

เคซีอี อิเลคทรอนิกส์

KCE

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBXบริษัท เคซีอี อิเลคทรอนิกส์
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersKCE TB
KCE.BK

1Q69: กำไรดีกว่าคาด, กลับมามองบวก

KCE รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 234 ลบ. สูงกว่าตลาดคาด โดยกำไรปกติปรับตัวดีขึ้น 3% YoY และ 29% QoQ จากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพซึ่งช่วยชดเชยต้นทุนทองแดงที่สูงขึ้น เราคาดว่ากำไรปกติจะทรงตัว YoY ใน 2Q69 แต่จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 2H69 จากการปรับราคาขายเพิ่มขึ้น 10-12% ซึ่งจะเริ่มมีผลตั้งแต่เดือน มิ.ย. 2569 และมีผลเต็มไตรมาสใน 4Q69 เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569-70 เพิ่มขึ้น 33% และ 39% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการควบคุมต้นทุนที่ดีกว่าคาด เราปรับเพิ่มคำแนะนำสำหรับ KCE จาก UNDERPERFORM เป็น OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ใหม่จาก 14.3 บาท (-1SD) เป็น 40 บาท อ้างอิง PE 45 เท่า ซึ่งเท่ากับระดับ +1.5SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี

กำไรสุทธิ 1Q69 สูงกว่าตลาดคาด KCE รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 234 ลบ. สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 152 ลบ. โดยมีปัจจัยหนุนจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 54 ลบ. และผลกระทบจากราคาทองแดงที่สูงขึ้นน้อยกว่าคาด กำไรสุทธิ 1Q69 เพิ่มขึ้น 1.9% YoY และ 90% QoQ ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 181 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% YoY และ 29% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ในรูป US\$ ที่สูงขึ้นทั้ง YoY และ QoQ จากปริมาณการขายแผ่นวงจรพิมพ์ (PCB)เกรดพิเศษมาจจีนสูงที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับการป้องกันความเสี่ยงจากต้นทุนทองแดงที่พุ่งสูงขึ้นใน 1Q69 จากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นใน 1Q69 อยู่ที่ 17.7% (4Q68: 18.5%, 1Q68: 17.4%)

แนวโน้มกำไรปกติ 2Q69 ทรงตัว YoY เราคาดว่าแนวโน้มกำไรปกติใน 2Q69 จะยังทรงตัว YoY เนื่องจากบริษัทยังคงได้รับผลกระทบจากต้นทุนทองแดงที่สูงขึ้น ซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักที่คิดเป็น 22% ของยอดขาย อย่างไรก็ตามแรงกดดันดังกล่าวคาดว่าจะถูกชดเชยด้วยมาตรการลดต้นทุนเพิ่มเติม

คาดกำไรปกติฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 2H69 เราคาดว่ากำไรปกติของ KCE จะปรับตัวเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ ใน 2H69 โดยได้รับแรงหนุนจากการปรับราคาขึ้น 10-12% สำหรับลูกค้า 70-80% ในพอร์ตใน 3Q69 และคาดว่าจะมีการปรับราคาเต็มไตรมาสใน 4Q69 ซึ่งจะให้อัตรากำไรขั้นต้นของ KCE เพิ่มขึ้นเป็น 23-25% ในช่วง 2H69

เป้าหมายของผู้บริหารในปี 2569 ผู้บริหาร KCE ยังคงเป้าหมายการเติบโตของรายได้ในรูปสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐที่ 4-6% โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการคงค้างสำหรับผลิตภัณฑ์ HDI และการปรับปรุงกระบวนการผลิต HDI โดยการติดตั้งเครื่องจักรใหม่เพื่อเพิ่มกำลังการผลิต HDI ~20% เสร็จสิ้นแล้วใน 1Q69 อย่างไรก็ตาม ยังมี upside หากการปรับขึ้นราคา 10-12% ในช่วง 2H69 ไม่ส่งผลกระทบต่อปริมาณขาย ซึ่งอาจหนุนให้รายได้เติบโตเพิ่มขึ้นเป็น 10% ทั้งนี้ ปัจจุบันบริษัทยังไม่มีแผนเริ่มก่อสร้างโรงงานใหม่ที่ไต้หวัน

