

เดลต้า อิเลคทรอนิกส์ (ประเทศไทย)

DELTA

บริษัท เดลต้า อิเลคทรอนิกส์ (ประเทศไทย)
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg DELTA TB
Reuters DELTA.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

คาดกำไรผ่านจุดต่ำสุด; ปรับคำแนะนำเป็น OUTPERFORM

DELTA รายงานกำไรสุทธิ 2Q69 ต่ำกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ 35% จากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงกว่าคาด ทั้งนี้กำไรปกติ 2Q69 ยังคงเพิ่มขึ้น 20% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI มาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้น แต่ลดลง 29% QoQ จากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 ลดลง 12% เพื่อสะท้อนผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น ในขณะที่คงประมาณการปี 2570 ไว้ตามเดิม เราปรับคำแนะนำสำหรับ DELTA จาก NEUTRAL เป็น OUTPERFORM เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจะยังคงแข็งแกร่งใน 2H69 และปี 2570 โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่เพิ่มขึ้น เราปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็นราคาเป้าหมายกลางปี 2570 ที่ 352 บาท (จาก 358 บาท) อ้างอิง PE ที่ 110 เท่า หรือ +2SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี

กำไร 2Q69 ออกมาต่ำกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ DELTA รายงานกำไรสุทธิ 6.1 พันลบ. ใน 2Q69 ต่ำกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ 35% จากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงกว่าคาด หากตัดรายการพิเศษ เช่น กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน และการตั้งสำรองสินค้าคงคลัง ออก กำไรปกติ 2Q69 อยู่ที่ 6.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 20% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ power electronics และ AI data center ส่งผลให้รายได้รวมเพิ่มขึ้น 47% YoY ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวสู่ระดับ 26.8% ใน 2Q69 จาก 25% ใน 2Q68 อย่างไรก็ตาม กำไรปกติลดลง 29% QoQ จากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นจากภาวะขาดแคลน silicon carbide diodes, power MOSFETs, PCBs และสารเคมี ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 26.8% ใน 2Q69 จาก 31.7% ใน 1Q69 แม้ยอดขายรวมจะเติบโต 6.2% QoQ จากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่ยังคงมีต่อเนื่อง รายได้กลุ่ม power electronics (72% ของรายได้รวม) เติบโต 92% YoY และ 5% QoQ โดยมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 16.5% (1Q69: 23%, 2Q68: 21%) รายได้กลุ่ม infrastructure (7% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 40% YoY และ 5% QoQ โดยมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ -1.9% (1Q69: 9.5%, 2Q68: 4.6%) เนื่องจากได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่เกี่ยวข้องกับส่วนประกอบ high-end power semiconductor ที่สูงขึ้น อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 17.4% ใน 2Q69 (1Q69: 15.9%, 2Q68: 13.5%) จากค่าใช้จ่ายในการขายและ R&D ที่สูงขึ้นตามการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ liquid cooling ใหม่

แนวโน้มกำไร 2H69 คาดว่าจะยังคงเติบโต YoY ต่อเนื่อง DELTA วางกลยุทธ์เพื่อรับมือกับปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบด้วยการกระจายแหล่งวัตถุดิบและทำสัญญากับผู้ขาย ผู้บริหารคาดว่าจะเริ่มคลี่คลายตั้งแต่เดือนส.ค. เป็นต้นไป ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุนวัตถุดิบปรับลดลงมาบ้าง เมื่อรวมกับการกลับรายการตั้งสำรองสินค้าคงคลังใน 2H69 จะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นราว 2% QoQ มาอยู่ที่ 29-30% ใน 3Q69 นอกจากนี้ DELTA กำลังเจรจาปรับขึ้นราคากับลูกค้าเพื่อชดเชยต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น ซึ่งคาดว่าจะเริ่มมีผลใน 4Q69 คำสั่งซื้อผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับ AI data center/ infrastructure และ liquid cooling ยังคงอยู่ในระดับแข็งแกร่งในช่วง 2H69 โดยโรงงานใหม่ของ DELTA ที่บางปูจะก่อสร้างเสร็จใน 3Q69 พร้อมรองรับคำสั่งซื้อที่อยู่ในระดับสูงได้ เมื่อพิจารณาจากแนวโน้ม 2H69 ที่แข็งแกร่งของผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI และกลยุทธ์ในการบริหารจัดการปัญหาการขาดแคลนวัสดุ เราคาดว่าตลาดจะไม่ปรับลดประมาณการลงอย่างมีนัยสำคัญ

