

อาปโก ไฮเทค

บริษัท อาปโก ไฮเทค
จำกัด (มหาชน)

AH

Bloomberg AH TB
Reuters AH.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q68: กำไรสุทธิดีกว่าตลาด

AH รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 306 ลบ. ลดลง 4% YoY แต่เพิ่มขึ้น 155% QoQ ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 63% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ใน 2Q68 เราคาดว่ากำไรสุทธิของ AH จะเพิ่มขึ้น YoY (ดอกเบี้ยจ่ายลดลง) แต่ลดลง QoQ (จากปัจจัยฤดูกาล) เรามีมุมมองที่ระมัดระวังมากขึ้นต่อ AH หลังจากราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้ว 10% หลังประกาศผลประกอบการ เรามองว่ากำไรอาจมี downside จากการผลิตรถยนต์ที่ชะลอตัวลงอันเป็นผลมาจากตลาดรถยนต์ในประเทศที่อ่อนแอและความกังวลที่เพิ่มขึ้นต่อการส่งออกรถยนต์สืบเนื่องมาจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ซึ่งยังไม่มีความแน่นอน เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AH โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 15 บาท/หุ้น

1Q68: กำไรสุทธิดีกว่าตลาด AH รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 306 ลบ. ลดลง 4% YoY แต่เพิ่มขึ้น 155% QoQ ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 63% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง เมื่อหักรายการพิเศษ คือ กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท พบว่ากำไรสุทธิของ AH อยู่ที่ 305 ลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 103% QoQ

รายการที่สำคัญ:

- ยอดขายจากธุรกิจผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ OEM (71% ของยอดขาย) ลดลง 6% YoY แต่เพิ่มขึ้น 16% QoQ มาอยู่ที่ 4.8 พันลบ. ใน 1Q68 AH เปิดเผยว่าการดำเนินงานในประเทศไทยลดลง 8% YoY จากการผลิตรถยนต์ที่ชะลอตัวลง ยอดขายจากการดำเนินงานในประเทศโปรตุเกสลดลง 2% YoY และในประเทศจีนลดลง 5% YoY ปัจจัยบวกอยู่ที่การดำเนินงานในประเทศมาเลเซียซึ่งยอดขายเติบโต 33% YoY จากการเพิ่มการผลิตของ AAPICO Avee (AH ถือหุ้น 60% และบริษัทย่อยของ Proton Holdings Berhad ถือหุ้นอีก 40%)
- รายได้จากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ (29% ของยอดขาย) ลดลง 18% YoY และ 5% QoQ มาอยู่ที่ 1.9 พันลบ. ใน 1Q68 การดำเนินงานในประเทศไทยอ่อนแอ โดยยอดขายลดลง 40% YoY เพราะถูกอุดหนุนโดยตลาดรถยนต์ในประเทศที่อยู่ในทิศทางขาลง ในขณะที่การดำเนินงานในประเทศมาเลเซียลดลง 1% YoY
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 9.9% ใน 1Q68 เพิ่มขึ้นจาก 9.5% ใน 1Q67 และ 7.7% ใน 4Q67 อันเป็นผลมาจากการควบคุมต้นทุนของ AH และสัดส่วนยอดขายที่ลดลงจากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำ
- ดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 77 ลบ. ลดลง 28% YoY และ 25% QoQ จากการชำระคืนหนี้และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง

