

เดลต้า อิเล็คทรอนิกส์ (ประเทศไทย)

DELTA

บริษัท เดลต้า อิเล็คทรอนิกส์ (ประเทศไทย)
จำกัด (มหาชน)Bloomberg DELTA TB
Reuters DELTA.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: กำไรสุทธิดีกว่า INVX และตลาดคาดหวังได้พิเศษ

DELTA รายงานกำไรปกติ 4Q68 เพิ่มขึ้น 194% YoY และ 7.1% QoQ เป็นไปตามที่ INVX คาดการณ์ โดยได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ซึ่งมีมาร์จิ้นสูง แนวโน้มยังคงแข็งแกร่ง โดย DELTA ตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายในสกุลดอลลาร์สหรัฐที่ 20% ในปี 2569 แม้จะถูกหักล้างบางส่วนโดยเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ และวัสดุเซมิคอนดักเตอร์หลักบางประเภทที่มีจำกัด ทั้งนี้ ผลิตภัณฑ์ liquid cooling ใหม่มีกำหนดเริ่มการผลิตจำนวนมากใน 2H69 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DELTA โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ใหม่เป็น 220 บาท (จาก 195 บาท) อ้างอิง +1.5SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี จากอุปสงค์ AI ที่แข็งแกร่ง แต่ valuation สูง

กำไรสุทธิ 4Q68 ดีกว่า INVX และตลาดคาดหวัง DELTA รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 7.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 237% YoY แต่ลดลง 2.5% QoQ สูงกว่าที่ INVX คาดการณ์ไว้ 11% และสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 7% เนื่องจากมีรายได้พิเศษเงินชดเชยจากการผิดสัญญาทางการค้าจากลูกค้าเข้ามา 309 ลบ. และมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 101 ลบ. หากตัดรายการเหล่านี้ออก กำไรปกติ 4Q68 จะอยู่ที่ 6.8 พันลบ. เป็นไปตามที่ INVX คาดการณ์ไว้ โดยเพิ่มขึ้น 194% YoY และ 7.1% QoQ การเติบโตได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งสำหรับผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ซึ่งมีมาร์จิ้นสูง รวมถึงโครงสร้างพื้นฐาน AI และ AI data center ส่งผลให้ยอดขายกลุ่ม power electronics พุ่งสูงขึ้น 107% YoY และ 18% QoQ สู่ระดับ US\$1.27 พันล้าน คิดเป็น 71% ของยอดขายรวม การเติบโตดังกล่าวช่วยชดเชยยอดขายจากธุรกิจ mobility (EV) ที่ลดลง 43% YoY และ 22% QoQ สู่อันดับ US\$183mn จากอุปสงค์ EV ที่ชะลอตัวและผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ทั้งนี้ อัตรากำไรขั้นต้นแต่ละระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 28.6% ใน 4Q68 เพิ่มขึ้นจาก 28.3% ใน 3Q68 และ 22.5% ใน 4Q67 โดยได้รับการสนับสนุนจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งและมาร์จิ้นที่สูงในผลิตภัณฑ์กลุ่ม AI ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A อยู่ที่ 14.7% ของยอดขายรวมใน 4Q68 ใกล้เคียงกับ 3Q68 เนื่องจากมีการจ่ายค่า royalty fee ที่สูงขึ้นให้กับ DELTA Taiwan และค่าใช้จ่ายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่สูงขึ้น แต่ยังไม่ต่ำกว่าระดับ 16.9% ใน 4Q67 ซึ่งมีการบันทึกค่า royalty fee ย้อนหลัง

การจ่ายเงินปันผลในปี 2568 อยู่ที่ 0.6 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 30% และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 0.3% โดยกำหนดวันที่ไม่ได้รับสิทธิปันผล (XD) ในวันที่ 26 ก.พ. 2569

