

# สมบุญ แอดวานซ์

## SAT

บริษัท สมบุญ แอดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)

Bloomberg SAT TB  
Reuters SAT.BK



## พรีวิ 4Q64: คาดกำไรสุทธิจะดีขึ้นโดยค่าใช้จ่ายพิเศษ

เราคาดว่า SAT จะรายงานกำไรสุทธิที่อ่อนแอใน 4Q64 ที่ 173 ลบ. ลดลง 28% YoY และ 20% QoQ เพราะถูกจัดตั้งโดยค่าใช้จ่ายพิเศษเกี่ยวกับการปรับโครงสร้างกิจการเป็นบริษัทโฮลดิ้ง หากตัดรายการนี้ออกไป เราคาดการณ์กำไรปกติของ SAT ที่ 223 ลบ. ลดลง 8% YoY แต่เพิ่มขึ้น 4% QoQ สาเหตุหลักที่ทำให้กำไรปกติไม่น่าตื่นเต้น คือ อัตราค่าไถ่ที่ลดลง เพราะได้รับแรงกดดันจากราคาเหล็กที่สูงขึ้น เรายังคง tactical call ระยะ 3 เดือนสำหรับ SAT ไว้ที่ UNDERPERFORM เพราะ upside สุราคาดำเนินงานปี 2565 ของเราที่ 22 บาท/หุ้น มีจำกัด

**พรีวิ 4Q64: คาดกำไรสุทธิจะดีขึ้นเพราะมีค่าใช้จ่ายพิเศษ** เราคาดว่า SAT จะรายงานกำไรสุทธิที่อ่อนแอใน 4Q64 ที่ 173 ลบ. ลดลง 28% YoY และ 20% QoQ เพราะถูกจัดตั้งโดยค่าใช้จ่ายพิเศษ ~ 50 ลบ. เกี่ยวกับการโอนกิจการบางส่วนไปยังบริษัทย่อยตามแผนปรับโครงสร้างกิจการเป็นบริษัทโฮลดิ้ง หากตัดรายการนี้ออกไป กำไรปกติของ SAT จะอยู่ที่ 223 ลบ. ลดลง 8% YoY แต่เพิ่มขึ้น 4% QoQ กำไรที่ลดลง YoY จะมีสาเหตุมาจากอัตราค่าไถ่ที่ลดลง (17.9% ใน 4Q64 ลดลงจาก 21.7% ใน 4Q63 และ 18.3% ใน 3Q64 โดยมีสาเหตุมาจากแรงกดดันด้านต้นทุนจากราคาเหล็กที่สูงขึ้น) ในขณะที่กำไรที่ปรับตัวดีขึ้นปานกลาง QoQ จะเกิดจากการกลับมาดำเนินการผลิตตามปกติและยอดขายที่ฟื้นตัวดีขึ้น (เพิ่มขึ้น 26% YoY และ 11% QoQ) หลังจากมีการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ในประเทศไทยในเดือนก.ย. ซึ่งจะถูกลดทอนไปบางส่วนโดยอัตราค่าไถ่ที่ลดลง สำหรับปี 2564 เรายังคงประมาณการกำไรปกติของเราไว้ที่ 988 ลบ. เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 371 ลบ. ในปี 2563 SAT จะประกาศผลประกอบการวันที่ 22 ก.พ. 2565 ทั้งนี้เมื่อใช้สมมติฐานอัตราการจ่ายเงินปันผล 70% เราคาดว่า SAT จะจ่ายเงินปันผล 1.16 บาท/หุ้น จากผลการดำเนินงานงวด 2H64 คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทน 5%