กำไร 2Q68 มีแนวโน้มอ่อนตัวลงจากปัจจัยฤดูกาล กำไร 1Q68 คิดเป็น 36% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา ใน 2Q68 เราคาดว่ากำไรสุทธิของ AH จะเพิ่มขึ้น YoY (ดอกเบี้ยจ่ายลดลง) แต่ลดลง QoQ (จากปัจจัยฤดูกาล) เราคาดการณ์กำไรสุทธิของ AH ที่ 836 ลบ. ในปี 2568 เพิ่มขึ้น 10% YoY อย่างไรก็ดี เรามองว่ากำไรอาจมี downside จากการผลิตรถยนต์ที่ชะลอตัวลงอันเป็นผลมาจากตลาดรถยนต์ในประเทศที่อ่อนแอและความกังวลที่เพิ่มขึ้นต่อการส่งออกรถยนต์สืบเนื่องมาจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ซึ่งยังไม่มีความแน่นอน เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AH โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 15 บาท/หุ้น อ้างอิง PE 6.2 เท่า หรือ -1SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่ปี 2556

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ซึ่งส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อรถยนต์ 2) การขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ ซึ่งส่งผลทำให้ห่วงโซ่อุปทานอุตสาหกรรมยานยนต์หยุดชะงัก และ 3) ข้อพิพาททางกฎหมาย เรามองว่าความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) แต่ AH มุ่งมั่นขับเคลื่อนองค์กรสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	30,034	26,588	27,676	29,374	30,641
EBITDA	(Btmn)	3,349	2,181	2,345	2,424	2,488
Core profit	(Btmn)	1,748	763	836	924	994
Reported profit	(Btmn)	1,610	747	836	924	994
Core EPS	(Bt)	4.93	2.15	2.36	2.60	2.80
DPS	(Bt)	1.65	0.78	0.87	0.97	1.04
P/E, core	(x)	2.8	6.4	5.8	5.3	4.9
EPS growth, core	(%)	2.6	(56.4)	9.5	10.6	7.6
P/BV, core	(x)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE	(%)	16.5	6.8	7.4	7.7	7.9
Dividend yield	(%)	12.0	5.7	6.4	7.0	7.6
EBITDA growth	(%)	14.2	(34.9)	7.6	3.3	2.6

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (May 16) (Bt)	13.70
Target price (Bt)	15.00
Mkt cap (Btbn)	4.86
12-m high / low (Bt)	23.2 / 10
Avg. daily 6m (US\$m)	0.11
Foreign limit / actual (%)	49 / 48
Free float (%)	44.9
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	22.3	(3.5)	(35.7)
Relative to SET	16.7	1.4	(25.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,088	1,254
INVX vs Consensus (%)	(23.2)	(26.3)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.53 2/20
Environmental Score and Rank	2.75 1/20
Social Score and Rank	3.01 2/20
Governance Score and Rank	5.29 2/20

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.pi@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ AH เนื่องจากบริษัทให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งเน้นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามเกณฑ์ที่บริษัทกำหนดไว้ บริษัทดำเนินงานด้านความยั่งยืนตามกลยุทธ์ กรอบแนวคิด และแผนการดำเนินงาน ซึ่งคณะกรรมการความยั่งยืนได้กำหนดแนวทางไว้เพื่อให้บรรลุเป้าหมายความยั่งยืนทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.53 (2023)
Rank in Sector	2/20

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
AH	5	No	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- AH กำหนดเป้าหมายระยะสั้น (ในปี 2569) ระยะกลาง (ในปี 2573) และระยะยาว (ในปี 2581) เพื่อมุ่งการเป็นองค์กรที่มีความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2591
- AH มีแนวทางในการบริหารจัดการการใช้เชื้อเพลิง พลังงาน และก๊าซอุตสาหกรรมด้วยการสนับสนุนให้บริษัทและบริษัทย่อยสร้างสรรค์โครงการที่ช่วยลดการใช้ในกระบวนการผลิตและดำเนินงาน โดยครอบคลุม 4 แนวทางหลัก ได้แก่ 1) การส่งเสริมการใช้พลังงานหมุนเวียน 2) การส่งเสริมการใช้พลังงานไฟฟ้าแทนการใช้ น้ำมัน 3) การเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน 4) การส่งเสริมการใช้ก๊าซอุตสาหกรรมที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม
- AH ได้วางโครงการติดตั้งโซลาร์เซลล์ให้ครอบคลุมในสถานประกอบการผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ทุกแห่งในประเทศไทย โดยมีแผนการติดตั้งในปี 2564 และจะแล้วเสร็จในช่วงปลายปี 2568

