

เคซีอี อิเลคโทรนิคส์

บริษัท เคซีอี อิเลคโทรนิคส์
จำกัด (มหาชน)

KCE

Bloomberg KCE TB
Reuters KCE.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: กำไรสุทธิต่ำกว่าตลาดคาด

KCE รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 182 ลบ. ต่ำกว่าตลาดคาด 21% โดยกำไรสุทธิลดลง 71% YoY และ 21% QoQ หลักๆ เป็นผลมาจากยอดขายที่ลดลง 21% YoY รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวลดลงค่อนข้างมากมาอยู่ที่ 18.1% ใน 2Q68 จากการปรับลดราคา ปริมาณการขายที่ลดลง และการแข็งค่าของเงินบาท กำไร 3Q68 มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น เนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ ประกอบกับรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้น แต่การดำเนินงาน 4Q68 ยังคงมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับภาษีของกรมปศุสัตว์ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 ลดลง 32% และปี 2569 ลดลง 19% เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ KCE โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็นราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 30 บาท (จาก 20 บาท) อ้างอิง PE 18 เท่า หรือ PE เฉลี่ย 5 ปี

ยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอส่งผลกระทบต่อผลประกอบการอ่อนแอ KCE รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 182 ลบ. ต่ำกว่าตลาดคาด 21% โดยกำไรสุทธิลดลง 71% YoY และ 21% QoQ หลักๆ เป็นผลมาจากรายได้รวมที่ลดลง 21% YoY และ 2.4% QoQ เนื่องจากความต้องการผลิตภัณฑ์ PCB ลดลง 12.1% YoY และ 3.4% QoQ ส่งผลทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตของ KCE ปรับลดลงมาอยู่ที่ 66% จาก 73% ใน 2Q67 นอกจากนี้รายได้ยังได้รับผลกระทบจากการลดราคาสินค้าลง 4% ตามคำขอของลูกค้า และการแข็งค่าของเงินบาท อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 18.1% ใน 2Q68 จาก 24.8% ใน 2Q67 ซึ่งเป็นผลจากการปรับลดราคา ปริมาณการขายที่ลดลง และเงินบาทที่แข็งค่า อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จากความพยายามลดต้นทุนอย่างต่อเนื่องของบริษัท

ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล จวด 1H68 ที่ระดับ 0.6 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 200% หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ยต่อปี 4.7% กำหนดวัน XD วันที่ 26 ส.ค. 2568

แนวโน้มปี 2568 ผู้บริหารของ KCE คาดว่ารายได้และอัตรากำไรขั้นต้นใน 3Q68 จะฟื้นตัวขึ้น QoQ (แต่ยังคงต่ำกว่าจะลดลง YoY) เนื่องจากมีคำสั่งซื้อมูลค่า US\$1 ล้านที่ถูกเลื่อนมาจัดส่งในเดือนก.ค. 2568 และ backlog อีก US\$5 ล้าน โดยคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะฟื้นตัวมาอยู่ที่ 20% ใน 3Q68 เนื่องจากไม่มีรายการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 24 ลบ. รวมถึงไม่มีค่าธรรมเนียมทางกฎหมายครั้งเดียวจำนวน 10.7 ลบ. อย่างไรก็ตามใน 2Q68 สำหรับแนวโน้ม 4Q68 นั้นทางบริษัทขอพยากรณ์ผลกระทบจากความไม่แน่นอนของตลาดก่อน สำหรับปี 2568 เบื้องต้นคาดว่ารายได้จะลดลงประมาณ 2% YoY (ปรับลดจากการคาดการณ์เดิมที่คาดว่าจะเติบโตทรงตัว) อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะยังคงอยู่ในช่วง 20% ต้นๆ ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการเดิม

ผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ KCE มียอดขายจากสหรัฐฯ ประมาณ 15% ของรายได้รวม ผู้บริหารของ KCE คาดว่าจะไม่กระทบต่อ KCE เนื่องจากตาม term & condition นั้น ทางลูกค้าจะเป็นผู้รับผิดชอบภาษีทั้งหมด ราคาผลิตภัณฑ์ปลายทาง อาทิ ราคารถยนต์ในสหรัฐฯ จะมีการปรับราคาสูงขึ้นทุกยี่ห้อ จากผลกระทบภาษีนำเข้า ซึ่งอาจจะต้องดูปริมาณความต้องการของผู้บริโภคว่าจะรับราคาขายที่สูงขึ้นได้แค่ไหน ทั้งนี้แม้ว่าผลิตภัณฑ์ของ KCE 70% นั้น จะนำไปใช้ในอุตสาหกรรมรถยนต์ แต่ทาง KCE ระบุว่าผลิตภัณฑ์ของ KCE จะอิงกับผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ทั่วไป ที่จะอิงกับอัตราภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่ 19% สำหรับประเทศไทย ไม่ได้อิงกับอัตราภาษีนำเข้าสำหรับผลิตภัณฑ์ยานยนต์ที่ระดับ 25% อย่างไรก็ตามบริษัทยังคงดูแลผลกระทบยอดขายของบริษัทที่เม็กซิโก (ส่งต่อไปที่สหรัฐฯ) เพราะเริ่มเห็นความต้องการที่ชะลอตัวลง นอกจากนี้ลูกค้าที่ยุโรปยังต้องรอดูผลกระทบทางอัตราค่าภาษียุโรปส่งออกปสหรัฐฯ อีกที

ปรับประมาณการปี 2568-2569 ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 ลดลง 32% และปี 2569 ลดลง 19% เพื่อสะท้อนการปรับลดสมมติฐานยอดขาย (จากทรงตัว YoY เป็น -6% YoY) และอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 21.3% มาอยู่ที่ 18.5% ในปี 2568 และจาก 22.0% มาอยู่ที่ 20% ในปี 2569

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ อุตสาหกรรมยานยนต์ที่อ่อนแอกว่าคาด ต้นทุนวัตถุดิบ (ทองแดงและอีพ็อกซีเรซิน) ที่สูงขึ้น และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญ ได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	16,344	14,833	13,830	14,216	14,577
EBITDA	(Btmn)	2,917	2,847	2,218	2,906	3,388
Core profit	(Btmn)	1,569	1,539	992	1,264	1,294
Reported profit	(Btmn)	1,720	1,648	1,015	1,264	1,294
Core EPS	(Bt)	1.3	1.3	0.8	1.1	1.1
DPS	(Bt)	1.30	1.32	0.80	1.00	1.02
P/E, core	(x)	19.8	20.2	31.3	24.5	24.0
EPS growth, core	(%)	(31.2)	(2.0)	(35.5)	27.4	2.4
P/BV, core	(x)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
ROE	(%)	12.6	12.0	7.3	9.0	9.2
Dividend yield	(%)	5.0	5.0	3.0	3.8	3.9
EBITDA growth	(%)	(18.6)	(2.4)	(22.1)	31.1	16.6

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 14) (Bt)	26.25
Target price (Bt)	30.00
Mkt cap (Btbn)	31.03

12-m high / low (Bt)	40.8 / 13.7
Avg. daily 6m (US\$m)	7.86
Foreign limit / actual (%)	49 / 20
Free float (%)	61.0
Outstanding Short Position (%)	3.35

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	26.8	43.4	(31.8)
Relative to SET	14.5	37.8	(30.4)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,225	1,467
INVX vs Consensus (%)	19.3	7.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	2.18 3/8
Environmental Score and Rank	1.00 3/8
Social Score and Rank	1.68 2/8
Governance Score and Rank	4.73 1/8

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

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

KCE ถือว่าเป็นผู้นำในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการดูแลสิ่งแวดล้อม สังคม รวมถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย โดยได้เข้าร่วมเป็นสมาชิก UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT (UNGC) ซึ่งก่อตั้งโดยองค์กรสหประชาชาติ (UN: UNITED NATIONS) ตั้งแต่วันที่ 2550 ทำหน้าที่สนับสนุนให้ธุรกิจกำหนดยุทธศาสตร์และการดำเนินงานตามหลักการที่ครอบคลุม 4 ด้าน ประกอบด้วย สิทธิมนุษยชน มาตรฐานแรงงาน การปกป้องสิ่งแวดล้อม และการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน เรามองว่านโยบาย ESG ของ KCE จัดอยู่ในระดับต้นๆ ของอุตสาหกรรม ทั้งนี้ประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ ซึ่งทาง KCE ทำได้ค่อนข้างดีอยู่แล้ว

