกำจัดด้วยวิธีฝังกลบโดยมีขยะ ด้านไฟฉาย ขยะจุก้นที่ปนเปื้อนสารเคมี Lamp Scrap ฟิล์มหมึก ก่อ Duct อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์
- STANLY นำน้ำ Recycle มาใช้ในระบบน้ำของขั้นตอนเคลือบผิวชิ้นงานในโรงงานผลิตคอมไฟ ปัจจุบันมีการใช้น้ำ Recycle คิดเป็น 71.07% ของปริมาณน้ำเสียทั้งหมด

ประเด็นด้านสังคม (S)

- กลุ่มบริษัทสแตนเลย์ได้ร่วมก่อตั้ง มูลนิธิสแตนเลย์ประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2536 โดยมีวัตถุประสงค์ในเรื่องส่งเสริมด้านการศึกษา, วัฒนธรรม, การพิทักษ์ และปรับปรุงสิ่งแวดล้อม ช่วยเหลือผู้ยากไร้และประสบภัย และดำเนินการเพื่อสาธารณะประโยชน์ หรือร่วมมือกับองค์การการกุศลอื่นๆ เพื่อสาธารณะประโยชน์
- STANLY กำหนดนโยบายบริหารด้านความปลอดภัย คือ สร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่ปลอดภัยและสามารถสบายใจได้ ในปี พ.ศ. 2567 บริษัทมีอุบัติเหตุในงานเป็นศูนย์ และอุบัติเหตุในงานเป็นศูนย์

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- STANLY มีนโยบายบริหารที่จะดำเนินธุรกิจให้มีประสิทธิภาพ และนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ให้ความสำคัญกับการดำเนินงานด้วยความเป็นธรรม โปร่งใส และคำนึงถึงผลกระทบที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจทั้งห่วงโซ่อุปทาน
- STANLY ดำเนินการฝึกอบรมให้ความรู้กับพนักงานและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องให้ทราบเกี่ยวกับนโยบายต่อต้านการทุจริต โดยสามารถแจ้งเบาะแสทุจริตได้ที่ สำนักเลขานุการบริษัทโดยใช้ช่องทาง โทรศัพท์ โทรสาร อีเมล
- คณะกรรมการบริษัทมีกรรมการจำนวน 12 คน โดย 4 คน เป็นกรรมการอิสระ คิดเป็นสัดส่วน 33.33% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 58% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	FY2024	FY2025
ESG Financial Materiality Score	2.23	
Environment Financial Materiality Score	1.15	
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	n.a.	Yes
GHG ('000 metric tonnes)	0.06	0.05
Electricity Used ('000 megawatt hours)	103.3	930.1
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	327.4	309.2
Social Financial Materiality Score	2.77	
Human Rights Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	34.4	25.5
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.0	0.0
Women in Workforce (%)	45.3	45.6
Employee Turnover rate (%)	19.5	17.2
Governance Financial Materiality Score	3.01	—
Size of the Board (persons)	12	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors (persons)	9	9
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Company data and Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Total revenue	Btmn	11,728	13,582	14,448	14,380	12,235	11,957	12,695	13,511
Cost of goods sold	Btmn	(9,952)	(11,093)	(11,839)	(11,829)	(9,680)	(9,291)	(9,831)	(10,455)
Gross profit	Btmn	1,776	2,490	2,609	2,551	2,555	2,666	2,864	3,056
SG&A	Btmn	(883)	(1,024)	(1,093)	(1,129)	(1,314)	(1,129)	(1,192)	(1,260)
Other income	Btmn	138	123	250	349	303	424	371	392
Interest expense	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	(1)
Pre-tax profit	Btmn	1,030	1,588	1,766	1,771	1,545	1,961	2,042	2,187
Corporate tax	Btmn	(235)	(369)	(408)	(422)	(335)	(392)	(408)	(437)
Equity a/c profits	Btmn	242	282	387	378	414	359	444	473
Minority interests	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	Btmn	1,037	1,501	1,745	1,726	1,579	1,928	2,078	2,222
Extra-ordinary items	Btmn	24	20	1	31	(191)	0	0	0
Net Profit	Btmn	1,061	1,521	1,746	1,757	1,388	1,928	2,078	2,222
EBITDA	Btmn	2,304	2,884	3,043	3,043	2,711	2,969	3,051	3,196
Core EPS	Bt	13.54	19.58	22.77	22.53	20.61	25.16	27.12	29.00
Net EPS	Bt	13.85	19.85	22.78	22.93	18.11	25.16	27.12	29.00
DPS	Bt	5.50	8.50	20.00	20.00	12.00	16.60	17.90	19.14