ประเด็นด้านสังคม (S)

- AH มีความมุ่งมั่นในเรื่องการเกิดอุบัติเหตุเป็นศูนย์ ในปี 2567 บริษัทมีอัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) เฉลี่ย 2.33 ครั้งต่อการทำงาน 1 ล้านชั่วโมง ซึ่งต่ำกว่าปีที่แล้ว (3.86) แต่ยังคงต่ำกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้
- AH มีระดับความพึงพอใจและความผูกพันของพนักงานต่อองค์กรร้อยละ 85.19 ในปี 2567 ต่ำกว่าร้อยละ 85.47 ในปี 2565 และต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ร้อยละ 89
- พนักงานแต่ละคนได้รับการฝึกอบรมและพัฒนาทักษะโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 12.71 ชั่วโมง/คน/ปี ซึ่งบรรลุเป้าหมายที่ตั้งไว้ 8.5 ชั่วโมง/คน/ปี อีกทั้งมีชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 4.21 ชั่วโมง จากปี 2566

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- AH กำหนดเป้าหมายให้คู่ค้า Critical Tier 1 ร้อยละ 80 ได้รับการประเมินและผ่านการประเมินความเสี่ยงด้าน ESG
- AH สื่อสารและจัดให้มีการอบรมพนักงานในส่วนงานที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งพนักงานในส่วนงานที่มีความเสี่ยงสูงต่อการทุจริตคอร์รัปชัน เพื่อให้สามารถจำแนกจัดการกับพฤติกรรมการติดสินบนและทุจริตด้วยความรอบคอบระมัดระวัง AH ได้เปิดเผยรายละเอียดของนโยบายและการดำเนินการเพื่อป้องกันการทุจริตคอร์รัปชันไว้ในเว็บไซต์บริษัท
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 จำนวนกรรมการในคณะกรรมการบริษัทมีทั้งหมด 7 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน และกรรมการอิสระ 5 ท่าน (71% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 39% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.48	3.53
Environment Financial Materiality Score	2.27	2.75
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	No	No
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.50	2.34
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	5.48	22.25
GHG Scope3 ('000 metric tonnes)	30.80	223.88
Electricity Used ('000 megawatt hours)	64.60	66.79
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	177.34	174.55
Social Financial Materiality Score	3.57	3.01
Human Rights Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	21,923	21,701
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.34	0.59
Women in Workforce (%)	53.77	27.50
Employee Turnover rate (%)	8.08	10.01
Governance Financial Materiality Score	5.25	5.29
Size of the Board (persons)	7	7
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors (persons)	5	5
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	17,172	20,433	27,967	30,034	26,588	27,676	29,374	30,641
Cost of goods sold	(Btmn)	(16,054)	(18,225)	(24,777)	(26,522)	(24,277)	(25,148)	(26,706)	(27,833)
Gross profit	(Btmn)	1,118	2,208	3,191	3,512	2,311	2,528	2,669	2,809
SG&A	(Btmn)	(1,333)	(1,540)	(1,729)	(1,781)	(1,769)	(1,858)	(1,951)	(2,048)
Other income	(Btmn)	625	312	318	356	388	400	431	453
Interest expense	(Btmn)	(373)	(346)	(342)	(464)	(412)	(412)	(412)	(412)
Pre-tax profit	(Btmn)	38	635	1,437	1,623	518	659	738	802
Corporate tax	(Btmn)	(12)	(113)	(177)	(82)	(137)	(109)	(120)	(129)
Equity a/c profits	(Btmn)	101	281	452	303	232	286	308	323
Minority interests	(Btmn)	(15)	(13)	(23)	28	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit	(Btmn)	176	802	1,704	1,748	763	836	924	994
Extra-ordinary items	(Btmn)	(28)	222	120	(138)	(16)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	148	1,024	1,824	1,610	747	836	924	994
EBITDA	(Btmn)	1,408	2,012	2,933	3,349	2,206	2,356	2,435	2,499
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.55	2.26	4.80	4.93	2.15	2.36	2.60	2.80
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.46	2.89	5.14	4.54	2.11	2.36	2.60	2.80
DPS (Bt)	(Bt)	0.15	0.94	1.54	1.65	0.78	0.87	0.97	1.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	6,566	6,287	9,184	11,173	9,225	9,365	10,894	12,369
Total fixed assets	(Btmn)	7,773	8,222	7,913	7,991	7,983	7,269	7,004	6,739
Total assets	(Btmn)	22,346	22,723	25,469	25,294	23,076	22,403	23,603	24,733
Total loans	(Btmn)	9,415	7,889	7,497	6,201	5,432	2,751	2,951	3,151
Total current liabilities	(Btmn)	8,447	9,158	11,238	11,633	8,519	7,406	7,824	8,127
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,597	4,238	3,759	1,851	2,878	2,251	2,451	2,651
Total liabilities	(Btmn)	14,605	13,908	15,540	13,977	12,083	10,136	10,753	11,257
Paid-up capital	(Btmn)	323	355	355	355	355	355	355	355
Total equity	(Btmn)	7,741	8,815	9,929	11,317	10,993	12,268	12,850	13,476
BVPS (Bt)	(Bt)	23.17	23.99	27.09	30.53	29.66	33.21	34.85	36.61

