

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

SET ETRON index Close: 19/3/2024 8,273.18 -171.90 / -2.04% Bt1,069mn
 Bloomberg ticker: SETETRON



ภาค 1H67 อ่อนแอ, พื้นตัวแข็งแกร่งใน 2H67

แม้เราเชื่อว่ากำไร 1H67 ของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะยังคงอ่อนแอซึ่งเป็นผลมาจากอุปสงค์ที่อ่อนแอในตลาด EV (สงครามราคาและการลดเงินอุดหนุนในสหภาพยุโรป) และธุรกิจ Outsourced Semiconductor Assembly & Test (OSAT) ที่อ่อนแอ แต่เราคาดว่ากำไรจะเริ่มฟื้นตัวใน 2Q67 และฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 2H67 โดยได้แรงหนุนจากแนวโน้มที่แข็งแกร่งของตลาด EV และวงจรการเปลี่ยนทดแทนด้วยสมาร์ทโฟน AI และพีซี AI รวมถึงการขยายกำลังการผลิตในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ KCE คือ หุ่นยนต์ของเราในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เพราะเหตุผล 2 ประการ: 1) เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2567 จะเติบโต 32% (สูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม); และ 2) valuation ยังคงมีส่วนลดเมื่อเทียบกับ PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 32.6 เท่า

แนวโน้มอุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เป็นบวกในปี 2567 แม้ว่าจะมีความท้าทายหลายอย่าง Semiconductor Industry Association (SIA) คาดว่ายอดขายเซมิคอนดักเตอร์จะเติบโตเป็นเลขสองหลักในปี 2567 นอกจากนี้ IDC และ Gartner ก็คาดการณ์ด้วยว่ารายได้เซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกจะเติบโต 17-20% ในปี 2567 ผู้ US\$6.24 แสนล้าน ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ คือ การฟื้นตัวของตลาดสินค้าอิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภคและอุตสาหกรรม AI ที่กำลังเฟื่องฟู รวมถึงการเข้าสู่วงจรการเปลี่ยนทดแทนด้วยสมาร์ทโฟน AI และพีซี AI เราคาดว่าเราจะเห็นภาพที่ชัดเจนมากขึ้นของวงจรมีใน 2H67

ตลาดรถยนต์ใหม่ทั่วโลกยังคงได้รับการสนับสนุนจากการเติบโตของ EV แม้ว่าภาพรวมเศรษฐกิจมหภาคจะชะงักและอัตราการเติบโตของรถยนต์ไฟฟ้า (EV) จะชะลอตัวลง แต่ทั้ง S&P Global Mobility และ ING research คาดการณ์ว่ายอดขายรถยนต์ใหม่ทั่วโลกจะเติบโต 2.8% และ 2.6% ตามลำดับ ในปี 2567 โดยได้รับแรงหนุนหลักจากการคาดการณ์ว่ายอดขาย EV ทั่วโลกจะเติบโต 25-30% ในปี 2567 (การคาดการณ์ของ Bloomberg NEF)

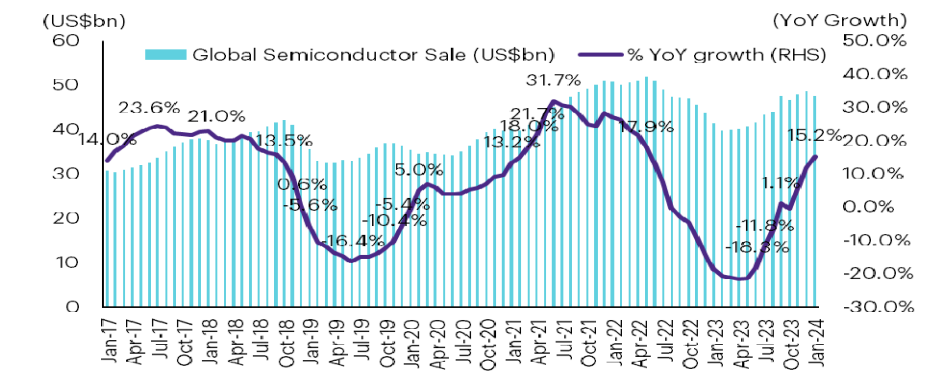
ตลาดสมาร์ทโฟนน่าจะกลับมาเติบโตในปี 2567 Canalis และ IDC คาดการณ์ว่ายอดขายจัดส่งสมาร์ทโฟนทั่วโลกจะเติบโต 4 และ 2.8% YoY ในปี 2567 ตามลำดับ โดยได้รับการสนับสนุนจากการนำเทคโนโลยี generative AI มาใช้กับสมาร์ทโฟน ซึ่งจะนำไปสู่วงจรการอัปเดตสมาร์ทโฟนใหม่ในปี 2567

