เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) DELTA

บริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

Bloomberg DELTA TB
Reuters DELTA.BK

innovestx
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรต่ำกว่าคาดจากการตั้งสำรองสินค้าคงคลัง

DELTA รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 7.8 พันลบ. (+4% YoY, +21% QoQ) ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์จากการตั้งสำรองสินค้าคงคลังจำนวนมาก ขณะที่รายได้ยังคงแข็งแกร่งหนุนจากรายได้จากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง แนวโน้มยังคงแข็งแกร่ง โดยคาดว่ากำไรจะทำสถิติสูงสุดใหม่ใน 4Q26 และเติบโต 43% ในปี 2027 หนุนโดยความต้องการสินค้ากลุ่ม AI infrastructure ที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก อย่างไรก็ตาม เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026-27 ลดลงเล็กน้อยเพื่อสะท้อนอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าคาด เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ DELTA โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ใหม่เป็น 310 บาท (จาก 352 บาท) อ้างอิง PE ที่ 101 เท่า หรือ +1.5SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี โดยได้รับการสนับสนุนจากความชัดเจนของแนวโน้มการเติบโตของกำไรในระยะยาว

กำไรสุทธิ 3Q26 ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดจากการตั้งสำรองสินค้าคงคลัง DELTA รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 7.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4.2% YoY และ 21% QoQ ต่ำกว่าที่เราคาด 8% และต่ำกว่าตลาดคาด 13% กำไรปกติ 3Q26 อยู่ที่ 7.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 16% YoY and 21% QoQ ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 8.4 พันลบ. หลังจากหักกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 503 ลบ. ขาดทุนจากสินทรัพย์ 89 ลบ. และค่าชดเชยการยกเลิกสัญญาจากลูกค้ากลุ่มยานยนต์ สาเหตุหลักที่กำไรออกมาต่ำกว่าคาดมาจากอัตรากำไรขั้นต้น 3Q26 ที่ 27.3% (เทียบกับที่เราคาด 29%) ซึ่งเกิดจากการตั้งสำรองสินค้าคงคลังที่สูงกว่าคาดราว 1.8 พันลบ. ใน 3Q26 จากลูกค้าชะลอคำสั่งซื้อในช่วงเปลี่ยนผ่านเทคโนโลยี Blackwell ไปสู่ Rubin ซึ่งลูกค้ามีประเด็นข้อจำกัดด้านอุปทานของหน่วยความจำและอุปกรณ์ระบายความร้อน ซึ่งต้องมาใช้ประกอบกันกับสินค้าของ DELTA อย่างไรก็ตาม รายได้ออกมาดีกว่าคาดที่ 7.5 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 42.4% YoY และ 13.4% QoQ (เทียบกับที่เราคาดที่ +32% YoY และ +8% QoQ) โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการ AI data center ในกลุ่ม power electronics (71% ของยอดขาย) และกลุ่มโครงสร้างพื้นฐานที่เติบโตเพิ่มขึ้น (20% ของยอดขาย) เราถือว่าการตั้งสำรองสินค้าคงคลังเป็นส่วนหนึ่งของกำไรปกติ เนื่องจากเป็นต้นทุนที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องจากกลยุทธ์การสะสมสินค้าคงคลังของ DELTA มากกว่าจะเป็นค่าใช้จ่ายครั้งเดียว ประมาณ 70% ของการตั้งสำรองดังกล่าวเกี่ยวข้องกับสินค้าสำเร็จรูปสำหรับธุรกิจ data center ที่เก็บไว้ตามศูนย์กระจายสินค้าของลูกค้าเพื่อเป็น safety buffer และรองรับการย้ายสายการผลิตไปยังโรงงานบางปูแห่งใหม่ ส่วนอีก 30% เกี่ยวข้องกับวัตถุดิบที่สำรองไว้ท่ามกลางภาวะขาดแคลน IC, เซมิคอนดักเตอร์ และ PCB ที่ขยายวงกว้างขึ้น ค่า royalty fee ลดลงมาอยู่ที่ 7.3% ของยอดขาย (2Q26: 8%) ขณะที่ค่าใช้จ่ายด้านภาษีนำเข้าสูงขึ้นหลังอัตราภาษีในสหรัฐฯ ปรับเพิ่มเป็น 12.5% แม้จะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการคืนเงินภาษีศุลกากร การตั้งสำรองภาษี Pillar 2 top-up จำนวน 1.3 พันลบ. ต่อไตรมาสยังคงกดดันกำไร

