

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

SET ETRON index Close: 5/2/2024 9,951.96 +0.32 / +0.00% Bt1,477mn
 Bloomberg ticker: SETETRON



ประเมินผลกระทบจากความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์

เราประเมินว่าสถานการณ์ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์จะมีผลกระทบต่อกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์บ้าง แต่เป็นเพียงระยะสั้น สืบเนื่องจากสถานการณ์การขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ที่กลุ่มอุตสาหกรรมในเยเมนโจมตีและยึดเรือสินค้าที่มีความเกี่ยวข้องกับอิสราเอลซึ่งแล่นผ่านช่องแคบบับเอลมันเดบ เริ่มเห็นผลกระทบจากการขนส่งที่ถูกล่ามบากมากขึ้น คำสั่งซื้อจะมีชะลอออกไปบ้าง โดยเราคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ใน 4Q66 จะลดลง 17% QoQ ตามผลของฤดูกาล แต่เรายังมองบวกในระยะกลางถึงยาว โดยเฉพาะ EV ที่ยังเป็นกระแสของโลก หุ่นยนต์ คือ KCE ส่วน HANA และนำ ทอยยี่ห้อสะสม และ DELTA ยังแนะนำถือ

สถานการณ์ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังคงมีอย่างต่อเนื่อง สืบเนื่องจากสถานการณ์ความไม่สงบที่เห็นได้ชัดคือ สงครามยูเครน สงครามตะวันออกกลาง และคาบสมุทรเกาหลี ที่ยังคงมีออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยล่าสุดเริ่มเห็นผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจโลกบ้างแล้ว นับตั้งแต่ที่กลุ่มอุตสาหกรรมในเยเมนโจมตีและยึดเรือสินค้าที่มีความเกี่ยวข้องกับอิสราเอลซึ่งแล่นผ่านช่องแคบบับเอลมันเดบ (Bab-el-Mandeb) ในทะเลแดง เมื่อ 19 พฤศจิกายน 2566 จนถึงปัจจุบัน ได้ส่งผลกระทบต่อการเดินทางเรือขนส่ง และคาดว่ายังคงยืดเยื้อ ก็อาจกระทบกับห่วงโซ่อุปทานสินค้าต่างๆ ทั่วโลก โดยเฉพาะการขนส่งไปทวีปยุโรป ที่ปกติถ้าขนส่งจากทวีปเอเชียไปยุโรปผ่านทะเลแดงหรือคลองสุเอซนั้นใช้เวลาเฉลี่ย 25 วัน แต่หากต้องอ้อมแหลมกู๊ดโฮปนั้นจะต้องใช้เวลาเพิ่มขึ้นเป็น 30-35 วัน รวมถึงค่าขนส่งต้องเพิ่มขึ้นจากระยะทางที่เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน

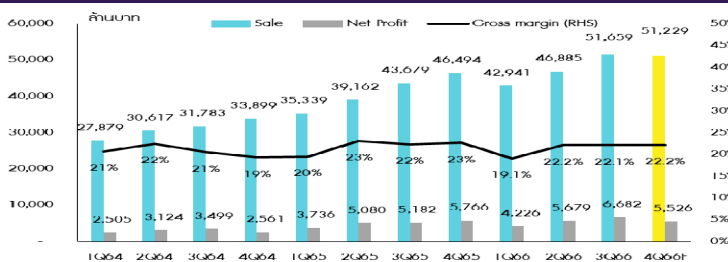
ผลกระทบต่อกำหนดกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เบื้องต้นเรามองว่ากลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะได้รับผลกระทบบ้าง เนื่องจากส่วนใหญ่จะส่งออกไปยังสหรัฐฯ และทวีปยุโรป ซึ่งจากการ Channel Check กับบริษัทในกลุ่มนั้น บางบริษัทก็ได้รับเห็นผลกระทบบ้าง จากการที่เห็นการชะลอของคำสั่งซื้อออกไปบางส่วน และระยะเวลาการขนส่งที่นานขึ้น โดยเฉพาะลูกค้าในทวีปยุโรป โดยจากการประเมินเบื้องต้นคาดว่าบริษัทที่มีสัดส่วนการส่งออกไปทวีปยุโรปมากอาจจะได้รับผลกระทบ ได้แก่ DELTA HANA และ KCE มีการส่งสินค้าไปทวีปยุโรปในสัดส่วน 20% 19% และ 45% ตามลำดับ โดยจะเห็นว่ายอดขายรถยนต์ในทวีปยุโรปในเดือนธันวาคม 2567 ปรับตัวลดลงเล็กน้อย 3% YoY เป็นการปรับตัวลดลงครั้งแรกในรอบ 16 เดือน แต่ส่วนใหญ่ได้รับผลกระทบมาจากการชะลอตัวของยอดขายรถกระบะเบียร์รถใหม่ในประเทศเยอรมันที่ลดลง 23% YoY ซึ่งคาดว่าส่วนหนึ่งมาจาก Seasonality โดยเรายังคงมองบวกต่อการเติบโตของ EV ในระยะกลางถึงยาว เห็นได้จากแผนการของแต่ละประเทศที่จะยกเลิกขายรถยนต์สันดาป ได้แก่ ทวีปยุโรป ที่ประกาศว่าจะยกเลิกขายรถยนต์ใช้น้ำมันในปี 2035