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 ลดลง 12% เพื่อสะท้อนผลกระทบระยะสั้นจากการขาดแคลนวัตถุดิบ และปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 30.4% มาอยู่ที่ 29.3% ในขณะที่คงประมาณการปี 2570 ไว้ตามเดิม เราคาดว่ากำไรปกติผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q69 และคาดว่ากำไรปกติ 2H69 จะเติบโต 36% YoY และ 20% HoH ขณะเดียวกันก็คาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 42% ในปี 2570 โดยได้รับแรงหนุนจากคำสั่งซื้อในมือที่แข็งแกร่งสำหรับผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI และความเป็นไปได้สูงที่จะมีการปรับขึ้นราคาขายเฉลี่ยใน 4Q69 เพื่อครอบคลุมต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น ส่งผลให้เราปรับคำแนะนำสำหรับ DELTA จาก NEUTRAL เป็น OUTPERFORM โดยมีราคาเป้าหมายใหม่กลางปี 2570 ที่ 352 บาท (จาก 358 บาท) อ้างอิง PE ที่ 110 เท่า หรือ +2SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การชะลอตัวของวัฏจักรการลงทุนใน AI Data Center อุตสาหกรรมยานยนต์ และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ส่วนความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการแรงงานและซัพพลายเออร์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	164,733	198,153	273,772	329,707	333,315
EBITDA	(Btmn)	26,302	36,830	48,575	65,629	71,571
Core profit	(Btmn)	17,860	23,736	32,325	46,167	50,933
Reported profit	(Btmn)	18,939	24,815	32,520	46,167	50,933
Core EPS	(Bt)	1.4	1.9	2.6	3.7	4.1
DPS	(Bt)	0.46	0.60	0.78	1.11	1.22
P/E, core	(x)	216.5	162.9	119.6	83.8	75.9
EPS growth, core	(%)	0.0	32.9	36.2	42.8	10.3
P/BV, core	(x)	44.5	36.8	29.8	23.4	19.0
ROE	(%)	24.2	26.9	29.9	34.0	30.0
Dividend yield	(%)	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4
EBITDA growth	(x)	(18.2)	40.0	31.9	35.1	9.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Jul 27) (Bt)	285.00
Target price (Bt)	352.00
Mkt cap (Btbn)	3,555.04

12-m high / low (Bt)	372 / 139.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	148.20
Foreign limit / actual (%)	100 / 92
Free float (%)	24.0
Outstanding Short Position (%)	0.42

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.3)	(8.1)	100.0
Relative to SET	(11.0)	(16.3)	49.9

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	37,167	50,456
INVX vs Consensus (%)	(13.0)	(8.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.13 1/8
Environmental Score and Rank	5.37 1/8
Social Score and Rank	2.72 2/8
Governance Score and Rank	4.07 4/8

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิรวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9015
chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.13 (2024)
Rank in Sector	1/8

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
DELTA	5	Yes	Yes	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- DELTA ใช้มาตรฐานระบบการจัดการคุณภาพ IECQ/ QC080000 พร้อมกับส่งเสริมระบบการจัดการผลิตภัณฑ์สีเขียว (Green Product Management - GPM) ในโรงงานหลักที่สำคัญของบริษัทฯ ทั้งนี้การดำเนินการตามมาตรฐาน IECQ จะทำบนพื้นฐานลักษณะความเสี่ยงของแต่ละวัสดุ ส่วนระบบการจัดการผลิตภัณฑ์สีเขียว (GPM) เป็นสิ่งที่ DELTA ใช้เป็นแนวทางในการแบ่งปันข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมในห่วงโซ่อุปทาน โดยเมื่อเร็วๆ นี้ได้มีการออกข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อมในระดับนานาชาติ เช่น สารควบคุมล่าสุดของสหภาพยุโรป คือ RoHS 2.0 REACH SVHC โดย DELTA ได้ดำเนินการส่งต่อข้อมูลนี้ต่อไปยังซัพพลายเออร์พันธมิตรเพื่อใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงและปฏิบัติให้เป็นไปตามข้อกำหนด
- เรามองเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมทาง DELTA มีการบริหารจัดการได้ค่อนข้างดี เนื่องจากการที่ขายสินค้าไปยังทวีปยุโรป สหรัฐฯ ต้องทำตามกฎระเบียบที่เข้มงวดมาก อาทิการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ซึ่งสอดคล้องกับคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	4.13	—
Environment Financial Materiality Score	5.37	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.9	2.6
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	99.2	91.7
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use ('000 MWh)	22.7	38.6
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	2.72	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	24	—
Women in Workforce (%)	70	69
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0	0
Employee Training (hours)	1,133,480	—
Governance Financial Materiality Score	4.07	—
Size of Audit Committee (persons)	3	3
Num of Independent Directors on Audit (persons)	3	3
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Num of Independent Directors on Compensation (person)	3	3
Num of Women on Board (persons)	3	3
Num of Independent Directors (persons)	3	3