แนวโน้มกำไรปกติยังสดใส เราคาดว่ากำไรปกติของ DELTA จะยังแข็งแกร่งใน 4Q26 และปี 2027 โดยได้รับแรงหนุนจาก 1) ความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ยังคงแข็งแกร่ง โดยเฉพาะการเริ่มผลิต PSU ขนาด 12kW ตั้งแต่ 4Q26 ต่อเนื่องไปถึงปี 2027 การเปลี่ยนผ่านสู่แพลตฟอร์ม Rubin และ ASIC รวมถึงการเติบโตของธุรกิจ Liquid Cooling ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากโรงงานใหม่ที่บางปูซึ่งแล้วเสร็จใน 3Q26 2) การเจรจาปรับขึ้นราคาสินค้ากับลูกค้ายังคงดำเนินต่อไป และคาดว่าจะเริ่มมีผลในช่วงปลาย 4Q26; และ 3) การคงเป้าอัตรากำไรขั้นต้นปี 2026 ไว้ที่ 29% ซึ่งบ่งชี้ว่าอัตรากำไรขั้นต้นใน 4Q26 มีแนวโน้มฟื้นกลับสู่ระดับสูงราว 30% ควบคู่กับการกลับรายการสำรองสินค้าคงคลังบางส่วน หลังลูกค้ามีแจ้งว่าจะเรียกสินค้าคงคลังที่ตั้งสำรองไปแล้วใน 3-4 เดือน ส่งผลให้เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q26 ของ DELTA จะทำสถิติสูงสุดใหม่และเติบโต 43% ในปี 2027

ทบทวนประมาณการกำไรปกติปี 2026-27 เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026-27 ลดลง 2% และ 3% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าคาด โดยเราได้ปรับลดสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นลงเหลือ 28.8% (จาก 29.3%) ในปี 2026 และ 31.0% (จาก 32.3%) ในปี 2027

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ DELTA โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ใหม่เป็น 310 บาท (จาก 352 บาท) อ้างอิง PE ที่ 101 เท่า หรือ +1.5SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี เรายังคงคาดว่ากำไรจะยังแข็งแกร่งในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า โดยได้รับการสนับสนุนจากการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน AI อย่างต่อเนื่อง

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	289,550	340,147	344,252
EBITDA	(Btmn)	26,302	37,209	48,123	63,511	69,321
Core profit	(Btmn)	17,860	23,736	31,768	44,995	49,753
Reported profit	(Btmn)	18,939	24,815	32,003	44,995	49,753
Core EPS	(Bt)	1.4	1.9	2.5	3.6	4.0
DPS	(Bt)	0.46	0.60	0.77	1.08	1.20
P/E, core	(x)	162.0	121.9	91.1	64.3	58.2
EPS growth, core	(%)	0.0	32.9	33.8	41.6	10.6
P/BV, core	(x)	36.2	29.9	24.3	19.2	15.6
ROE	(%)	24.2	26.9	29.4	33.4	29.6
Dividend yield	(%)	0.2	0.3	0.3	0.5	0.5
EBITDA growth	(%)	(18.9)	40.0	30.7	32.0	9.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 28) (Bt)	232.00
Target price (Bt)	310.00
Mkt cap (Btbn)	2,893.93
12-m high / low (Bt)	372 / 155.5
Avg. daily 6m (US$mn)	164.40
Foreign limit / actual (%)	100 / 92
Free float (%)	24.0
Outstanding Short Position (%)	0.63

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(10.4)	(18.6)	4.0
Relative to SET	(8.4)	(15.6)	(12.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	32,356	46,646
INVX vs Consensus (%)	(1.8)	(3.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	-
Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.12 1/8
Environmental Score and Rank	5.43 1/8
Social Score and Rank	2.72 2/8
Governance Score and Rank	3.99 4/8

