

ออปโก้ ไฮเทค

บริษัท ออปโก้ ไฮเทค
จำกัด (มหาชน)

AH

Bloomberg AH TB
Reuters AH.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 27) (Bt)	14.90
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btbn)	5.29

12-m high / low (Bt)	15.8 / 10
Avg. daily 6m (US\$mnn)	0.06
Foreign limit / actual (%)	49 / 48
Free float (%)	44.9
Outstanding Short Position (%)	0.01

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	14.6	21.1	9.6
Relative to SET	0.1	(0.7)	(12.8)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	897	961
INVX vs Consensus (%)	(10.0)	(10.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Flat	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.37	1/20
Environmental Score and Rank	2.32	1/20
Social Score and Rank	3.46	1/20
Governance Score and Rank	4.87	1/20

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

4Q68: ไตรมาสที่อ่อนแอ

AH รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่อ่อนแอที่ 106 ลบ. ลดลง 12% YoY และ 50% QoQ ต่ำกว่า INVX คาด 36% และต่ำกว่าตลาดคาด 44% เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติลดลง 31% YoY และ 51% QoQ เพราะได้รับแรงกดดันจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่อ่อนแอและรายได้อื่นที่ลดลง แม้ยอดขายเพิ่มขึ้น ทั้งนี้แม้ว่าผลประกอบการ 4Q68 ที่อ่อนแอทำให้เราปรับประมาณการกำไรลดลง แต่เราคาดว่าผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2569 นอกจากนี้ AH ยังประกาศจ่าย DPS ที่ 0.48 บาท สำหรับผลการดำเนินงานงวด 2H68 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 3.2% เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AH ด้วยราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2569 ที่ 16 บาท

4Q68: ไตรมาสที่อ่อนแอ AH รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่อ่อนแอที่ 106 ลบ. ลดลง 12% YoY และ 50% QoQ ต่ำกว่า INVX คาด 36% และต่ำกว่าตลาดคาด 44% เมื่อหักรายการพิเศษออก พบว่ากำไรปกติลดลง 31% YoY และ 51% QoQ เพราะได้รับแรงกดดันจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่อ่อนแอและรายได้อื่นที่ลดลง แม้ยอดขายเพิ่มขึ้น สำหรับปี 2568 กำไรสุทธิของ AH อยู่ที่ 731 ลบ. ลดลง 2% YoY

รายการที่สำคัญใน 4Q68:

- ยอดขายจากธุรกิจผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ OEM (65% ของยอดขาย) อยู่ระดับทรงตัว YoY แต่ลดลง 7% QoQ มาอยู่ที่ 4.2 พันลบ. เมื่อแยกตามพื้นที่ ยอดขายจากการดำเนินงานในโปรตุเกสเติบโต 19% YoY ขณะที่ประเทศไทย จีน และมาเลเซียอ่อนแอ โดยในประเทศไทย ยอดขายลดลงแม้ปริมาณการผลิตเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่จากการที่ราคาเฉลี่ยลดลง ทำให้ราคาเฉลี่ยที่ขายให้แก่ผู้ผลิตรถยนต์ลดลงตามไปด้วย ยอดขายจากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ (35% ของยอดขาย) เติบโต 10% YoY และ 36% QoQ อยู่ที่ 2.2 พันลบ. จากการดำเนินงานในไทยที่แข็งแกร่งขึ้น
- อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 7.5% ใน 4Q68 จาก 7.7% ใน 4Q67 และ 9.2% ใน 3Q68 จากการมีส่วนรายได้จากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ที่มีมาร์จิ้นต่ำเพิ่มขึ้น และผลการดำเนินงานของธุรกิจ OEM ที่อ่อนแอ
- รายได้อื่นลดลงมาอยู่ที่ 106 ลบ. ลดลง 34% YoY และ 12% QoQ