แนวโน้มปี 2569 DELTA คาดการณ์การเติบโตของรายได้รวมในสกุลดอลลาร์สหรัฐที่ 20% ในปี 2569 (สอดคล้องกับประมาณการของเรา) โดยได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ที่ต่อเนื่องในกลุ่ม AI power electronics และ AI data center ซึ่งคาดว่าจะเติบโตในระดับเลขสองหลัก อย่างไรก็ตาม ปัจจัยบวกนี้จะถูกหักล้างบางส่วนโดยธุรกิจ mobility ที่ยังอ่อนแอต่อเนื่อง (คาดว่าจะลดลง 7-10% ในปี 2569) ในขณะเดียวกัน บริษัทคาดว่าจะเปิดตัวผลิตภัณฑ์ liquid cooling ใหม่ใน 2H69 หลังจากที่ได้เลื่อนออกไปเนื่องจากมีความซับซ้อนทางเทคนิคสูง สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2569 คาดการณ์ไว้ที่ 28-29% เพิ่มขึ้นจาก 27.8% ในปี 2568 โดยได้รับการสนับสนุนจากส่วนผสมผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น โดยมีสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น อย่างไรก็ตาม upside อาจถูกจำกัดบางส่วนโดยเงินบาทที่แข็งค่าและข้อจำกัดด้านอุปทาน โดยเฉพาะส่วนประกอบเซมิคอนดักเตอร์ประเภท Power MOSFET ซึ่งปัจจุบัน DELTA กำลังหาผู้จำหน่ายรายใหม่เพื่อบรรเทาปัญหาความล่าช้าในการส่งมอบวัตถุดิบ ด้านค่าใช้จ่าย SG&A คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการใช้จ่ายด้าน R&D ที่สูงขึ้น ส่งผลให้บริษัทตั้งเป้าอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ 14-15% ในปี 2569 เทียบกับ 14% ในปี 2568 สำหรับเป้าหมายลงทุนในปี 2569 ตั้งไว้ที่ US\$500 ล้าน เพิ่มขึ้นจาก US\$488 ล้านในปี 2568 โดยจะจัดสรรงบลงทุน 75-80% ในประเทศไทย โดยเฉพาะที่บางปู ซึ่งมีโรงงานใหม่ 3 แห่งที่มีกำหนดแล้วเสร็จระหว่าง 1Q69 ถึง 3Q69 เพื่อรองรับอุปสงค์ระบบพลังงาน AI ที่พุ่งสูงขึ้น นอกจากนี้ยังมีแผนก่อสร้างโรงงานที่บางปูเพิ่มเติมอีก 2 แห่งในปี 2570

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 เพิ่มขึ้น 2% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าคาด แต่ถูกหักล้างบางส่วนโดยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายที่สูงกว่าคาด เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DELTA โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ใหม่เป็น 220 บาท (จาก 195 บาท) อ้างอิง +1.5SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การชะลอตัวของรอบการลงทุนใน 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	235,543	267,905	298,858
EBITDA	(Btmn)	26,302	36,167	41,795	48,410	54,706
Core profit	(Btmn)	17,860	21,922	28,808	34,325	39,567
Reported profit	(Btmn)	18,939	24,151	28,808	34,325	39,567
Core EPS	(Bt)	1.4	1.8	2.3	2.8	3.2
DPS	(Bt)	0.46	0.58	0.69	0.83	0.95
P/E, core	(x)	154.4	125.8	95.7	80.3	69.7
EPS growth, core	(%)	0.0	22.7	31.4	19.2	15.3
P/BV, core	(x)	34.5	28.5	23.6	19.5	16.3
ROE	(%)	24.2	24.8	26.9	26.6	25.5
Dividend yield	(%)	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
EBITDA growth	(x)	(24.5)	37.5	15.6	15.8	13.0

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงสัยสิทธิในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 16) (Bt)	221.00
Target price (Bt)	220.00
Mkt cap (Btbn)	2,756.71

