

เคซีไอ อิเล็คโทรนิคส์

KCE

บริษัท เคซีไอ อิเล็คโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
ReutersKCE TB
KCE.BK

หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

4Q66: กำไรสุทธิต่ำกว่า INVX และ consensus คาด

กำไรสุทธิ 4Q66 ของ KCE อยู่ที่ 479 ลบ. ต่ำกว่า INVX คาด 19% และต่ำกว่า consensus คาด 10% จากรายได้ที่อ่อนแอกว่าคาด ซึ่งหลักๆ ได้รับผลกระทบจากการหยุดซ่อมบำรุงเป็นเวลา 15 วัน ผู้บริหารปรับลดเป้าการเติบโตของรายได้และอัตรากำไรขึ้นต้นลงเพราะอุปสงค์ในอุตสาหกรรมอ่อนแอกว่าคาด เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 11% และปี 2568 ลดลง 12% เพื่อสะท้อนเป้าหมายใหม่ดังกล่าว และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 61 บาท สู่ 52 บาท

กำไรสุทธิ 4Q66 ลดลง 9.0% เพราะรายได้ลดลง KCE รายงานกำไรสุทธิ 479 ลบ. ใน 4Q66 ลดลง 4.2% YoY และ 7.7% QoQ หลักๆ เกิดจากรายได้ที่ลดลง 5.4% QoQ จากการหยุดซ่อมบำรุงเป็นเวลา 15 วันในเดือนธ.ค. 2566 เพราะประสิทธิภาพการผลิตต่ำ รายได้ใน 4Q66 ได้รับแรงกดดันจากรายได้จากการส่งออกไปยังทวีปยุโรป (49% ของยอดขายรวม) ที่ลดลง 9.7% QoQ เพราะได้รับผลกระทบจากระยะเวลาการขนส่งที่นานขึ้นหลังจากเกิดสถานการณ์ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลาง นอกจากนี้ยอดขายในประเทศจีน (10.8% ของยอดขายรวม) และในทวีปเอเชีย (4.7% ของยอดขายรวม) ก็ลดลง 26.6% QoQ และ 16.9% QoQ ตามลำดับ เพราะได้รับผลกระทบจากอุปสงค์โดยรวมที่อ่อนแอ รายได้ที่ลดลงจากประเทศเหล่านี้ได้รับการชดเชยบางส่วนจากรายได้จากการส่งออกไปยังสหรัฐฯ (24.4% ของยอดขายรวม) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 12.2% QoQ อัตรากำไรขึ้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 22.0% ใน 3Q66 สู่ 22.4% ใน 4Q66 เนื่องจากสัดส่วนยอดขาย special grade PCB (HDI) ที่มีมาร์จิ้นสูง เพิ่มขึ้น 6.6% QoQ ใน 4Q66 ส่งผลทำให้สัดส่วนยอดขาย HDI เพิ่มขึ้นสู่ 29.8% ของยอดขายรวมใน 4Q66 จาก 25.7% ใน 3Q66

แนวโน้มผลประกอบการ 1Q67 ผู้บริหาร KCE ได้ปรับเป้าการเติบโตของรายได้ลดลงจากเดิมที่ 7-10% สู่ 4-7% เนื่องจากอุตสาหกรรมยานยนต์อ่อนแอกว่าคาดและระดับสินค้าคงคลังสูง บริษัทคาดว่ารายได้ใน 1Q67 จะปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจาก backlog order ที่เลื่อนมาจาก 4Q66 ซึ่งจะช่วยหนุนให้ยอดขาย PCB ปรับตัวเพิ่มขึ้น 8% QoQ สู่ ~US\$102 ล้านใน 1Q67 นอกจากนี้บริษัทยังคาดว่ารายได้จะเติบโตใน 2H67 จากการได้มาซึ่งลูกค้ารายใหม่สำหรับผลิตภัณฑ์ multilayer PCB และ HDI บริษัทปรับเป้าอัตรากำไรขึ้นต้นลดลงจาก 25-27% สู่ 24% แต่ยังคงสูงกว่าปี 2566 ที่ 20.8% ผู้บริหารคาดว่าจะทำเป้าหมายที่วางไว้ให้สำเร็จได้ด้วยการควบคุมต้นทุน ลดค่าใช้จ่ายด้านสาธารณูปโภค ปรับสูตรทางเคมี และลดอัตราของเสีย ดังนั้นอัตรากำไรขึ้นต้นจะมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 2% ทุกไตรมาสตั้งแต่ 2Q67 ถึง 4Q67 โดยรวมแล้วเราคาดว่ากำไรจะมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปทุกไตรมาสในปี

ปรับประมาณการกำไรปี 2567 เมื่ออิงกับเป้าหมายใหม่ของ KCE เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 11% และปี 2568 ลดลง 12% เราปรับประมาณการการเติบโตของรายได้ในปี 2567 ลดลงจาก 7.9% สู่ 4.0% และปรับสมมติฐานอัตรากำไรขึ้นต้นลดลงจาก 25.1% สู่ 24.0% อย่างไรก็ดี ประมาณการกำไรปี 2567 ที่เราปรับใหม่ยังคงสะท้อนถึงการเติบโต 33.7% YoY

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ หลังจากปรับประมาณการกำไร เราจึงปรับราคาเป้าหมายของ KCE ลดลงสู่ 52 บาท (จาก 62 บาท) อ้างอิง -0.5SD ของ PE mean ที่ 27 เท่า เราเชื่อว่าราคาหุ้น KCE ที่ปรับตัวลดลง 30% จากจุดสูงสุดในช่วงสิ้นปี 2566 สะท้อนแนวโน้มที่อ่อนแอกว่าคาดของบริษัทไปเรียบร้อยแล้ว ปัจจุบันหุ้น KCEเทรดที่ระดับ -1SD ของ PE mean ดังนั้นเราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้น KCE เนื่องจากเรายังคงคาดว่ากำไรปี 2567 จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งถึง 33.7% YoY

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ อุตสาหกรรมยานยนต์ที่อ่อนแอกว่าคาด ต้นทุนวัตถุดิบ (ทองแดงและอ็อกซิเจน) ที่สูงขึ้น และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	18,456	16,344	16,991	17,686	18,373
EBITDA	(Btmn)	3,586	2,917	3,628	3,835	4,391
Core profit	(Btmn)	2,281	1,569	2,271	2,429	2,536
Reported profit	(Btmn)	2,317	1,720	2,271	2,429	2,536
Core EPS	(Bt)	1.9	1.3	1.9	2.1	2.1
DPS	(Bt)	2.03	1.22	1.44	1.54	1.61
P/E, core	(x)	21.0	30.5	21.1	19.7	18.9
EPS growth, core	(%)	(6.0)	(31.2)	44.7	7.0	4.4
P/BV, core	(x)	3.6	3.5	3.3	3.2	3.1
ROE	(%)	17.2	12.6	16.2	16.3	16.6
Dividend yield	(%)	5.0	3.0	3.6	3.8	4.0
FCF yield	(x)	36.7	104.0	51.4	1.9	46.1
EV/EBIT	(x)	19.0	24.3	18.6	18.6	18.3
EBIT growth, core	(%)	(4.5)	(26.4)	36.1	7.6	4.7
EV/CE	(x)	3.5	3.3	3.2	3.3	3.2
ROCE	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
EV/EBITDA	(x)	13.1	15.6	12.6	12.7	11.4
EBITDA growth	(%)	(3.2)	(18.6)	24.4	5.7	14.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Feb 14) (Bt)	40.50
Target price (Bt)	52.00
Mkt cap (Btmn)	47.87
Mkt cap (US\$m)	1,328

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.28
Sector % SET	6.63
Shares issued (mn)	1,182
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	57.5 / 35.5
Avg. daily 6m (US\$m)	13.92
Foreign limit / actual (%)	49 / 22
Free float (%)	59.1
Dividend policy (%)	n.a.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(21.0)	(23.6)	(13.4)
Relative to SET	(19.7)	(21.9)	3.0

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	No
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/8
Environmental Score Rank	1/8
Social Score Rank	2/8
Governance Score Rank	2/8