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2569-70 เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569-70 เพิ่มขึ้น 33% และ 39% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการควบคุมต้นทุนที่ดีกว่าคาด นอกจากนี้ เรายังปรับเพิ่มสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นจาก 18.5% เป็น 20.6% สำหรับปี 2569 และ 20.9% สำหรับปี 2570 และเพิ่มสมมติฐานการเติบโตของยอดขายปี 2569 จาก 4% เป็น 7% ประมาณการกำไรปกติใหม่ของเรานับตั้งแต่การเติบโต 26% ในปี 2569

Valuation และคำแนะนำ เราปรับเพิ่มคำแนะนำสำหรับ KCE จาก UNDERPERFORM เป็น OUTPERFORM เนื่องจากผลกระทบจากราคาทองแดงซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักที่สูงขึ้นนั้นต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้จากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นและการปรับราคาขายเพิ่มขึ้น เราปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ใหม่เป็น 40 บาท โดยอิงกับระดับ +1.5SD ของค่าเฉลี่ย PE ย้อนหลัง (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายเดิมที่ 14.3 บาท ซึ่งอิงกับระดับ -1SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) สะท้อนถึง sentiment ที่เป็นบวกมากขึ้นจากแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่ดีขึ้น

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	14,833	13,075	13,813	14,398	15,032
EBITDA	(Btmn)	2,847	2,052	2,351	2,452	2,715
Core profit	(Btmn)	1,539	838	1,053	1,138	1,356
Reported profit	(Btmn)	1,648	833	1,107	1,138	1,356
Core EPS	(Bt)	1.30	0.71	0.89	0.96	1.15
DPS	(Bt)	1.20	0.85	0.94	0.96	1.15
P/E, core	(x)	24.8	45.5	36.2	33.5	28.1
EPS growth, core	(%)	(2.0)	(45.5)	25.6	8.1	19.1
P/BV, core	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	(%)	12.0	6.3	8.4	8.6	10.3
Dividend yield	(%)	3.7	2.6	2.9	3.0	3.6
EBITDA growth	(%)	(2.4)	(27.9)	14.6	4.3	10.7

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (May 13) (Bt)	32.25
Target price (Bt)	40.00
Mkt cap (Btbn)	38.12

12-m high / low (Bt)	34 / 14.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	14.88
Foreign limit / actual (%)	49 / 19
Free float (%)	61.0
Outstanding Short Position (%)	3.62

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	25.2	70.6	77.2
Relative to SET	24.4	60.9	41.8

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	935	1,189
INVX vs Consensus (%)	12.7	(4.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Flat	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	2.19	3/8
Environmental Score and Rank	1.00	3/8
Social Score and Rank	1.65	3/8
Governance Score and Rank	4.85	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) ตั้งแต่ปี 2550 ทำหน้าที่สนับสนุนให้ธุรกิจกำหนดยุทธศาสตร์และการดำเนินงานตามหลักการที่ครอบคลุม 4 ด้าน ประกอบด้วย สิทธิมนุษยชน มาตรฐานแรงงาน การปกป้องสิ่งแวดล้อม และการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน เราเชื่อว่านโยบาย ESG ของ KCE จัดอยู่ในระดับต้นๆ ของอุตสาหกรรม ทั้งนี้ประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ ซึ่งทาง KCE ทำได้ค่อนข้างดีอยู่แล้ว

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.19 (2024)
Rank in Sector	3/8