แนวโน้มผลการดำเนินงานกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในไทยคาดว่าจะลดลง QoQ ใน 4Q66 นำโดย DELTA และ HANA เนื่องจากปกติแล้วยอดขายสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ใน 4Q66 จะลดลง QoQ จากจำนวนวันทำงานที่น้อยกว่า (เทศกาลวันหยุดยาวที่มากกว่า) นอกจากนี้กลุ่มฯ ยังได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ความไม่สงบด้านภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้ปริมาณความต้องการอาจจะมีชะลอตัวไปบ้าง ประกอบกับค่าขนส่งและระยะเวลาการขนส่งที่สูงขึ้น และใช้ระยะเวลาขายยาวนานขึ้น อย่างไรก็ตามเรายังมองว่าเป็นประเด็นชั่วคราว ยังมองแนวโน้มอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ยังมีแนวโน้มเติบโตได้ดี โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI และ EV นอกจากนี้แต่ละบริษัทในกลุ่มยังมีแผนการขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง อาทิ DELTA (แผนเพิ่มกำลังการผลิต EV-related products เสร็จใน 4Q66) KCE (เพิ่มการผลิตของเครื่อง Laser Drill สำหรับ HDI products) และ HANA (เพิ่มกำลังการผลิตของผลิตภัณฑ์ Silicon Carbide) ทั้งนี้เราคาดการณ์กำไรสุทธิรวมของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ 3 บริษัทที่เราศึกษา จะลดลง 17.3% QoQ และลดลง 4.2% YoY ใน 4Q66

หุ่นยนต์ เรายังคงมองว่า KCE น่าสนใจที่สุดในกลุ่มฯ เนื่องจากเห็นสัญญาณฟื้นตัวที่ชัดเจนมากขึ้นใน 4Q66 และต่อเนื่องไปยังปี 2567 โดยคาดว่ากำไรสุทธิปี 2567 จะเติบโต 48% YoY แม้ว่าจะระยะสั้นอาจจะมีประเด็นความเสี่ยงเรื่องการชะลอตัวของปริมาณความต้องการรถยนต์ หลังเกิดปัญหาความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ แต่เรามองว่าในระยะกลางถึงยาว ยังคงมีแนวโน้มเติบโตดีโดยเฉพาะ EV ที่ยังเป็นกระแสของโลกในอนาคต นอกจากนี้เรายังมองว่า KCE เริ่มเน้นที่จะบริหารจัดการต้นทุนได้ดีมากขึ้น โดยเฉพาะต้นทุนทองแดง ที่คาดว่าจะลดลง ขณะที่ Valuation ก็ยังมีส่วนลดเมื่อเทียบกับ 5 ปี PE mean ในอดีตที่อยู่ 32.9x โดย KCE ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับเพียง 24.0x PE ปี 2567 โดย KCE เราให้ราคาเป้าหมายปี 2567 อยู่ที่ 61 บาท อิง 5 ปี PE mean

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือภาวะเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวช้า จะทำให้มีความเสี่ยงที่จะกระทบความต้องการผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ ต้นทุนวัตถุดิบทองแดง ต้นทุนไฟฟ้า และค่าแรงตามนโยบายรัฐบาลใหม่

แนวโน้มรายได้ Gross margin และกำไรสุทธิของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ลดลง QoQ & YoY ใน 4Q66



Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลส่วนสิทธิในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (%)	ETR (%)	P/E (x) 23F	P/BV (x) 24F	23F	24F	23F	24F
DELTA	Neutral	818	84.0	3.3	57.4	50.8	14.2	11.7		
HANA	Outperform	438	66.0	54.9	22.6	17.7	2.3	2.4		
KCE	Outperform	520	61.0	18.7	35.6	24.0	4.6	4.2		
Average					38.5	30.9	7.0	6.1		