**แนวโน้มกำไรปี 2565** เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2565 ของเราไว้ที่ 1.0 พันลบ. เติบโต 4% สะท้อนถึงการดำเนินงานที่กลับคืนสู่ภาวะปกติ เราคาดว่ายอดขายของ SAT จะเติบโต 9% YoY สอดคล้องกับอุตสาหกรรมซึ่งเราคาดว่ายอดขายการผลิตรถยนต์ของประเทศไทยจะเติบโต 7% YoY สู 1.8 ล้านคันในปี 2565 เราใช้สมมติฐานอัตราค่าไถ่ที่ลดลง YoY สู 19.2% ในปี 2565 เพื่อสะท้อนต้นทุนที่สูงขึ้นโดยเฉพาะราคาเหล็ก เราคาดว่า SAT จะสามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังลูกค้าได้ แต่การปรับราคาขายได้ช้ากว่าต้นทุนที่สูงขึ้นราว 3-6 เดือนจะส่งผลกระทบต่ออัตราค่าไถ่ที่ลดลง ความเสี่ยง upside ต่ออัตราค่าไถ่ที่ลดลง คือ การควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้นพร้อมกับประหยัดต่อขนาดและการปรับราคาได้ดีขึ้น

**มุ่งสู่ EV** เมื่อวันที่ 28 ม.ค. SAT ได้เข้าทำสัญญาร่วมทุนกับ Tron Energy Technology Co., Ltd. (Tron E) ซึ่งเป็นบริษัทชั้นนำของไต้หวันที่ประกอบธุรกิจผลิตรถบัสไฟฟ้าและแพ็คเกจแบตเตอรี่ เพื่อดำเนินธุรกิจนำเข้า ประกอบ จัดจำหน่าย และให้บริการเกี่ยวกับรถบัสไฟฟ้า โดยจะประกาศรายละเอียดเพิ่มเติมหลังจากบริษัทร่วมทุนดังกล่าวถูกจัดตั้งขึ้นแล้วใน 1Q65 ในขณะที่เรามองว่ายังเร็วเกินไปที่จะประเมินผลกระทบต่อกำไร เนื่องจากยังมีข้อมูลจำกัด แต่เรามองบวกต่อเรื่องนี้เนื่องจากแสดงให้เห็นว่า SAT มีการปรับตัวให้เข้ากับการเปลี่ยนผ่านจากรถยนต์ที่ใช้น้ำมันหรือขับเคลื่อนด้วยเครื่องยนต์สันดาปภายใน (ICE) ไปสู่รถยนต์ไฟฟ้า (EV)

**UNDERPERFORM** เพราะ upside จำกัด เรายังคง tactical call ระยะ 3 เดือนสำหรับ SAT ไว้ที่ UNDERPERFORM เพราะ upside สุราคาดำเนินงานปี 2565 ของเราที่ 22 บาท/หุ้น (อ้างอิง PE 9 เท่า) มีจำกัด และคาดการณ์ถึงกำไรสุทธิที่อ่อนแอใน 4Q64

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	8,006	5,883	7,876	8,582	9,471
EBITDA	(Btmn)	1,597	1,040	1,644	1,702	1,772
Core profit	(Btmn)	894	371	988	1,028	1,112
Reported profit	(Btmn)	895	371	947	1,028	1,112
Core EPS	(Bt)	2.10	0.87	2.32	2.42	2.62
DPS	(Bt)	1.35	0.60	1.56	1.69	1.83
P/E, core	(x)	11.0	26.5	9.9	9.6	8.8
EPS growth, core	(%)	(1.9)	(58.5)	166.5	4.0	8.2
P/BV, core	(x)	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2
ROE	(%)	12.7	5.1	13.2	13.2	13.8
Dividend yield	(%)	5.8	2.6	6.8	7.3	7.9
FCF yield	(%)	10.8	7.4	12.2	12.1	13.6
EV/EBIT	(x)	7.7	17.2	6.3	5.3	4.5
EBIT growth, core	(%)	(2.1)	(58.1)	151.5	10.8	8.2
EV/CE	(x)	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
ROCE	(%)	11.2	4.5	14.1	15.0	16.7
EV/EBITDA	(x)	4.9	7.0	4.1	3.7	3.2
EBITDA growth	(%)	(0.3)	(34.9)	58.1	3.5	4.1

