

## ไทยสแตนเลย์ไฟฟ้า

STANLY

บริษัท ไทยสแตนเลย์ไฟฟ้า  
จำกัด (มหาชน)Bloomberg STANLY TB  
Reuters STANLY.BKinnovest<sup>x</sup>  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 4QFY69: ดีกว่าคาด และมีเซอร์ไพรส์เชิงบวกจากเงินปันผล

STANLY รายงานกำไรสุทธิ 4QFY69 (ม.ค.-มี.ค. 2569) ที่ 448 ลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY แต่ลดลง 9% QoQ ซึ่งดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 6% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่ง สำหรับปี FY2569 (เม.ย. 2568-มี.ค. 2569) กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 39% YoY หากตัดรายการพิเศษออก กำไรปกติเพิ่มขึ้น 22% YoY ทั้งนี้ STANLY ประกาศจ่าย DPS สำหรับงวด 2HFY69 ที่ 17 บาท สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ และคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 8% ผลประกอบการที่แข็งแกร่งและเซอร์ไพรส์เชิงบวกจากเงินปันผลจะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ STANLY โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 245 บาท อ้างอิง PE 9.2 เท่า (-0.5SD)

**4QFY69: ดีกว่าคาดจากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่ง** STANLY รายงานกำไรสุทธิ 4QFY69 (ม.ค.-มี.ค. 2569) ที่ 448 ลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY แต่ลดลง 9% QoQ ผลประกอบการออกมาดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 6% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่ง ยอดขายอ่อนแอที่ 2.9 พันลบ. ลดลง 4% YoY แต่ทรงตัว QoQ อย่างไรก็ตาม ปัจจัยบวกคืออัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งที่ 25.1% เพิ่มขึ้นจาก 23.9% ใน 4QFY68 และ 23.1% ใน 3QFY69 สะท้อนถึงการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพของ STANLY สำหรับปี FY2569 (เม.ย. 2568-มี.ค. 2569) กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 39% YoY และหากตัดรายการพิเศษที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างการผลิตผ่านการควบรวมโรงงานออก กำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 22% YoY

**เซอร์ไพรส์เชิงบวกจาก DPS ที่ 17 บาท สำหรับงวด 2HFY69** คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 8% STANLY ประกาศจ่าย DPS สำหรับปี FY2569 รวม 25 บาท หรือคิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 97% เมื่อหัก DPS สำหรับงวด 1HFY69 ที่ 8 บาท ออก DPS สำหรับงวด 2HFY69 จะอยู่ที่ 17 บาท ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 8.6 บาท และคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 8% โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 8 ก.ค. 2569 และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 24 ก.ค. 2569

**คงประมาณการกำไร** เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี FY2570 (เม.ย. 2569-มี.ค. 2570) ของ STANLY ไว้ที่ 2.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 8% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากคำสั่งซื้อใหม่สำหรับชุดคอมพิวเตอร์และการขยายเข้าสู่กลุ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ เช่น การติดตั้งชิ้นส่วนพลาสติกสำหรับรถจักรยานยนต์ ความเสี่ยงที่สำคัญต่อประมาณการของเราคือต้นทุนเม็ดพลาสติก (20% ของวัตถุดิบ) ซึ่งราคาลดลงมีแนวโน้มปรับขึ้นจากผลกระทบสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน อย่างไรก็ตาม STANLY มีการจัดหาวัตถุดิบเองและใช้เครือข่ายของ Stanley Group ทำให้ราคาวัตถุดิบไม่ผันผวนรุนแรงเท่ากับราคาลดลง นอกจากนี้ STANLY ยังสามารถขอปรับราคายกกับลูกค้าได้เมื่อต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น แต่จะมี lag time ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกำไรในระยะสั้นก่อน การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่า หากต้นทุนเม็ดพลาสติกปรับเพิ่มขึ้น 10% จะกระทบกำไรของ STANLY รว 6% ซึ่งสามารถชดเชยได้ด้วยการปรับราคายกเพิ่มขึ้น 1% เราประเมิน DPS สำหรับปี FY2570 ได้ที่ 18 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 8% บนสมมติฐานอัตราการจ่ายเงินปันผล 66% ซึ่งเป็นระดับปกติ