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
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	4.12 (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 ใช้เป็นแนวทางในการแบ่งบันข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมในห่วงโซอุปทาน โดยเมื่อเร็วๆ นี้ได้มีการออกข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อมในระดับนานาชาติ เช่น สารควบคุมล่าสุดของสหภาพยุโรป คือ RoHS 2.0 REACH SVHC โดย DELTA ได้ดำเนินการส่งต่อข้อมูลนี้ต่อไปยังซัพพลายเออร์พันธมิตรเพื่อใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงและปฏิบัติให้เป็นไปตามข้อกำหนด
- เรามีความเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมทาง 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)
- เรามีความเห็นว่า ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับแรงงาน จะเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญกับทาง DELTA เนื่องจากต้องใช้แรงงานที่ค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง ดังนั้นเราให้น้ำหนักปัจจัยด้านสังคมที่สูงกว่าปัจจัยด้าน ESG ด้านอื่นๆ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัท DELTA ได้ตระหนักและให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยได้จัดทำและอนุมัตินโยบายกำกับดูแลกิจการที่ดีมาตั้งแต่ปี 2007 โดยได้มีการพิจารณาทบทวนความเหมาะสมกับบริบททางธุรกิจ ของบริษัทฯ อย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้มีความเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบัน และเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2017 หรือ CG Code ซึ่งได้รับการทบทวนโดยคณะกรรมการบรรษัทภิบาลโดยละเอียดแล้ว เพื่อให้คณะกรรมการผู้บริหาร และพนักงานทุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติงาน
- DELTA มีนโยบายที่จะปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม รวมทั้งให้โอกาสในการก้าวหน้าทางด้านการงานอย่างเท่าเทียมตามความถนัดและความสามารถของแต่ละบุคคล โดยทาง DELTA ได้มีการพัฒนาบุคลากรอย่างสม่ำเสมอด้วยการจัดฝึกอบรมทั้งภายใน และต่างประเทศเพื่อเพิ่มความสามารถในการปฏิบัติงาน DELTA ให้ความสำคัญต่อนโยบายความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงานเทียบเท่าเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจด้านอื่นๆ
- เรามองว่าปัจจัยด้านธรรมภิบาลยังเป็นประเด็นที่อาจจะต้องมีการพิจารณา จากประเด็นเรื่องบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท การเปิดเผยผลตอบแทนของผู้บริหาร และคณะกรรมการบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**4.12**	—
Environment Financial Materiality Score	**5.43**	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.9	2.6
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	99.2	112.4
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use ('000 MWh)	22.8	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	**3.99**	—
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	289,550	340,147	344,252
Cost of goods sold	(Btmn)	66,960	90,618	112,881	124,236	144,547	206,290	234,616	232,456
Gross profit	**(Btmn)**	**17,358**	**27,940**	**33,491**	**40,497**	**53,606**	**83,260**	**105,531**	**111,796**
SG&A	(Btmn)	(11,435)	(13,447)	(15,483)	(22,637)	(27,280)	(48,748)	(55,784)	(56,457)
Other income	(Btmn)	1,460	1,327	9,980	2,005	878	4,217	2,898	2,898
Interest expense	(Btmn)	50	46	74	118	189	284	290	296
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**6,801**	**15,811**	**27,843**	**19,749**	**29,266**	**37,754**	**52,935**	**58,533**
Corporate tax	(Btmn)	(98)	(467)	(822)	(810)	(4,073)	(5,751)	(7,940)	(8,780)
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**	**31,768**	**44,995**	**49,753**
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,018	781	9,169	1,079	1,079	234	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**6,703**	**15,345**	**27,021**	**18,939**	**24,815**	**32,003**	**44,995**	**49,753**
EBITDA	(Btmn)	8,873	18,955	32,438	26,302	37,209	48,123	63,511	69,321
Core EPS (Bt)	**(Bt)**	**0.46**	**1.17**	**1.43**	**1.43**	**1.90**	**2.55**	**3.61**	**3.99**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.54	1.23	2.17	1.52	1.99	2.57	3.61	3.99
DPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.40	0.45	0.46	0.60	0.77	1.08	1.20

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	142,097	179,275	212,024
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**	**193,961**	**233,616**	**268,962**
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	66,522	74,811	74,334
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**	**71,746**	**80,126**	**79,740**
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**	**119,129**	**150,625**	**185,452**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**3.30**	**4.38**	**5.41**	**6.41**	**7.75**	**9.55**	**12.08**	**14.87**

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	31,768	44,995	49,753
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,508	3,190	4,521	6,671	8,132	10,653	10,867	11,084
Operating cash flow	(Btmn)	335	12,193	13,313	31,248	28,078	64,117	73,167	70,684
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)	(9,374)	(13,267)	(14,690)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(8,142)**	**3,224**	**(2,193)**	**8,731**	**5,990**	**52,459**	**57,501**	**53,476**