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.18 (2023)
Rank in Sector	3/8

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- KCE มีความมุ่งมั่นอย่างมากในการวางกลยุทธ์สำหรับการจัดซื้อที่มุ่งเน้นไปที่คุณภาพของผลิตภัณฑ์และบริการ กำหนดกระบวนการบริหารความเสี่ยงอย่างครอบคลุม ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) เพื่อให้การบริหารจัดการสอดคล้องกับระดับความเสี่ยง โดยคำนึงถึงคุณภาพ ปริมาณ ผลิตภัณฑ์และบริการ ตลอดจนการปฏิบัติตามกฎหมายแรงงาน กฎหมายสิ่งแวดล้อม และระบบการจัดการคุณภาพอื่นๆ เพื่อปกป้อง และลดความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพ
- ตามที่ได้รายงานในรายงานประจำปี 2563 ซัพพลายเออร์ได้รับการตอบกลับการร่วมลงนามใน “ข้อตกลงการควบคุมการใช้แร่ที่มีข้อขัดแย้ง” ประมาณ 83.65% ณ เดือนธันวาคม ปี 2564
- เรามีความเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมทาง KCE มีการบริหารจัดการได้ค่อนข้างดี เนื่องจากการที่ขายสินค้าไปยังทวีปยุโรป สหรัฐฯ ต้องทำตามกฎระเบียบที่เข้มงวดมาก อาทิการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ซึ่งสอดคล้องกับคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านสังคม (S)

- KCE มีส่วนร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม โดยสนับสนุนพนักงานกลุ่มจิตอาสา ร่วมเป็นคณะทำงานในโครงการต่างๆทั้งที่เป็นโครงการต่อเนื่องและโครงการระยะสั้น สำหรับโครงการระยะสั้น ได้แก่ การมอบสิ่งของและเงินสนับสนุน รวมทั้งจัดกิจกรรมสันทนาการให้แก่ผู้ด้อยโอกาส วัด โรงเรียน และสถานที่ราชการ เป็นต้น ในปี 2564 KCE ได้ร่วมจัดกิจกรรมกับสถานีตำรวจนครบาลคลองกรุง สำนักงานนิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง และชุมชนโดยรอบ โดยการสนับสนุนน้ำดื่ม และสติกเกอร์รณรงค์เดินทางกลับบ้านปลอดภัยช่วงเทศกาลสงกรานต์ รวมถึงรณรงค์การป้องกันโควิด-19 โดยส่งมอบหน้ากากอนามัยให้กับชุมชนต่างๆ
- เรามีความเห็นว่า ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับแรงงาน จะเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญกับทาง KCE เนื่องจากต้องใช้แรงงานที่ค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง ดังนั้นเราให้น้ำหนักปัจจัยด้านสังคมที่สูงกว่าปัจจัยด้าน ESG ด้านอื่นๆ อย่างไรก็ตามในประเด็นด้านแรงงานนั้น ทาง KCE ทำได้ค่อนข้างดีอยู่แล้ว โดยมี ESG score ด้านสังคมสูงกว่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- KCE มีการจัดทำ KCE's Supplier Sustainable Code of Conduct (SCOC) สำหรับซัพพลายเออร์ เอกสารดังกล่าวมีเนื้อหาครอบคลุมประเด็นต่างๆ เช่น จริยธรรมทางธุรกิจ สิทธิมนุษยชน อาชีวอนามัย และความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังสื่อสารกับซัพพลายเออร์ผ่านเว็บไซต์ <https://www.kce.co.th/Eng/index.aspx#SupplyChain> ในเรื่องต่างๆ เช่น Conflict Minerals Policy, Supplier Code of Conduct, Anti-Corruption Policy, Sustainable Procurement Policy เป็นต้น
- เรามองว่าปัจจัยด้านธรรมาภิบาลยังเป็นประเด็นที่อาจจะมีการปรับปรุงจากการที่ ESG score ด้านธรรมาภิบาล ที่ค่อนข้างต่ำกว่าอุตสาหกรรม จากประเด็นเรื่องบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท การเปิดเผยผลตอบแทนของผู้บริหาร และคณะกรรมการบริษัท รวมถึงนโยบายผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ยังต้องปรับปรุง

