

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 (May 14) (Bt)	13.50
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btbn)	4.79

12-m high / low (Bt)	15.8 / 11.7
Avg. daily 6m (US\$m)	0.06
Foreign limit / actual (%)	49 / 48
Free float (%)	44.9
Outstanding Short Position (%)	0.01

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.8	(4.3)	8.9
Relative to SET	1.7	(11.0)	(13.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	812	914
INVX vs Consensus (%)	(0.6)	(5.7)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Down

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

1Q69: กำไรออกมาตามคาด

AH รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 314 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% YoY และเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 197% QoQ จากฐานที่ต่ำ โดยผลประกอบการออกมาตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ กำไรที่เติบโต YoY ได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งขึ้นและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่สูงขึ้น ซึ่งช่วยชดเชยยอดขายที่อ่อนแอ สำหรับแนวโน้ม 2Q69 เราคาดว่ากำไรปกติของ AH จะเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตาม เรามีความกังวลเกี่ยวกับราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น เช่น เหล็กและเม็ดพลาสติก เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AH โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 16 บาท

1Q69: กำไรออกมาตามคาด AH รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 314 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% YoY และเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 197% QoQ จากฐานที่ต่ำ โดยผลประกอบการออกมาตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ กำไรที่เติบโต YoY ได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งขึ้นและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่สูงขึ้น ซึ่งช่วยชดเชยยอดขายที่อ่อนแอ

ประเด็นสำคัญใน 1Q69:

- ยอดขายจากธุรกิจผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ OEM (71% ของยอดขาย) ลดลง 7% YoY และ 7% QoQ มาอยู่ที่ 4.5 พันลบ. เมื่อแยกตามพื้นที่ ยอดขายจากการดำเนินงานในไทยลดลง 13% YoY จากราคาขายเฉลี่ยที่ลดลง รวมถึงการหยุดการผลิตรถยนต์ EV ของ VinFast สำหรับรุ่นที่ AH เคยได้รับคำสั่งผลิตก่อนหน้านี้ ขณะที่ยอดขายในโปรตุเกสและมาเลเซียเติบโต 12% YoY และ 34% YoY ตามลำดับ ส่วนจีนอ่อนตัวลงโดยลดลง 12% YoY
- ยอดขายจากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ (29% ของยอดขาย) ลดลง 7% YoY และ 20% QoQ มาอยู่ที่ 1.8 พันลบ. โดยได้รับแรงกดดันจากการดำเนินงานที่อ่อนแอในมาเลเซียซึ่งลดลง 10% YoY ขณะที่ไทยทรงตัว
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งที่ 10.4% ใน 1Q69 เพิ่มขึ้นจาก 9.9% ใน 1Q68 และ 7.5% ใน 4Q68 จากการมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ที่มีมาร์จิ้นต่ำลดลง และการดำเนินงานของธุรกิจ OEM ในโปรตุเกสและมาเลเซียที่แข็งแกร่งขึ้น
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนแข็งแกร่งที่ 80 ลบ. เพิ่มขึ้น 32% YoY และ 17% QoQ โดยเราเชื่อว่าสะท้อนถึงการดำเนินงานที่ดีขึ้นที่ Purem Aapico ซึ่งผลิตระบบควบคุมไอเสีย