คาดการณ์ดำเนินงานของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะยังคงอ่อนแอใน 1H67 แต่จะกลับมาเติบโตอีกครั้งใน 2H67 เมื่อพิจารณาจากแนวโน้มที่ด้อยของยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ ยอดขายรถยนต์ทั่วโลก และยอดขายจัดส่งสมาร์ทโฟนในปี 2567 เราเชื่อว่ากำไรของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะเริ่มปรับตัวดีขึ้นใน 2Q67 และฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 2H67 ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญคาดว่าจะเกิดจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งจากวงจรการเปลี่ยนทดแทนด้วยสมาร์ทโฟน AI และพีซี AI เครื่องใหม่ ประกอบกับยอดขาย EV ที่ปรับตัวดีขึ้น นอกจากนี้ การขยายกำลังการผลิตโดยบริษัทต่างๆ เช่น KCE (การใช้เครื่องเจาะเลเซอร์ตัวใหม่), DELTA (การเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ของโรงงานแห่งที่ 8 ของ DELTA) และ HANA (การติดตั้งอุปกรณ์เครื่องจักรสำหรับการผลิตผลิตภัณฑ์ซิลิคอนคาร์ไบด์เพิ่มมากขึ้น) คาดว่าจะช่วยสนับสนุนให้โมเมนตัมกำไรปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 2H67

หุ่นยนต์ KCE คือ หุ่นยนต์ของเราในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เนื่องจาก: 1) กำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง: เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2567 ของ KCE จะเติบโต 32% สูงกว่าอัตราการเติบโตที่เราประเมินได้ที่ 3.4% สำหรับ DELTA และ 11% สำหรับ HANA ค่อนข้างมาก; และ 2) valuation น่าสนใจ: valuation ของ KCE ยังมีส่วนลดเมื่อเทียบกับ PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 32.6 เท่า ปัจจุบันหุ่น KCE ซื้อขายที่ PE ปี 2567 เพียง 21.1 เท่า ซึ่งต่ำกว่าระดับ -1SD ของ PE mean

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อของลูกค้า สถานการณ์ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อ สงครามเทคโนโลยีระหว่างสหรัฐฯ กับจีนกลับมาปะทุอีกครั้ง และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ (S)

ยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกเติบโต 15.2% YoY ในเดือนม.ค. 2567



Source: Statista and InnovestX Research

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/BV (x) 25F	P/BV (x) 24F	P/BV (x) 25F
DELTA	Neutral	66.8	70.0	5.6	43.7	38.1	10.3	8.7
HANA	Outperform	37.8	42.0	15.4	17.1	15.6	1.2	1.1
KCE	Outperform	38.8	52.0	36.2	20.2	18.9	3.0	2.8
Average					27.024.2	4.8	4.2	

Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
DELTA	(10.7)	(25.6)	(31.9)	(10.8)	(24.7)	(23.4)
HANA	(12.7)	(28.4)	(19.7)	(12.8)	(27.5)	(9.6)
KCE	(0.6)	(29.9)	(8.3)	(0.7)	(29.0)	3.2

Source: SET and InnovestX Research

นักวิเคราะห์

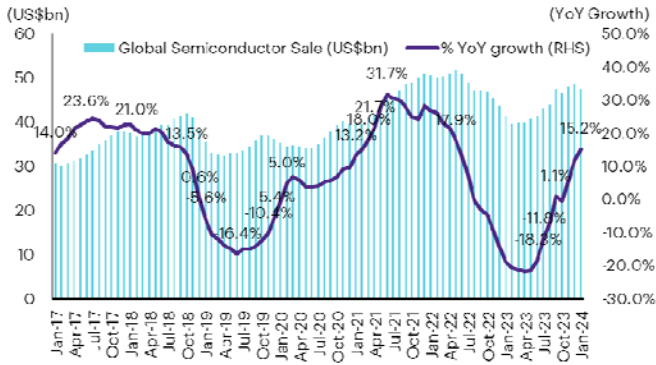
ชัชวรินทร์ อาศิริวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
 ด้านหลักทรัพย์
 0-2949-1002
 Chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