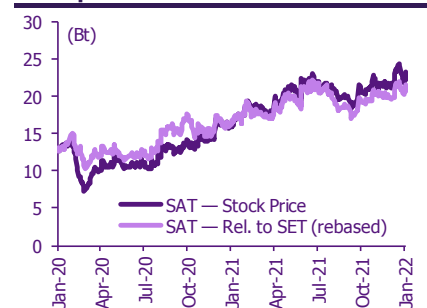
Source: SCBS Investment Research

## Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

### Stock data

Last close (Jan 31) (Bt)	23.10
Target price (Bt)	22.00
Mkt cap (Btbn)	9.82
Mkt cap (US\$m)	295
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.05
Sector % SET	0.41
Shares issued (mn)	425
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	24.8 / 16
Avg. daily 6m (US\$m)	1.93
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	64.4
Dividend policy (%)	≥ 30

### Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	6.0	13.2	42.6
Relative to SET	6.5	10.8	27.8

Source: SET, SCBS Investment Research

### นักวิเคราะห์

#### ระวีรุช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

**จุดเด่น**

SAT เป็นผู้นำในการผลิตเพลาช้างซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของระบบกันสะเทือนในรถกระบะ โดยมีส่วนแบ่งตลาด ~70% ในประเทศไทย SAT ดำเนินธุรกิจหลักในการผลิตชิ้นส่วน (OEM) เกี่ยวกับช่วงล่าง เครื่องยนต์ และเกียร์สำหรับรถกระบะ (65% ของยอดขาย) รถยนต์นั่ง (9% ของยอดขาย) และรถแทรกเตอร์เพื่อการเกษตร (26% ของยอดขาย) SAT ได้จัดตั้งศูนย์ R&D เพื่อพัฒนารูปแบบผลิตภัณฑ์และปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตโดยใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยี

**แนวโน้มธุรกิจ**

เราคาดว่ากำไรปี 2564 จะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดจากฐานต่ำในปี 2563 โดยได้รับการสนับสนุนจากการผลิตรถยนต์และรถแทรกเตอร์ที่ปรับตัวดีขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2565 ของเราไว้ที่ 1.0 พันลบ. เติบโต 4% ซึ่งสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่กลับสู่ภาวะปกติ SAT มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจโดยให้ความสำคัญกับการใช้ทรัพยากรและผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม บริษัทได้กำหนดนโยบายและเป้าหมายเพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติสำหรับผู้บริหารและพนักงานให้ใช้ทรัพยากรอย่างเหมาะสมและร่วมกันลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากกระบวนการผลิต ตลอดจนผลักดันให้เกิดการพัฒนาตลอดห่วงโซ่คุณค่าเพื่อการจัดการอย่างยั่งยืน

Bullish views	Bearish views
1. กำไรจะเติบโตก้าวกระโดดในปี 2564	1. ความกังวลเกี่ยวกับแรงกดดันต่ออัตรากำไรขั้นต้นจากราคาเหล็กที่สูงขึ้น
2. สถานะทางการเงินแข็งแกร่ง	2. ผลกระทบจากเปลี่ยนสู่ยุคยานยนต์ไฟฟ้า: ยอดขาย 3-5% มาจากชิ้นส่วนเครื่องยนต์