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)	84,318	118,558	146,371	164,733	198,153	273,772	329,707	333,315
Cost of goods sold	(Btmn)	66,960	90,618	112,881	124,236	144,547	193,693	223,376	220,654
Gross profit	(Btmn)	17,358	27,940	33,491	40,497	53,606	80,078	106,330	112,660
SG&A	(Btmn)	(11,435)	(13,447)	(15,483)	(22,637)	(27,280)	(44,680)	(54,072)	(54,664)
Other income	(Btmn)	1,460	1,327	9,711	2,005	878	3,980	3,167	3,167
Interest expense	(Btmn)	50	46	74	118	189	193	197	201
Pre-tax profit	(Btmn)	6,801	15,811	27,574	19,749	29,266	38,766	55,623	61,365
Corporate tax	(Btmn)	(98)	(467)	(814)	(810)	(4,073)	(6,246)	(9,456)	(10,432)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	5,686	14,564	17,852	17,860	23,736	32,325	46,167	50,933
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,018	781	8,908	1,079	1,079	195	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,703	15,345	26,760	18,939	24,815	32,520	46,167	50,933
EBITDA	(Btmn)	8,873	18,955	32,169	26,302	37,209	48,575	65,629	71,571
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.46	1.17	1.43	1.43	1.90	2.59	3.70	4.08
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.54	1.23	2.15	1.52	1.99	2.61	3.70	4.08
DPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.40	0.45	0.46	0.60	0.78	1.11	1.22

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	48,409	66,025	75,566	82,532	104,074	135,749	174,359	206,866
Total fixed assets	(Btmn)	20,929	24,959	32,579	40,565	50,057	51,864	54,341	56,939
Total assets	(Btmn)	69,338	90,984	108,145	123,097	154,131	187,613	228,699	263,805
Total loans	(Btmn)	1,738	1,081	2,641	284	1,466	846	846	846
Total current liabilities	(Btmn)	24,736	32,670	36,176	38,127	52,269	62,898	71,578	70,939
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,380	3,635	4,431	5,028	3,669	5,224	5,314	5,406
Total liabilities	(Btmn)	28,116	36,305	40,606	43,155	57,404	68,122	76,892	76,345
Paid-up capital	(Btmn)	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247
Total equity	(Btmn)	41,222	54,680	67,539	79,942	96,727	119,491	151,808	187,461
BVPS (Bt)	(Bt)	33.05	43.84	54.14	64.09	77.54	95.79	121.70	150.28

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	6,801	15,811	19,496	19,749	23,736	32,325	46,167	50,933
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,508	3,190	4,521	6,671	8,132	10,003	10,203	10,407
Operating cash flow	(Btmn)	335	12,193	13,313	31,248	28,078	61,754	76,232	72,761
Investing cash flow	(Btmn)	(6,244)	(6,550)	(12,003)	(14,762)	(16,132)	(2,284)	(2,399)	(2,519)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,233)	(2,419)	(3,502)	(7,756)	(5,956)	(9,529)	(13,619)	(15,044)
Net cash flow	(Btmn)	(8,142)	3,224	(2,193)	8,731	5,990	49,940	60,215	55,198