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

นโยบาย ESG ของ KCE ถือเป็นนโยบายที่ดีที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรม ทั้งนี้ประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ ซึ่งทาง KCE ทำได้ค่อนข้างดีอยู่แล้ว

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชิววัฒน์ อาศิริวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1021

chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

KCE ถือว่าเป็นผู้นำในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการดูแลสิ่งแวดล้อม สังคม รวมถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย โดยได้เข้าร่วมเป็นสมาชิก UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT (UNGC) ซึ่งก่อตั้งโดยองค์กรสหประชาชาติ (UN: UNITED NATIONS) ตั้งแต่ปี 2550 ทำหน้าที่สนับสนุนให้ธุรกิจกำหนดยุทธศาสตร์และการดำเนินงานตามหลักการที่ครอบคลุม 4 ด้าน ประกอบด้วย สิทธิมนุษยชน มาตรฐานแรงงาน การปกป้องสิ่งแวดล้อม และการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน เรามองว่านโยบาย ESG ของ KCE จัดอยู่ในระดับต้นๆ ของอุตสาหกรรม ทั้งนี้ประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ ซึ่งทาง KCE ทำได้ค่อนข้างดีอยู่แล้ว

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	52.98 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	2/8	KCE	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- KCE มีความมุ่งมั่นอย่างมากในการวางกลยุทธ์สำหรับการจัดซื้อที่มุ่งเน้นไปที่คุณภาพของผลิตภัณฑ์และบริการ กำหนดกระบวนการบริหารความเสี่ยงอย่างครอบคลุม ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) เพื่อให้การบริหารจัดการสอดคล้องกับระดับความเสี่ยง โดยคำนึงถึงคุณภาพปริมาณ ผลิตภัณฑ์และบริการ ตลอดจนการปฏิบัติตามกฎหมายแรงงาน กฎหมายสิ่งแวดล้อม และระบบการจัดการคุณภาพอื่นๆ เพื่อปกป้อง และลดความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพ
- ตามที่ได้อธิบายไว้ในรายงานประจำปี 2563 ซัพพลายเออร์ได้รับ การตอบกลับการร่วมลงนามใน “ข้อตกลงการควบคุมการใช้แร่ที่มีข้อขัดแย้ง” ประมาณ 83.65% ณ เดือนธันวาคม ปี2564
- เราเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมทาง KCE มีการบริหารจัดการได้ค่อนข้างดี เนื่องจากการที่ขายสินค้าไปยังทวีปยุโรป สหรัฐฯ ต้องทำตามกฎระเบียบที่เข้มงวดมาก อาทิการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ซึ่งสอดคล้องกับคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- KCE มีส่วนร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม โดยสนับสนุนพนักงานกลุ่มจิตอาสา ร่วมเป็นคณะทำงานในโครงการต่างๆทั้งที่เป็นโครงการต่อเนื่องและโครงการระยะสั้น สำหรับโครงการระยะสั้น ได้แก่ การมอบสิ่งของและเงินสนับสนุน รวมถึงจัดกิจกรรมสันทนาการให้แก่ผู้ด้อยโอกาส วัด โรงเรียน และสถานที่ราชการ เป็นต้น ในปี 2564 KCE ได้ร่วมจัดกิจกรรมกับสถานีตำรวจนครบาลคลองทราย สำนักงานนิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง และชุมชนโดยรอบ โดยการสนับสนุนน้ำดื่ม และสติ๊กเกอร์รถรณรงค์เดินทางกลับบ้านปลอดภัยช่วงเทศกาลสงกรานต์ รวมถึงรณรงค์การป้องกันโควิด-19 โดยส่งมอบหน้ากากอนามัยให้กับชุมชนต่างๆ
- เราเห็นว่าประเด็นที่เกี่ยวข้องกับแรงงาน จะเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญกับทาง KCE เนื่องจากต้องใช้แรงงานที่ค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง ดังนั้นเราให้น้ำหนักปัจจัยด้านสังคมที่สูงกว่าปัจจัยด้าน ESG ด้านอื่นๆ อย่างไรก็ตามในประเด็นด้านแรงงานนั้น ทาง KCE ทำได้ค่อนข้างดีอยู่แล้ว โดยมี ESG score ด้านสังคมสูงกว่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- KCE มีการจัดทำ KCE’s Supplier Sustainable Code of Conduct (SCOC) สำหรับซัพพลายเออร์ เอกสารดังกล่าวมีเนื้อหาครอบคลุมประเด็นต่างๆ เช่น จริยธรรมทางธุรกิจ สิทธิมนุษยชน อาชีวอนามัย และความปลอดภัย และสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังสื่อสารกับซัพพลายเออร์ผ่าน website <https://www.kce.co.th/Eng/index.aspx#SupplyChain> ในเรื่องต่างๆ เช่น Conflict Minerals Policy, Supplier Code of Conduct, Anti-Corruption Policy, Sustainable Procurement Policy เป็นต้น
- เรามองว่าปัจจัยด้านธรรมาภิบาลยังเป็นประเด็นที่อาจจะมีการปรับปรุง จาก การที่ ESG score ด้านธรรมาภิบาล ที่ค่อนข้างต่ำกว่าอุตสาหกรรม จาก ประเด็นเรื่องบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท การเปิดเผยผลตอบแทนของผู้บริหาร และคณะกรรมการบริษัท รวมถึงนโยบายผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ยังต้องปรับปรุง