**ปัจจัยเสี่ยง** ปัจจัยเสี่ยง คือ ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อรถยนต์และราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น เรายมองว่าความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

## Forecasts and valuation

| Year to 31 Mar   | Unit   | FY2025 | FY2026 | FY2027F | FY2028F | FY2029F |
|------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Revenue          | (Btmn) | 12,235 | 11,847 | 12,695  | 13,511  | 14,168  |
| EBITDA           | (Btmn) | 2,711  | 2,965  | 3,051   | 3,196   | 3,314   |
| Core profit      | (Btmn) | 1,579  | 1,922  | 2,078   | 2,222   | 2,340   |
| Reported profit  | (Btmn) | 1,388  | 1,925  | 2,078   | 2,222   | 2,340   |
| Core EPS         | (Bt)   | 20.6   | 25.1   | 27.1    | 29.0    | 30.5    |
| DPS              | (Bt)   | 12.0   | 25.0   | 18.0    | 19.2    | 20.2    |
| P/E, core        | (x)    | 10.4   | 8.6    | 7.9     | 7.4     | 7.0     |
| EPS growth, core | (%)    | (8.5)  | 21.7   | 8.1     | 6.9     | 5.3     |
| P/BV, core       | (x)    | 0.8    | 0.8    | 0.8     | 0.8     | 0.8     |
| ROE              | (%)    | 7.3    | 8.9    | 9.6     | 10.1    | 10.3    |
| Dividend yield   | (%)    | 5.6    | 11.6   | 8.4     | 8.9     | 9.4     |
| EBITDA growth    | (%)    | (10.9) | 9.4    | 2.9     | 4.8     | 3.7     |

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM  
(3-month)

## Stock data

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| Last close (May 12) (Bt) | 215.00 |
| Target price (Bt)        | 245.00 |
| Mkt cap (Btbn)           | 16.47  |

|                                |           |
|--------------------------------|-----------|
| 12-m high / low (Bt)           | 217 / 176 |
| Avg. daily 6m (US\$mn)         | 0.07      |
| Foreign limit / actual (%)     | 49 / 38   |
| Free float (%)                 | 20.3      |
| Outstanding Short Position (%) | 0.01      |

## Share price performance

| (%)             | 1M   | 3M  | 12M    |
|-----------------|------|-----|--------|
| Absolute        | 8.9  | 9.7 | 4.4    |
| Relative to SET | 10.6 | 6.6 | (14.8) |

## INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | FY27F | FY28F |
|-----------------------|-------|-------|
| Consensus (Bt mn)     | 1,921 | 1,983 |
| INVX vs Consensus (%) | 8.2   | 12.1  |

| Earnings momentum         | YoY | QoQ  |
|---------------------------|-----|------|
| INVX 1QFY27 core earnings | Up  | Down |

## 2025 Sustainability/2024 ESG Score

|                 |    |
|-----------------|----|
| SET ESG Ratings | No |
|-----------------|----|

| 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

## ระวีญะ ปิยะเกรียงไกร

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

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

STANLY กำลังเดินหน้าพัฒนาความยั่งยืน 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)

- ในปีบัญชี 2567 STANLY มีเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ลง (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 ดังนี้ ถ่านไฟฉาย บรรจุกัมมันต์ปนเปื้อนสารเคมี Lamp Scrap ตลับหมึก ก่อ Duct อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์
- STANLY นำน้ำ Recycle มาใช้ในระบบมานาน้ำของขั้นตอนเคลือบผิวชิ้นงานในโรงงานผลิตคอมไฟ ปัจจุบันมีการใช้น้ำ Recycle คิดเป็น 71.07% ของปริมาณน้ำเสียทั้งหมด