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	20.6	23.6	22.9	24.6	27.1	29.3	32.3	33.8
Operating margin	(%)	7.0	12.2	12.3	10.8	13.3	14.1	16.8	18.4
EBITDA margin	(%)	10.5	16.0	22.0	16.0	18.6	17.7	19.9	21.5
EBIT margin	(%)	8.1	13.4	18.9	12.1	14.9	14.2	16.9	18.5
Net profit margin	(%)	8.0	12.9	18.3	11.5	12.5	11.9	14.0	15.3
ROE	(%)	14.4	30.4	29.2	24.2	26.9	29.9	34.0	30.0
ROA	(%)	9.0	18.2	17.9	15.4	17.1	18.9	22.2	20.7
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.4)
Interest coverage	(x)	147.3	341.5	374.3	169.0	143.6	203.8	281.2	304.2
Debt service coverage	(x)	44.5	11.6	31.6	10.1	105.3	145.8	194.7	209.9
Payout Ratio	(%)	31.6	32.5	21.0	30.3	30.0	30.0	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total sales	(Btmn)	2,604	3,337	4,109	4,604	6,020	8,424	10,145	10,256
- Power Electronics	(Btmn)	1,506	1,957	2,183	2,503	3,830	5,762	7,005	7,607
- Mobility (EV Power)	(Btmn)	397	605	1,179	1,248	999	681	715	751
- Infrastructure	(Btmn)	631	686	633	731	1,028	1,397	1,537	1,690
- Automation	(Btmn)	66	85	110	119	152	167	184	202
- Others	(Btmn)	4	4	4	3	11	17	4	5
Total GPM	(%)	20.6	23.6	22.9	24.6	27.1	29.3	32.3	33.8
FX	(THB/US\$)	32	35.75	35.0	35.3	32.9	32.5	32.5	32.5

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	43,225	41,747	42,736	44,490	53,214	57,714	61,387	65,191
Cost of goods sold	(Btmn)	31,298	32,371	31,809	33,381	38,129	41,228	41,921	47,722
Gross profit	(Btmn)	11,927	9,376	10,927	11,109	15,085	16,485	19,466	17,468
SG&A	(Btmn)	(5,938)	(7,044)	(5,227)	(6,011)	(7,580)	(8,462)	(9,775)	(11,354)
Other income	(Btmn)	362	694	239	215	262	163	803	770
Interest expense	(Btmn)	56	11	45	74	40	31	95	62
Pre-tax profit	(Btmn)	6,050	2,560	6,272	5,398	8,731	8,866	10,444	7,402
Corporate tax	(Btmn)	(139)	(405)	(784)	(768)	(1,289)	(1,230)	(1,363)	(1,327)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	5,989	2,332	5,700	5,098	6,392	6,546	8,575	6,114
Extra-ordinary items	(Btmn)	(78)	(177)	(212)	(469)	1,049	710	506	(39)
Net Profit	(Btmn)	5,911	2,155	5,488	4,629	7,441	7,256	9,081	6,075
EBITDA	(Btmn)	7,774	4,406	8,101	7,390	10,564	11,154	12,658	9,864
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.48	0.19	0.46	0.41	0.51	0.52	0.68	0.49
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.47	0.17	0.44	0.37	0.59	0.58	0.73	0.49

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	81,147	82,532	87,437	87,570	96,456	104,074	121,430	134,138
Total fixed assets	(Btmn)	37,613	40,565	42,456	45,142	48,337	50,057	52,780	57,800
Total assets	(Btmn)	118,760	123,097	129,893	132,713	144,793	154,131	174,210	191,938
Total loans	(Btmn)	1,409	284	212	519	93	1,466	1,184	2,177
Total current liabilities	(Btmn)	36,715	38,127	38,988	43,418	48,186	52,269	62,561	81,365
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,831	5,028	5,116	4,760	5,740	3,669	3,951	2,980
Total liabilities	(Btmn)	41,546	43,155	44,317	48,697	54,018	57,404	67,695	86,522
Paid-up capital	(Btmn)	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247
Total equity	(Btmn)	77,214	79,942	85,576	84,015	90,775	96,727	106,515	105,417
BVPS (Bt)	(Bt)	61.9	64.1	68.6	67.4	72.8	77.5	85.4	84.5