คงประมาณการกำไร กำไร 1Q69 คิดเป็น 38% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา และเราคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม สำหรับแนวโน้ม 2Q69 เราคาดว่ากำไรปกติของ AH จะเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ความกังวลของเราคือราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น โดยต้นทุนการผลิตหลักๆ ประกอบด้วยเหล็ก (60% ของต้นทุนการผลิต) และเม็ดพลาสติก (15-20% ของต้นทุนการผลิต) แม้ปัจจุบันจะยังไม่พบปัญหาเรื่องการขาดแคลนวัตถุดิบจากซัพพลายเออร์ แต่ราคาที่เพิ่มขึ้นกลายเป็นประเด็นที่น่ากังวล ทั้งนี้ AH ระบุว่าสามารถปรับราคาขายกับลูกค้า OEM ได้เมื่อราคาเหล็กเพิ่มขึ้น แต่อาจมีความล่าช้า ซึ่งจะกระทบกำไรในช่วงสั้น อย่างไรก็ตาม บริษัทอาจต้องแบกรับภาระต้นทุนเม็ดพลาสติกที่เพิ่มขึ้นไว้เองบางส่วน เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AH โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 16 บาท อ้างอิง PE 6.9 เท่า (-0.5SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง)

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ซึ่งส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อรถยนต์ 2) การขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ ซึ่งส่งผลทำให้ห่วงโซ่อุปทานอุตสาหกรรมยานยนต์หยุดชะงัก และ 3) ข้อพิพาททางกฎหมาย เราองว่าความเสี่ยง 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)	6.3	6.5	5.9	5.6	5.2
EPS growth, core	(%)	(56.4)	(3.9)	10.2	6.7	6.4
P/BV, core	(x)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	(%)	6.8	6.5	6.9	6.9	7.1
Dividend yield	(%)	5.8	5.9	6.5	6.9	7.3
EBITDA growth	(%)	(33.5)	(4.6)	2.1	2.6	2.5

Source: InnovestX Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ AH เนื่องจากบริษัทให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งเน้นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม 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 ยังคงมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน ภายในปี 2591 โดยมีเป้าหมายระยะกลาง (ปี 2573) คือ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ลง 50% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2566 และเป้าหมายระยะยาว (ปี 2581) คือ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ลง 70% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2566
- AH สนับสนุนให้บริษัทย่อยลดการใช้พลังงานอย่างต่อเนื่องผ่าน: 1) การส่งเสริมการใช้พลังงานหมุนเวียน 2) การเปลี่ยนจากการใช้น้ำมันมาเป็นไฟฟ้า 3) การเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน และ 4) การเลือกใช้ก๊าซอุตสาหกรรมที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (เช่น ก๊าซอาร์กอนคาร์บอนต่ำ)
- บริษัทย่อย 2 แห่งไม่สามารถติดตั้งโซลาร์รูฟท็อปได้เสร็จสิ้นภายในสิ้นปี 2568 เนื่องจากข้อจำกัดด้านโครงสร้างที่ต้องเสริมความแข็งแรงของหลังคา โดยปัจจุบันคาดว่าจะติดตั้งแล้วเสร็จและเริ่มจ่ายไฟฟ้าได้ภายในปี 2569

ประเด็นด้านสังคม (S)

- AH ยังคงมุ่งมั่นที่จะลดอุบัติเหตุให้เป็นศูนย์ภายในปี 2569 โดยในปี 2568 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) เฉลี่ยของพนักงานปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 2.23 ครั้งต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน ลดลงจาก 2.33 ครั้งในปี 2567 และ 3.86 ครั้งในปี 2566
- AH สามารถบรรลุเป้าหมายด้านความผูกพันและความพึงพอใจของพนักงานได้สำเร็จ โดยได้คะแนนที่ 89.28% เพิ่มขึ้นจาก 85.19% ในปี พ.ศ.2567
- ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 14.01 ชั่วโมงต่อคนต่อปี ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 8.5 ชั่วโมงต่อคนต่อปี

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- AH กำหนดเป้าหมายให้คู่ค้า Critical Tier 1 80% นำแนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนไปใช้ภายในปี 2573 โดยในปี 2568 คู่ค้ารายใหม่ 100% ได้ผ่านการคัดกรองตามหลักเกณฑ์ด้านความยั่งยืน
- ในปี 2568 พนักงานที่รับเข้าทำงานใหม่ 100% ได้รับการอบรมด้านจริยธรรมทางธุรกิจ สิทธิมนุษยชน และการต่อต้านการทุจริต ผ่านหลักสูตรที่บริษัทกำหนด
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการ 7 ท่าน ได้แก่ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน และกรรมการอิสระ 5 ท่าน (71% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ได้เป็นกรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นรวมกันประมาณ 39% ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด