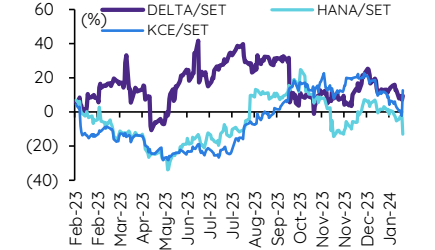
Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
DELTA	(4.5)	(4.5)	(15.3)	(1.4)	(2.2)	3.0
HANA	(1.5)	(8.6)	(20.6)	1.7	(6.4)	(3.4)
KCE	(12.1)	(21.0)	(19.9)	(9.3)	(19.1)	(2.7)

Source: SET, InnovestX Research

Price performance relative to SET



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัชวรินทร์ อารีศรีวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

Chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

สถานการณ์ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังคงมีอย่างต่อเนื่อง สืบเนื่องจากสถานการณ์ความไม่สงบที่เห็นได้ชัด คือ สงครามยูเครน สงครามตะวันออกกลาง และคาบสมุทรเกาหลี ที่ยังคงมีออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยล่าสุดเริ่มเห็นผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจโลกบ้างแล้ว นับตั้งแต่ที่กลุ่มอูฐในเยเมนโจมตีและยึดเรือสินค้าที่มีความเกี่ยวข้องกับอิสราเอลซึ่งแล่นผ่านช่องแคบเบบเอลมันเดบ (Bab-el-Mandeb) ในทะเลแดง เมื่อ 19 พฤศจิกายน 2566 จนถึงปัจจุบัน ได้ส่งผลกระทบต่อการเดินทางเรือขนส่ง และคาดว่ายังคงยืดเยื้อ ก็อาจกระทบกับห่วงโซ่อุปทานสินค้าต่างๆ ทั่วโลก โดยเฉพาะการขนส่งไปทวีปยุโรป ที่ปกติถ้าขนส่งจากทวีปเอเชียไปยุโรปผ่านทะเลแดงหรือคลองสุเอซนั้นใช้เวลาเฉลี่ย 25 วัน แต่หากต้องอ้อมแหลมกู๊ดโฮปนั้นจะต้องใช้เวลาเพิ่มขึ้นเป็น 30-35 วัน รวมถึงค่าขนส่งต้องเพิ่มขึ้นจากระยะทางที่เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน

โดยจะเห็นว่ายอดขายรถยนต์ในทวีปยุโรปในเดือนธันวาคม 2567 ปรับตัวลดลงเล็กน้อย 3% YoY เป็นการปรับตัวลดลงครั้งแรกในรอบ 16 เดือน แต่ส่วนใหญ่ได้รับผลกระทบมาจากการชะลอตัวของยอดขายรถกระบะเบียร์รถใหม่ในประเทศเยอรมันที่ลดลง 23% YoY โดยเฉพาะตลาด EV ในยุโรป ที่ลดลงถึง 47.6% YoY ขณะที่รถยนต์สันดาปเพิ่มขึ้น 16.1% YoY อย่างไรก็ตามเชื่อว่าเป็นปัจจัยระยะสั้น โดยเรายังคงมองบวกต่อการเติบโตของ EV ในระยะกลางถึงยาว เห็นได้จากแผนการของแต่ละประเทศที่จะยกเลิกขายรถยนต์สันดาป ได้แก่ ทวีปยุโรป ที่ประกาศว่าจะยกเลิกขายรถยนต์ใช้น้ำมันในปี 2035 ดังนั้นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไป คือแนวโน้มการลดลงของปริมาณความต้องการรถยนต์ และ EV ในทวีปยุโรป จะมีต่อเนื่องหรือไม่ ผลของมาตรการกระตุ้นการซื้อ EV ในสหรัฐฯ ตามนโยบาย Inflation reduction act รวมถึงการแข่งขันในประเทศจีน ล้วนเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างต่อเนื่อง

Figure 1: เส้นทางขนส่งทางเรือจากทวีปเอเชียไปทวีปยุโรป



Source: Thai PBS & InnovestX Research

Figure 2: ยอดการจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ในทวีปยุโรปแยกเป็นรายเดือน