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	5,989	2,332	5,700	5,098	6,392	6,546	8,575	6,114
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,779	1,857	1,858	2,082	1,873	2,319	2,310	2,523
Operating cash flow	(Btmn)	11,643	7,028	4,482	6,488	5,137	11,971	3,017	10,580
Investing cash flow	(Btmn)	(3,022)	(4,133)	(3,165)	(5,206)	(4,351)	(3,409)	(5,258)	(6,408)
Financing cash flow	(Btmn)	(541)	42	(71)	(5,792)	358	(452)	(42)	(4,761)
Net cash flow	(Btmn)	6,440	3,115	1,246	(4,510)	1,143	8,111	(2,284)	(589)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	27.6	22.5	25.6	25.0	28.3	28.6	31.7	26.8
Operating margin	(%)	13.9	5.6	13.3	11.5	14.1	13.9	15.8	9.4
EBITDA margin	(%)	18.0	10.6	19.0	16.6	19.9	19.3	20.6	15.1
EBIT margin	(%)	14.7	7.2	13.9	11.9	14.6	14.2	17.1	10.6
Net profit margin	(%)	13.7	5.2	12.8	10.4	14.0	12.6	14.8	9.3
ROE	(%)	7.7	2.7	6.4	5.5	8.2	7.5	8.5	5.8
ROA	(%)	5.0	1.8	4.2	3.5	5.1	4.7	5.2	3.2
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	114.0	277.9	131.4	72.2	195.5	264.9	110.5	110.8
Debt service coverage	(x)	5.3	15.0	31.5	12.5	79.6	7.5	9.9	4.4

Main Assumptions

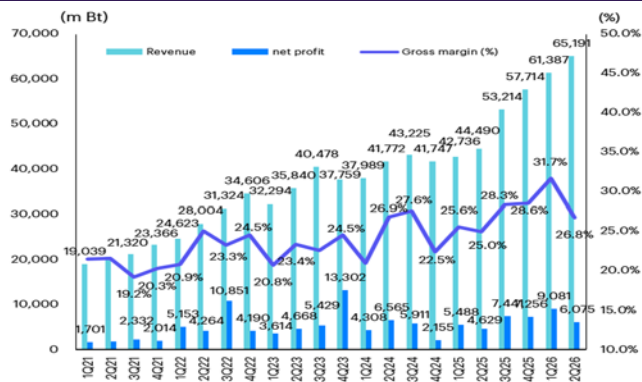
FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total sales	(Btmn)	1,219	1,199	1,245	1,334	1,650	1,791	1,945	2,010
- Power Electronics	(Btmn)	681	654	725	751	1,082	1,272	1,380	1,446
- Mobility (EV Power)	(Btmn)	324	302	287	294	235	183	178	166
- Infrastructure	(Btmn)	182	210	199	249	290	290	332	348
- Automation	(Btmn)	32	32	33	37	40	42	43	48
- Others	(Btmn)	0	1	1	3	3	4	11	2
Total GPM	(%)	27.6	22.5	25.6	25.0	28.3	28.6	31.7	26.8
FX	(THB/US\$)	33.5	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2	31.6	32.6

Figure 1: 2Q26 Results: Core earnings improved YoY but softened QoQ

P & L (Btmn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	44,490	53,214	57,714	61,387	65,191	46.5	6.2
Cost of goods sold	(33,381)	(38,129)	(41,228)	(41,921)	(47,722)	43.0	13.8
Gross profit	11,109	15,085	16,485	19,466	17,468	57.2	(10.3)
SG&A	(6,011)	(7,580)	(8,462)	(9,775)	(11,354)	88.9	16.2
Other income/expense	129	1,426	(8)	1,121	1,296	906.7	15.6
Interest expense	(74)	(40)	(31)	(95)	(62)	(15.6)	(34.6)
Pre-tax profit	5,153	8,891	7,984	10,717	7,348	42.6	(31.4)
Corporate tax	(768)	(1,289)	(1,230)	(1,363)	(1,327)	72.7	(2.6)
Core profit	5,098	6,392	6,846	8,575	6,114	19.9	(28.7)
Extra-ordinary items	(469)	1,049	410	506	(39)	(91.6)	(107.8)
Net Profit	4,629	7,441	7,256	9,081	6,075	31.2	(33.1)
EBITDA	7,390	10,564	11,154	12,658	9,864	33.5	(22.1)
Core EPS (Bt)	0.41	0.51	0.55	0.68	0.49	19.9	(28.7)
Financial Ratio (%)							
Gross margin	25.0	28.3	28.6	31.7	26.8	1.8	(4.9)
SG&A/Revenue	13.5	14.2	14.7	15.9	17.4	3.9	1.5
EBITDA margin	16.6	19.9	19.3	20.6	15.1	(1.5)	(5.5)
Net profit margin	10.4	14.0	12.6	14.8	9.3	(1.1)	(5.5)
Sales by products (US\$ mn)							
Power Electronic	751	1,082	1,272	1,380	1,446	92.5	4.8
Mobility (EV power)	294	235	183	178	166	(43.5)	(6.7)
Infrastructure	249	290	290	332	348	39.8	4.8
Automation	27	40	43	43	48	77.8	11.6
Others	3	4	7	11	2	(33.3)	(81.8)
Gross margin by products (%)							
Power Electronic	20.9	21.7	21.6	23.0	16.5	(4.4)	(6.5)
Mobility (EV power)	0.5	8.8	(15.7)	(9.4)	(5.7)	(6.2)	3.7
Infrastructure	4.6	8.6	9.3	9.5	(1.9)	(6.5)	(11.4)
Automation	1.3	(2.9)	(0.9)	(3.6)	(8.9)	(10.2)	(5.3)