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	28.8	31.0	32.5
Operating margin	(%)	7.0	12.2	12.3	10.8	13.3	12.9	15.5	16.9
EBITDA margin	(%)	10.5	16.0	22.2	16.0	18.6	16.6	18.7	20.1
EBIT margin	(%)	8.1	13.4	19.1	12.1	14.9	13.1	15.6	17.1
Net profit margin	(%)	8.0	12.9	18.5	11.5	12.5	11.1	13.2	14.5
ROE	(%)	14.4	30.4	29.2	24.2	26.9	29.4	33.4	29.6
ROA	(%)	9.0	18.2	17.9	15.4	17.1	18.3	21.0	19.8
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	377.9	169.0	143.6	136.3	181.6	197.0
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	**(US$mn)**	**2,604**	**3,337**	**4,109**	**4,604**	**6,020**	**8,813**	**10,466**	**10,592**
- Power Electronics	(US$mn)	1,506	1,957	2,183	2,503	3,830	6,096	7,158	7,760
- Mobility (EV Power)	(US$mn)	397	605	1,179	1,248	999	710	745	783
- Infrastructure	(US$mn)	631	686	633	731	1,028	1,522	1,675	1,842
- Automation	(US$mn)	66	85	110	119	152	167	184	202
- Others	(US$mn)	4	4	4	3	11	17	4	5
Total GPM	(%)	20.6	23.6	22.9	24.6	27.1	28.8	31.0	32.5
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	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	41,747	42,736	44,490	53,214	57,714	61,387	65,191	75,801
Cost of goods sold	(Btmn)	32,371	31,809	33,381	38,129	41,228	41,921	47,722	55,104
Gross profit	**(Btmn)**	**9,376**	**10,927**	**11,109**	**15,085**	**16,485**	**19,466**	**17,468**	**20,697**
SG&A	(Btmn)	(7,044)	(5,227)	(6,011)	(7,580)	(8,462)	(9,775)	(11,354)	(12,846)
Other income	(Btmn)	694	239	215	262	163	803	770	975
Interest expense	(Btmn)	11	45	74	40	31	95	62	68
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**2,560**	**6,272**	**5,398**	**8,731**	**8,866**	**10,444**	**7,402**	**9,250**
Corporate tax	(Btmn)	(405)	(784)	(768)	(1,289)	(1,230)	(1,363)	(1,327)	(1,493)
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)**	**2,332**	**5,700**	**5,098**	**6,392**	**6,546**	**8,575**	**6,114**	**7,402**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(177)	(212)	(469)	1,049	710	506	(39)	355
Net profit	**(Btmn)**	**2,155**	**5,488**	**4,629**	**7,441**	**7,256**	**9,081**	**6,075**	**7,757**
EBITDA	(Btmn)	4,406	8,101	7,390	10,564	11,154	12,658	9,864	12,068
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.19**	**0.46**	**0.41**	**0.51**	**0.52**	**0.68**	**0.49**	**0.59**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.44	0.37	0.59	0.58	0.73	0.49	0.62

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	82,532	87,437	87,570	96,456	104,074	121,430	134,138	148,102
Total fixed assets	(Btmn)	40,565	42,456	45,142	48,337	50,057	52,780	57,800	64,773
Total assets	**(Btmn)**	**123,097**	**129,893**	**132,713**	**144,793**	**154,131**	**174,210**	**191,938**	**212,875**
Total loans	(Btmn)	284	212	519	93	1,466	1,184	2,177	959
Total current liabilities	(Btmn)	38,127	38,988	43,418	48,186	52,269	62,561	81,365	90,820
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,028	5,116	4,760	5,740	3,669	3,951	2,980	7,920
Total liabilities	**(Btmn)**	**43,155**	**44,317**	**48,697**	**54,018**	**57,404**	**67,695**	**86,522**	**99,698**
Paid-up capital	(Btmn)	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247
Total equity	**(Btmn)**	**79,942**	**85,576**	**84,015**	**90,775**	**96,727**	**106,515**	**105,417**	**113,177**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**64.1**	**68.6**	**67.4**	**72.8**	**77.5**	**85.4**	**84.5**	**90.7**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core profit	(Btmn)	2,332	5,700	5,098	6,392	6,546	8,575	6,114	7,402
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,857	1,858	2,082	1,873	2,319	2,310	2,523	2,886
Operating cash flow	(Btmn)	7,028	4,482	6,488	5,137	11,971	3,017	10,580	1,832
Investing cash flow	(Btmn)	(4,133)	(3,165)	(5,206)	(4,351)	(3,409)	(5,258)	(6,408)	(9,077)
Financing cash flow	(Btmn)	0	(71)	(5,792)	358	(452)	(42)	(4,761)	(3,012)
Net cash flow	**(Btmn)**	**3,115**	**1,246**	**(4,510)**	**1,143**	**8,111**	**(2,284)**	**(589)**	**(10,257)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	22.5	25.6	25.0	28.3	28.6	31.7	26.8	27.3
Operating margin	(%)	5.6	13.3	11.5	14.1	13.9	15.8	9.4	10.4
EBITDA margin	(%)	10.6	19.0	16.6	19.9	19.3	20.6	15.1	15.9
EBIT margin	(%)	7.2	13.9	11.9	14.6	14.2	17.1	10.6	11.6
Net profit margin	(%)	5.2	12.8	10.4	14.0	12.6	14.8	9.3	10.2
ROE	(%)	2.7	6.4	5.5	8.2	7.5	8.5	5.8	6.9
ROA	(%)	1.8	4.2	3.5	5.1	4.7	5.2	3.2	3.6
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	277.9	131.4	72.2	195.5	264.9	110.5	110.8	129.5
Debt service coverage	(x)	15.0	31.5	12.5	79.6	7.5	9.9	4.4	11.8