Source: ACEA & InnovestX Research

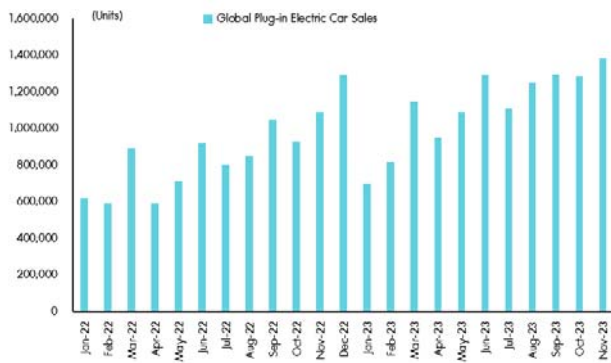
ผลกระทบต่อกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เบื้องต้นเรามองว่ากลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะได้รับผลกระทบหากทวีปยุโรปมีการชะลอตัวของยอดขายรถยนต์ และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับอิเล็กทรอนิกส์ เนื่องจากยุโรปมีการนำเข้าผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์มากเป็นอันดับ 2 ของยอดนำเข้ารวม ขณะที่กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของไทย ส่วนใหญ่จะส่งออกไปยังสหรัฐฯ และทวีปยุโรป ซึ่งจากการ Channel Check กับบริษัทในกลุ่มนั้น ได้เริ่มเห็นผลกระทบบ้างแล้ว อาทิเช่น DELTA เริ่มเห็นการชะลอของคำสั่งซื้อออกไปบางส่วน และระยะเวลาการขนส่งที่นานขึ้น โดยเฉพาะลูกค้าในทวีปยุโรป ซึ่งสินค้าของ DELTA ส่วนใหญ่จะส่งออกผ่านทางเรือมากกว่าอากาศ ขณะที่ KCE ยังไม่ได้รับผลกระทบในช่วง 4Q66 เนื่องจากลูกค้ามีคำสั่งซื้อไว้แล้ว ขณะที่ KCE มีขนส่งไปทวีปยุโรปโดยทางเรือและทางอากาศพอๆกัน ดังนั้นจึงได้รับผลกระทบบางส่วนเท่านั้น โดยจากการประเมินเบื้องต้นคาดว่าบริษัทที่มีสัดส่วนการส่งออกไปทวีปยุโรปมากอาจจะได้รับผลกระทบหากสถานการณ์ยังมีการชะลอตัวของต่อเนื่อง ได้แก่ DELTA HANA และ KCE มีการส่งสินค้าไปทวีปยุโรปในสัดส่วน 20% 19% และ 45% ตามลำดับ ซึ่งเราเชื่อว่าท้ายที่สุดแล้วก็อาจจะมีการปรับเพิ่มราคาสินค้าขดเซมิคอนดักเตอร์ที่เพิ่มขึ้น หรืออาจจะมีการขนส่งในรูปแบบอื่น อาทิ ทางเครื่องบินเพิ่มขึ้น เนื่องจากสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ค่อนข้างมีน้ำหนักน้อย ก็อาจจะช่วยบรรเทาผลกระทบไปได้ระดับหนึ่ง

แนวโน้มอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ของโลกยังเห็นการฟื้นตัว เห็นได้ Semiconductor Industry Association (SIA) ได้รายงานยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกในเดือนพฤศจิกายน 2566 ที่เพิ่มขึ้น 2.9% MoM และเริ่มฟื้นตัว 5.3% YoY ซึ่งยอดขายเพิ่มขึ้น MoM หลักๆ มาจากประเทศจีน ที่เติบโต 4.4% MoM สหรัฐฯ เติบโต 3.9% MoM เอเชียแปซิฟิก เติบโต 3.5% MoM แต่ทวีปยุโรปมียอดขายชะลอตัวลง 2.0% MoM โดย SIA ยังมองภาพบวกต่อปริมาณความต้องการเซมิคอนดักเตอร์ ที่ฟื้นตัวขึ้น โดยคาดว่าจะเติบโต 13% YoY ในปี 2567 จากการพัฒนาสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ใหม่ๆ และการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีที่รวดเร็ว สอดคล้องกับ IDC ที่เป็นผู้เชี่ยวชาญการวิเคราะห์สถานการณ์ผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ทั่วโลก ได้ปรับเพิ่มคาดการณ์ Outlook ของเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกว่าจะเติบโตโดดเด่น 20% YoY ในปี 2567 จากเดิมที่คาดว่าจะเติบโต 18.8% YoY เทียบกับปี 2566 ที่คาดว่าจะลดลง 12% YoY จากปัญหาสินค้าคงเหลือที่อยู่ระดับสูง ทั้งนี้ IDC คาดว่าปัญหาจะคลี่คลายลงสู่ระดับปกติ ขณะที่ปริมาณความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะยอดขายผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ Artificial Intelligence (AI) ที่ยังเติบโตแข็งแกร่ง