#### ประเด็นด้านสังคม (S)

- กลุ่มบริษัทสแตนเลย์ได้ร่วมก่อตั้ง มูลนิธิสแตนเลย์ประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2536 โดยมีวัตถุประสงค์ในเรื่องส่งเสริมด้านการศึกษา, วัฒนธรรม, การพิทักษ์ และปรับปรุงสิ่งแวดล้อม ช่วยเหลือผู้ยากไร้และประสบภัย และดำเนินการเพื่อสาธารณประโยชน์ หรือร่วมมือกับองค์การการกุศลอื่นๆ เพื่อสาธารณประโยชน์
- STANLY กำหนดนโยบายบริหารด้านความปลอดภัย คือ สร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่ปลอดภัยและสามารถสบายใจได้ ในปีบัญชี 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 |
|------------------------------------------------|-------------|--------|
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>         | <b>2.23</b> |        |
| <b>Environment Financial Materiality Score</b> | 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  |
| <b>Social Financial Materiality Score</b>      | 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   |
| <b>Governance Financial Materiality Score</b>  | 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 โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY March 31           | Unit        | FY2022       | FY2023       | FY2024       | FY2025       | FY2026       | FY2027F      | FY2028F      | FY2029F      |
|-----------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Total revenue         | Btmn        | 13,582       | 14,448       | 14,380       | 12,235       | 11,847       | 12,695       | 13,511       | 14,168       |
| Cost of goods sold    | Btmn        | (11,093)     | (11,839)     | (11,829)     | (9,680)      | (9,143)      | (9,831)      | (10,455)     | (10,951)     |
| <b>Gross profit</b>   | <b>Btmn</b> | <b>2,490</b> | <b>2,609</b> | <b>2,551</b> | <b>2,555</b> | <b>2,704</b> | <b>2,864</b> | <b>3,056</b> | <b>3,217</b> |
| SG&A                  | Btmn        | (1,024)      | (1,093)      | (1,129)      | (1,314)      | (1,143)      | (1,192)      | (1,260)      | (1,322)      |
| Other income          | Btmn        | 123          | 250          | 349          | 303          | 416          | 371          | 392          | 411          |
| Interest expense      | Btmn        | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | (1)          | (1)          |
| <b>Pre-tax profit</b> | <b>Btmn</b> | <b>1,588</b> | <b>1,766</b> | <b>1,771</b> | <b>1,545</b> | <b>1,978</b> | <b>2,042</b> | <b>2,187</b> | <b>2,305</b> |
| Corporate tax         | Btmn        | (369)        | (408)        | (422)        | (335)        | (425)        | (408)        | (437)        | (461)        |
| Equity a/c profits    | Btmn        | 282          | 387          | 378          | 414          | 369          | 444          | 473          | 496          |
| Minority interests    | Btmn        | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Core profit</b>    | <b>Btmn</b> | <b>1,501</b> | <b>1,745</b> | <b>1,726</b> | <b>1,579</b> | <b>1,922</b> | <b>2,078</b> | <b>2,222</b> | <b>2,340</b> |
| Extra-ordinary items  | Btmn        | 20           | 1            | 31           | (191)        | 3            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Net Profit</b>     | <b>Btmn</b> | <b>1,521</b> | <b>1,746</b> | <b>1,757</b> | <b>1,388</b> | <b>1,925</b> | <b>2,078</b> | <b>2,222</b> | <b>2,340</b> |
| EBITDA                | Btmn        | 2,884        | 3,043        | 3,043        | 2,711        | 2,965        | 3,051        | 3,196        | 3,314        |
| <b>Core EPS</b>       | <b>Bt</b>   | <b>19.58</b> | <b>22.77</b> | <b>22.53</b> | <b>20.61</b> | <b>25.09</b> | <b>27.12</b> | <b>29.00</b> | <b>30.53</b> |
| Net EPS               | Bt          | 19.85        | 22.78        | 22.93        | 18.11        | 25.12        | 27.12        | 29.00        | 30.53        |
| DPS                   | Bt          | 8.50         | 20.00        | 20.00        | 12.00        | 25.00        | 17.95        | 19.20        | 20.21        |