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	2.18	—
Environment Financial Materiality Score	1.00	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.5	3.0
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	64.2	62.2
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use ('000 MWh)	4.0	3.9
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	1.68	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	—	—
Women in Workforce (%)	45	45
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0	0
Employee Training (hours)	103,289	132,671
Governance Financial Materiality Score	4.73	—
Size of Audit Committee (persons)	3	3
Number of Independent Directors on Audit Committee (persons)	3	3
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Number of Independent Directors on Compensation (person)	2	2
Number of Women on Board (persons)	3	3
Number of Independent Directors (persons)	4	4

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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	11,527	14,938	18,456	16,344	14,833	13,830	14,216	14,577
Cost of goods sold	(Btmn)	(9,015)	(10,965)	(14,254)	(12,941)	(11,571)	(11,273)	(11,364)	(11,652)
Gross profit	(Btmn)	2,512	3,973	4,202	3,403	3,262	2,556	2,852	2,924
SG&A	(Btmn)	(1,449)	(1,656)	(1,988)	(1,774)	(1,807)	(1,798)	(1,848)	(1,895)
Other income	(Btmn)	215	392	330	340	378	385	393	401
Interest expense	(Btmn)	(57)	(44)	(72)	(104)	(52)	(38)	(39)	(40)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,220	2,665	2,472	1,865	1,781	1,106	1,358	1,390
Corporate tax	(Btmn)	(87)	(221)	(144)	(131)	(120)	(77)	(95)	(97)
Equity a/c profits	(Btmn)	10	17	19	14	17	17	17	17
Minority interests	(Btmn)	(16)	(35)	(29)	(28)	(30)	(31)	(16)	(16)
Core profit	(Btmn)	1,127	2,426	2,281	1,569	1,539	992	1,264	1,294
Extra-ordinary items	(Btmn)	-	-	36	31	110	23	-	-
Net Profit	(Btmn)	1,127	2,426	2,317	1,720	1,648	1,015	1,264	1,294
EBITDA	(Btmn)	2,276	3,705	3,586	2,917	2,847	2,218	2,906	3,388
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.95	2.05	1.93	1.33	1.30	0.84	1.07	1.09
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.95	2.05	1.96	1.45	1.39	0.86	1.07	1.09
DPS (Bt)	(Bt)	1.00	1.00	1.20	1.30	1.32	0.80	1.00	1.02

Balance Sheet (Btmn)									
FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	8,185	11,794	11,079	10,079	8,955	10,695	11,441	15,349
Total fixed assets	(Btmn)	9,192	10,157	9,914	9,114	9,460	13,210	13,804	14,403
Total assets	(Btmn)	17,377	21,951	20,993	19,193	18,416	23,905	25,246	29,752
Total loans	(Btmn)	1,283	2,538	2,173	1,280	996	1,016	1,036	1,057
Total current liabilities	(Btmn)	4,216	6,948	6,244	4,562	3,986	9,565	10,707	14,938
Total long-term liabilities	(Btmn)	423	444	401	380	527	632	758	910
Total liabilities	(Btmn)	5,315	8,509	7,548	5,444	4,598	10,284	11,554	15,939
Paid-up capital	(Btmn)	591	591	591	591	591	591	591	592
Total equity	(Btmn)	12,062	13,442	13,445	13,749	13,818	13,887	13,973	14,061
BVPS (Bt)	(Bt)	10.2	11.4	11.4	11.6	11.7	11.7	11.8	11.9

Cash Flow Statement (Btmn)									
FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,143	2,461	2,347	1,747	1,648	1,015	1,264	1,294
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,056	1,040	1,114	1,052	1,067	1,112	1,548	1,998
Operating cash flow	(Btmn)	2,261	1,878	2,248	4,326	3,310	1,737	2,952	3,417
Investing cash flow	(Btmn)	(301)	(2,355)	(761)	(113)	(787)	(3,675)	(531)	(552)
Financing cash flow	(Btmn)	(575)	100	(2,309)	(6,245)	(10,622)	(15,515)	(16,575)	(15,232)
Net cash flow	(Btmn)	1,385	(377)	(822)	622	(201)	(2,959)	1,265	1,586