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)	2.33	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)	61.81	59.45
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	168.58	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)	0.77	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 โดยคำนวณในช่วง 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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	Btmn	6,436	6,530	6,169	6,746	6,522	6,116	6,396	6,333
Cost of goods sold	Btmn	(5,881)	(5,957)	(5,696)	(6,081)	(6,041)	(5,554)	(5,914)	(5,674)
Gross profit	Btmn	556	573	474	666	481	562	482	659
SG&A	Btmn	(456)	(442)	(411)	(399)	(426)	(425)	(416)	(424)
Other income	Btmn	84	106	161	99	122	120	106	95
Interest expense	Btmn	(110)	(91)	(103)	(77)	(82)	(71)	(85)	(73)
Pre-tax profit	Btmn	127	219	195	350	154	233	124	343
Corporate tax	Btmn	(31)	(17)	(66)	(43)	(46)	(16)	(11)	(27)
Equity a/c profits	Btmn	50	80	58	61	65	47	69	80
Minority interests	Btmn	7	3	(9)	(1)	0	(5)	(8)	(2)
Core profit	Btmn	100	212	150	305	113	211	104	309
Extra-ordinary items	Btmn	3	(7)	(30)	2	(5)	0	2	6
Net Profit	Btmn	103	205	120	306	108	212	106	314
EBITDA	Btmn	518	570	536	696	466	537	487	631
Core EPS (Bt)	Bt	0.28	0.60	0.42	0.86	0.32	0.60	0.29	0.87
Net EPS (Bt)	Bt	0.29	0.58	0.34	0.86	0.30	0.60	0.30	0.89

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	Btmn	9,261	9,018	9,225	9,933	9,562	9,386	9,309	9,738
Total fixed assets	Btmn	8,083	7,774	7,983	7,952	8,024	8,134	8,055	8,137
Total assets	Btmn	23,495	22,651	23,076	23,815	23,529	23,442	23,240	24,074
Total loans	Btmn	4,804	4,766	5,432	5,336	5,625	5,792	5,714	5,494
Total current liabilities	Btmn	9,369	9,751	8,519	8,902	8,279	8,375	7,927	8,445
Total long-term liabilities	Btmn	2,004	1,482	2,878	2,836	3,193	2,964	3,128	2,892
Total liabilities	Btmn	11,859	11,691	12,083	12,417	12,188	12,039	11,819	12,117
Paid-up capital	Btmn	355	355	355	355	355	355	355	355
Total equity	Btmn	11,636	10,959	10,993	11,398	11,341	11,402	11,421	11,956
BVPS (Bt)	Bt	31.46	29.56	29.66	30.79	30.61	30.76	30.71	32.15

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	Btmn	100	212	150	305	113	211	104	309
Depreciation and amortization	Btmn	334	332	312	331	289	280	314	301
Operating cash flow	Btmn	1,001	473	(86)	539	206	411	476	680
Investing cash flow	Btmn	1,912	(1,552)	(331)	(200)	(46)	(498)	1,133	(1,947)
Financing cash flow	Btmn	(1,586)	(404)	432	(270)	(25)	(3)	(146)	(362)
Net cash flow	Btmn	1,327	(1,483)	15	69	135	(90)	1,463	(1,630)

