

# อาปโก้ โฮเทค

บริษัท อาปโก้ โฮเทค จำกัด (มหาชน)

# AH

Bloomberg AH TB  
Reuters AH.BK



## 2Q65: ดีเกินคาดเพราะกำไร FX, กำไรปกติตามคาด

**AH** รายงานกำไรสุทธิ 2Q65 จำนวน 410 ลบ. เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 64% YoY และเพิ่มขึ้น 2% QoQ หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนออกไป พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 279 ลบ. เพิ่มขึ้น 35% YoY แต่ลดลง 31% QoQ เป็นไปตามตลาดคาด กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY ได้แรงหนุนจากยอดขายที่แข็งแกร่งขึ้น ในขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เกิดจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ชะลอลงลง เรายังคงประมาณการของเราไว้เหมือนเดิม โดยคาดว่ากำไรปกติปี 2565 จะเติบโต 28% (เติบโตแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มยานยนต์) เรายังคง tactical call สำหรับ AH ไว้ที่ **OUTPERFORM** ด้วยราคาเป้าหมาย 26 บาท/หุ้น อ้างอิง PE 9 เท่า

**2Q65: ดีเกินคาดเพราะกำไร FX, กำไรปกติตามคาด** AH รายงานกำไรสุทธิ 2Q65 จำนวน 410 ลบ. เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 64% YoY และเพิ่มขึ้น 2% QoQ หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 131 ลบ. ออกไป พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 279 ลบ. เพิ่มขึ้น 35% YoY แต่ลดลง 31% QoQ เป็นไปตามตลาดคาด กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY ได้แรงหนุนจากยอดขายที่แข็งแกร่งขึ้น ในขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เกิดจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ชะลอลงลง สำหรับ 1H65 AH รายงานกำไรสุทธิ 812 ลบ. และหากตัดรายการพิเศษออกไป พบว่าบริษัทมีกำไรปกติ 683 ลบ. เพิ่มขึ้น 335% YoY AH ประกาศจ่ายเงินปันผลจากผลการดำเนินงานงวด 1H65 ในอัตรา 0.58 บาท/หุ้น คิดเป็นผลตอบแทนจากเงินปันผล 2.7% XD วันที่ 29 ส.ค. 2565 และจ่ายวันที่ 13 ก.ย. 2565

### รายการสำคัญใน 2Q65

- ยอดขายอยู่ที่ 6.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 27% YoY แต่ลดลง 9% QoQ เมื่อจำแนกตามธุรกิจ ยอดขายจากธุรกิจชิ้นส่วนยานยนต์ OEM (76% ของยอดขาย) เติบโต 24% YoY แต่ลดลง 12% QoQ และยอดขายจากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ (24% ของยอดขาย) เติบโต 38% YoY และ 1% QoQ ยอดขายจากธุรกิจชิ้นส่วนยานยนต์ OEM ที่เติบโต YoY เกิดจากคำสั่งซื้อใหม่ในประเทศไทยและฐานต่ำที่มีสาเหตุมาจากการหยุดดำเนินการในโปรตุเกสเป็นการชั่วคราวเพราะสถานการณ์ขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมยานยนต์ในยุโรป
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 10.1% ใน 2Q65 ลดลงจาก 11.6% ใน 2Q64 และ 11.1% ใน 1Q65 สะท้อนผลกระทบเชิงลบจากราคาเหล็กที่สูงขึ้นและการมีสัดส่วนยอดขายจากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ซึ่งให้อัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าธุรกิจ OEM เพิ่มมากขึ้น

**แนวโน้มกำไรและปัจจัยเสี่ยง** กำไรปกติ 1H65 คิดเป็นสัดส่วน 67% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา เรายังคงประมาณกำไรของเราไว้ไม่เปลี่ยนแปลง เนื่องจากเรามีความกังวลในระยะสั้นเกี่ยวกับสถานการณ์ขาดแคลนชิป ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานอุตสาหกรรมยานยนต์ตั้งแต่การประกอบรถยนต์ไปจนถึงการผลิตชิ้นส่วนยานยนต์หยุดชะงัก เรายังคงประมาณการของเราไว้เหมือนเดิม โดยคาดว่ากำไรปกติปี 2565 จะเติบโต 28% (เติบโตแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มยานยนต์)