12-m high / low (Bt)	232 / 51.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	78.54
Foreign limit / actual (%)	100 / 92
Free float (%)	23.6
Outstanding Short Position (%)	0.43

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	32.3	4.7	95.6
Relative to SET	17.4	(7.6)	73.0

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	30,952	40,432
INVX vs Consensus (%)	(6.9)	(15.1)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Flat

2025 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.37	1/8
Environmental Score and Rank	5.97	1/8
Social Score and Rank	2.72	2/8
Governance Score and Rank	4.17	4/8

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

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.37 (2023)
Rank in Sector	1/8

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- DELTA ใช้มาตรฐานระบบการจัดการคุณภาพ IECQ/ QC080000 พร้อมกับส่งเสริมระบบการจัดการผลิตภัณฑ์สีเขียว (Green Product Management - GPM) ในโรงงานหลักที่สำคัญของบริษัทฯ ทั้งนี้การดำเนินการตามมาตรฐาน IECQ จะทำบนพื้นฐานลักษณะความเสี่ยงของแต่ละวัสดุ ส่วนระบบการจัดการผลิตภัณฑ์สีเขียว (GPM) เป็นสิ่งที่ DELTA ใช้เป็นแนวทางในการแบ่งปันข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมในห่วงโซ่อุปทาน โดยเมื่อเร็วๆ นี้ได้มีการออกข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อมในระดับนานาชาติ เช่น สารควบคุมล่าสุดของสหภาพยุโรป คือ RoHS 2.0 REACH SVHC โดย DELTA ได้ดำเนินการส่งต่อข้อมูลนี้ต่อไปยังซัพพลายเออร์พันธมิตรเพื่อใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงและปฏิบัติให้เป็นไปตามข้อกำหนด
- 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 2550 โดยได้มีการพิจารณาทบทวนความเหมาะสมกับบริบททางธุรกิจ ของบริษัทฯ อย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้มีความเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบัน และเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560 หรือ CG Code ซึ่งได้รับการทบทวนโดยคณะกรรมการบรรษัทภิบาลโดยละเอียดแล้ว เพื่อให้คณะกรรมการผู้บริหาร และพนักงานทุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติงาน
- DELTA มีนโยบายที่จะปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม รวมทั้งให้โอกาสในการก้าวหน้าทางด้านการงานอย่างเท่าเทียมตามความถนัดและความสามารถของแต่ละบุคคล โดยทาง DELTA ได้มีการพัฒนาบุคลากรอย่างสม่ำเสมอด้วยการจัดฝึกอบรมทั้งภายใน และต่างประเทศเพื่อเพิ่มความสามารถในการปฏิบัติงาน DELTA ให้ความสำคัญต่อนโยบายความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงานเทียบเท่าเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจด้านอื่นๆ
- เรามองว่าปัจจัยด้านธรรมาภิบาลยังเป็นประเด็นที่อาจจะต้องมีการพิจารณา จากประเด็นเรื่องบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท การเปิดเผยผลตอบแทนของผู้บริหาร และคณะกรรมการบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.37	—
Environment Financial Materiality Score	5.97	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.7	2.9
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	73.4	99.2
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use ('000 MWh)	64.8	112.0
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	2.72	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	19	24
Women in Workforce (%)	73	70
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0	0
Employee Training (hours)	1,333,420	1,133,480
Governance Financial Materiality Score	4.17	—
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)	2	3
Num of Women on Board (persons)	2	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 โดยอาศัยอยู่ในช่วง 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	235,543	267,905	298,858
Cost of goods sold	(Btmn)	66,960	90,618	112,881	124,236	144,547	168,437	189,610	209,947
Gross profit	(Btmn)	17,358	27,940	33,491	40,497	53,606	67,106	78,295	88,910
SG&A	(Btmn)	(11,435)	(13,447)	(15,483)	(22,637)	(27,280)	(34,154)	(38,846)	(43,334)
Other income	(Btmn)	1,460	1,327	12,379	2,005	1,850	548	500	500
Interest expense	(Btmn)	50	46	74	118	189	193	197	201
Pre-tax profit	(Btmn)	6,801	15,811	30,242	19,749	28,224	33,693	40,146	46,277
Corporate tax	(Btmn)	98	467	893	810	4,073	4,886	5,821	6,710
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	21,922	28,808	34,325	39,567
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,018	781	11,497	1,079	2,230	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,703	15,345	29,349	18,939	24,151	28,808	34,325	39,567
EBITDA	(Btmn)	8,873	18,955	34,837	26,302	36,167	41,795	48,410	54,706
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.46	1.17	1.43	1.43	1.76	2.31	2.75	3.17
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.54	1.23	2.35	1.52	1.94	2.31	2.75	3.17
DPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.40	0.45	0.46	0.58	0.69	0.83	0.95