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 4Q64	-YoY และ -QoQ	เราคาดว่า SAT จะรายงานกำไรสุทธิที่อ่อนแอใน 4Q64 ที่ 173 ลบ. ลดลง 28% YoY และ 20% QoQ เพราะถูกจุดรั้งโดยค่าใช้จ่ายพิเศษ ~ 50 ลบ. เกี่ยวกับการโอนกิจการบางส่วนไปยังบริษัทย่อยตามแผนปรับโครงสร้างกิจการเป็นบริษัทโฮลดิ้ง หากตัดรายการนี้ออกไป กำไรปกติของ SAT จะอยู่ที่ 223 ลบ. ลดลง 8% YoY แต่เพิ่มขึ้น 4% QoQ
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2565	ความกังวลเกี่ยวกับการขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์สำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์	ลบ	การขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์จะส่งผลทำให้ห่วงโซ่อุปทานในอุตสาหกรรมยานยนต์ตั้งแต่การประกอบรถยนต์ไปจนถึงการผลิตชิ้นส่วนยานยนต์หยุดชะงักชั่วคราว
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2565	ความกังวลเกี่ยวกับราคาเหล็กที่สูงขึ้น	ลบ	การปรับราคาขายได้ช้ากว่าต้นทุนที่สูงขึ้นราว 3-6 เดือน จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น ผู้บริหารกล่าวว่าบริษัทสามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังลูกค้าได้ ด้วย lag time ~3-6 เดือน
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2565	การเปลี่ยนผ่านจากรถยนต์ที่ใช้ น้ำมันหรือขับเคลื่อนด้วยเครื่องยนต์สันดาปภายใน (ICE) ไปสู่รถยนต์ไฟฟ้า (EV)	บวก/ลบ	ปัจจัยสำคัญต่อการอยู่รอด คือ ความสามารถในการปรับตัวให้เข้ากับการเปลี่ยนแปลงของผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้	5%	1.0 บาท/หุ้น (5%)

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total revenue	(Btmn)	8,299	8,593	8,194	8,006	5,883	7,876	8,582	9,471
Cost of goods sold	(Btmn)	(7,062)	(7,262)	(6,684)	(6,512)	(4,991)	(6,286)	(6,931)	(7,646)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,237</b>	<b>1,331</b>	<b>1,510</b>	<b>1,494</b>	<b>891</b>	<b>1,590</b>	<b>1,651</b>	<b>1,825</b>
SG&A	(Btmn)	(670)	(680)	(682)	(736)	(615)	(738)	(748)	(854)
Other income	(Btmn)	95	118	111	193	144	239	206	227
Interest expense	(Btmn)	(83)	(58)	(23)	(11)	(8)	(8)	(8)	(8)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>579</b>	<b>711</b>	<b>915</b>	<b>939</b>	<b>412</b>	<b>1,033</b>	<b>1,101</b>	<b>1,191</b>
Corporate tax	(Btmn)	(48)	(83)	(92)	(100)	(40)	(108)	(132)	(143)
Equity a/c profits	(Btmn)	73	92	89	59	3	63	69	76
Minority interests	(Btmn)	-	-	-	(4)	(4)	-	(10)	(12)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>604</b>	<b>720</b>	<b>912</b>	<b>894</b>	<b>371</b>	<b>988</b>	<b>1,028</b>	<b>1,112</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	3	92	3	0	0	(41)	-	-
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>608</b>	<b>811</b>	<b>916</b>	<b>895</b>	<b>371</b>	<b>947</b>	<b>1,028</b>	<b>1,112</b>
EBITDA	(Btmn)	1,462	1,557	1,601	1,597	1,040	1,644	1,702	1,772
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>1.42</b>	<b>1.69</b>	<b>2.15</b>	<b>2.10</b>	<b>0.87</b>	<b>2.32</b>	<b>2.42</b>	<b>2.62</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.43	1.91	2.15	2.10	0.87	2.23	2.42	2.62
DPS (Bt)	(Bt)	0.60	0.90	1.35	1.35	0.60	1.56	1.69	1.83