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
KCE	5	No	Yes	AA

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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- KCE มีการจัดทำ KCE’s Supplier Sustainable Code of Conduct (SCOC) สำหรับซัพพลายเออร์ เอกสารดังกล่าวมีเนื้อหาครอบคลุมประเด็นต่างๆ เช่น จริยธรรมทางธุรกิจ สิทธิมนุษยชน อาชีวอนามัยและความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังสื่อสารกับซัพพลายเออร์ผ่าน website <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
- เราคาดว่าปัจจัยด้านธรรมาภิบาลยังเป็นประเด็นที่อาจจะมีการปรับปรุงจากการที่ ESG score ด้านธรรมาภิบาล ที่ค่อนข้างต่ำกว่าอุตสาหกรรม จากประเด็นเรื่องบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท การเปิดเผยผลตอบแทนของผู้บริหาร และคณะกรรมการบริษัท รวมถึงนโยบายผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ยังต้องปรับปรุง

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	2.19	—
Environment Financial Materiality Score	1.00	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	3.0	—
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	71.4	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use ('000 MWh)	3.9	—
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	1.65	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	—	—
Women in Workforce (%)	45	43
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0	0
Employee Training (hours)	132,671	63,072
Governance Financial Materiality Score	4.85	—
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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	14,938	18,456	16,344	14,833	13,075	13,813	14,398	15,032
Cost of goods sold	(Btmn)	(10,965)	(14,254)	(12,941)	(11,571)	(10,607)	(10,967)	(11,386)	(11,689)
Gross profit	(Btmn)	3,973	4,202	3,403	3,262	2,468	2,846	3,012	3,343
SG&A	(Btmn)	(1,656)	(1,988)	(1,774)	(1,807)	(1,743)	(1,837)	(1,915)	(1,999)
Other income	(Btmn)	392	330	340	378	264	238	240	245
Interest expense	(Btmn)	(44)	(72)	(104)	(52)	(36)	(38)	(39)	(40)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,665	2,472	1,865	1,781	952	1,208	1,298	1,549
Corporate tax	(Btmn)	(221)	(144)	(131)	(120)	(106)	(134)	(137)	(164)
Equity a/c profits	(Btmn)	17	19	14	17	12	12	12	12
Minority interests	(Btmn)	(35)	(29)	(28)	(30)	(26)	(34)	(35)	(42)
Core profit	(Btmn)	2,426	2,281	1,569	1,539	838	1,053	1,138	1,356
Extra-ordinary items	(Btmn)	-	36	31	110	23	54	-	-
Net Profit	(Btmn)	2,426	2,317	1,720	1,648	833	1,107	1,138	1,356
EBITDA	(Btmn)	3,705	3,586	2,917	2,847	2,052	2,351	2,452	2,715
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.05	1.93	1.33	1.30	0.71	0.89	0.96	1.15
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.05	1.96	1.45	1.39	0.70	0.94	0.96	1.15
DPS (Bt)	(Bt)	1.00	1.20	1.30	1.32	0.85	0.94	0.96	1.15

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	11,794	11,079	10,079	8,955	8,577	8,012	7,677	7,342
Total fixed assets	(Btmn)	10,157	9,914	9,114	9,460	9,353	9,956	10,565	11,179
Total assets	(Btmn)	21,951	20,993	19,193	18,416	17,930	17,968	18,241	18,520
Total loans	(Btmn)	2,538	2,173	1,280	996	793	809	825	842
Total current liabilities	(Btmn)	6,948	6,244	4,562	3,986	3,672	3,573	3,683	3,768
Total long-term liabilities	(Btmn)	444	401	380	527	646	775	930	1,116
Total liabilities	(Btmn)	8,509	7,548	5,444	4,598	4,734	4,772	5,045	5,324
Paid-up capital	(Btmn)	591	591	591	591	591	591	592	593
Total equity	(Btmn)	13,442	13,445	13,749	13,818	13,196	13,196	13,196	13,196
BVPS (Bt)	(Bt)	11.4	11.4	11.6	11.7	11.2	11.2	11.2	11.2

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	2,426	2,281	1,569	1,539	838	1,053	1,138	1,356
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,040	1,114	1,052	1,067	1,099	1,143	1,154	1,166
Operating cash flow	(Btmn)	1,878	2,248	4,326	3,310	2,681	5,142	2,499	2,745
Investing cash flow	(Btmn)	(2,355)	(761)	(113)	(787)	534	(525)	(546)	(571)
Financing cash flow	(Btmn)	100	(2,309)	(6,245)	(10,622)	(15,080)	(20,371)	(18,974)	(20,320)
Net cash flow	(Btmn)	(377)	(822)	622	(201)	2,628	3,518	729	733