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	101,806	126,884	154,942	186,324
Total fixed assets	(Btmn)	20,929	24,959	32,579	40,565	42,087	44,151	46,317	48,590
Total assets	(Btmn)	69,338	90,984	108,145	123,097	143,893	171,034	201,258	234,913
Total loans	(Btmn)	1,738	1,081	2,641	284	284	284	284	284
Total current liabilities	(Btmn)	24,736	32,670	36,176	38,127	41,919	48,795	54,890	60,744
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,380	3,635	4,431	5,028	5,126	5,226	5,328	5,432
Total liabilities	(Btmn)	28,116	36,305	40,606	43,155	47,045	54,021	60,218	66,176
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	96,848	117,013	141,041	168,737
BVPS (Bt)	(Bt)	3.30	4.38	5.41	6.41	7.76	9.38	11.31	13.53

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	28,224	33,693	40,146	46,277
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,508	3,190	4,521	6,671	8,132	8,295	8,461	8,630
Operating cash flow	(Btmn)	335	12,193	13,313	31,248	44,385	48,754	54,452	60,498
Investing cash flow	(Btmn)	(6,244)	(6,550)	(12,003)	(14,762)	(3,000)	(2,036)	(2,138)	(2,245)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,233)	(2,419)	(3,502)	(7,756)	(33,521)	(8,539)	(10,192)	(11,762)
Net cash flow	(Btmn)	(8,142)	3,224	(2,193)	8,731	7,864	38,179	42,122	46,491