### Balance Sheet

| FY March 31                 | Unit        | FY2022        | FY2023        | FY2024        | FY2025        | FY2026        | FY2027F       | FY2028F       | FY2029F       |
|-----------------------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Total current assets        | Btmn        | 9,539         | 11,165        | 11,829        | 11,830        | 12,233        | 12,745        | 13,867        | 16,359        |
| Total fixed assets          | Btmn        | 9,077         | 8,469         | 7,899         | 7,090         | 7,052         | 6,767         | 6,440         | 6,104         |
| <b>Total assets</b>         | <b>Btmn</b> | <b>23,057</b> | <b>24,325</b> | <b>24,778</b> | <b>24,058</b> | <b>24,390</b> | <b>24,869</b> | <b>25,735</b> | <b>26,632</b> |
| Total loans                 | Btmn        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Total current liabilities   | Btmn        | 2,065         | 1,992         | 1,936         | 1,565         | 1,576         | 1,665         | 1,780         | 1,886         |
| Total long-term liabilities | Btmn        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 1             |
| <b>Total liabilities</b>    | <b>Btmn</b> | <b>3,030</b>  | <b>3,039</b>  | <b>3,076</b>  | <b>2,658</b>  | <b>2,692</b>  | <b>2,758</b>  | <b>2,873</b>  | <b>2,978</b>  |
| Paid-up capital             | Btmn        | 383           | 383           | 383           | 383           | 383           | 383           | 383           | 383           |
| <b>Total equity</b>         | <b>Btmn</b> | <b>20,027</b> | <b>21,287</b> | <b>21,702</b> | <b>21,400</b> | <b>21,697</b> | <b>21,559</b> | <b>22,310</b> | <b>23,101</b> |
| <b>BVPS</b>                 | <b>Bt</b>   | <b>248.61</b> | <b>262.89</b> | <b>265.82</b> | <b>263.94</b> | <b>269.06</b> | <b>266.01</b> | <b>275.82</b> | <b>286.14</b> |

### Cash Flow Statement

| FY March 31                   | Unit        | FY2022     | FY2023       | FY2024      | FY2025       | FY2026       | FY2027F    | FY2028F    | FY2029F      |
|-------------------------------|-------------|------------|--------------|-------------|--------------|--------------|------------|------------|--------------|
| Core Profit                   | Btmn        | 1,501      | 1,745        | 1,726       | 1,579        | 1,922        | 2,078      | 2,222      | 2,340        |
| Depreciation and amortization | Btmn        | 1,296      | 1,278        | 1,272       | 1,166        | 988          | 1,008      | 1,008      | 1,008        |
| Operating cash flow           | Btmn        | 2,573      | 2,995        | 3,016       | 2,714        | 2,307        | 3,011      | 3,173      | 3,328        |
| Investing cash flow           | Btmn        | (2,161)    | (2,911)      | (1,572)     | (1,225)      | (1,041)      | (798)      | (768)      | 562          |
| Financing cash flow           | Btmn        | (421)      | (951)        | (1,532)     | (1,532)      | (1,532)      | (1,376)    | (1,471)    | (1,549)      |
| <b>Net cash flow</b>          | <b>Btmn</b> | <b>(9)</b> | <b>(867)</b> | <b>(88)</b> | <b>(643)</b> | <b>(267)</b> | <b>837</b> | <b>933</b> | <b>2,341</b> |