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	26.6	22.8	20.8	22.0	18.9	20.6	20.9	22.2
Operating margin	(%)	17.8	13.4	11.4	12.0	7.3	8.7	9.0	10.3
EBITDA margin	(%)	24.8	19.4	17.8	19.2	15.7	17.0	17.0	18.1
EBIT margin	(%)	18.1	13.8	12.0	12.4	7.6	9.0	9.3	10.6
Net profit margin	(%)	16.2	12.6	10.5	11.1	6.4	8.0	7.9	9.0
ROE	(%)	18.0	17.2	12.6	12.0	6.3	8.4	8.6	10.3
ROA	(%)	11.1	10.8	8.6	8.8	4.6	6.1	6.2	7.4
Net D/E	(x)	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.2	-0.1
Interest coverage	(x)	62.0	35.3	19.0	35.4	27.1	32.6	34.3	39.9
Debt service coverage	(x)	0.7	0.6	0.7	1.3	0.6	0.7	0.7	0.9
Payout Ratio	(%)	48.7	62.2	97.9	101.7	119.2	105.1	100.0	100.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
FX	(Bt/US\$)	32.0	35.4	35.0	35.3	32.7	32.2	32.2	32.2
Total Sale	(\$US mn)	402.9	434.6	433.5	359.9	327.2	343.2	357.7	373.5
- Double layer	(\$US mn)	50.4	39.3	31.9	34.6	31.9	32.1	32.4	33.0
- 04 layers	(\$US mn)	182.0	174.1	157.1	128.6	121.7	123.4	125.3	126.3
- 06 layers	(\$US mn)	103.2	108.7	116.4	80.9	79.2	85.2	85.9	87.2
- Special (HDI)	(\$US mn)	67.3	112.5	128.1	115.9	94.4	102.5	114.1	127.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	4,012	3,802	3,239	3,324	3,285	3,444	3,021	3,107
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,018)	(3,033)	(2,615)	(2,745)	(2,691)	(2,708)	(2,463)	(2,557)
Gross profit	(Btmn)	994	769	624	579	595	736	558	550
SG&A	(Btmn)	(545)	(588)	(251)	(410)	(435)	(474)	(423)	(373)
Other income	(Btmn)	234	50	(52)	102	58	76	28	57
Interest expense	(Btmn)	(18)	(10)	(10)	(8)	(10)	(10)	(10)	(12)
Pre-tax profit	(Btmn)	665	221	311	262	207	328	154	223
Corporate tax	(Btmn)	(28)	0	(28)	(29)	(22)	(27)	(16)	(38)
Equity a/c profits	(Btmn)	5	4	6	3	3	3	4	2
Minority interests	(Btmn)	(7)	(9)	(7)	(6)	(6)	(7)	(7)	(6)
Core profit	(Btmn)	531	386	201	176	214	309	140	181
Extra-ordinary items	(Btmn)	104	(170)	81	54	(32)	(12)	(17)	54
Net Profit	(Btmn)	635	216	282	230	182	297	123	234
EBITDA	(Btmn)	940	502	593	553	451	619	435	514
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.45	0.33	0.17	0.15	0.18	0.26	0.12	0.15
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.54	0.18	0.24	0.19	0.15	0.25	0.10	0.20

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	10,155	9,490	8,955	9,306	10,155	8,763	8,577	8,724
Total fixed assets	(Btmn)	8,725	8,595	9,460	9,293	8,725	9,425	9,353	9,211
Total assets	(Btmn)	18,881	18,085	18,416	18,600	18,881	18,189	17,930	17,935
Total loans	(Btmn)	920	834	1,078	898	920	242	1,055	631
Total current liabilities	(Btmn)	4,208	4,072	3,986	3,992	4,208	3,974	3,672	3,476
Total long-term liabilities	(Btmn)	204	69	85	5	204	0	415	5
Total liabilities	(Btmn)	4,787	4,524	4,598	4,550	4,787	5,099	4,734	4,479
Paid-up capital	(Btmn)	591	591	591	591	591	591	591	591
Total equity	(Btmn)	14,094	13,561	13,818	14,050	14,094	13,090	13,196	13,456
BVPS (Bt)	(Bt)	11.92	11.47	11.69	11.89	11.92	11.07	11.16	11.38