สำหรับตลาดรถยนต์ นอกเหนือจากทวีปยุโรปที่อาจจะได้รับผลกระทบจากความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์แล้วนั้น อาจจะต้องเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามผู้เชี่ยวชาญยังคงคาดว่าตลาดรถยนต์ทั่วโลกยังจะเติบโตได้ โดยผู้เชี่ยวชาญในตลาดรถยนต์ (COX Automotive) ได้คาดการณ์แนวโน้มยอดขายรถยนต์ทั่วโลกจะเติบโตได้ 2-3% YoY แม้ว่าภาวะเศรษฐกิจโลกคาดว่าจะยังมีความเสี่ยง แต่อัตราการว่างงานที่ยังอยู่ในระดับต่ำ จะเป็นตัวผลักดันให้ยอดขายรถยนต์เพิ่มขึ้นได้เล็กน้อย โดยเฉพาะ EV จะเป็นตัวผลักดันหลักๆ ทั้งจากมาตรการสนับสนุนภาครัฐ จากการผลักดันเพื่อมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอนของแต่ละประเทศทั่วโลก

นอกเหนือจากนั้นอีกปัจจัยที่ผลักดันยอดขายรถยนต์ให้เติบโตคือ EV โดยเฉพาะสหรัฐฯ จากมาตรการที่กระทรวงการคลังสหรัฐฯ ประกาศมาตรการภาษี (Tax Incentive) เริ่มตั้งแต่ มกราคม 2567 เป็นต้นไป แต่มีเงื่อนไข EV ที่เข้าเกณฑ์นี้ Battery ที่เป็นส่วนประกอบจะต้องมีส่วนที่ผลิตในอเมริกาเหนือ และแร่ธาตุสำคัญที่นำมาผลิตก็จะต้องมาจากสหรัฐฯ ซึ่งจะช่วยผลักดันยอดขาย EV ในสหรัฐฯ ที่คิดเป็นสัดส่วน 13% ของยอดขาย EV ทั่วโลก ณ 1H66 รองจากประเทศจีนและยุโรปที่มีสัดส่วนยอดขาย EV 55% และ 24% ตามลำดับ ทั้งนี้ J.D. Power EV Index ได้คาดการณ์ยอดขาย EV สะสมในสหรัฐฯ จะขึ้นไปแตะ 4 ล้านคันในช่วงปลาย 3Q67

Figure 3: ยอดขาย EV ยังคงทำสถิติสูงสุดต่อเนื่องในเดือน พ.ย.66



Source: Insideevs.com & InnovestX Research

Figure 4: ยอดขาย Smartphone ทั่วโลกเริ่มฟื้นตัวต่อเนื่องใน 4Q66



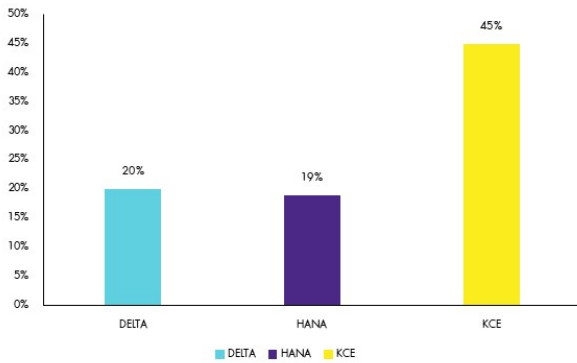
Source: Canalys & InnovestX Research

ส่วนตลาดมือถือสมาร์ทโฟนเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวแล้ว โดยจากรายงานของ Canalys ล่าสุดยอดขายสมาร์ทโฟนทั่วโลกใน 4Q66 นั้นเติบโตได้ 8.6% QoQ และ 8.0% YoY มาอยู่ที่ 320 ล้านเครื่อง โดยหลักๆ มาจาก Seasonal demand ที่เป็นช่วงออกผลิตภัณฑ์ใหม่ รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่มีราคาในระดับกลางถึงล่างที่ยังคงขายดี โดยเฉพาะในภูมิภาค Emerging market ทั้งนี้ Apple กลับขึ้นมามีส่วนแบ่งการตลาดที่เป็นอันดับ 1 ของโลก แทนที่ Samsung อีกครั้ง หลังเปิดตัว Apple iPhone 14 ใหม่ ทำให้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นเป็น 24% ส่วน Samsung อยู่อันดับ 2 ที่มีสัดส่วน 17% Canalys ยังคงคาดว่าตลาดสมาร์ทโฟนจะสามารถเติบโตขึ้นได้เล็กน้อยในปี 2567 โดยเฉพาะ Smartphone ที่เกี่ยวข้องกับ AI แต่ยังมีประเด็นที่ต้องจับตาเกี่ยวกับปริมาณความต้องการที่อาจจะยังอ่อนแอ ท่ามกลางสภาวะเงินเฟ้อและดอกเบี้ยที่อยู่ระดับสูง รวมถึงความขัดแย้งในภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังไม่จบ