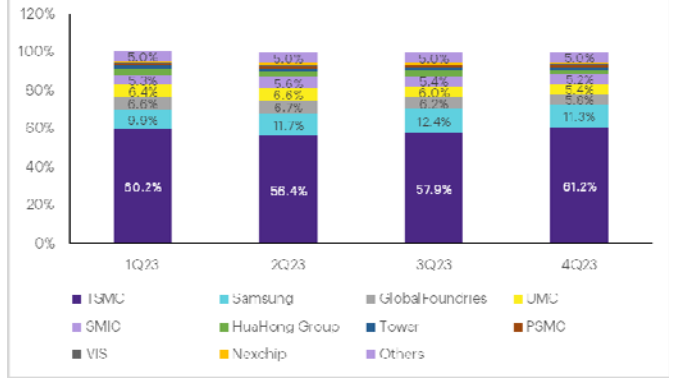
ยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกยังคงเติบโต YoY แต่ลดลงเล็กน้อย MoM Semiconductor Industry Association (SIA) รายงานว่ายอดขายเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกในเดือนม.ค. 2567 เพิ่มขึ้น 15.2% YoY แต่ลดลง 3.9% MoM สู่ US\$4.87 หมื่นล้าน เราเชื่อว่าการปรับตัวลดลง MoM น่าจะมีสาเหตุมาจากปัจจัยฤดูกาล เนื่องจากในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา พบว่ายอดขายเซมิคอนดักเตอร์ชะลอตัวลงคล้ายๆ กันในช่วงเดือนม.ค.-ก.พ. อย่างไรก็ตาม SIA คาดว่ายอดขายเซมิคอนดักเตอร์จะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลักในปี 2567 นอกจากนี้ International Data Corporation (IDC) และ Gartner ก็คาดการณ์ว่ารายได้เซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกจะเติบโต 17-20% ในปี 2567 สู่ US\$6.24 แสนล้าน ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญคาดว่าจะเกิดจากการฟื้นตัวของตลาดสินค้าอิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภคและอุตสาหกรรม AI ที่กำลังเฟื่องฟู

Figure 1: ยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกเติบโต 15.2% YoY ในเดือนม.ค. 2567



Source: Statista and InnovestX Research

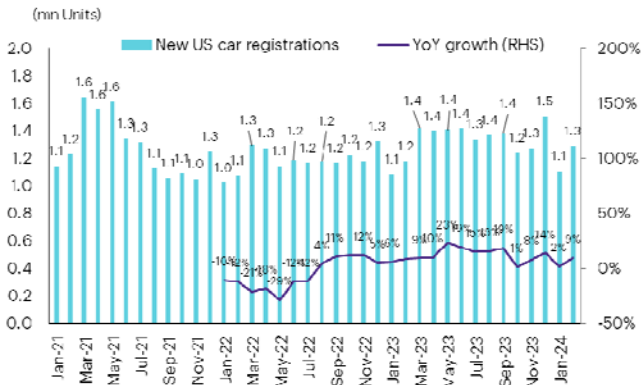
Figure 2: รายได้ของบริษัทผู้ผลิตเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกส่วนใหญ่ยังคงเป็นของ TSMC และ Samsung



Source: Statista and InnovestX Research

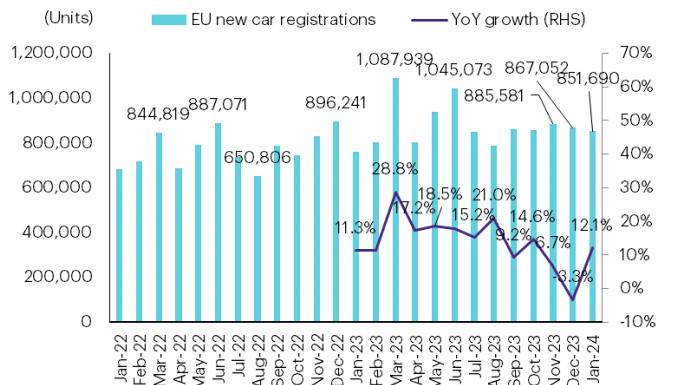
ตลาดรถยนต์ใหม่ทั่วโลกยังคงได้รับการสนับสนุนจากการเติบโตของ EV ในปี 2566 ยอดขายรถยนต์ทั่วโลกเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 10.8% อ้างอิงข้อมูลจาก Moody's และ ING research โดยได้แรงหนุนจากยอดขายที่เติบโต 12.4% ในสหรัฐฯ, 11.0% ในจีน และ 13.7% ในยุโรป แม้ภาพรวมเศรษฐกิจมหภาคจะซบเซาและคาดว่าอัตราการเติบโตของ EV จะชะลอตัวลง แต่ ING คาดการณ์ว่ายอดขายรถยนต์ทั่วโลกจะเพิ่มขึ้น 2.6% สู่ 92.2 ล้านคันในปี 2567 ในขณะที่เดียวกัน S&P Global Mobility ก็คาดการณ์ว่ายอดขายรถยนต์ใหม่ทั่วโลกจะอยู่ที่ 88.3 ล้านคันในปี 2567 เติบโต 2.8% เมื่อพิจารณาจากข้อมูลเดือนม.ค. 2567 พบว่ายอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่เติบโต 9% ในสหภาพยุโรป (EU) และ 12.1% ในสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ในจีนลดลง 20% ซึ่งน่าจะมีสาเหตุมาจากผลกระทบทางฤดูกาล

Figure 3: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 9% YoY ในเดือนม.ค. 2567