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 ของ AH ลดลง 12% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 4Q68 ที่อ่อนแอ เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 10% YoY มาอยู่ที่ 808 ลบ. ในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากการผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป (เพิ่มขึ้น 2% เป็น 1.48 ล้านคันในปี 2569) และคำสั่งซื้อใหม่ของ AH ที่จะเริ่มการผลิตใน 2Q69 ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ของเราอยู่ที่ 16 บาท (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 15 บาท) เนื่องจากผลกระทบจากการปรับลดประมาณการกำไรสุทธิชดเชยด้วยการปรับไปใช้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 และการปรับ PE เป้าหมายเป็น 6.9 เท่า (จาก 6.2 เท่า) หรือเท่ากับ -0.5 SD ของค่าเฉลี่ยในอดีต ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มอุตสาหกรรมที่ปรับตัวดีขึ้น เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AH

DPS 0.48 บาท สำหรับผลการดำเนินงานงวด 2H68 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 3.2% โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 12 มี.ค. 2569 และกำหนดจ่ายเงินปันผลวันที่ 22 พ.ค. 2569

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	26,588	25,780	27,131	28,307	29,538
EBITDA	(Btmn)	2,228	2,126	2,171	2,227	2,281
Core profit	(Btmn)	763	733	808	862	917
Reported profit	(Btmn)	747	731	808	862	917
Core EPS	(Bt)	2.15	2.07	2.28	2.43	2.58
DPS	(Bt)	0.78	0.79	0.87	0.93	0.99
P/E, core	(x)	6.9	7.2	6.5	6.1	5.8
EPS growth, core	(%)	(56.4)	(3.9)	10.2	6.7	6.4
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE	(%)	6.8	6.5	6.9	6.9	7.1
Dividend yield	(%)	5.2	5.3	5.9	6.2	6.6
EBITDA growth	(%)	(33.5)	(4.6)	2.1	2.6	2.5

Source: InnovestX Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ AH เนื่องจากบริษัทให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งมั่นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามเกณฑ์ที่บริษัทกำหนดไว้ บริษัทดำเนินงานด้านความยั่งยืนตามกลยุทธ์ กรอบแนวคิด และแผนการดำเนินงาน ซึ่งคณะกรรมการความยั่งยืนได้กำหนดแนวทางไว้เพื่อให้บรรลุเป้าหมายความยั่งยืนทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.37 (2024)

Rank in Sector 1/20

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
AH	4*	No	No	No

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) การส่งเสริมการใช้พลังงานไฟฟ้าแทนการใช้ถ่านหิน 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) แต่ยังต่ำกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้
- 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 กำหนดเป้าหมายให้ลูกค้า Critical Tier 1 ร้อยละ 80 ได้รับการประเมินและผ่านการประเมินความเสี่ยงด้าน ESG
- AH สื่อสารและจัดให้มีการอบรมพนักงานในส่วนงานที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งพนักงานในส่วนงานที่มีความเสี่ยงสูงต่อการทุจริตคอร์รัปชัน เพื่อให้สามารถจำแนกจัดการกับพฤติกรรมกรรมการติดสินบนและทุจริตด้วยความรอบคอบระมัดระวัง 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

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.02	3.37
Environment Financial Materiality Score	1.81	2.32
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	No	No
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.34	1.64
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	22.25	18.83
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	223.88	165.31
Electricity Used ('000 megawatt hours)	66.79	59.45
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	174.55	179.54
Social Financial Materiality Score	3.15	3.46
Human Rights Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	21,701	27,228
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.59	0.47
Women in Workforce (%)	27.50	28.00
Employee Turnover rate (%)	10.01	43.00
Governance Financial Materiality Score	4.82	4.87
Size of the Board (persons)	7	7
Number of Independent Directors (persons)	4	5
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 โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	Btmn	20,433	27,967	30,034	26,588	25,780	27,131	28,307	29,538
Cost of goods sold	Btmn	(18,225)	(24,777)	(26,522)	(24,277)	(23,589)	(24,849)	(25,904)	(27,009)
Gross profit	Btmn	2,208	3,191	3,512	2,311	2,191	2,282	2,403	2,529
SG&A	Btmn	(1,540)	(1,729)	(1,781)	(1,769)	(1,667)	(1,758)	(1,846)	(1,939)
Other income	Btmn	312	318	356	388	387	403	424	445
Interest expense	Btmn	(346)	(342)	(464)	(412)	(316)	(316)	(316)	(316)
Pre-tax profit	Btmn	635	1,437	1,623	518	596	612	665	720
Corporate tax	Btmn	(113)	(177)	(82)	(137)	(116)	(146)	(156)	(166)
Equity a/c profits	Btmn	281	452	303	232	241	288	303	318
Minority interests	Btmn	(13)	(23)	28	(1)	(14)	(17)	(20)	(24)
Core profit	Btmn	802	1,704	1,748	763	733	808	862	917
Extra-ordinary items	Btmn	222	120	(138)	(16)	(2)	0	0	0
Net Profit	Btmn	1,024	1,824	1,610	747	731	808	862	917
EBITDA	Btmn	2,012	2,933	3,349	2,228	2,126	2,171	2,227	2,281
Core EPS (Bt)	Btmn	2.26	4.80	4.93	2.15	2.07	2.28	2.43	2.58
Net EPS (Bt)	Bt	2.89	5.14	4.54	2.11	2.06	2.28	2.43	2.58
DPS (Bt)	Bt	0.94	1.54	1.65	0.78	0.79	0.87	0.93	0.99