แนวโน้มผลการดำเนินงานกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในไทยคาดว่าจะลดลง QoQ ใน 4Q66 เนื่องจากปกติแล้วยอดขายสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ใน 4Q66 จะลดลง QoQ จากจำนวนวันทำงานที่น้อยกว่า (เทศกาลวันหยุดยาวที่มากกว่า) แต่ด้วยปริมาณความต้องการที่สูง และสินค้าคงเหลือที่ล้นค่า (ผู้ผลิตอิเล็กทรอนิกส์ปลายน้ำ) สต็อกไว้อยู่ในระดับต่ำ ความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่จะ Peak ในช่วงเทศกาลให้ของขวัญปลายปี เราจึงคาดว่าแนวโน้มยอดขายของกลุ่มชิ้นส่วนฯ ยังคงอยู่ระดับสูง นอกจากนี้แต่ละบริษัทในกลุ่มยังมีแผนการขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง อาทิ DELTA (แผนเพิ่มกำลังการผลิต EV-related products เสร็จใน 4Q66) KCE (เพิ่มการผลิตของเครื่อง Laser Drill สำหรับ HDI products) และ HANA (เพิ่มกำลังการผลิตของผลิตภัณฑ์ Silicon Carbide) ทั้งนี้ เราคาดการณ์กำไรสุทธิรวมของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ 3 บริษัทที่เราศึกษา จะลดลง 17.3% QoQ และลดลง 4.2% YoY ใน 4Q66

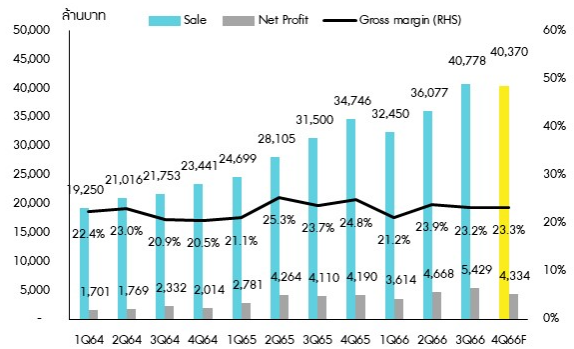
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