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	176	802	1,704	1,748	763	836	924	994
Depreciation and amortization	(Btmn)	998	1,031	1,154	1,262	1,277	1,286	1,286	1,286
Operating cash flow	(Btmn)	316	3,299	2,047	3,353	1,570	2,035	2,108	584
Investing cash flow	(Btmn)	(408)	(791)	(773)	492	(826)	(574)	(574)	(574)
Financing cash flow	(Btmn)	281	(2,277)	(1,143)	(2,507)	(2,092)	(2,050)	(143)	(167)
Net cash flow	(Btmn)	189	231	132	1,338	(1,348)	(590)	1,392	(158)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	6.5	10.8	11.4	11.7	8.7	9.1	9.1	9.2
Operating margin	(%)	(1.3)	3.3	5.2	5.8	2.0	2.4	2.4	2.5
EBITDA margin	(%)	8.2	9.8	10.5	11.2	8.3	8.5	8.3	8.2
EBIT margin	(%)	3.1	7.1	8.3	7.0	4.8	4.8	4.9	4.9
Net profit margin	(%)	0.9	5.0	6.5	5.4	2.8	3.0	3.1	3.2
ROE	(%)	2.3	9.7	18.2	16.5	6.8	7.2	7.4	7.6
ROA	(%)	0.8	3.6	7.1	6.9	3.2	3.7	4.0	4.1
Net D/E	(x)	1.1	0.8	0.7	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	3.8	5.8	8.6	7.2	5.4	5.7	5.9	6.1
Debt service coverage	(x)	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	1.7	1.7	1.8
Payout Ratio	(x)	32.7	32.6	30.0	36.4	37.1	37.1	37.1	37.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Thai auto production	(000)	1,428	1,686	1,884	1,842	1,468	1,527	1,610	1,697
Growth	(%)	(29.1)	18.1	11.7	(2.2)	(20.3)	4.1	5.4	5.4
Domestic sales	(000)	792	754	849	776	573	534	557	574
Growth	(%)	(21.4)	(4.8)	12.6	(8.7)	(26.2)	(6.8)	4.3	3.0
Auto export	(000)	736	959	1,000	1,118	1,029	1,053	1,101	1,123
Growth	(%)	(30.2)	30.4	4.3	11.7	(7.9)	2.3	4.6	2.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	7,153	7,624	7,131	7,452	6,436	6,530	6,169	6,746
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,380)	(6,729)	(6,313)	(6,745)	(5,881)	(5,957)	(5,696)	(6,081)
Gross profit	(Btmn)	772	895	819	708	556	573	474	666
SG&A	(Btmn)	(429)	(457)	(438)	(460)	(456)	(442)	(411)	(399)
Other income	(Btmn)	95	172	(79)	139	84	106	161	99
Interest expense	(Btmn)	(111)	(124)	(138)	(107)	(110)	(91)	(103)	(77)
Pre-tax profit	(Btmn)	471	568	(13)	343	127	219	195	350
Corporate tax	(Btmn)	(63)	(74)	129	(22)	(31)	(17)	(66)	(43)
Equity a/c profits	(Btmn)	32	81	68	44	50	80	58	61
Minority interests	(Btmn)	2	7	21	(1)	7	3	(9)	(1)
Core profit	(Btmn)	299	432	421	301	100	212	150	305
Extra-ordinary items	(Btmn)	111	69	(283)	19	3	(7)	(30)	2
Net Profit	(Btmn)	410	501	138	319	103	205	120	306
EBITDA	(Btmn)	748	954	600	708	518	570	536	696
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.84	1.22	1.19	0.85	0.28	0.60	0.42	0.86
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.16	1.41	0.39	0.90	0.29	0.58	0.34	0.86