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total current assets	(Btmn)	3,463	4,486	4,224	4,581	4,706	5,335	6,008	6,805
Total fixed assets	(Btmn)	5,410	4,114	3,804	3,596	3,403	3,161	2,931	2,621
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>9,421</b>	<b>9,572</b>	<b>9,065</b>	<b>9,311</b>	<b>9,199</b>	<b>9,628</b>	<b>10,086</b>	<b>10,591</b>
Total loans	(Btmn)	1,760	1,207	309	317	109	109	109	109
Total current liabilities	(Btmn)	2,249	2,465	1,724	1,636	1,524	1,670	1,819	1,991
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,007	469	195	118	0	0	0	0
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,534</b>	<b>3,152</b>	<b>2,178</b>	<b>2,108</b>	<b>1,879</b>	<b>2,025</b>	<b>2,174</b>	<b>2,346</b>
Paid-up capital	(Btmn)	425	425	425	425	425	425	425	425
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,887</b>	<b>6,420</b>	<b>6,887</b>	<b>7,203</b>	<b>7,319</b>	<b>7,604</b>	<b>7,912</b>	<b>8,245</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>13.85</b>	<b>15.10</b>	<b>16.20</b>	<b>16.94</b>	<b>17.21</b>	<b>17.88</b>	<b>18.61</b>	<b>19.39</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Core Profit	(Btmn)	604	720	912	894	371	988	1,028	1,112
Depreciation and amortization	(Btmn)	800	789	663	647	620	603	594	573
Operating cash flow	(Btmn)	1,442	1,532	1,453	1,297	1,197	1,545	1,543	1,584
Investing cash flow	(Btmn)	(554)	174	(628)	(237)	(473)	(348)	(350)	(250)
Financing cash flow	(Btmn)	(817)	(893)	(1,347)	(721)	(463)	(663)	(719)	(778)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>71</b>	<b>813</b>	<b>(522)</b>	<b>340</b>	<b>262</b>	<b>533</b>	<b>473</b>	<b>555</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Gross margin	(%)	14.9	15.5	18.4	18.7	15.1	20.2	19.2	19.3
Operating margin	(%)	6.8	7.6	10.1	9.5	4.7	10.8	10.5	10.3
EBITDA margin	(%)	17.6	18.1	19.5	19.9	17.7	20.9	19.8	18.7
EBIT margin	(%)	7.9	9.8	11.3	11.6	7.0	12.4	12.6	12.4
Net profit margin	(%)	7.3	9.4	11.2	11.2	6.3	12.0	12.0	11.7
ROE	(%)	10.6	11.7	13.7	12.7	5.1	13.2	13.2	13.8
ROA	(%)	6.3	7.6	9.8	9.7	4.0	10.5	10.4	10.8
Net D/E	(x)	0.1	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Interest coverage	(x)	17.6	26.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Debt service coverage	(x)	1.8	1.9	2.1	12.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Payout Ratio	(x)	42.0	47.2	62.7	64.2	68.7	70.0	70.0	70.0

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
Auto production	(000)	1,944	1,989	2,168	2,014	1,428	1,686	1,809	1,953
Growth	(%)	1.7	2.3	9.0	(7.1)	(29.1)	18.1	7.3	7.9
Domestic sales	(000)	770	871	1,042	1,008	792	754	846	927
Growth	(%)	(3.6)	13.1	19.6	(3.3)	(21.4)	(4.8)	12.2	9.5
Auto export	(000)	1,189	1,140	1,141	1,054	736	959	991	1,054
Growth	(%)	(1.4)	(4.1)	0.1	(7.6)	(30.2)	30.4	3.3	6.4