Figure 5: สัดส่วนการส่งออกสินค้าไปยังทวีปยุโรปของกลุ่ม



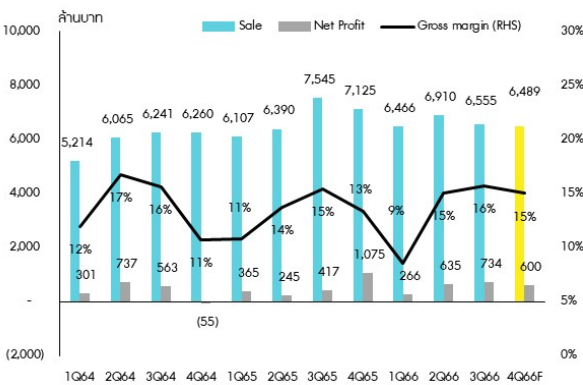
Source: InnovestX Research

Figure 6: แนวโน้มผลการดำเนินงานของ DELTA ใน 4Q66



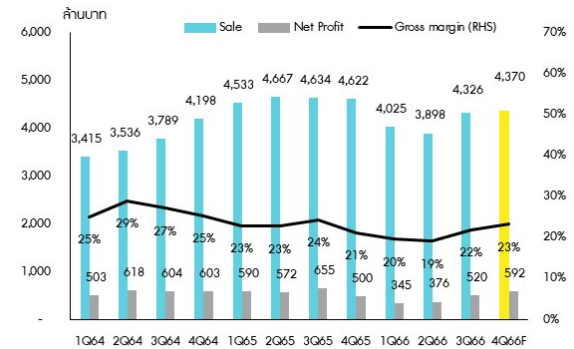
Source: InnovestX Research

Figure 7: แนวโน้มผลการดำเนินงานของ HANA ใน 4Q66



Source: InnovestX Research

Figure 8: แนวโน้มผลการดำเนินงานของ KCE ใน 4Q66



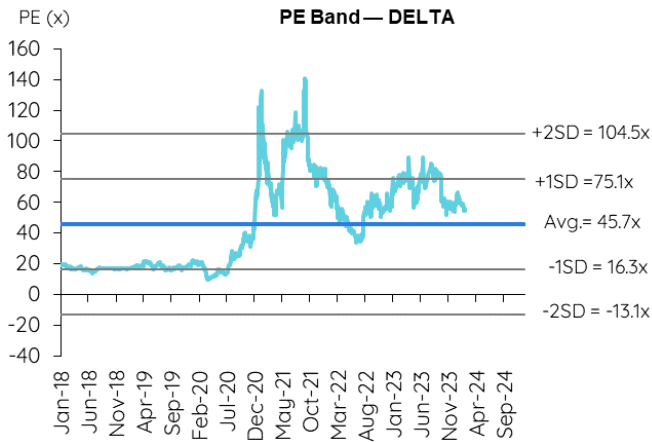
Source: InnovestX Research

หุ้นเด่น เรายังคงมองว่า KCE น่าสนใจที่สุดในกลุ่มฯ เนื่องจากเห็นสัญญาณฟื้นตัวที่ชัดเจนมากขึ้นใน 4Q66 และต่อเนื่องไปยังปี 2567 โดยคาดว่ากำไรสุทธิปี 2567 จะเติบโต 48% YoY แม้ว่าระยะสั้นอาจจะมีประเด็นความเสี่ยงเรื่องการชะลอตัวของปริมาณความต้องการรถยนต์ หลังเกิดปัญหาความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ แต่เรามองว่าในระยะกลางถึงยาว ยังคงมีแนวโน้มเติบโตดีโดยเฉพาะ EV ที่ยังเป็นกระแสของโลกในอนาคต นอกจากนี้เรายังมองว่า KCE เริ่มเน้นที่จะบริหารจัดการต้นทุนได้ดีมากขึ้น โดยเฉพาะต้นทุนทองแดง ที่คาดว่าจะลดลง ขณะที่ Valuation ก็ยังมีส่วนลดเมื่อเทียบกับ 5 ปี PE mean ในอดีตที่อยู่ 32.9X โดย KCE ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับเพียง 24.0x PE ปี 2567 โดย KCE เราให้ราคาเป้าหมายปี 2567 อยู่ที่ 61 บาท อิง 5 ปี PE mean นอกจากนี้หากพิจารณาราคาหุ้นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ราคาหุ้น KCE ยังถือว่า Laggard ที่สุดในกลุ่มฯ เราจึงคาดว่าไม่มี Downside risk ก่อนข้างน้อย

HANA ราคาหุ้นได้ปรับตัวลดลงสะท้อนปัจจัยลบไปเยอะแล้ว ขณะที่กำลังจะขยายกำลังการผลิตผลิตภัณฑ์ Silicon Carbide (SiC) ที่มีความต้องการสูง และ gross margin สูงตั้งแต่ 4Q66 ถึง 1Q67 จะช่วยให้ผลการดำเนินงานเติบโตได้ในอนาคต โดย HANA ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ PE ปีหน้าเหลือเพียง 17.7 เท่า (ต่ำกว่า 5 ปี mean ที่ 18.6 เท่า) โดยราคาเป้าหมายปี 2567 อยู่ที่ 66 บาท อิง 5 ปี PE mean ที่ 19 เท่า ยังคงมีแนวโน้มขอยสะสม

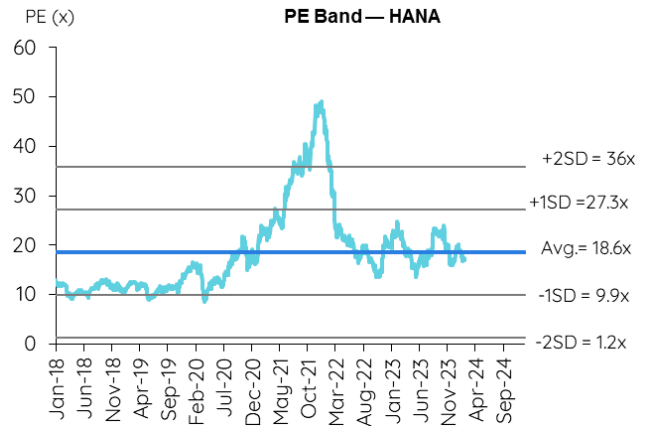
ส่วน DELTA ราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลงรับรู้ประเด็นลบไปค่อนข้างมากแล้ว ปัจจุบัน ซื้อขายที่ PE ปี 2567 ที่ 50.8X ยังสูงกว่า PE mean ที่ 45.7X เล็กน้อย เราจึงยังคงแนะนำ Neutral โดยราคาเป้าหมายปี 2567 อยู่ที่ 84 บาท อิง PE ratio ที่ 52 เท่าซึ่งเท่ากับ +0.5 SD ของ PE mean ในรอบ 5 ปี