Key Financial Ratios									
FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	21.8	26.6	22.8	20.8	22.0	18.5	20.1	20.1
Operating margin	(%)	10.6	17.8	13.4	11.4	12.0	8.0	9.6	9.5
EBITDA margin	(%)	19.7	24.8	19.4	17.8	19.2	16.0	20.4	23.2
EBIT margin	(%)	11.1	18.1	13.8	12.0	12.4	8.3	9.8	9.8
Net profit margin	(%)	9.8	16.2	12.6	10.5	11.1	7.3	8.9	8.9
ROE	(%)	9.3	18.0	17.2	12.6	12.0	7.3	9.0	9.2
ROA	(%)	6.5	11.1	10.8	8.6	8.8	4.2	4.8	4.7
Net D/E	(x)	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0	0.3	0.3	0.4
Interest coverage	(x)	22.2	62.0	35.3	19.0	35.4	30.1	36.0	36.2
Debt service coverage	(x)	0.6	0.7	0.6	0.7	1.3	0.1	0.2	0.1
Payout Ratio	(%)	18.8	8.7	9.3	13.5	13.8	21.3	16.7	16.4

Main Assumptions									
FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
FX	(Bt/US\$)	31.3	32.0	35.4	35.0	35.3	33.7	33.7	33.7
Total Sale	(\$US mn)	319.6	402.9	434.6	433.5	359.9	369.3	379.6	389.3
- Double layer	(\$US mn)	40.1	50.4	39.3	31.9	34.6	34.6	34.9	33.9
- 04 layers	(\$US mn)	142.9	182.0	174.1	157.1	128.6	132.1	131.4	130.8
- 06 layers	(\$US mn)	83.9	103.2	108.7	116.4	80.9	83.3	84.7	85.7
- Special (HDI)	(\$US mn)	52.7	67.3	112.5	128.1	115.9	119.4	128.7	139.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	4,326	4,094	3,780	4,012	3,802	3,239	3,324	3,285
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,375)	(3,177)	(2,906)	(3,018)	(3,033)	(2,615)	(2,745)	(2,691)
Gross profit	(Btmn)	951	917	874	994	769	624	579	595
SG&A	(Btmn)	(458)	(421)	(422)	(545)	(588)	(251)	(410)	(435)
Other income	(Btmn)	91	60	146	234	50	(52)	102	58
Interest expense	(Btmn)	(27)	(24)	(15)	(18)	(10)	(10)	(8)	(10)
Pre-tax profit	(Btmn)	557	533	583	665	221	311	262	207
Corporate tax	(Btmn)	(33)	(44)	(64)	(28)	0	(28)	(29)	(22)
Equity a/c profits	(Btmn)	4	3	3	5	4	6	3	3
Minority interests	(Btmn)	(8)	(13)	(7)	(7)	(9)	(7)	(6)	(6)
Core profit	(Btmn)	471	464	421	531	386	201	176	214
Extra-ordinary items	(Btmn)	14	0	95	104	(170)	81	54	(32)
Net Profit	(Btmn)	520	478	515	635	216	282	230	182
EBITDA	(Btmn)	838	815	844	940	502	593	553	451
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.40	0.39	0.36	0.45	0.33	0.17	0.15	0.18
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.44	0.40	0.44	0.54	0.18	0.24	0.19	0.15

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	10,519	10,079	10,327	10,155	9,490	8,955	9,306	10,155
Total fixed assets	(Btmn)	9,322	9,114	8,976	8,725	8,595	9,460	9,293	8,725
Total assets	(Btmn)	19,841	19,193	19,303	18,881	18,085	18,416	18,600	18,881
Total loans	(Btmn)	2,520	1,712	934	920	834	1,078	898	920
Total current liabilities	(Btmn)	5,613	4,562	4,208	4,208	4,072	3,986	3,992	4,208
Total long-term liabilities	(Btmn)	563	503	434	204	69	85	5	204
Total liabilities	(Btmn)	6,559	5,444	5,011	4,787	4,524	4,598	4,550	4,787
Paid-up capital	(Btmn)	591	591	591	591	591	591	591	591
Total equity	(Btmn)	13,282	13,749	14,292	14,094	13,561	13,818	14,050	14,094
BVPS (Bt)	(Bt)	11.24	11.63	12.09	11.92	11.47	11.69	11.89	11.92