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	Btmn	6,287	9,184	11,173	9,226	9,309	9,285	9,649	10,056
Total fixed assets	Btmn	8,222	7,913	7,991	7,983	8,055	7,903	7,749	7,595
Total assets	Btmn	22,723	25,469	25,294	23,076	23,241	23,129	23,395	23,705
Total loans	Btmn	7,889	7,497	6,201	5,432	5,714	4,558	4,058	3,558
Total current liabilities	Btmn	9,158	11,238	11,633	8,519	7,927	7,548	7,781	8,025
Total long-term liabilities	Btmn	4,238	3,759	1,851	2,879	3,128	2,628	2,128	1,628
Total liabilities	Btmn	13,908	15,540	13,977	12,083	11,819	10,981	10,715	10,460
Paid-up capital	Btmn	355	355	355	355	355	355	355	355
Total equity	Btmn	8,815	9,929	11,317	10,993	11,421	12,148	12,679	13,245
BVPS (Bt)	Bt	23.99	27.09	30.53	29.66	30.71	32.76	34.26	35.85

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	Btmn	802	1,704	1,748	763	733	808	862	917
Depreciation and amortization	Btmn	1,031	1,154	1,262	1,299	1,215	1,244	1,246	1,246
Operating cash flow	Btmn	3,299	2,047	3,353	1,570	1,632	1,918	1,522	1,096
Investing cash flow	Btmn	(791)	(773)	492	(826)	389	(392)	(392)	(392)
Financing cash flow	Btmn	(2,277)	(1,143)	(2,507)	(2,092)	(444)	(1,081)	(829)	(850)
Net cash flow	Btmn	231	132	1,338	(1,348)	1,577	444	300	(146)