Figure 9: Historical PE band สำหรับ DELTA



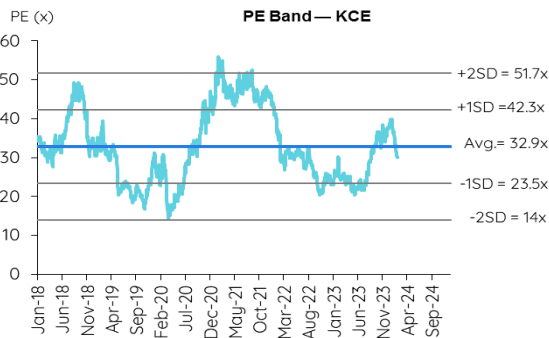
Source: InnovestX Research

Figure 10: Historical PE band สำหรับ HANA



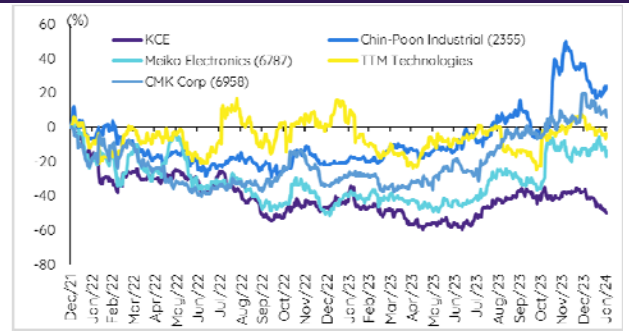
Source: InnovestX Research

Figure 11: Historical PE band สำหรับ KCE



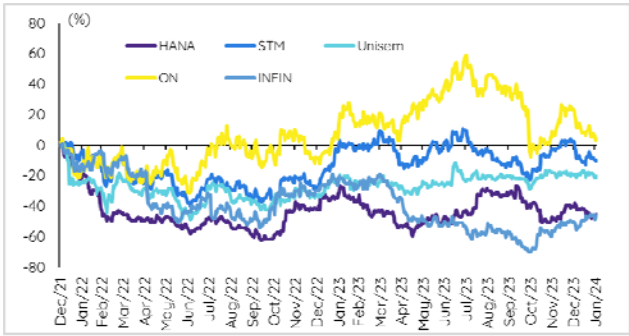
Source: InnovestX Research

Figure 12: ราคาหุ้น KCE ยัง laggard หุ้นบริษัทอื่นที่ทำธุรกิจ Auto PCB



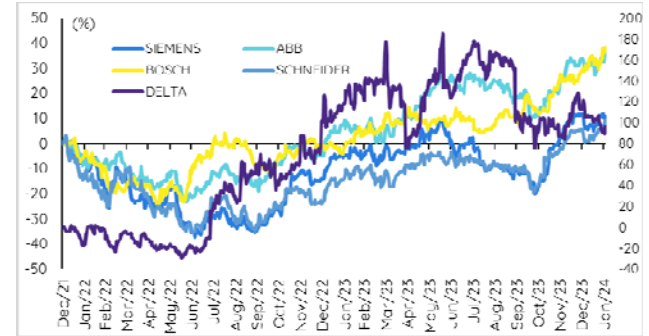
Source: Bloomberg & InnovestX Research

Figure 13: ราคาหุ้น HANA ปรับตัวลงต่ำกว่าคู่แข่งที่มีส่วนงานผลิต IC เช่นเดียวกับ HANA



Source: Bloomberg & InnovestX Research

Figure 14: ราคาหุ้น DELTA กลับลงมาอยู่ค่าเฉลี่ยของกลุ่มผลิตชิ้นส่วน EV ระดับโลก



Source: Bloomberg & InnovestX Research

Figure 15: Valuation summary (price as of Feb 5, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
DELTA	Neutral	80.50	84.0	4.9	68.9	56.6	50.0	156	22	13	17.4	14.2	11.7	32	29	27	0.2	0.5	0.6	54.8	41.8	37.7
HANA	Outperform	50.25	66.0	35.4	23.6	22.6	17.7	36	5	27	2.3	2.3	2.4	9	9	12	3.9	4.0	5.1	9.7	10.0	9.0
KCE	Outperform	45.25	61.0	36.4	23.4	31.0	20.9	(6)	(24)	48	4.8	4.6	4.2	17	12	17	4.5	1.5	2.4	17.9	22.0	17.6
Average					38.7	36.7	29.6	62	1	30	8.2	7.0	6.1	19	17	19	2.9	2.0	2.7	27.5	24.6	21.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกเหนือ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โยเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, IILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITL, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, 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. InnovestX 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, IILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SF, SFP, SSSC, SST, STA, STGT, STEWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศเจตจำนง)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFE, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHA, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOLO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITL, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.