Main Assumptions

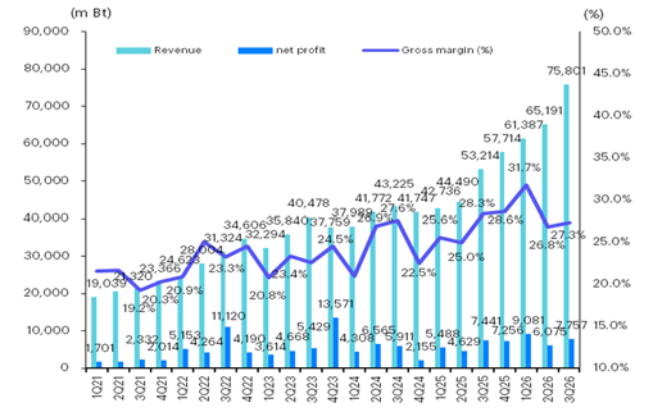
FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total sales	**(US$mn)**	**1,199**	**1,245**	**1,334**	**1,650**	**1,791**	**1,945**	**2,010**	**2,125**
- Power Electronics	(US$mn)	654	725	751	1,082	1,272	1,380	1,446	1,460
- Mobility (EV Power)	(US$mn)	302	287	294	235	183	178	166	168
- Infrastructure	(US$mn)	210	199	249	290	290	332	348	355
- Automation	(US$mn)	32	33	37	40	42	43	48	40
- Others	(US$mn)	1	1	3	3	4	11	2	2
Total GPM	(%)	22.5	25.6	25.0	28.3	28.6	31.7	26.8	27.3
FX	(THB/US$)	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2	31.6	32.6	33.2