Balance Sheet

FY March 31	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Total current assets	Btmn	8,000	9,539	11,165	11,829	11,830	12,370	13,395	14,522
Total fixed assets	Btmn	9,403	9,077	8,469	7,899	7,090	7,084	6,767	6,440
Total assets	Btmn	21,543	23,057	24,325	24,778	24,058	24,712	25,520	26,390
Total loans	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	Btmn	1,967	2,065	1,992	1,936	1,565	1,564	1,665	1,780
Total long-term liabilities	Btmn	3	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	Btmn	2,825	3,030	3,039	3,076	2,658	2,657	2,758	2,873
Paid-up capital	Btmn	383	383	383	383	383	383	383	383
Total equity	Btmn	18,718	20,027	21,287	21,702	21,400	21,503	22,209	22,965
BVPS	Bt	234.26	248.61	262.89	265.82	263.94	265.28	274.50	284.36

Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2027F
Core Profit	Btmn	1,037	1,501	1,745	1,726	1,579	1,928	2,078	2,222
Depreciation and amortization	Btmn	1,273	1,296	1,278	1,272	1,166	1,008	1,008	1,008
Operating cash flow	Btmn	2,873	2,573	2,995	3,016	2,114	3,049	3,026	3,173
Investing cash flow	Btmn	(2,763)	(2,161)	(2,911)	(1,572)	(1,225)	(1,131)	(798)	(768)
Financing cash flow	Btmn	(632)	(421)	(951)	(1,532)	(1,532)	(1,272)	(1,372)	(1,467)
Net cash flow	Btmn	(522)	(9)	(867)	(88)	(643)	645	857	938

Key Financial Ratios

FY March 31		FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Gross margin	(%)	15.1	18.3	18.1	17.7	20.9	22.3	22.6	22.6
Operating margin	(%)	7.6	10.8	10.5	9.9	10.1	12.9	13.2	13.3
EBITDA margin	(%)	19.6	21.2	21.1	21.2	22.2	24.8	24.0	23.7
EBIT margin	(%)	10.9	13.8	14.7	14.8	13.8	18.7	19.0	19.1
Net profit margin	(%)	9.0	11.2	12.1	12.2	11.3	16.1	16.4	16.4
ROE	(%)	5.8	7.7	8.4	8.0	7.3	9.0	9.5	9.8
ROA	(%)	4.9	6.7	7.4	7.0	6.5	7.9	8.3	8.6
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Interest coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Debt service coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Payout Ratio	(%)	39.7	42.8	87.8	87.2	66.2	66.0	66.0	66.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Auto production	000	1,427.9	1,685.7	1,883.5	1,841.7	1,467.6	1,455.6	1,482.7	1,530.2
Growth	%	(29.1)	18.1	11.7	(2.2)	(20.3)	(0.8)	1.9	3.2
Domestic sales	000	792.1	754.3	849.4	775.8	572.7	620.4	638.1	657.3
Growth	%	(21.4)	(4.8)	12.6	(8.7)	(26.2)	8.3	2.9	3.0
Auto export	000	735.8	959.2	1,000.3	1,117.5	1,029.2	935.8	945.2	973.6
Growth	%	(30.2)	30.4	4.3	11.7	(7.9)	(9.1)	1.0	3.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26
Total revenue	Btmn	3,722	2,996	3,231	2,946	3,062	2,923	3,074	2,924
Cost of goods sold	Btmn	(2,980)	(2,444)	(2,543)	(2,363)	(2,330)	(2,313)	(2,392)	(2,249)
Gross profit	Btmn	742	552	688	583	732	611	682	675
SG&A	Btmn	(294)	(308)	(323)	(363)	(319)	(286)	(278)	(279)
Other income	Btmn	69	44	173	42	45	54	231	104
Interest expense	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	Btmn	518	288	318	262	457	378	635	500
Corporate tax	Btmn	(125)	(78)	(65)	(80)	(112)	(92)	(111)	(104)
Equity a/c profits	Btmn	93	94	105	120	95	92	86	93
Minority interests	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	Btmn	486	304	526	303	447	378	610	490
Extra-ordinary items	Btmn	18	4	(199)	8	(4)	(9)	7	1
Net Profit	Btmn	503	308	327	310	443	370	617	490
EBITDA	Btmn	892	652	900	607	795	694	936	792
Core EPS (Bt)	Bt	6.34	3.96	6.87	3.95	5.83	4.94	7.96	6.39
Net EPS (Bt)	Bt	6.57	4.02	4.27	4.05	5.78	4.83	8.05	6.40