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	8,308	9,405	11,173	10,988	9,261	9,018	9,225	9,933
Total fixed assets	(Btmn)	7,719	8,173	7,991	8,209	8,083	7,774	7,983	7,952
Total assets	(Btmn)	25,010	26,242	25,293	25,477	23,495	22,651	23,076	23,815
Total loans	(Btmn)	6,898	6,885	6,201	5,815	4,804	4,766	5,432	5,336
Total current liabilities	(Btmn)	11,639	12,353	11,633	11,051	9,369	9,751	8,519	8,902
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,098	2,212	1,851	1,998	2,004	1,482	2,878	2,836
Total liabilities	(Btmn)	14,303	15,051	13,977	13,541	11,859	11,691	12,083	12,417
Paid-up capital	(Btmn)	355	355	355	355	355	355	355	355
Total equity	(Btmn)	10,707	11,192	11,317	11,936	11,636	10,959	10,993	11,398
BVPS (Bt)	(Bt)	29.29	30.06	30.53	32.22	31.46	29.56	29.66	30.79

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	299	432	421	301	100	212	150	305
Depreciation and amortization	(Btmn)	310	343	298	321	334	332	312	331
Operating cash flow	(Btmn)	1,093	549	851	182	1,001	473	(86)	539
Investing cash flow	(Btmn)	(402)	15	1,112	(826)	1,912	(1,552)	(360)	(200)
Financing cash flow	(Btmn)	(760)	(422)	(823)	(563)	(1,586)	(404)	461	(270)
Net cash flow	(Btmn)	(69)	142	1,139	(1,207)	1,327	(1,483)	15	69