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Total revenue	(Btmn)	1,887	1,831	754	1,529	1,768	2,208	2,041	2,012
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,547)	(1,496)	(795)	(1,298)	(1,402)	(1,742)	(1,645)	(1,641)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>340</b>	<b>335</b>	<b>(41)</b>	<b>230</b>	<b>366</b>	<b>466</b>	<b>396</b>	<b>371</b>
SG&A	(Btmn)	(188)	(161)	(120)	(163)	(172)	(197)	(181)	(168)
Other income	(Btmn)	95	33	23	48	40	34	30	28
Interest expense	(Btmn)	(3)	(3)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(2)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>244</b>	<b>205</b>	<b>(139)</b>	<b>113</b>	<b>232</b>	<b>302</b>	<b>243</b>	<b>229</b>
Corporate tax	(Btmn)	(28)	(25)	11	(14)	(13)	(34)	(27)	(24)
Equity a/c profits	(Btmn)	(2)	11	(23)	(12)	27	47	21	8
Minority interests	(Btmn)	(4)	2	5	(5)	(5)	(0)	(0)	1
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>209</b>	<b>193</b>	<b>(146)</b>	<b>82</b>	<b>241</b>	<b>314</b>	<b>237</b>	<b>214</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	2	(1)	3	(1)	(1)	6	2	1
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>211</b>	<b>193</b>	<b>(143)</b>	<b>81</b>	<b>240</b>	<b>321</b>	<b>239</b>	<b>215</b>
EBITDA	(Btmn)	407	364	18	269	392	448	391	374
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.49</b>	<b>0.45</b>	<b>(0.34)</b>	<b>0.19</b>	<b>0.57</b>	<b>0.74</b>	<b>0.56</b>	<b>0.50</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.45	(0.34)	0.19	0.57	0.75	0.56	0.50

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Total current assets	(Btmn)	4,581	4,786	3,533	3,965	4,407	5,084	5,153	5,289
Total fixed assets	(Btmn)	3,596	3,508	3,480	3,444	3,403	3,346	3,263	3,199
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>9,311</b>	<b>9,479</b>	<b>8,188</b>	<b>8,553</b>	<b>8,955</b>	<b>9,637</b>	<b>9,651</b>	<b>9,774</b>
Total loans	(Btmn)	317	194	180	144	130	130	44	39
Total current liabilities	(Btmn)	1,636	1,609	931	1,295	1,501	1,853	1,853	1,925
Total long-term liabilities	(Btmn)	118	101	88	71	59	44	6	5
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,108</b>	<b>2,086</b>	<b>1,367</b>	<b>1,696</b>	<b>1,865</b>	<b>2,209</b>	<b>2,187</b>	<b>2,265</b>
Paid-up capital	(Btmn)	425	425	425	425	425	425	425	425
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,203</b>	<b>7,394</b>	<b>6,821</b>	<b>6,856</b>	<b>7,091</b>	<b>7,428</b>	<b>7,464</b>	<b>7,509</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>16.94</b>	<b>17.39</b>	<b>16.04</b>	<b>16.13</b>	<b>16.68</b>	<b>17.47</b>	<b>17.55</b>	<b>17.66</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Core Profit	(Btmn)	209	193	(146)	82	241	314	237	214
Depreciation and amortization	(Btmn)	161	156	155	154	158	146	147	143
Operating cash flow	(Btmn)	216	439	87	152	352	411	419	302
Investing cash flow	(Btmn)	(204)	(409)	562	233	(444)	(397)	(106)	(181)
Financing cash flow	(Btmn)	(53)	(129)	(445)	(93)	(24)	(6)	(290)	(182)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(41)</b>	<b>(100)</b>	<b>204</b>	<b>291</b>	<b>(117)</b>	<b>8</b>	<b>23</b>	<b>(61)</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Gross margin	(%)	18.0	18.3	(5.4)	15.1	20.7	21.1	19.4	18.4
Operating margin	(%)	8.0	9.6	(21.3)	4.4	11.0	12.2	10.5	10.1
EBITDA margin	(%)	21.6	19.9	2.4	17.6	22.1	20.3	19.2	18.6
EBIT margin	(%)	12.5	11.1	(17.1)	7.2	12.9	13.7	11.9	11.4
Net profit margin	(%)	11.2	10.5	(18.9)	5.3	13.6	14.5	11.7	10.7
ROE	(%)	11.5	10.6	1.4	2.5	3.3	17.0	15.5	14.2
ROA	(%)	8.8	8.2	1.1	1.9	2.6	13.2	12.4	11.1
Net D/E	(x)	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Interest coverage	(x)	137.9	132.9	11.1	184.1	201.0	354.4	228.8	196.9
Debt service coverage	(x)	1.7	1.8	0.2	2.9	5.2	6.2	4.5	9.3