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	531	386	201	176	214	309	140	181
Depreciation and amortization	(Btmn)	259	269	277	291	(39)	37	(129)	262
Operating cash flow	(Btmn)	655	783	644	980	306	980	306	416
Investing cash flow	(Btmn)	111	(82)	(756)	(129)	(529)	(129)	(529)	(127)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,090)	(937)	200	(242)	(507)	(506)	(505)	(494)
Net cash flow	(Btmn)	(324)	(236)	89	610	(730)	346	(728)	(205)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	24.8	20.2	19.3	17.4	18.1	21.4	18.5	17.7
Operating margin	(%)	11.2	4.8	11.5	5.1	4.9	7.6	4.5	5.7
EBITDA margin	(%)	23.4	13.2	18.3	16.6	13.7	18.0	14.4	16.5
EBIT margin	(%)	17.0	6.1	9.9	8.1	6.6	9.8	5.4	7.5
Net profit margin	(%)	15.8	5.7	8.7	6.9	5.5	8.6	4.1	7.5
ROE	(%)	18.0	6.4	8.2	1.6	5.2	9.1	3.7	1.7
ROA	(%)	13.5	4.8	6.1	1.2	3.9	6.5	2.8	1.3
Net D/E	(x)	(0.0)	(0.0)	0.2	(0.1)	(0.0)	(0.1)	0.2	(0.1)
Interest coverage	(x)	25.2	18.4	39.0	20.4	15.8	26.8	13.8	15.2
Debt service coverage	(x)	1.0	0.6	0.5	0.6	0.5	2.6	0.4	0.8

Main Assumptions

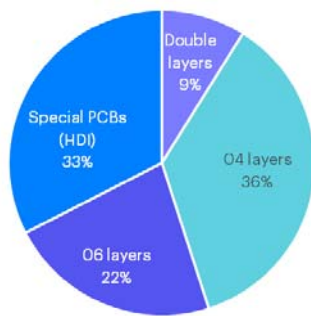
FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
FX	(Bt/US\$)	36.6	33.5	34.0	34.0	33.1	32.2	32.2	31.6
Total Sale	(\$US mn)	94.7	90.8	80.0	84.1	81.9	87.6	73.7	83.1
- Double layer	(\$US mn)	8.4	9.0	7.9	8.1	8.1	8.7	7.2	7.4
- O4 layers	(\$US mn)	34.6	32.6	28.2	31.6	31.3	30.8	28.0	30.8
- O6 layers	(\$US mn)	20.2	20.6	19.1	21.0	20.2	21.3	16.7	19.6
- Special (HDI)	(\$US mn)	31.5	28.6	24.9	23.4	22.3	26.8	21.9	25.3

Figure 1: 1Q26 Earnings Review

FY December 31 (Btmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%YoY	%QoQ
Total revenue	3,324	3,285	3,444	3,021	3,107	-6.5	2.8
Cost of goods sold	-2745	-2691	-2708	-2463	-2557	-6.9	3.8
Gross profit	579	595	736	558	550	-4.9	-1.4
SG&A	-410	-435	-474	-423	-373	-9.0	-11.8
Other income/expense	102	58	76	28	57	-43.6	103.2
Interest expense	-8	-10	-10	-10	-12	41.4	19.2
Pre-tax profit	262	207	328	154	223	-14.9	45.2
Corporate tax	-29	-22	-27	-16	-38	33.7	138.7
Equity a/c profits	3	3	3	4	2	-25.3	-42.1
Core profit	176	214	309	140	181	3.0	29.1
Extra-ordinary items	54	(32)	(12)	(17)	54	-1.4	-421.4
Net Profit	230	182	297	123	234	1.9	90.0
EBITDA	553	451	619	435	514	-7.1	18.0
Core EPS (Bt)	0.15	0.18	0.26	0.12	0.15	3.0	29.1
Financial Ratio (%)							
Gross margin	17.4	18.1	21.4	18.5	17.7	0.3	-0.8
SG&A/Revenue	12.3	13.2	13.8	14.0	12.0	-0.3	-2.0
EBITDA margin	16.6	13.7	18.0	14.4	16.5	-0.1	2.1
Net profit margin	6.9	5.5	8.6	4.1	7.5	0.6	3.5