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	471	464	421	531	386	201	176	214
Depreciation and amortization	(Btmn)	277	225	261	259	269	277	291	252
Operating cash flow	(Btmn)	886	1,987	1,228	655	783	644	980	306
Investing cash flow	(Btmn)	(129)	(74)	(60)	111	(82)	(756)	(129)	(529)
Financing cash flow	(Btmn)	(900)	2,017	(901)	(1,090)	(937)	200	(242)	(507)
Net cash flow	(Btmn)	(143)	3,930	268	(324)	(236)	89	610	(730)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	22.0	22.4	23.1	24.8	20.2	19.3	17.4	18.1
Operating margin	(%)	11.4	12.1	12.0	11.2	4.8	11.5	5.1	4.9
EBITDA margin	(%)	19.4	19.9	22.3	23.4	13.2	18.3	16.6	13.7
EBIT margin	(%)	13.5	13.6	15.8	17.0	6.1	9.9	8.1	6.6
Net profit margin	(%)	12.0	11.7	13.6	15.8	5.7	8.7	6.9	5.5
ROE	(%)	3.9	3.5	3.6	18.0	6.4	8.2	1.6	5.2
ROA	(%)	2.6	2.5	2.7	13.5	4.8	6.1	1.2	3.9
Net D/E	(x)	0.1	0.2	0.0	(0.0)	(0.0)	0.2	(0.1)	(0.0)
Interest coverage	(x)	18.0	20.7	31.0	25.2	18.4	39.0	20.4	15.8
Debt service coverage	(x)	0.3	0.5	0.9	1.0	0.6	0.5	0.6	0.5

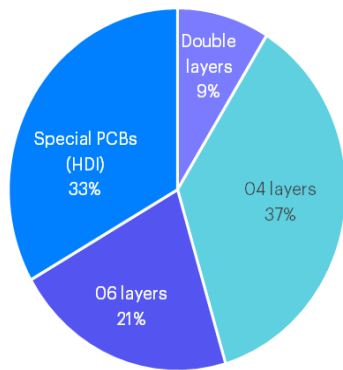
Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
FX	(Bt/US\$1)	35.5	35.5	35.6	36.6	33.5	34.0	34.0	33.1
Total Sale	(\$US mn)	102.3	94.3	94.4	94.7	90.8	80.0	94.4	94.7
- Double layer	(\$US mn)	10.2	9.8	9.3	8.4	9.0	7.9	9.3	8.4
- O4 layers	(\$US mn)	38.1	33.8	33.1	34.6	32.6	28.2	33.1	34.6
- O6 layers	(\$US mn)	27.7	22.6	21.0	20.2	20.6	19.1	21.0	20.2
- Special (HDI)	(\$US mn)	26.3	28.1	31.0	31.5	28.6	24.9	31.0	31.5

Figure 1: 2Q25 Earnings Review

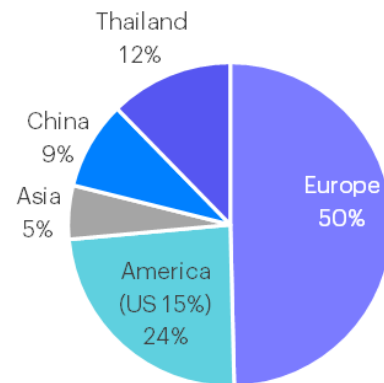
FY December 31 (Btmn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
Total revenue	4,012	3,802	3,239	3,324	3,285	-18.1	-1.2
Cost of goods sold	-3018	-3033	-2615	-2745	-2691	-10.8	-2.0
Gross profit	994	769	624	579	595	-40.2	2.8
SG&A	-545	-588	-251	-410	-435	-20.1	6.1
Other income/expense	234	50	-52	102	58	-75.4	-43.3
Interest expense	-18	-10	-10	-8	-10	-43.3	22.7
Pre-tax profit	665	221	311	262	207	-68.9	-20.9
Corporate tax	-28	0	-28	-29	-22	-22.3	-24.4
Equity a/c profits	5	4	6	3	3	-40.2	-3.4
Core profit	531	386	201	176	214	-59.7	21.8
Extra-ordinary items	104	(170)	81	54	(32)	-130.3	-158.1
Net Profit	635	216	282	230	182	-71.3	-20.7
EBITDA	940	502	593	553	451	-52.0	-18.4
Core EPS (Bt)	0.45	0.33	0.17	0.15	0.18	-59.7	21.8
Financial Ratio (%)							
Gross margin	24.8	20.2	19.3	17.4	18.1	-6.7	0.7
SG&A/Revenue	13.6	15.5	7.8	12.3	13.2	-0.3	0.9
EBITDA margin	23.4	13.2	18.3	16.6	13.7	-9.7	-2.9
Net profit margin	15.8	5.7	8.7	6.9	5.5	-10.3	-1.4