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Auto production	(000)	441	454	152	357	465	466	379	367
Growth	(%)	(21.7)	(19.2)	(69.8)	(29.6)	5.4	2.7	148.5	2.9
Domestic sales	(000)	246	200	129	206	257	188	176	156
Growth	(%)	(16.7)	(24.1)	(50.6)	(13.6)	4.7	(5.8)	36.8	(24.0)
Auto export	(000)	233	250	100	171	214	258	215	204
Growth	(%)	(17.3)	(16.5)	(61.4)	(34.6)	(8.0)	3.1	114.8	19.4

**Figure 1: SAT's earnings preview in 4Q21**

Bt mn)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	YoY%	QoQ%
Revenue	1,768	2,208	2,041	2,012	2,236	26.4	11.1
Gross profit	366	466	396	371	394	7.8	6.4
EBITDA	392	448	391	374	356	(9.1)	(5.0)
<b>Core profit</b>	<b>241</b>	<b>314</b>	<b>237</b>	<b>214</b>	<b>223</b>	<b>(7.8)</b>	<b>4.2</b>
<b>Net profit</b>	<b>240</b>	<b>321</b>	<b>239</b>	<b>215</b>	<b>173</b>	<b>(28.2)</b>	<b>(19.6)</b>
EPS (Bt/share)	0.57	0.75	0.56	0.50	0.41	(28.2)	(19.6)
<b>Financial Ratio</b>							
Gross Margin (%)	20.7	21.1	19.4	18.4	17.6	(3.1)	(0.8)
Net Profit Margin (%)	13.6	14.5	11.7	10.7	7.7	(5.9)	(2.9)
<b>Auto statistics (000 units)</b>							
Auto production	465	466	379	367	474	1.9	29.0
Domestic auto sales	257	188	176	156	222	(13.6)	42.3
Auto export	214	258	215	204	282	31.4	38.1

Source: SCBS Investment Research

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Jan 31, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F
AH	Outperform	26.00	28.0	11.5	59.2	9.9	8.2	(83)	497	20	1.1	1.1	1.0	2	11	12	0.6	3.9	3.6	13.4	8.7	7.7
PCSGH	Underperform	5.05	4.2	(11.9)	46.2	13.4	10.9	(57)	246	23	1.6	1.6	1.5	4	12	14	5.0	5.0	6.4	9.7	4.9	4.0
SAT	Underperform	23.10	22.0	2.0	26.5	9.9	9.6	(59)	166	4	1.3	1.3	1.2	5	13	13	2.6	6.8	7.3	7.0	4.1	3.7
STANLY	Neutral	187.50	197.0	8.7	13.9	8.6	7.8	(48)	61	10	0.8	0.7	0.7	6	9	9	2.9	3.7	4.1	4.1	2.8	2.1
<b>Average</b>					<b>36.4</b>	<b>10.5</b>	<b>9.1</b>	<b>(62)</b>	<b>243</b>	<b>14</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>2.8</b>	<b>4.8</b>	<b>5.4</b>	<b>8.5</b>	<b>5.1</b>	<b>4.4</b>

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ด้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์รี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ขาว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้อบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของ ท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ของสืบทอด ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า



**CG Rating 2021 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC\*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL\*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTec, TACC, TASC, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT\*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC\*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER\*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

**Companies with Good CG Scoring**

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD\*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON\*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI<sup>2</sup>, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UP, UREA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

**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. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2020 to 26 October 2021) is publicized.

<sup>1</sup> TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

<sup>2</sup> RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HGTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PA, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASC, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

**Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)**

7UP, ABICO, AJ, ALT, APCO, AS, BEC, BKD, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, GULF, III, INOX, J, JMART, JMT, JR, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MATCH, MILL, NCL, NOVA, NRF, NUSA, PIMO, PR9, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, STAR, STECH, STGT, SUPER, TQM, TSI, VCOM, VIBHA, WIN, YUASA, ZIGA

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BE8, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAIN, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HENG, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SMC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKN, TKT, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 24, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.