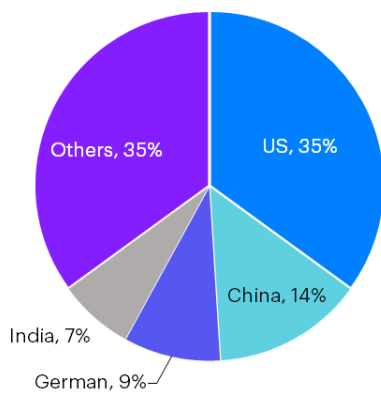
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Quarterly earnings performance



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Revenue breakdown by Geography



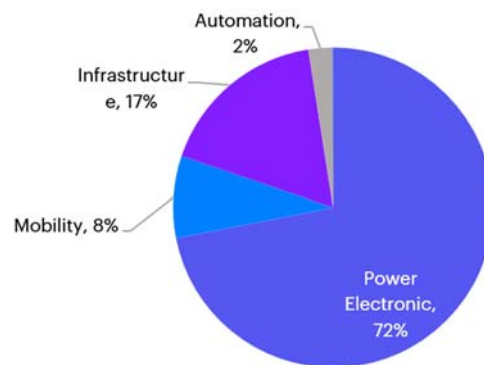
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Jul 27, 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
DELTA	Outperform	285.00	352.00	23.8	149.8	110.0	77.0	33	36	43	3.7	3.0	2.3	27	30	34	0.2	0.3	0.4	96.5	73.2	54.2
HANA	Outperform	37.25	46.00	25.1	41.4	37.0	25.6	(10)	12	44	1.3	1.3	1.2	3	3	5	1.2	1.6	2.3	23.1	15.8	12.7
KCE	Outperform	41.50	43.00	6.1	58.5	44.2	38.7	(46)	32	14	3.7	3.7	3.7	6	8	10	2.0	2.5	2.6	23.8	19.0	18.2
Average					83.2	63.7	47.1	(8)	27	34	2.9	2.7	2.4	12	14	16	1.2	1.4	1.8	47.8	36.0	28.4

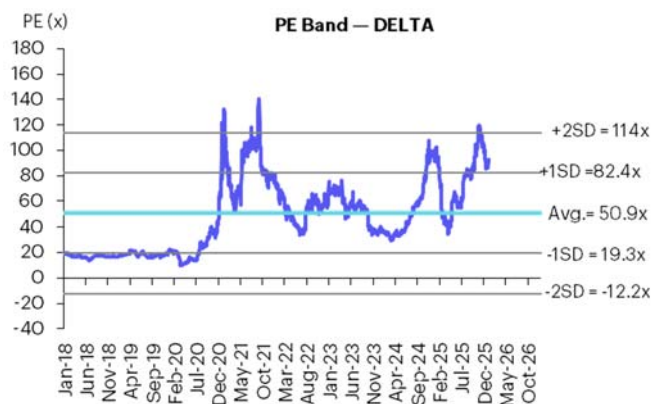
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Revenue breakdown (2Q26) Baht currency



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: PE Band



Source: Company data, Bloomberg, and InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงเฉลี่ย 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, 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, SSI, 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, KBES, 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, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, 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.