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	28.5	29.2	29.8
Operating margin	(%)	7.0	12.2	12.3	10.8	13.3	14.2	14.9	15.4
EBITDA margin	(%)	10.5	16.0	23.8	16.0	18.3	17.7	18.1	18.3
EBIT margin	(%)	8.1	13.4	20.7	12.1	14.3	14.4	15.1	15.6
Net profit margin	(%)	8.0	12.9	20.1	11.5	12.2	12.2	12.8	13.2
ROE	(%)	14.4	30.4	29.2	24.2	24.8	26.9	26.6	25.5
ROA	(%)	9.0	18.2	17.9	15.4	16.4	18.3	18.4	18.1
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	44.5	11.6	34.2	10.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Payout Ratio	(%)	31.6	32.5	19.1	30.3	30.0	30.0	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total sales	(Btmn)	2,604	3,337	4,109	4,604	6,026	7,315	8,320	9,281
- Power Electronics	(Btmn)	1,506	1,957	2,183	2,503	3,830	4,962	5,785	6,547
- Mobility (EV Power)	(Btmn)	397	605	1,179	1,248	1,000	1,050	1,103	1,158
- Infrastructure	(Btmn)	631	686	633	731	1,029	1,132	1,245	1,370
- Automation	(Btmn)	66	85	110	119	152	167	184	202
- Others	(Btmn)	4	4	4	3	15	4	4	5
Total GPM	(%)	20.6	23.6	22.9	24.6	27.1	28.5	29.2	29.8
FX	(THB/US\$)	32	35.75	35.0	35.3	32.9	32.2	32.2	32.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	37,989	41,772	43,225	41,747	42,736	44,490	53,214	57,714
Cost of goods sold	(Btmn)	30,017	30,550	31,298	32,371	31,809	33,381	38,129	41,228
Gross profit	(Btmn)	7,972	11,222	11,927	9,376	10,927	11,109	15,085	16,485
SG&A	(Btmn)	(4,252)	(5,403)	(5,938)	(7,044)	(5,227)	(6,011)	(7,580)	(8,462)
Other income	(Btmn)	461	487	362	694	239	215	262	163
Interest expense	(Btmn)	16	35	56	11	45	74	40	31
Pre-tax profit	(Btmn)	4,420	6,718	6,050	2,560	6,272	5,398	8,731	8,866
Corporate tax	(Btmn)	(113)	(153)	(139)	(405)	(784)	(768)	(1,289)	(1,230)
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)	3,720	5,819	5,989	2,332	5,700	5,098	6,392	6,846
Extra-ordinary items	(Btmn)	588	746	(78)	(177)	(212)	(469)	1,049	410
Net Profit	(Btmn)	4,308	6,565	5,911	2,155	5,488	4,629	7,441	7,256
EBITDA	(Btmn)	5,881	8,309	7,774	4,406	8,101	7,390	10,564	11,154
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.30	0.46	0.48	0.19	0.46	0.41	0.51	0.55
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.34	0.52	0.47	0.17	0.44	0.37	0.59	0.58

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	76,904	77,227	81,147	82,532	87,437	87,570	96,456	104,074
Total fixed assets	(Btmn)	35,725	37,800	37,613	40,565	42,456	45,142	48,337	50,057
Total assets	(Btmn)	112,629	115,027	118,760	123,097	129,893	132,713	144,793	154,131
Total loans	(Btmn)	2,224	993	1,409	284	212	519	93	1,466
Total current liabilities	(Btmn)	34,846	36,367	36,715	38,127	38,988	43,418	48,186	52,269
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,236	4,554	4,831	5,028	5,116	4,760	5,740	3,669
Total liabilities	(Btmn)	39,306	40,921	41,546	43,155	44,317	48,697	54,018	57,404
Paid-up capital	(Btmn)	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247
Total equity	(Btmn)	73,323	74,106	77,214	79,942	85,576	84,015	90,775	96,727
BVPS (Bt)	(Bt)	58.8	59.4	61.9	64.1	68.6	67.4	72.8	77.5

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	3,720	5,819	5,989	2,332	6,273	5,398	7,441	7,256
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,493	1,609	1,779	1,857	1,858	2,082	1,873	2,319
Operating cash flow	(Btmn)	4,979	7,598	11,643	7,028	4,482	6,488	5,137	11,971
Investing cash flow	(Btmn)	(4,388)	(3,219)	(3,022)	(4,133)	(3,165)	(5,206)	(4,351)	(3,409)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,300)	(5,958)	(541)	0	(71)	(5,792)	358	(452)
Net cash flow	(Btmn)	1,478	(2,949)	6,440	3,115	1,370	(4,104)	369	6,951

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	21.0	26.9	27.6	22.5	25.6	25.0	28.3	28.6
Operating margin	(%)	9.8	13.9	13.9	5.6	13.3	11.5	14.1	13.9
EBITDA margin	(%)	15.5	19.9	18.0	10.6	19.0	16.6	19.9	19.3
EBIT margin	(%)	11.0	15.1	14.7	7.2	13.9	11.9	14.6	14.2
Net profit margin	(%)	11.3	15.7	13.7	5.2	12.8	10.4	14.0	12.6
ROE	(%)	5.9	8.9	7.7	2.7	6.4	5.5	8.2	7.5
ROA	(%)	3.8	5.7	5.0	1.8	4.2	3.5	5.1	4.7
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Main Assumptions