### Key Financial Ratios

| FY March 31           |     | FY2022   | FY2023   | FY2024   | FY2025   | FY2026   | FY2027F  | FY2028F  | FY2029F  |
|-----------------------|-----|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Gross margin          | (%) | 18.3     | 18.1     | 17.7     | 20.9     | 22.8     | 22.6     | 22.6     | 22.7     |
| Operating margin      | (%) | 10.8     | 10.5     | 9.9      | 10.1     | 13.2     | 13.2     | 13.3     | 13.4     |
| EBITDA margin         | (%) | 21.2     | 21.1     | 21.2     | 22.2     | 25.0     | 24.0     | 23.7     | 23.4     |
| EBIT margin           | (%) | 13.8     | 14.7     | 14.8     | 13.8     | 19.2     | 19.0     | 19.1     | 19.2     |
| Net profit margin     | (%) | 11.2     | 12.1     | 12.2     | 11.3     | 16.2     | 16.4     | 16.4     | 16.5     |
| ROE                   | (%) | 7.7      | 8.4      | 8.0      | 7.3      | 8.9      | 9.6      | 10.1     | 10.3     |
| ROA                   | (%) | 6.7      | 7.4      | 7.0      | 6.5      | 7.9      | 8.4      | 8.8      | 8.9      |
| 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          | (%) | 42.8     | 87.8     | 87.2     | 66.2     | 99.5     | 66.2     | 66.2     | 66.2     |

### Main Assumptions

| FY December 31  | Unit | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|-----------------|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Auto production | 000  | 1,685.7 | 1,883.5 | 1,841.7 | 1,467.6 | 1,455.6 | 1,482.7 | 1,530.2 | 1,579.1 |
| Growth          | %    | 18.1    | 11.7    | (2.2)   | (20.3)  | (0.8)   | 1.9     | 3.2     | 3.2     |
| Domestic sales  | 000  | 754.3   | 849.4   | 775.8   | 572.7   | 620.4   | 638.1   | 657.3   | 677.0   |
| Growth          | %    | (4.8)   | 12.6    | (8.7)   | (26.2)  | 8.3     | 2.9     | 3.0     | 3.0     |
| Auto export     | 000  | 959.2   | 1,000.3 | 1,117.5 | 1,029.2 | 935.8   | 945.2   | 973.6   | 1,002.8 |
| Growth          | %    | 30.4    | 4.3     | 11.7    | (7.9)   | (9.1)   | 1.0     | 3.0     | 3.0     |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY March 31           | Unit        | 1QFY25      | 2QFY25      | 3QFY25      | 4QFY25      | 1QFY26      | 2QFY26      | 3QFY26      | 4QFY26      |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Total revenue         | Btmn        | 2,996       | 3,231       | 2,946       | 3,062       | 2,923       | 3,074       | 2,924       | 2,926       |
| Cost of goods sold    | Btmn        | (2,444)     | (2,543)     | (2,363)     | (2,330)     | (2,313)     | (2,392)     | (2,249)     | (2,190)     |
| <b>Gross profit</b>   | <b>Btmn</b> | <b>552</b>  | <b>688</b>  | <b>583</b>  | <b>732</b>  | <b>611</b>  | <b>682</b>  | <b>675</b>  | <b>736</b>  |
| SG&A                  | Btmn        | (308)       | (323)       | (363)       | (319)       | (286)       | (278)       | (279)       | (299)       |
| Other income          | Btmn        | 44          | 173         | 42          | 45          | 54          | 231         | 104         | 28          |
| Interest expense      | Btmn        | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>Pre-tax profit</b> | <b>Btmn</b> | <b>288</b>  | <b>318</b>  | <b>262</b>  | <b>457</b>  | <b>378</b>  | <b>635</b>  | <b>500</b>  | <b>465</b>  |
| Corporate tax         | Btmn        | (78)        | (65)        | (80)        | (112)       | (92)        | (111)       | (104)       | (118)       |
| Equity a/c profits    | Btmn        | 94          | 105         | 120         | 95          | 92          | 86          | 93          | 98          |
| Minority interests    | Btmn        | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>Core profit</b>    | <b>Btmn</b> | <b>304</b>  | <b>526</b>  | <b>303</b>  | <b>447</b>  | <b>378</b>  | <b>610</b>  | <b>490</b>  | <b>444</b>  |
| Extra-ordinary items  | Btmn        | 4           | (199)       | 8           | (4)         | (9)         | 7           | 1           | 4           |
| <b>Net Profit</b>     | <b>Btmn</b> | <b>308</b>  | <b>327</b>  | <b>310</b>  | <b>443</b>  | <b>370</b>  | <b>617</b>  | <b>490</b>  | <b>448</b>  |
| EBITDA                | Btmn        | 652         | 900         | 607         | 795         | 694         | 936         | 792         | 747         |
| <b>Core EPS (Bt)</b>  | <b>Bt</b>   | <b>3.96</b> | <b>6.87</b> | <b>3.95</b> | <b>5.83</b> | <b>4.94</b> | <b>7.96</b> | <b>6.39</b> | <b>5.80</b> |
| Net EPS (Bt)          | Bt          | 4.02        | 4.27        | 4.05        | 5.78        | 4.83        | 8.05        | 6.40        | 5.85        |