Key Financial Ratios

FY December 31		2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	8.6	8.8	7.7	9.9	7.4	9.2	7.5	10.4
Operating margin	(%)	1.6	2.0	1.0	4.0	0.8	2.2	1.0	3.7
EBITDA margin	(%)	8.1	8.7	8.7	10.3	7.1	8.8	7.6	10.0
EBIT margin	(%)	3.6	4.7	4.7	6.2	3.5	4.9	3.2	6.5
Net profit margin	(%)	1.6	3.1	1.9	4.5	1.7	3.5	1.7	5.0
ROE	(%)	7.2	7.4	5.5	10.4	7.3	7.5	5.1	10.6
ROA	(%)	3.3	3.3	2.5	4.9	3.6	3.6	2.5	5.2
Net D/E	(x)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	4.7	6.2	5.2	9.0	5.7	7.5	5.7	8.6
Debt service coverage	(x)	0.6	0.6	0.7	1.0	0.7	0.7	0.7	0.9

Key statistics

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Thai auto production	000	346.2	366.9	359.6	352.5	373.7	351.1	379.8	369.8
Growth	%	(16.3)	(21.0)	(21.1)	(14.9)	7.9	(4.3)	5.6	4.9
Domestic sales	000	144.3	130.6	134.0	153.2	149.5	145.1	173.2	182.0
Growth	%	(23.7)	(27.7)	(29.1)	(6.4)	3.6	11.1	29.2	18.8
Auto export	000	248.5	249.8	260.3	224.6	234.9	229.7	246.7	220.0
Growth	%	(2.6)	(14.8)	(12.0)	(17.0)	(5.5)	(8.1)	(5.2)	(2.0)

Figure 1: AH's earnings review

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%	QoQ%
Revenue	6,746	6,522	6,116	6,396	6,333	(6.1)	(1.0)
Gross profit	666	481	562	482	659	(0.9)	36.7
EBITDA	696	466	537	487	631	(9.3)	29.8
Core profit	305	113	211	104	309	1.3	197.3
Net profit	306	108	212	106	314	2.7	197.8
EPS (Bt/share)	0.86	0.32	0.60	0.29	0.87	1.3	197.3
Balance Sheet							
Total Assets	23,815	23,529	23,442	23,240	24,074	1.1	3.6
Total Liabilities	12,417	12,188	12,039	11,819	12,117	(2.4)	2.5
Total Equity	11,398	11,341	11,402	11,421	11,956	4.9	4.7
BVPS (Bt/share)	30.8	30.6	30.8	30.7	32.1	4.4	4.7
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	9.9	7.4	9.2	7.5	10.4	0.5	2.9
EBITDA margin (%)	10.3	7.1	8.8	7.6	10.0	(0.3)	2.4
Net Profit Margin (%)	4.5	1.7	3.5	1.7	5.0	0.4	3.3
ROA (%)	4.9	1.9	3.7	1.8	5.2		
ROE (%)	10.4	3.9	7.6	3.7	10.6		
D/E (X)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5		
Thai auto statistics (000 units)							
Auto production	352	374	351	380	370	4.9	(2.6)
Domestic auto sales	153	150	145	173	182	18.8	5.1
Export	225	235	230	247	220	(2.0)	(10.8)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 14, 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	13.50	16.00	25.0	6.5	5.9	5.6	(4)	10	7	0.4	0.4	0.4	7	7	7	5.9	6.5	6.9	3.8	3.4	3.3
SAT	Neutral	14.90	16.00	15.9	8.6	8.2	7.8	5	5	6	0.8	0.7	0.7	9	9	9	10.7	8.5	9.0	2.2	1.9	1.7
STANLY	Outperform	221.00	245.00	19.2	8.6	7.9	7.4	8	7	5	0.8	0.8	0.8	9	10	10	11.6	8.4	8.9	2.8	2.4	2.2
Average					7.9	7.4	6.9	3	7	6	0.7	0.6	0.6	8	9	9	9.4	7.8	8.3	2.9	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 ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทค ความเห็น ข่าวกิจการ บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของต้นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, 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, SMP, SNC, SNPP, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและการจัดการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงจากรายชื่อ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและการจัดการ 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, CHWA, 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, SMP, SNC, SNPP, 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, CHCO, 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, 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.