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	54.91	52.98
Environment	53.76	52.13
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	5.4	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	17.0	19.9
Water Policy	Yes	Yes
Social	29.78	25.60
Total Recordable Incident Rate - Employees (per 100 employees)	1.0	—
Number of Employees - CSR (persons)	974	1,049
Number of Contractors (persons)	1,552	1,688
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	44,164	67,795
Governance	81.10	81.10
Board Size (persons)	9	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	99.1	99.1
Nomination Committee Meeting Attendance Percentage (%)	100	100

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	12,097	11,527	14,938	18,456	16,344	16,991	17,686	18,373
Cost of goods sold	(Btmn)	(9,644)	(9,015)	(10,965)	(14,254)	(12,941)	(12,906)	(13,356)	(13,856)
Gross profit	(Btmn)	2,454	2,512	3,973	4,202	3,403	4,086	4,330	4,517
SG&A	(Btmn)	(1,613)	(1,449)	(1,656)	(1,988)	(1,774)	(1,869)	(1,945)	(2,021)
Other income	(Btmn)	191	215	392	330	340	347	353	361
Interest expense	(Btmn)	(61)	(57)	(44)	(72)	(104)	(106)	(108)	(110)
Pre-tax profit	(Btmn)	971	1,220	2,665	2,472	1,865	2,457	2,650	2,747
Corporate tax	(Btmn)	(41)	(87)	(221)	(144)	(131)	(172)	(184)	(192)
Equity a/c profits	(Btmn)	19	10	17	19	14	14	14	14
Minority interests	(Btmn)	(15)	(16)	(35)	(29)	(28)	(29)	(31)	(32)
Core profit	(Btmn)	934	1,127	2,426	2,281	1,569	2,271	2,429	2,536
Extra-ordinary items	(Btmn)	-	-	-	36	31	-	-	-
Net Profit	(Btmn)	934	1,127	2,426	2,317	1,720	2,271	2,429	2,536
EBITDA	(Btmn)	1,949	2,276	3,705	3,586	2,917	3,628	3,835	4,391
Core EPS	(Btmn)	0.79	0.95	2.05	1.93	1.33	1.92	2.06	2.15
Net EPS	(Bt)	0.79	0.95	2.05	1.96	1.45	1.92	2.06	2.15
DPS	(Bt)	0.96	0.81	1.02	2.03	1.22	1.44	1.54	1.61