Balance Sheet

FY March 31	Unit	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26
Total current assets	Btmn	11,829	12,122	11,088	11,306	11,830	12,636	12,259	11,743
Total fixed assets	Btmn	7,899	7,822	7,405	7,247	7,090	7,082	7,069	7,054
Total assets	Btmn	24,778	24,891	23,238	23,536	24,058	24,581	24,179	23,684
Total loans	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	Btmn	1,936	1,734	1,648	1,535	1,565	2,742	1,811	1,483
Total long-term liabilities	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	Btmn	3,076	2,858	2,686	2,603	2,658	3,767	2,842	2,523
Paid-up capital	Btmn	383	383	383	383	383	383	383	383
Total equity	Btmn	21,702	22,033	20,552	20,933	21,400	20,814	21,337	21,160
BVPS (Bt)	Bt	265.91	269.93	254.19	258.25	264.02	256.84	264.89	263.29

Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26
Core Profit	Btmn	486	304	526	303	447	378	610	490
Depreciation and amortization	Btmn	375	364	363	345	338	316	302	292
Operating cash flow	Btmn	968	711	387	355	661	527	589	550
Investing cash flow	Btmn	(1,505)	(1,222)	1,108	(266)	(844)	(635)	558	(134)
Financing cash flow	Btmn	-	-	(1,532)	-	0	-	(919)	(613)
Net cash flow	Btmn	(537)	(511)	(38)	89	(183)	(108)	227	(197)

Key Financial Ratios

FY March 31		4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26
Gross margin	(%)	19.9	18.4	21.3	19.8	23.9	20.9	22.2	23.1
Operating margin	(%)	12.0	8.2	11.3	7.5	13.5	11.1	13.1	13.6
EBITDA margin	(%)	23.5	21.4	26.4	20.3	25.8	23.4	28.3	26.2
EBIT margin	(%)	16.6	12.7	11.5	13.0	18.0	15.6	22.0	19.6
Net profit margin	(%)	13.5	10.3	10.1	10.5	14.5	12.6	20.1	16.8
ROE	(%)	8.8	7.8	8.5	7.2	7.9	7.0	9.1	9.4
ROA	(%)	7.7	6.7	7.5	6.4	7.0	6.1	8.1	8.3
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Interest coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Debt service coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Key statistics

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Auto production	000	414.1	346.2	366.9	359.6	352.5	373.7	351.1	379.8
Growth	%	(18.4)	(16.3)	(21.0)	(22.6)	(14.9)	7.9	(4.3)	5.6
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	232.6	246.7
Growth	%	(1.2)	(2.6)	(14.8)	(12.0)	(17.0)	(5.5)	(6.9)	(5.2)

Figure 1: STANLY's earnings preview

	Jan-25 Mar-25	Apr-25 Jun-25	Jul-25 Sep-25	Oct-25 Dec-25	Jan-26 Mar-26		
(Btmn)	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26F	YoY%	QoQ%
Revenue	3,062	2,923	3,074	2,924	3,000	(2.0)	2.6
Gross profit	732	611	682	675	690	(5.7)	2.2
EBITDA	795	694	936	792	737	(7.2)	(7.0)
Core profit	447	378	610	490	422	(5.5)	(13.8)
Net profit	443	370	617	490	422	(4.6)	(13.9)
EPS (Bt/share)	5.78	4.83	8.05	6.40	5.51	(4.6)	(13.9)
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	23.9	20.9	22.2	23.1	23.0		
EBITDA margin (%)	26.0	23.7	30.5	27.1	24.6		
Net Profit Margin (%)	14.5	12.6	20.1	16.8	14.1		
Thai auto statistics (000 units)							
Auto production	352	374	351	380	370	4.9	(2.6)
Domestic auto market	153	150	145	173	182	18.8	5.1
Export	225	235	230	247	220	(2.0)	(10.8)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 5, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AH	Neutral	13.40	16.00	25.9	6.5	5.9	5.5	(4)	10	7	0.4	0.4	0.4	7	7	7	5.9	6.5	6.9	3.8	3.4	3.2
SAT	Neutral	14.70	16.00	17.4	8.5	8.1	7.7	5	5	6	0.7	0.7	0.7	9	9	9	10.9	8.6	9.1	2.1	1.8	1.6
STANLY	Outperform	206.00	245.00	27.0	10.0	8.2	7.6	22	8	7	0.8	0.8	0.7	7	9	10	5.8	8.1	8.7	2.5	2.1	1.7
Average					8.3	7.4	6.9	8	8	6	0.7	0.6	0.6	8	8	9	7.5	7.7	8.2	2.8	2.4	2.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช ไอเทค ความเห็น ข่าวกวีเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย 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, ITEL, 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.

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ 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, ITEL, 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, 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, KBS, 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, PSOC, 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, UNIX, 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.