Figure 2: Revenue breakdown by type (2Q25)



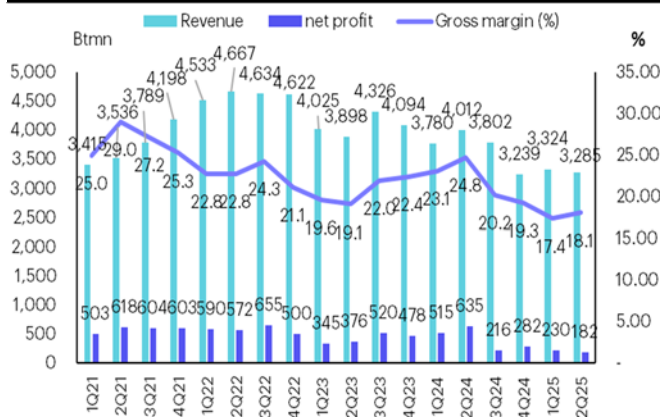
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Revenue breakdown by geography (2Q25)



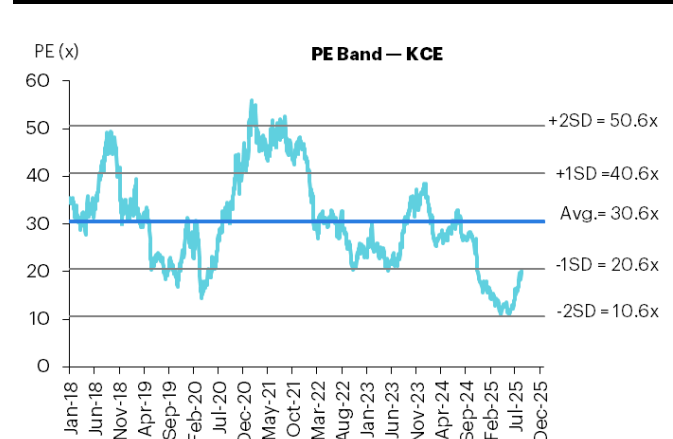
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Quarterly net profit



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: KCE PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 14, 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
DELTA	Underperform	151.00	107.00	(28.8)	105.5	86.3	79.7	0	22	8	23.6	19.8	16.9	24	25	23	0.3	0.3	0.4	71.6	57.7	53.8
HANA	Neutral	22.50	18.40	(14.6)	22.5	16.5	13.8	(59)	36	20	0.7	0.7	0.7	3	4	5	3.3	3.6	4.4	8.7	8.5	7.5
KCE	Neutral	26.25	30.00	18.7	20.2	21.2	19.8	(2)	(5)	7	2.2	2.2	2.2	11	11	11	5.0	4.4	4.7	10.9	11.8	11.2
Average					49.4	41.3	37.8	(20)	18	12	8.8	7.6	6.6	13	13	13	2.9	2.8	3.1	30.4	26.0	24.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ข่าวกวีจักษ์ กวีเคราะห์ 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 เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent VG 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, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, 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, WIILK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกีดกันการปฏิบัติงาน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, AAI, 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, 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, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, 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, 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, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNG, TOP, TNR, TOG, TOP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, GH, 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, HANN, 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, NUT, 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, THMUI, 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.