### Balance Sheet

| FY March 31                 | Unit        | 1QFY25        | 2QFY25        | 3QFY25        | 4QFY25        | 1QFY26        | 2QFY26        | 3QFY26        | 4QFY26        |
|-----------------------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Total current assets        | Btmn        | 12,122        | 11,088        | 11,306        | 11,830        | 12,636        | 12,259        | 11,743        | 12,233        |
| Total fixed assets          | Btmn        | 7,822         | 7,405         | 7,247         | 7,090         | 7,082         | 7,069         | 7,054         | 7,052         |
| <b>Total assets</b>         | <b>Btmn</b> | <b>24,891</b> | <b>23,238</b> | <b>23,536</b> | <b>24,058</b> | <b>24,581</b> | <b>24,179</b> | <b>23,684</b> | <b>24,390</b> |
| Total loans                 | Btmn        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Total current liabilities   | Btmn        | 1,734         | 1,648         | 1,535         | 1,565         | 2,742         | 1,811         | 1,483         | 1,576         |
| Total long-term liabilities | Btmn        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Total liabilities</b>    | <b>Btmn</b> | <b>2,858</b>  | <b>2,686</b>  | <b>2,603</b>  | <b>2,658</b>  | <b>3,767</b>  | <b>2,842</b>  | <b>2,523</b>  | <b>2,692</b>  |
| Paid-up capital             | Btmn        | 383           | 383           | 383           | 383           | 383           | 383           | 383           | 383           |
| <b>Total equity</b>         | <b>Btmn</b> | <b>22,033</b> | <b>20,552</b> | <b>20,933</b> | <b>21,400</b> | <b>20,814</b> | <b>21,337</b> | <b>21,160</b> | <b>21,697</b> |
| <b>BVPS (Bt)</b>            | <b>Bt</b>   | <b>269.93</b> | <b>254.19</b> | <b>258.25</b> | <b>264.02</b> | <b>256.84</b> | <b>264.89</b> | <b>263.29</b> | <b>269.15</b> |

### Cash Flow Statement

| FY March 31                   | Unit        | 1QFY25       | 2QFY25      | 3QFY25    | 4QFY25       | 1QFY26       | 2QFY26     | 3QFY26       | 4QFY26       |
|-------------------------------|-------------|--------------|-------------|-----------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|
| Core Profit                   | Btmn        | 304          | 526         | 303       | 447          | 378          | 610        | 490          | 444          |
| Depreciation and amortization | Btmn        | 364          | 363         | 345       | 338          | 316          | 302        | 292          | 282          |
| Operating cash flow           | Btmn        | 711          | 387         | 355       | 661          | 527          | 589        | 550          | 641          |
| Investing cash flow           | Btmn        | (1,222)      | 1,108       | (266)     | (844)        | (635)        | 558        | (134)        | (830)        |
| Financing cash flow           | Btmn        | -            | (1,532)     | -         | 0            | -            | (919)      | (613)        | -            |
| <b>Net cash flow</b>          | <b>Btmn</b> | <b>(511)</b> | <b>(38)</b> | <b>89</b> | <b>(183)</b> | <b>(108)</b> | <b>227</b> | <b>(197)</b> | <b>(189)</b> |