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	10.8	11.7	11.5	9.5	8.6	8.8	7.7	9.9
Operating margin	(%)	4.8	5.8	5.3	3.3	1.6	2.0	1.0	4.0
EBITDA margin	(%)	10.5	12.5	8.4	9.5	8.1	8.7	8.7	10.3
EBIT margin	(%)	7.9	8.9	1.8	5.9	3.6	4.7	4.7	6.2
Net profit margin	(%)	5.7	6.6	1.9	4.3	1.6	3.1	1.9	4.5
ROE	(%)	17.8	16.8	14.5	10.7	7.2	7.4	5.5	10.4
ROA	(%)	7.3	6.8	6.0	4.7	3.3	3.3	2.5	4.9
Net D/E	(x)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	6.8	7.7	4.4	6.6	4.7	6.2	5.2	9.0
Debt service coverage	(x)	0.6	0.7	0.5	0.7	0.6	0.6	0.7	1.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Thai auto production	(000)	413.7	464.5	455.7	414.1	346.2	366.9	359.6	352.5
Growth	(%)	6.1	(6.0)	(12.3)	(18.4)	(16.3)	(21.0)	(21.1)	(14.9)
Domestic sales	(000)	189.1	180.7	188.9	163.8	144.3	130.6	134.0	153.2
Growth	(%)	(3.6)	(12.4)	(12.4)	(24.6)	(23.7)	(27.7)	(29.1)	(6.4)
Auto export	(000)	255.1	293.1	295.6	270.5	248.5	249.8	260.3	224.6
Growth	(%)	23.5	14.1	0.6	(1.2)	(2.6)	(14.8)	(12.0)	(17.0)

Figure 1: AH earnings review

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	YoY%	QoQ%
Revenue	7,452	6,436	6,530	6,169	6,746	(9.5)	9.4
Gross profit	708	556	573	474	666	(5.9)	40.5
EBITDA	708	518	570	536	696	(1.7)	30.0
Core profit	301	100	212	150	305	1.3	102.7
Net profit	319	103	205	120	306	(4.2)	155.4
EPS (Bt/share)	0.85	0.28	0.60	0.42	0.86	1.3	102.7
Balance Sheet							
Total Assets	25,477	23,495	22,651	23,076	23,815	(6.5)	3.2
Total Liabilities	13,541	11,859	11,691	12,083	12,417	(8.3)	2.8
Total Equity	11,936	11,636	10,959	10,993	11,398	(4.5)	3.7
BVPS (Bt/share)	32.2	31.5	29.6	29.7	30.8	(4.4)	3.8
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	9.5	8.6	8.8	7.7	9.9	0.4	2.2
EBITDA margin (%)	9.5	8.1	8.7	8.7	10.3	0.8	1.6
Net Profit Margin (%)	4.3	1.6	3.1	1.9	4.5	0.3	2.6
ROA (%)	4.7	1.6	3.5	2.5	4.9	0.2	2.5
ROE (%)	10.7	3.6	7.7	5.4	10.4	(0.3)	5.1
D/E (X)	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5		
Thai auto statistics (000 units)							
Auto production	414	346	367	360	352	(14.9)	(2.0)
Commercial car	261	224	238	222	244	(6.6)	9.6
Passenger car	153	123	129	118	109	(29.0)	(8.0)
Domestic	164	144	131	134	153	(6.4)	14.3
Commercial car	65	60	53	55	57	(11.7)	4.1
Passenger car excl. BEV	80	70	59	65	73	(8.2)	13.5
BEV	19	14	19	15	23	18.5	56.6
Export	271	249	250	260	225	(17.0)	(13.7)

Source: The Federation of Thai Industries, AH and InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 16, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AH	Neutral	13.70	15.00	15.9	6.4	5.8	5.3	(56)	10	11	0.5	0.4	0.4	7	7	8	5.7	6.4	7.0	3.8	3.1	2.6
SAT	Neutral	12.00	12.50	14.0	7.3	7.1	6.7	(28)	3	6	0.6	0.6	0.6	8	8	9	12.5	9.8	10.4	1.4	1.0	0.8
STANLY	Underperform	208.00	190.00	(3.1)	10.1	9.9	9.3	(9)	2	6	0.7	0.7	0.7	7	7	8	4.8	5.6	5.9	2.6	1.7	5.2
Average					7.9	7.6	7.1	(31)	5	8	0.6	0.6	0.6	8	8	8	7.7	7.2	7.8	2.6	1.9	2.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทความวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTec, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TST, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, 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.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีฉ้อโกง เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้มาตรฐาน)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, MFLC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, 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, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TST, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BURCA, BW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, 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, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.