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	17,172	20,433	21,984	24,182	25,780
EBITDA	(Btmn)	1,297	1,757	1,964	2,168	2,365
Core profit	(Btmn)	142	799	1,020	1,258	1,492
Reported profit	(Btmn)	148	1,024	1,149	1,258	1,492
Core EPS	(Bt)	0.44	2.25	2.87	3.55	4.21
DPS	(Bt)	0.15	0.94	1.05	1.16	1.37
P/E, core	(x)	48.3	9.4	7.4	6.0	5.0
EPS growth, core	(%)	(83.0)	412.6	27.7	23.4	18.6
P/BV, core	(x)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE	(%)	1.9	9.7	11.2	12.9	13.9
Dividend yield	(%)	0.7	4.4	5.0	5.4	6.5
FCF yield	(x)	(1.3)	33.3	24.6	25.0	28.3
EV/EBIT	(x)	28.4	9.8	8.3	7.1	5.6
EBIT growth, core	(%)	55.6	173.1	10.0	6.3	12.7
EV/CE	(x)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
ROCE	(%)	(0.8)	3.2	4.3	5.3	6.4
EV/EBITDA	(x)	12.0	8.3	6.9	5.7	4.6
EBITDA growth	(%)	(27.9)	35.5	11.7	10.4	9.1

Source: SCBS Investment Research

## Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

### Stock data

Last close (Aug 15) (Bt)	21.20
Target price (Bt)	26.00
Mkt cap (Btbn)	7.52
Mkt cap (US\$mn)	212
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.04
Sector % SET	0.36
Shares issued (mn)	355
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	28.5 / 19.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.81
Foreign limit / actual (%)	49 / 48
Free float (%)	53.5
Dividend policy (%)	≥ 10

### 2021 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI) Included

ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	8.7	(0.5)	(9.8)
Relative to SET	2.6	(3.0)	(15.0)

Source: SET, SCBS Investment Research

### นักวิเคราะห์

#### ระวีรัช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

**ESG Disclosure Score**

	2020	2021
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>40.92</b>	<b>n.a.</b>
<b>Environment</b>	<b>16.52</b>	<b>n.a.</b>
Total GHG Emissions (thousands of metric tonnes)	3.51	3.83
Total Water Use (thousands of cubic meters)	26.56	45.31
Hazardous Waste (thousands of metric tonnes)	0.07	n.a.
Total Waste (thousands of metric tonnes)	7.61	7.63
<b>Social</b>	<b>25.00</b>	<b>n.a.</b>
Number of Employees	2,795.00	4,699.00
Workforce Accidents	4.00	n.a.
Lost Time from Accidents	n.a.	n.a.
Fatalities - Contractors	n.a.	n.a.
Fatalities - Employees	n.a.	n.a.
Fatalities - Total	n.a.	n.a.
Community Spending	n.a.	n.a.
<b>Governance</b>	<b>81.10</b>	<b>n.a.</b>
Size of the Board	7.00	7.00
Indep Directors	5.00	5.00
% Indep Directors	71.43	71.43
Board Duration (Years)	1.00	1.00
# Board Meetings	4.00	4.00
Board Mtg Attendance (%)	92.85	92.85

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	15,776	16,738	18,389	17,172	20,433	21,984	24,182	25,780
Cost of goods sold	(Btmn)	(14,778)	(15,464)	(16,704)	(16,054)	(18,225)	(19,499)	(21,401)	(22,734)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>998</b>	<b>1,275</b>	<b>1,685</b>	<b>1,118</b>	<b>2,208</b>	<b>2,485</b>	<b>2,781</b>	<b>3,047</b>
SG&A	(Btmn)	(893)	(869)	(1,091)	(1,333)	(1,540)	(1,641)	(1,757)	(1,848)
Other income	(Btmn)	512	631	570	625	312	343	363	387
Interest expense	(Btmn)	(149)	(197)	(296)	(373)	(346)	(343)	(294)	(237)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>468</b>	<b>840</b>	<b>868</b>	<b>38</b>	<b>635</b>	<b>845</b>	<b>1,093</b>	<b>1,348</b>
Corporate tax	(Btmn)	(31)	30	(224)	(12)	(113)	(127)	(164)	(202)
Equity a/c profits	(Btmn)	487	104	115	101	281	330	363	387
Minority interests	(Btmn)	(24)	(43)	(13)	(15)	(13)	(28)	(34)	(40)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>900</b>	<b>931</b>	<b>832</b>	<b>142</b>	<b>799</b>	<b>1,020</b>	<b>1,258</b>	<b>1,492</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	257	368	(1,013)	6	225	129	-	-
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,158</b>	<b>1,299</b>	<b>(181)</b>	<b>148</b>	<b>1,024</b>	<b>1,149</b>	<b>1,258</b>	<b>1,492</b>
EBITDA	(Btmn)	1,241	1,625	1,800	1,297	1,757	1,964	2,168	2,365
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>2.79</b>	<b>2.89</b>	<b>2.58</b>	<b>0.44</b>	<b>2.25</b>	<b>2.87</b>	<b>3.55</b>	<b>4.21</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	3.59	4.03	(0.56)	0.46	2.89	3.24	3.55	4.21
DPS (Bt)	(Bt)	1.20	1.30	0.36	0.15	0.94	1.05	1.16	1.37