### Key Financial Ratios

| FY March 31           |     | 1QFY25   | 2QFY25   | 3QFY25   | 4QFY25   | 1QFY26   | 2QFY26   | 3QFY26   | 4QFY26   |
|-----------------------|-----|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Gross margin          | (%) | 18.4     | 21.3     | 19.8     | 23.9     | 20.9     | 22.2     | 23.1     | 25.1     |
| Operating margin      | (%) | 8.2      | 11.3     | 7.5      | 13.5     | 11.1     | 13.1     | 13.6     | 14.9     |
| EBITDA margin         | (%) | 21.4     | 26.4     | 20.3     | 25.8     | 23.4     | 28.3     | 26.2     | 25.2     |
| EBIT margin           | (%) | 12.7     | 11.5     | 13.0     | 18.0     | 15.6     | 22.0     | 19.6     | 19.1     |
| Net profit margin     | (%) | 10.3     | 10.1     | 10.5     | 14.5     | 12.6     | 20.1     | 16.8     | 15.3     |
| ROE                   | (%) | 7.8      | 8.5      | 7.2      | 7.9      | 7.0      | 9.1      | 9.4      | 9.6      |
| ROA                   | (%) | 6.7      | 7.5      | 6.4      | 7.0      | 6.1      | 8.1      | 8.3      | 8.5      |
| 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 | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25   | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 4Q25  |
|-----------------|------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Auto production | 000  | 346.2  | 366.9  | 359.6  | 352.5  | 373.7 | 351.1 | 379.8 | 369.8 |
| Growth          | %    | (16.3) | (21.0) | (22.6) | (14.9) | 7.9   | (4.3) | 5.6   | 4.9   |
| Domestic sales  | 000  | 144.3  | 130.6  | 134.0  | 153.2  | 149.5 | 145.1 | 173.2 | 182.0 |
| Growth          | %    | (23.7) | (27.7) | (29.1) | (6.4)  | 3.6   | 11.1  | 29.2  | 18.8  |
| Auto export     | 000  | 248.5  | 249.8  | 260.3  | 224.6  | 234.9 | 229.7 | 246.7 | 220.0 |
| Growth          | %    | (2.6)  | (14.8) | (12.0) | (17.0) | (5.5) | (8.1) | (5.2) | (2.0) |