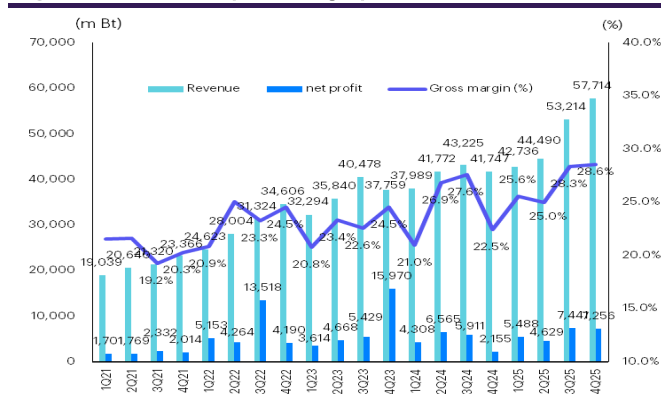
FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total sales	(Btmn)	1,057	1,128	1,219	1,199	1,245	1,334	1,650	1,791
- Power Electronics	(Btmn)	554	613	681	654	725	751	1,082	1,272
- Mobility (EV Power)	(Btmn)	305	317	324	302	287	294	235	183
- Infrastructure	(Btmn)	169	170	182	210	199	249	290	290
- Automation	(Btmn)	27	27	32	32	33	37	40	42
- Others	(Btmn)	1	1	0	1	1	3	3	4
Total GPM	(%)	21.0	26.9	27.6	22.5	25.6	25.0	28.3	28.6
FX	(THB/US\$)	35.9	36.5	33.5	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2

Figure 1: 4Q25 Results: Core earnings improved on the strong AI-related product demand

P & L (Btmn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	41,747	42,736	44,490	53,214	57,714	38.2	8.5
Cost of goods sold	(32,371)	(31,809)	(33,381)	(38,129)	(41,228)	27.4	8.1
Gross profit	9,376	10,927	11,109	15,085	16,485	75.8	9.3
SG&A	(7,044)	(5,227)	(6,011)	(7,580)	(8,462)	20.1	11.6
Other income/expense	694	304	129	1,426	(8)	(101.2)	(100.6)
Interest expense	(11)	(45)	(74)	(40)	(31)	183.8	(22.2)
Pre-tax profit	3,016	5,959	5,153	8,891	7,984	164.8	(10.2)
Corporate tax	(405)	(784)	(768)	(1,289)	(1,230)	203.9	(4.6)
Equity a/c profits	-	-	-	-	-	-	-
Core profit	2,332	5,700	5,098	6,392	6,846	193.6	7.1
Extra-ordinary items	(177)	(212)	(469)	1,049	410	(331.6)	(61.0)
Net Profit	2,155	5,488	4,629	7,441	7,256	236.7	(2.5)
EBITDA	4,406	8,101	7,390	10,564	11,154	153.2	5.6
Core EPS (Bt)	0.19	0.46	0.41	0.51	0.55	193.6	7.1
Financial Ratio (%)							
Gross margin	22.5	25.6	25.0	28.3	28.6	6.1	0.2
SG&A/Revenue	16.9	12.2	13.5	14.2	14.7	(2.2)	0.4
EBITDA margin	10.6	19.0	16.6	19.9	19.3	8.8	(0.5)
Net profit margin	5.2	12.8	10.4	14.0	12.6	7.4	(1.4)
Sales by products (US\$ mn)							
Power Electronic	615	725	751	1,082	1,272	106.8	17.6
Mobility (EV power)	319	287	294	235	183	(42.6)	(22.1)
Infrastructure	172	199	249	290	290	68.6	0.0
Automation	29	33	27	40	43	48.3	7.5
Others	32	1	3	4	7	(78.1)	75.0
Gross margin by products (%)							
Power Electronic	9.9	23.2	20.9	21.7	21.6	11.7	(0.1)
Mobility (EV power)	1.8	0.3	0.5	8.8	(15.7)	(17.5)	(24.5)
Infrastructure	4.5	3.9	4.6	8.6	9.3	4.8	0.7
Automation	4.3	4.1	1.3	(2.9)	(0.9)	(5.2)	2.0