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	4,083	5,525	5,856	6,566	6,287	6,514	7,215	7,702
Total fixed assets	(Btmn)	4,861	5,215	8,028	7,773	8,222	7,862	7,597	7,333
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>14,721</b>	<b>17,891</b>	<b>21,246</b>	<b>22,346</b>	<b>22,723</b>	<b>22,447</b>	<b>22,747</b>	<b>22,849</b>
Total loans	(Btmn)	4,951	6,389	8,309	9,415	7,889	6,648	5,538	4,239
Total current liabilities	(Btmn)	4,590	5,483	8,399	8,447	9,158	8,395	8,446	7,342
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,818	4,331	4,788	5,597	4,238	4,138	3,539	3,739
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,538</b>	<b>9,945</b>	<b>13,766</b>	<b>14,605</b>	<b>13,908</b>	<b>13,095</b>	<b>12,546</b>	<b>11,642</b>
Paid-up capital	(Btmn)	323	323	323	323	355	355	355	355
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,183</b>	<b>7,947</b>	<b>7,480</b>	<b>7,741</b>	<b>8,815</b>	<b>9,352</b>	<b>10,201</b>	<b>11,207</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>21.61</b>	<b>23.84</b>	<b>22.41</b>	<b>23.17</b>	<b>23.99</b>	<b>25.51</b>	<b>27.90</b>	<b>30.73</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	900	931	832	142	799	1,020	1,258	1,492
Depreciation and amortization	(Btmn)	624	587	636	887	776	776	781	781
Operating cash flow	(Btmn)	1,208	1,492	1,507	316	3,299	2,157	2,288	2,518
Investing cash flow	(Btmn)	(3,014)	(2,225)	(1,615)	(408)	(791)	(309)	(405)	(387)
Financing cash flow	(Btmn)	1,975	856	(40)	281	(2,277)	(1,599)	(1,520)	(1,785)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>169</b>	<b>123</b>	<b>(148)</b>	<b>189</b>	<b>231</b>	<b>249</b>	<b>363</b>	<b>346</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	6.3	7.6	9.2	6.5	10.8	11.3	11.5	11.8
Operating margin	(%)	0.7	2.4	3.2	(1.3)	3.3	3.8	4.2	4.6
EBITDA margin	(%)	7.9	9.7	9.8	7.6	8.6	8.9	9.0	9.2
EBIT margin	(%)	8.2	8.5	1.8	3.1	7.1	7.3	7.1	7.5
Net profit margin	(%)	7.3	7.8	(1.0)	0.9	5.0	5.2	5.2	5.8
ROE	(%)	13.4	12.3	10.8	1.9	9.7	11.2	12.9	13.9
ROA	(%)	7.0	5.7	4.3	0.7	3.5	4.5	5.6	6.5
Net D/E	(x)	0.6	0.7	1.0	1.1	0.8	0.6	0.5	0.3
Interest coverage	(x)	8.3	8.2	6.1	3.5	5.1	5.7	7.4	10.0
Debt service coverage	(x)	0.5	0.7	0.5	0.3	0.4	0.7	0.9	3.2
Payout Ratio	(x)	33.4	32.3	N.A.	32.7	32.6	32.6	32.6	32.6

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Thai auto production	(000)	1,989	2,168	2,014	1,428	1,686	1,809	1,953	2,084
Growth	(%)	2.3	9.0	(7.1)	(29.1)	18.1	7.3	7.9	6.7
Domestic sales	(000)	871	1,042	1,008	792	754	846	927	1,008
Growth	(%)	13.1	19.6	(3.3)	(21.4)	(4.8)	12.2	9.5	8.7
Auto export	(000)	1,140	1,141	1,054	736	959	991	1,054	1,104
Growth	(%)	(4.1)	0.1	(7.6)	(30.2)	30.4	3.3	6.4	4.7