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	10.8	11.4	11.7	8.7	8.5	8.4	8.5	8.6
Operating margin	(%)	3.3	5.2	5.8	2.0	2.0	1.9	2.0	2.0
EBITDA margin	(%)	9.8	10.5	11.2	8.4	8.2	8.0	7.9	7.7
EBIT margin	(%)	7.1	8.3	7.0	4.8	4.5	4.7	4.7	4.7
Net profit margin	(%)	5.0	6.5	5.4	2.8	2.8	3.0	3.0	3.1
ROE	(%)	9.7	18.2	16.5	6.8	6.5	6.9	6.9	7.1
ROA	(%)	3.6	7.1	6.9	3.2	3.2	3.5	3.7	3.9
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	5.8	8.6	7.2	5.4	6.7	6.9	7.1	7.2
Debt service coverage	(x)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
Payout Ratio	(%)	32.6	30.0	36.4	37.1	38.3	38.3	38.3	38.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Thai auto production	000	1,686	1,884	1,842	1,468	1,456	1,483	1,530	1,579
Growth	%	18.1	11.7	(2.2)	(20.3)	(0.8)	1.9	3.2	3.2
Domestic sales	000	754	849	776	573	620	638	657	677
Growth	%	(4.8)	12.6	(8.7)	(26.2)	8.3	2.9	3.0	3.0
Auto export	000	959	1,000	1,118	1,029	936	945	974	1,003
Growth	%	30.4	4.3	11.7	(7.9)	(9.1)	1.0	3.0	3.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	Btmn	7,452	6,436	6,530	6,169	6,746	6,522	6,116	6,396
Cost of goods sold	Btmn	(6,745)	(5,881)	(5,957)	(5,696)	(6,081)	(6,041)	(5,554)	(5,914)
Gross profit	Btmn	708	556	573	474	666	481	562	482
SG&A	Btmn	(460)	(456)	(442)	(411)	(399)	(426)	(425)	(416)
Other income	Btmn	139	84	106	161	99	122	120	106
Interest expense	Btmn	(107)	(110)	(91)	(103)	(77)	(82)	(71)	(85)
Pre-tax profit	Btmn	343	127	219	195	350	154	233	124
Corporate tax	Btmn	(22)	(31)	(17)	(66)	(43)	(46)	(16)	(11)
Equity a/c profits	Btmn	44	50	80	58	61	65	47	69
Minority interests	Btmn	(1)	7	3	(9)	(1)	0	(5)	(8)
Core profit	Btmn	301	100	212	150	305	113	211	104
Extra-ordinary items	Btmn	19	3	(7)	(30)	2	(5)	0	2
Net Profit	Btmn	319	103	205	120	306	108	212	106
EBITDA	Btmn	708	518	570	536	696	466	537	487
Core EPS (Bt)	Bt	0.85	0.28	0.60	0.42	0.86	0.32	0.60	0.29
Net EPS (Bt)	Bt	0.90	0.29	0.58	0.34	0.86	0.30	0.60	0.30

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	Btmn	10,988	9,261	9,018	9,225	9,933	9,562	9,386	9,309
Total fixed assets	Btmn	8,209	8,083	7,774	7,983	7,952	8,024	8,134	8,055
Total assets	Btmn	25,477	23,495	22,651	23,076	23,815	23,529	23,442	23,240
Total loans	Btmn	5,815	4,804	4,766	5,432	5,336	5,625	5,792	5,714
Total current liabilities	Btmn	11,051	9,369	9,751	8,519	8,902	8,279	8,375	7,927
Total long-term liabilities	Btmn	1,998	2,004	1,482	2,878	2,836	3,193	2,964	3,128
Total liabilities	Btmn	13,541	11,859	11,691	12,083	12,417	12,188	12,039	11,819
Paid-up capital	Btmn	355	355	355	355	355	355	355	355
Total equity	Btmn	11,936	11,636	10,959	10,993	11,398	11,341	11,402	11,421
BVPS (Bt)	Bt	32.22	31.46	29.56	29.66	30.79	30.61	30.76	30.71

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	Btmn	301	100	212	150	305	113	211	104
Depreciation and amortization	Btmn	321	334	332	312	331	289	280	314
Operating cash flow	Btmn	182	1,001	473	(86)	539	206	411	476
Investing cash flow	Btmn	(826)	1,912	(1,552)	(331)	(200)	(46)	(498)	1,133
Financing cash flow	Btmn	(563)	(1,586)	(404)	432	(270)	(25)	(3)	(146)
Net cash flow	Btmn	(1,207)	1,327	(1,483)	15	69	135	(90)	1,463

Key Financial Ratios

FY December 31		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	9.5	8.6	8.8	7.7	9.9	7.4	9.2	7.5
Operating margin	(%)	3.3	1.6	2.0	1.0	4.0	0.8	2.2	1.0
EBITDA margin	(%)	9.5	8.1	8.7	8.7	10.3	7.1	8.8	7.6
EBIT margin	(%)	5.9	3.6	4.7	4.7	6.2	3.5	4.9	3.2
Net profit margin	(%)	4.3	1.6	3.1	1.9	4.5	1.7	3.5	1.7
ROE	(%)	10.7	7.2	7.4	5.5	10.4	7.3	7.5	5.1
ROA	(%)	4.7	3.3	3.3	2.5	4.9	3.6	3.6	2.5
Net D/E	(x)	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	6.6	4.7	6.2	5.2	9.0	5.7	7.5	5.7
Debt service coverage	(x)	0.7	0.6	0.6	0.7	1.0	0.7	0.7	0.7