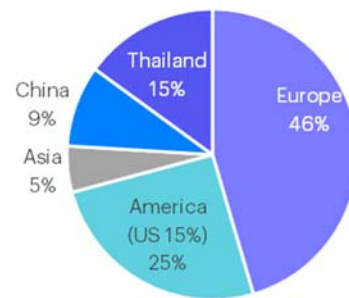
Source: InnovestX Research

Figure 2: Revenue breakdown by type (1Q26)



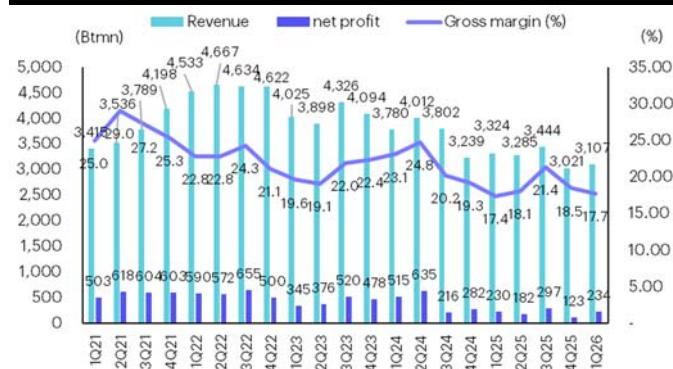
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Revenue breakdown by geography (1Q26)



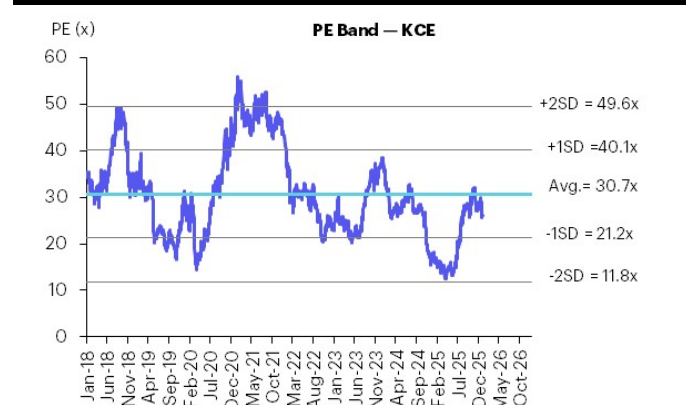
Source: Company data and InnovestX Research

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 May 13, 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
DELTA	Neutral	331.00	290.00	(12.1)	188.3	115.1	94.1	23	64	22	42.4	33.7	27.0	25	33	32	0.2	0.3	0.3	112.1	82.5	69.3
HANA	Outperform	35.00	25.50	(25.8)	38.9	43.4	32.5	(10)	(10)	34	1.1	1.2	1.2	3	3	4	1.3	1.4	1.8	21.7	16.2	13.9
KCE	Outperform	32.25	40.00	26.9	45.5	36.2	33.5	(46)	26	8	2.9	2.9	2.9	6	8	9	2.6	2.9	3.0	18.4	15.2	14.9
Average					90.9	64.9	53.4	(11)	26	21	15.5	12.6	10.3	11	14	15	1.4	1.5	1.7	50.8	38.0	32.7

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ บกวิเคราะหฺ์ 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 รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, 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, SMP, 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, 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, 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, CHOTI, 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, MVM, 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, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.