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total revenue	(Btmn)	4,682	5,622	5,586	4,833	4,244	5,770	6,730	6,145
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,214)	(5,176)	(4,912)	(4,273)	(3,848)	(5,192)	(5,985)	(5,523)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>468</b>	<b>446</b>	<b>675</b>	<b>559</b>	<b>396</b>	<b>578</b>	<b>746</b>	<b>622</b>
SG&A	(Btmn)	(300)	(397)	(390)	(391)	(310)	(449)	(392)	(412)
Other income	(Btmn)	215	(33)	154	147	190	47	87	203
Interest expense	(Btmn)	(93)	(97)	(87)	(89)	(87)	(82)	(81)	(77)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>340</b>	<b>127</b>	<b>439</b>	<b>283</b>	<b>253</b>	<b>176</b>	<b>438</b>	<b>457</b>
Corporate tax	(Btmn)	(29)	39	(25)	(33)	(22)	(34)	(29)	(43)
Equity a/c profits	(Btmn)	49	69	87	57	64	72	82	122
Minority interests	(Btmn)	(9)	(9)	(3)	(0)	3	(13)	(7)	(4)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>240</b>	<b>293</b>	<b>307</b>	<b>206</b>	<b>125</b>	<b>160</b>	<b>404</b>	<b>279</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	61	(136)	103	44	109	(31)	(2)	131
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>302</b>	<b>157</b>	<b>411</b>	<b>250</b>	<b>235</b>	<b>128</b>	<b>402</b>	<b>410</b>
EBITDA	(Btmn)	699	250	687	574	537	439	713	708
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.75</b>	<b>0.91</b>	<b>0.95</b>	<b>0.58</b>	<b>25.08</b>	<b>0.45</b>	<b>1.14</b>	<b>0.79</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.94	0.49	1.27	0.71	46.91	0.36	1.13	1.15

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total current assets	(Btmn)	6,733	6,566	6,825	7,248	6,714	6,286	7,364	7,864
Total fixed assets	(Btmn)	7,806	7,773	8,052	8,086	8,226	8,222	8,017	7,989
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>22,549</b>	<b>22,346</b>	<b>23,138</b>	<b>23,151</b>	<b>23,201</b>	<b>22,722</b>	<b>23,772</b>	<b>24,308</b>
Total loans	(Btmn)	9,763	9,415	9,189	8,946	8,674	7,889	7,376	7,762
Total current liabilities	(Btmn)	10,031	8,446	9,017	9,384	9,296	9,158	10,028	9,580
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,031	5,597	5,347	4,685	4,533	4,238	3,957	4,673
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>14,910</b>	<b>14,605</b>	<b>14,917</b>	<b>14,626</b>	<b>14,390</b>	<b>13,908</b>	<b>14,469</b>	<b>14,838</b>
Paid-up capital	(Btmn)	323	323	323	355	355	355	355	355
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,639</b>	<b>7,741</b>	<b>8,221</b>	<b>8,526</b>	<b>8,811</b>	<b>8,815</b>	<b>9,303</b>	<b>9,470</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>22.86</b>	<b>23.17</b>	<b>24.63</b>	<b>23.23</b>	<b>24.01</b>	<b>23.99</b>	<b>25.35</b>	<b>25.80</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Core Profit	(Btmn)	240	293	307	206	125	160	404	279
Depreciation and amortization	(Btmn)	315	234	248	259	261	263	273	297
Operating cash flow	(Btmn)	556	256	937	189	1,042	1,131	690	159
Investing cash flow	(Btmn)	(56)	(54)	(489)	443	(327)	(417)	(211)	65
Financing cash flow	(Btmn)	(221)	(785)	(364)	(450)	(609)	(854)	(517)	66
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>279</b>	<b>(583)</b>	<b>84</b>	<b>181</b>	<b>106</b>	<b>(140)</b>	<b>(38)</b>	<b>290</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross margin	(%)	10.0	7.9	12.1	11.6	9.3	10.0	11.1	10.1
Operating margin	(%)	3.6	0.9	5.1	3.5	2.0	2.2	5.3	3.4
EBITDA margin	(%)	14.9	4.4	12.3	11.9	12.6	7.6	10.6	11.5
EBIT margin	(%)	8.8	4.0	9.2	7.5	7.7	4.4	7.6	8.4
Net profit margin	(%)	6.4	2.8	7.4	5.2	5.5	2.2	6.0	6.7
ROE	(%)	(2.5)	0.5	15.4	13.2	10.4	7.9	18.5	15.2
ROA	(%)	(1.0)	0.2	5.3	4.7	3.7	2.9	6.9	5.8
Net D/E	(x)	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	7.5	2.6	7.9	6.4	6.2	5.3	8.8	9.2
Debt service coverage	(x)	0.5	0.2	0.7	0.5	0.5	0.4	0.8	0.8