Key statistics

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Thai auto production	000	414.1	346.2	366.9	359.6	352.5	373.7	351.1	379.8
Growth	%	(18.4)	(16.3)	(21.0)	(21.1)	(14.9)	7.9	(4.3)	5.6
Domestic sales	000	163.8	144.3	130.6	134.0	153.2	149.5	145.1	173.2
Growth	%	(24.6)	(23.7)	(27.7)	(29.1)	(6.4)	3.6	11.1	29.2
Auto export	000	270.5	248.5	249.8	260.3	224.6	234.9	229.7	246.7
Growth	%	(1.2)	(2.6)	(14.8)	(12.0)	(17.0)	(5.5)	(8.1)	(5.2)

Figure 1: AH's earnings review

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY%	QoQ%	2024	2025	YoY%
Revenue	6,169	6,746	6,522	6,116	6,396	3.7	4.6	26,588	25,780	(3.0)
Gross profit	474	666	481	562	482	1.8	(14.1)	2,311	2,191	(5.2)
EBITDA	536	696	466	537	487	(9.2)	(9.4)	2,331	2,185	(6.3)
Core profit	150	305	113	211	104	(30.9)	(50.8)	763	733	(3.9)
Net profit	120	306	108	212	106	(12.0)	(50.1)	747	731	(2.1)
EPS (Bt/share)	0.42	0.86	0.32	0.60	0.29	(30.9)	(50.8)	2.15	2.07	(3.9)
Balance Sheet										
Total Assets	23,076	23,815	23,529	23,442	23,240	0.7	(0.9)	23,076	23,240	0.7
Total Liabilities	12,083	12,417	12,188	12,039	11,819	(2.2)	(1.8)	12,083	11,819	(2.2)
Total Equity	10,993	11,398	11,341	11,402	11,421	3.9	0.2	10,993	11,421	3.9
BVPS (Bt/share)	29.7	30.8	30.6	30.8	30.7	3.6	(0.2)	29.7	30.7	3.6
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	7.7	9.9	7.4	9.2	7.5	(0.1)	(1.6)	8.7	8.5	
EBITDA margin (%)	8.7	10.3	7.1	8.8	7.6	(1.1)	(1.2)	8.8	8.5	
Net Profit Margin (%)	1.9	4.5	1.7	3.5	1.7	(0.3)	(1.8)	2.8	2.8	
ROA (%)	2.5	4.9	1.9	3.7	1.8	(0.7)	(1.9)	2.5	1.8	
ROE (%)	5.4	10.4	3.9	7.6	3.7	(1.7)	(3.9)	5.4	3.7	
D/E (X)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5			0.5	0.5	
Thai auto statistics (000 units)										
Auto production	360	352	374	351	380	5.6	8.2	1,487	1,457	(2.0)
Domestic auto sales	134	153	150	145	173	29.2	19.4	573	621	8.4
Export	260	225	235	230	247	(5.2)	7.4	1,029	936	(9.1)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 27, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AH	Neutral	14.90	16.00	13.2	7.2	6.5	6.1	(4)	10	7	0.5	0.5	0.4	7	7	7	5.3	5.9	6.2	4.1	3.6	3.5
SAT	Neutral	16.50	16.00	4.6	9.6	9.1	8.7	5	5	6	0.8	0.8	0.8	9	9	9	9.7	7.7	8.1	2.8	2.4	2.2
STANLY	Outperform	207.00	245.00	27.0	8.2	7.6	7.1	22	8	7	0.7	0.7	0.7	9	10	10	8.0	8.6	9.2	2.1	1.8	1.4
Average					8.3	7.8	7.3	8	8	6	0.7	0.7	0.6	8	8	9	7.7	7.4	7.9	3.0	2.6	2.4

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 ไปใช้ในธุรกรรมใดๆ 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับดังกล่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)**

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, 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, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, 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, AMAR, 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, BKG, 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, DTCL, 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, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, THMU, 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, TWG, 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.