Figure 1: STANLY's earnings review

|                                         | Jan-25<br>Mar-25 | Apr-25<br>Jun-25 | Jul-25<br>Sep-25 | Oct-25<br>Dec-25 | Jan-26<br>Mar-26 |              |              | Apr-24<br>Mar-25 | Apr-25<br>Mar-26 |             |
|-----------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|--------------|------------------|------------------|-------------|
| (Btmn)                                  | 4QFY25           | 1QFY26           | 2QFY26           | 3QFY26           | 4QFY26           | YoY%         | QoQ%         | FY2025           | FY2026           | YoY%        |
| Revenue                                 | 3,062            | 2,923            | 3,074            | 2,924            | 2,926            | (4.5)        | 0.0          | 12,235           | 11,847           | (3.2)       |
| Gross profit                            | 732              | 611              | 682              | 675              | 736              | 0.5          | 8.9          | 2,555            | 2,704            | 5.8         |
| EBITDA                                  | 795              | 694              | 936              | 792              | 747              | (6.1)        | (5.8)        | 2,954            | 3,169            | 7.3         |
| <b>Core profit</b>                      | <b>447</b>       | <b>378</b>       | <b>610</b>       | <b>490</b>       | <b>444</b>       | <b>(0.5)</b> | <b>(9.2)</b> | <b>1,579</b>     | <b>1,922</b>     | <b>21.7</b> |
| <b>Net profit</b>                       | <b>443</b>       | <b>370</b>       | <b>617</b>       | <b>490</b>       | <b>448</b>       | <b>1.3</b>   | <b>(8.6)</b> | <b>1,388</b>     | <b>1,925</b>     | <b>38.7</b> |
| EPS (Bt/share)                          | 5.78             | 4.83             | 8.05             | 6.40             | 5.85             | 1.3          | (8.6)        | 18.12            | 25.13            | 38.7        |
| <b>Balance Sheet</b>                    |                  |                  |                  |                  |                  |              |              |                  |                  |             |
| Total Assets                            | 24,058           | 24,581           | 24,179           | 23,684           | 24,390           | 1.4          | 3.0          | 24,058           | 24,390           | 1.4         |
| Total Liabilities                       | 2,658            | 3,767            | 2,842            | 2,523            | 2,692            | 1.3          | 6.7          | 2,658            | 2,692            | 1.3         |
| Total Equity                            | 21,400           | 20,814           | 21,337           | 21,160           | 21,697           | 1.4          | 2.5          | 21,400           | 21,697           | 1.4         |
| BVPS (Bt/share)                         | 264.0            | 256.8            | 264.9            | 263.3            | 269.1            | 1.9          | 2.2          | 264.0            | 269.1            | 1.9         |
| <b>Financial Ratio</b>                  |                  |                  |                  |                  |                  |              |              |                  |                  |             |
| Gross Margin (%)                        | 23.9             | 20.9             | 22.2             | 23.1             | 25.1             |              |              | 20.9             | 22.8             |             |
| EBITDA margin (%)                       | 26.0             | 23.7             | 30.5             | 27.1             | 25.5             |              |              | 24.1             | 26.8             |             |
| Net Profit Margin (%)                   | 14.5             | 12.6             | 20.1             | 16.8             | 15.3             |              |              | 11.3             | 16.2             |             |
| ROA (%)                                 | 7.3              | 6.1              | 10.3             | 8.3              | 7.3              |              |              | 7.0              | 8.5              |             |
| ROE (%)                                 | 8.3              | 7.1              | 11.6             | 9.3              | 8.2              |              |              | 7.9              | 9.6              |             |
| D/E (X)                                 | Net cash         | Net cash         | Net cash         | Net cash         | Net cash         |              |              | Net cash         | Net cash         |             |
| <b>Thai auto statistics (000 units)</b> |                  |                  |                  |                  |                  |              |              |                  |                  |             |
| Auto production                         | 352              | 374              | 351              | 380              | 370              | 4.9          | (2.6)        | 1,425            | 1,474            | 3.4         |
| Domestic auto market                    | 153              | 150              | 145              | 173              | 182              | 18.8         | 5.1          | 562              | 650              | 15.6        |
| Export                                  | 225              | 235              | 230              | 247              | 220              | (2.0)        | (10.8)       | 983              | 931              | (5.3)       |

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 12, 2026)

|                | Rating     | Price<br>(Bt/Sh) | Target<br>(Bt/Sh) | ETR<br>(%) | 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    | 13.50            | 16.00             | 25.0       | 6.5        | 5.9        | 5.6        | (4)            | 10       | 7        | 0.4        | 0.4        | 0.4        | 7        | 7        | 7        | 5.9            | 6.5        | 6.9        | 3.8           | 3.4        | 3.3        |
| SAT            | Neutral    | 14.90            | 16.00             | 15.9       | 8.6        | 8.2        | 7.8        | 5              | 5        | 6        | 0.8        | 0.7        | 0.7        | 9        | 9        | 9        | 10.7           | 8.5        | 9.0        | 2.2           | 1.9        | 1.7        |
| STANLY         | Outperform | 215.00           | 245.00            | 22.3       | 8.6        | 7.9        | 7.4        | 8              | 7        | 5        | 0.8        | 0.8        | 0.8        | 9        | 10       | 10       | 11.6           | 8.4        | 8.9        | 2.8           | 2.4        | 2.2        |
| <b>Average</b> |            |                  |                   |            | <b>7.9</b> | <b>7.4</b> | <b>6.9</b> | <b>3</b>       | <b>7</b> | <b>6</b> | <b>0.7</b> | <b>0.6</b> | <b>0.6</b> | <b>8</b> | <b>9</b> | <b>9</b> | <b>9.4</b>     | <b>7.8</b> | <b>8.3</b> | <b>2.9</b>    | <b>2.6</b> | <b>2.4</b> |

Source: InnovestX Research

#### ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHF, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีหรือกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

### Anti-corruption Progress Indicator

#### Certified (ได้รับการรับรอง)

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, LHF, 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, 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, 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, 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.