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Thai auto production	(000)	357	465	466	379	367	474	480	390
Growth	(%)	(29.6)	5.4	2.7	148.5	2.9	1.9	3.1	3.0
Domestic sales	(000)	206	257	194	182	156	222	231	196
Growth	(%)	(13.6)	4.7	(3.0)	41.3	(24.0)	(13.6)	19.1	8.0
Auto export	(000)	171	214	258	215	204	282	243	207
Growth	(%)	(34.6)	(8.0)	3.1	114.8	19.4	31.4	(5.8)	(4.1)

**Figure 1: AH's earnings review**

(Bt mn)	2021	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	YoY%	QoQ%	1H21	1H22	YoY%
Revenue	4,833	4,244	5,770	6,730	6,145	27.2	(8.7)	10,419	12,875	23.6
Gross profit	559	396	578	746	622	11.1	(16.6)	1,234	1,367	10.8
EBITDA	574	537	439	713	708	23.4	(0.6)	1,261	1,421	12.7
<b>Core profit</b>	<b>206</b>	<b>125</b>	<b>160</b>	<b>404</b>	<b>279</b>	<b>35.0</b>	<b>(31.1)</b>	<b>514</b>	<b>683</b>	<b>33.0</b>
<b>Net profit</b>	<b>250</b>	<b>235</b>	<b>128</b>	<b>402</b>	<b>410</b>	<b>63.8</b>	<b>1.8</b>	<b>661</b>	<b>812</b>	<b>22.9</b>
EPS (Bt/share)	0.58	25.08	0.45	1.14	0.79	35.0	(31.1)	1.53	1.92	25.5
<b>Balance Sheet</b>										
Total Assets	23,151	23,201	22,722	23,772	24,308	5.0	2.3	23,151	24,308	5.0
Total Liabilities	14,626	14,390	13,908	14,469	14,838	1.5	2.6	14,626	14,838	1.5
Total Equity	8,526	8,811	8,815	9,303	9,470	11.1	1.8	8,526	9,470	11.1
BVPS (Bt/share)	23.2	24.0	24.0	25.4	25.8	11.1	1.8	23.2	25.8	11.1
<b>Financial Ratio</b>										
Gross Margin (%)	11.6	9.3	10.0	11.1	10.1			11.8	10.6	
EBITDA margin (%)	11.9	12.6	7.6	10.6	11.5			12.1	11.0	
Net Profit Margin (%)	5.2	5.5	2.2	6.0	6.7			6.3	6.3	
ROA (%)	3.8	2.2	2.8	6.9	4.7			4.7	5.8	
ROE (%)	10.6	6.1	7.7	18.5	12.4			13.2	15.2	
D/E (X)	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8			1.0	0.8	
<b>Thai auto statistics (000 units)</b>										
Auto production	379	367	474	480	390	3.0	(18.8)	845	870	3.0
Domestic	182	156	222	231	196	8.0	(15.2)	376	427	13.7
Export	215	204	282	243	207	(4.1)	(15.1)	473	450	(5.0)

Source: SCBS Investment Research

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Aug 15, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
AH	Outperform	21.20	26.0	27.6	9.4	7.4	6.0	413	28	23	0.9	0.8	0.8	10	11	13	4.4	5.0	5.4	8.3	6.9	5.7
PCSGH	Underperform	5.10	4.2	(9.4)	13.3	10.9	9.7	239	22	12	1.7	1.6	1.6	13	15	17	5.9	8.3	9.3	6.3	5.1	4.4
SAT	Underperform	17.20	22.0	37.1	7.7	7.1	6.6	157	8	8	1.0	0.9	0.9	13	13	14	8.7	9.1	9.9	2.7	2.2	1.7
STANLY	Neutral	167.00	197.0	23.8	8.5	7.4	6.6	45	16	11	0.6	0.6	0.6	8	9	9	5.1	5.8	6.5	2.3	1.9	1.3
<b>Average</b>					<b>9.7</b>	<b>8.2</b>	<b>7.2</b>	<b>214</b>	<b>18</b>	<b>14</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>6.0</b>	<b>7.0</b>	<b>7.8</b>	<b>4.9</b>	<b>4.0</b>	<b>3.3</b>

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีส ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ 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 เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

**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, MCOAT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NFI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NPT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, 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, SEAFSCO, 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, TIP<sup>1</sup>, 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, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GVD, 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, KIP\*, 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, WIIK, 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, UPA, UREKA, 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 ควรระมัดระวังชาวต่างชาติประกอบด้วย

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

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, ALL, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBI, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, 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, SANG, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, 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, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TIK, TKC, TLI, TM, TMC, TMD, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, 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, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, SVT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBI, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, 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, SANG, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, 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, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TIK, TKC, TLI, TM, TMC, TMD, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, 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, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 9, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.