Figure 1: 3Q26 Results: Core earnings to increase both YoY and QoQ

FY December 31 (Btmn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%YoY	%QoQ
Total revenue	53,214	57,714	61,387	65,191	75,801	42.4	16.3
Cost of goods sold	(38,129)	(41,228)	(41,921)	(47,722)	(55,104)	44.5	15.5
Gross profit	**15,085**	**16,485**	**19,466**	**17,468**	**20,697**	**37.2**	**18.5**
SG&A	(7,580)	(8,462)	(9,775)	(11,354)	(12,846)	69.5	13.1
Other income/expense	1,426	(8)	1,121	1,296	1,478	3.6	14.0
Interest expense	(40)	(31)	(95)	(62)	(68)	71.5	9.6
Pre-tax profit	**8,891**	**7,984**	**10,717**	**7,348**	**9,261**	**4.2**	**26.0**
Corporate tax	(1,289)	(1,230)	(1,363)	(1,327)	(1,493)	15.8	12.5
Core profit	**6,392**	**6,546**	**8,575**	**6,114**	**7,402**	**15.8**	**21.1**
Extra-ordinary items	1,049	710	506	(39)	355	(66.1)	n.a.
Net Profit	**7,441**	**7,256**	**9,081**	**6,075**	**7,757**	**4.2**	**27.7**
EBITDA	10,564	11,154	12,658	9,864	12,068	14.2	22.4
Core EPS (Bt)	**0.51**	**0.52**	**0.68**	**0.49**	**0.59**	**15.8**	**21.1**
Financial Ratio (%)							
Gross margin	28.3	28.6	31.7	26.8	27.3	(1.0)	0.5
SG&A/Revenue	14.2	14.7	15.9	17.4	16.9	2.7	(0.5)
EBITDA margin	19.9	19.3	20.6	15.1	15.9	(3.9)	0.8
Net profit margin	14.0	12.6	14.8	9.3	10.2	(3.8)	0.9
Sales by products (US$ mn)	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**	**%YoY**	**%QoQ**
Power Electronic	1,082	1,272	1,380	1,446	1,627	50.4	12.5
Mobility (EV power)	235	183	178	166	182	(22.6)	9.6
Infrastructure	290	290	332	348	417	43.8	19.8
Automation	40	43	43	48	52	30.0	8.3
Others	4	7	11	2	2	(50.0)	0.0
Operating margin by products (%)							
Power Electronic	21.7	21.6	23.0	16.5	16.8	(4.9)	0.3
Mobility (EV power)	8.8	(15.7)	(9.4)	(5.7)	(2.9)	(11.7)	2.8
Infrastructure	8.6	9.3	9.5	(1.9)	9.5	0.9	11.4
Automation	(2.9)	(0.9)	(3.6)	(8.9)	2.5	5.4	11.4

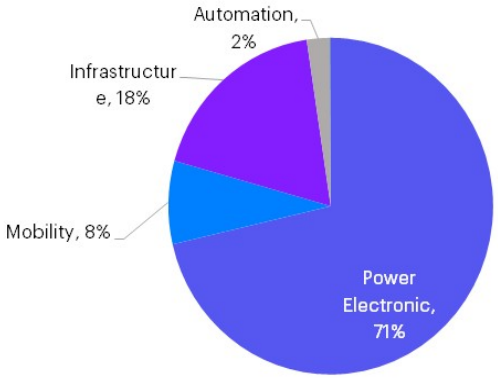
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Quarterly earnings performance



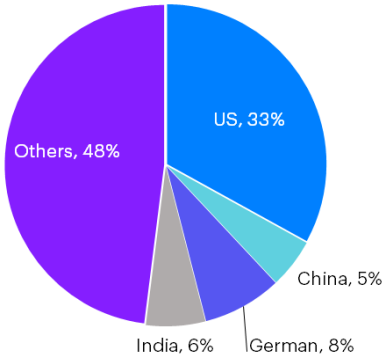
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Revenue breakdown (3Q26) Baht currency



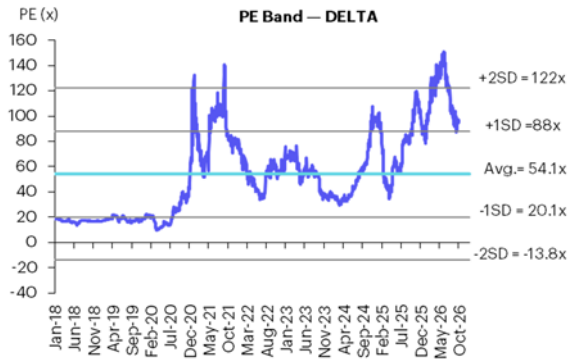
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Revenue breakdown by Geography (2025)



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: PE Band



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

Figure 6: Valuation summary (price as of Oct 28, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
DELTA	Outperform	232.00	310.00	34.0	121.9	91.1	64.3	33	34	42	29.9	24.3	19.2	27	29	33	0.3	0.3	0.5	78.6	60.1	45.6
HANA	Outperform	49.25	58.00	19.3	64.4	39.3	30.4	(24)	64	29	1.7	1.7	1.6	3	4	5	0.9	1.5	2.0	30.6	18.7	15.5
KCE	Outperform	73.50	75.00	3.6	103.7	62.1	45.4	(46)	67	37	6.6	6.6	6.6	6	11	14	1.2	1.6	2.2	42.0	31.9	25.5
Average					**96.7**	**64.2**	**46.7**	**(12)**	**55**	**36**	**12.7**	**10.9**	**9.1**	**12**	**15**	**18**	**0.8**	**1.2**	**1.5**	**50.4**	**36.9**	**28.9**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, 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, 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, WIIK, 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.
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

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, 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, 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, SEAOIL, 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, WIIK, 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, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, 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.