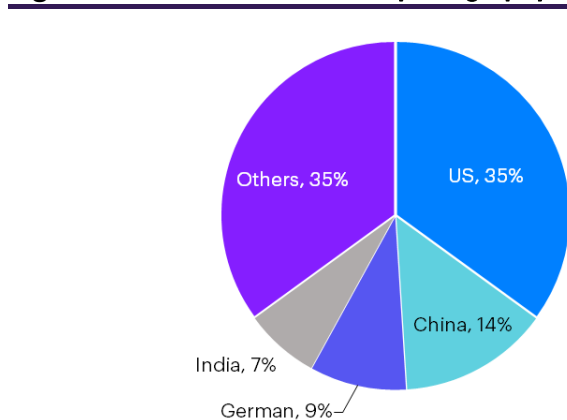
Source: DELTA and InnovestX Research

Figure 2: Quarterly earnings performance



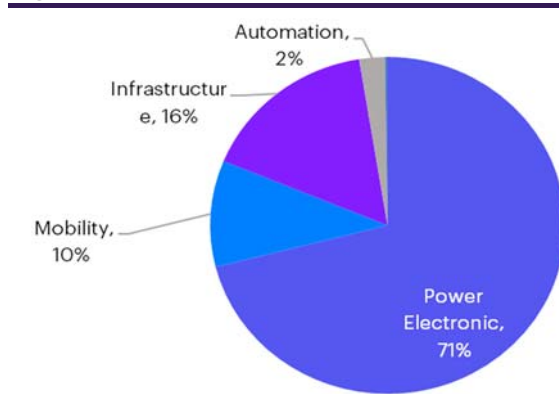
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Revenue breakdown by Geography



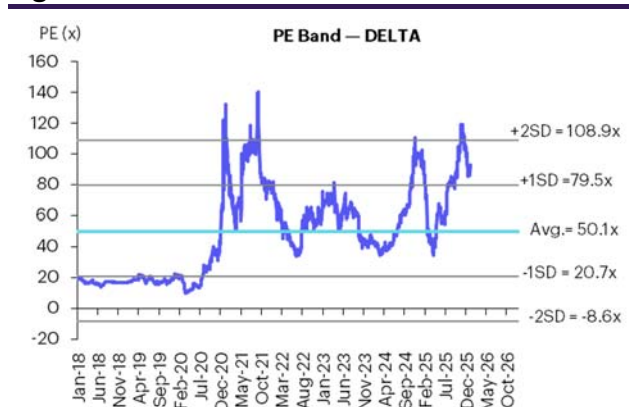
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Revenue breakdown (4Q25) Baht currency



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: PE Band



Source: Company data, Bloomberg, and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Feb 16, 2026)

	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	Neutral	221.00	220.00	(0.2)	154.4	125.8	95.7	0	23	31	34.5	28.5	23.6	24	25	27	0.2	0.3	0.3	104.8	76.2	66.0
HANA	Neutral	17.20	17.00	1.1	17.2	22.0	23.3	(59)	(22)	(6)	0.6	0.6	0.6	3	3	2	4.4	2.3	2.6	6.6	8.6	8.5
KCE	Underperform	18.80	14.30	(19.4)	14.4	26.5	28.1	(2)	(46)	(6)	1.6	1.7	1.7	11	6	6	7.0	4.5	3.6	7.8	10.7	9.8
Average					62.0	58.1	49.1	(20)	(15)	7	12.2	10.2	8.6	13	11	12	3.9	2.3	2.1	39.8	31.8	28.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

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

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้ขออนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITTEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHF, LGT, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RIJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHF, LGT, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, 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.