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	6,640	8,185	11,794	11,079	10,079	11,271	9,811	10,079
Total fixed assets	(Btmn)	9,861	9,192	10,157	9,914	9,114	10,144	13,855	16,308
Total assets	(Btmn)	16,501	17,377	21,951	20,993	19,193	21,414	23,666	26,387
Total loans	(Btmn)	1,067	1,283	2,538	2,173	1,280	1,306	1,332	1,359
Total current liabilities	(Btmn)	3,651	4,216	6,948	6,244	4,562	6,129	7,672	9,640
Total long-term liabilities	(Btmn)	364	423	444	401	380	455	547	656
Total liabilities	(Btmn)	4,739	5,315	8,509	7,548	5,444	7,097	8,742	10,829
Paid-up capital	(Btmn)	590	590	590	590	590	590	590	590
Total equity	(Btmn)	11,762	12,062	13,442	13,445	13,749	14,317	14,924	15,558
BVPS	(Bt)	10.0	10.2	11.4	11.4	11.6	12.1	12.6	13.2

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	950	1,143	2,461	2,347	1,747	2,271	2,429	2,536
Depreciation and amortization	(Btmn)	978	1,056	1,040	1,114	1,052	1,170	1,205	1,645
Operating cash flow	(Btmn)	2,349	2,261	1,878	2,248	4,326	3,089	3,776	4,322
Investing cash flow	(Btmn)	(586)	(301)	(2,355)	(761)	(113)	(1,007)	(3,699)	(2,454)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,189)	(575)	100	(9,903)	(17,062)	(15,162)	(14,073)	(12,866)
Net cash flow	(Btmn)	(425)	1,385	(377)	(822)	622	317	(1,805)	(93)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	20.3	21.8	26.6	22.8	20.8	24.0	24.5	24.6
Operating margin	(%)	8.0	10.6	17.8	13.4	11.4	14.5	14.9	14.9
EBITDA margin	(%)	16.1	19.7	24.8	19.4	17.8	21.4	21.7	23.9
EBIT margin	(%)	8.5	11.1	18.1	13.8	12.0	15.1	15.5	15.5
Net profit margin	(%)	7.7	9.8	16.2	12.6	10.5	13.4	13.7	13.8
ROE	(%)	7.9	9.3	18.0	17.2	12.6	16.2	16.3	16.6
ROA	(%)	5.7	6.5	11.1	10.8	8.6	11.2	10.2	10.1
Net D/E	(x)	0.1	0.0	0.1	0.2	0.0	0.1	0.3	0.4
Interest coverage	(x)	16.9	22.2	62.0	35.3	19.0	24.2	25.4	25.9
Debt service coverage	(x)	0.5	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6	0.5	0.4
Core PER	(x)	51.2	42.5	19.7	21.0	30.5	21.1	19.7	18.9
PBV	(x)	4.1	4.0	3.6	3.6	3.5	3.3	3.2	3.1
Payout Ratio	(%)	121.6	84.5	49.7	105.2	91.8	75.0	75.0	75.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Sales Growth	(%YoY)	36.2	-4.7	29.6	23.6	-11.4	4.0	4.1	3.9
Gross margin	(%YoY)	20.3	21.8	26.6	22.8	20.8	24.0	24.5	24.6
SG&A/Sales	(%)	13.3	12.6	11.1	10.8	10.9	11.0	11.0	11.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	4,533	4,667	4,634	4,622	4,025	3,898	4,326	4,094
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,498)	(3,603)	(3,509)	(3,645)	(3,236)	(3,152)	(3,375)	(3,177)
Gross profit	(Btmn)	1,035	1,064	1,125	978	789	746	951	917
SG&A	(Btmn)	(509)	(490)	(523)	(467)	(480)	(415)	(458)	(421)
Other income	(Btmn)	115	73	95	47	87	101	91	60
Interest expense	(Btmn)	(12)	(17)	(19)	(24)	(24)	(29)	(27)	(24)
Pre-tax profit	(Btmn)	630	631	678	534	372	403	557	533
Corporate tax	(Btmn)	(35)	(54)	(22)	(32)	(25)	(29)	(33)	(44)
Equity a/c profits	(Btmn)	5	4	5	4	5	3	4	3
Minority interests	(Btmn)	(10)	(9)	(5)	(6)	(7)	(1)	(8)	(12)
Core profit	(Btmn)	590	572	655	500	345	376	520	479
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	(30)	(56)	(49)	(15)
Net Profit	(Btmn)	590	572	655	500	314	320	471	464
EBITDA	(Btmn)	895	911	967	813	651	683	838	815
Core EPS	(Btmn)	0.50	0.48	0.55	0.42	0.27	0.27	0.40	0.39
Net EPS	(Bt)	0.50	0.48	0.55	0.42	0.29	0.32	0.44	0.41

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	11,986	11,983	11,607	11,079	11,295	10,511	10,519	10,079
Total fixed assets	(Btmn)	10,335	10,187	10,034	9,914	9,703	9,528	9,322	9,114
Total assets	(Btmn)	22,321	22,170	21,641	20,993	20,998	20,039	19,841	19,193
Total loans	(Btmn)	2,577	3,272	3,175	2,915	2,532	2,517	2,520	1,712
Total current liabilities	(Btmn)	6,801	7,202	7,199	6,244	6,052	5,519	5,613	4,562
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,046	1,091	1,077	904	904	676	563	503
Total liabilities	(Btmn)	8,276	8,728	8,714	7,548	7,201	6,571	6,559	5,444
Paid-up capital	(Btmn)	591	591	591	591	591	591	591	591
Total equity	(Btmn)	14,045	13,442	12,927	13,445	13,797	13,467	13,282	13,749
BVPS	(Bt)	11.88	11.37	10.94	11.38	11.67	11.39	11.24	11.63

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	600	1,180	1,841	2,347	352	733	1,261	1,747
Depreciation and amortization	(Btmn)	259	527	803	1,082	272	550	827	1,052
Operating cash flow	(Btmn)	934	1,967	3,008	3,890	645	1,341	2,227	3,176
Investing cash flow	(Btmn)	(394)	(340)	(446)	(548)	(126)	(205)	(334)	740
Financing cash flow	(Btmn)	(40)	(600)	(1,973)	(2,309)	(531)	(1,437)	(2,337)	622
Net cash flow	(Btmn)	(235)	(237)	(888)	(821)	628	216	357	622

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	22.8	22.8	24.3	21.1	19.6	19.1	22.0	22.4
Operating margin	(%)	11.6	12.3	13.0	11.0	7.7	8.5	11.4	12.1
EBITDA margin	(%)	19.8	19.5	20.9	17.6	16.2	17.5	19.4	19.9
EBIT margin	(%)	14.2	13.9	15.0	12.1	9.8	11.1	13.5	13.6
Net profit margin	(%)	13.0	12.3	14.1	10.8	7.8	8.2	10.9	11.3
ROE	(%)	16.8	17.0	20.3	14.9	10.0	11.2	15.6	13.9
ROA	(%)	10.6	10.3	12.1	9.5	6.6	7.5	10.5	10.0
Net D/E	(x)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2
Interest coverage	(x)	34.1	31.1	21.2	30.7	13.1	11.4	18.0	20.7
Debt service coverage	(x)	0.3	0.3	0.3	1.2	0.3	0.3	0.3	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
FX	(Bt/US\$)	33.1	34.4	36.4	36.6	34.3	35.3	35.5	35.8

Figure 1: Valuation summary (price as of Feb 14, 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	79.00	84.0	6.9	67.7	55.5	49.1	156	22	13	17.4	14.2	11.7	32	29	27	0.2	0.5	0.6	53.8	41.0	37.0
HANA	Outperform	46.75	66.0	45.2	17.9	17.1	13.4	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	40.50	52.0	32.0	30.5	21.1	19.7	(31)	45	7	3.5	3.3	3.2	13	16	16	3.0	3.6	3.8	15.6	12.6	12.7
Average					38.7	31.2	27.4	54	24	16	7.7	6.6	5.8	18	18	18	2.4	2.7	3.2	26.3	21.2	19.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคบีเคอเคส จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน 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) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีนส์ดีเพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอส โฮเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่โดยไม่ชอบด้วยกฎหมาย ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, III, ILINK, 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, SMP, 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, TSE, TSTE, TSTH, TTA, TT, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, 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, GYV, 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, RUH, 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, TITLE, 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 (ได้รับอนุมัติ)

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, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, 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 (ได้ประกาศ)

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, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, 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, BK, PL, 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, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GYV, 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, KLINIQ, 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, NAT, 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, RUH, 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, SC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THE, THG, THMUL, TIGER, TITLE, TKE, TKT, 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.