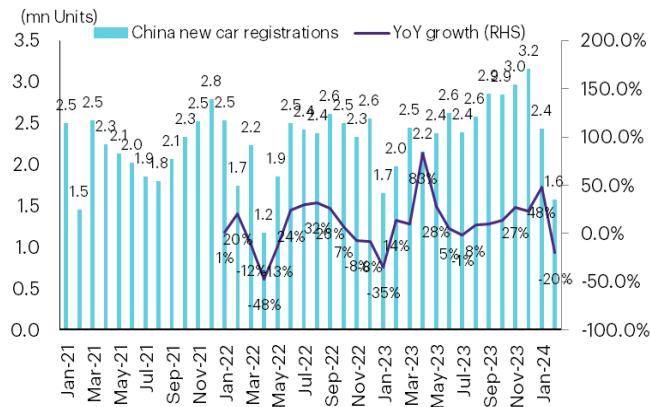
Source: countryeconomy, and InnovestX Research

Figure 4: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ในสหภาพยุโรป (EU) เพิ่มขึ้น 12.1% YoY ในเดือนม.ค. 2567



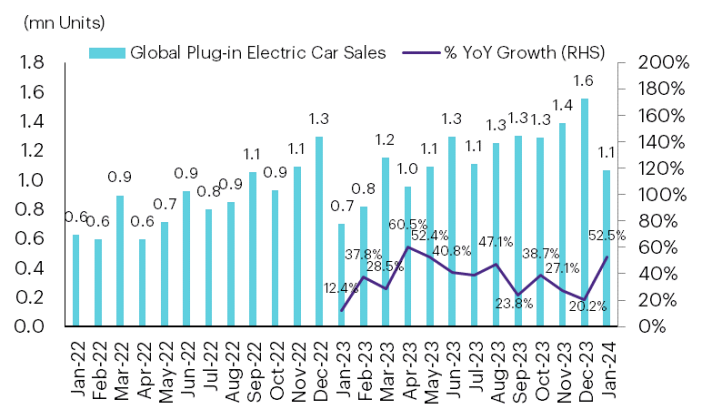
Source: The European Automobile Manufacturers' Association, and InnovestX Research

Figure 5: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ในจีนลดลง 20% YoY ในเดือนม.ค. 2567 จากผลกระทบทางฤดูกาล



Source: TradingEconomic, and InnovestX Research

Figure 6: ยอดขายรถยนต์ไฟฟ้าแบบปลั๊กอินทั่วโลกยังคงเติบโต 52.5% YoY ในเดือนม.ค. 2567



Source: InsideEVs.com and InnovestX Research

ในเดือนม.ค. 2567 ยอดขาย EV ทั่วโลกเพิ่มขึ้น 52.5% YoY สู่ 1.1 ล้านคัน แต่ลดลง 26% MoM หลังจากเยอรมนียกเลิกเงินอุดหนุน ฝรั่งเศสคุมเข้มหลักเกณฑ์การให้เงินอุดหนุน และยอดขายในจีนลดลงตามฤดูกาล แม้ว่ายอดขาย EV ลดลงในระยะสั้น แต่ Bloomberg NEF คาดการณ์ว่ายอดขาย EV ทั่วโลกจะเติบโต 25-30% YoY ปี 2567 นอกจากนี้ BYD ซึ่งเป็นผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้าที่ใช้พลังงานจากแบตเตอรี่ 100% (BEV) ที่มีส่วนแบ่งการตลาดรายใหญ่อันดับสองของโลก ก็ประกาศเป้าหมายยอดขายปี 2567 ที่ 4.2 ล้านคัน เพิ่มขึ้น 40% YoY จากยอดขาย 3 ล้านคันในปี 2566

ปัจจัยสำคัญที่ต้องจับตา คือ โอกาสที่จะเกิดสงครามราคาสำหรับ EV รุ่นใหม่ ซึ่งอาจทำให้ผู้บริโภคชะลอการซื้อออกไปเพราะคาดหวังว่าราคาจะถูกลง เราคาดว่าราคา EV จะลดลงในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากความพยายามลดต้นทุนแบตเตอรี่อย่างมีนัยสำคัญของ Contemporary Amperex Technology (CATL) และ BYD โดยบริษัทเหล่านี้ตั้งเป้าที่จะลดราคาแบตเตอรี่ลงถึง 50% ในปีนี้ ซึ่งอาจส่งผลทำให้ราคาชุดแบตเตอรี่ลดลงครึ่งหนึ่งภายในสิ้นปี 2567 เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2566 ซึ่งจะส่งผลทำให้ต้นทุนแบตเตอรี่ขนาด 60-kWh ลดลงจาก US\$6,776 ในปัจจุบัน สู่ US\$3,388 ภายในสิ้นปีนี้ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ผลิต EV ลดต้นทุนการผลิตลงได้กว่า US\$3,000 ต่อคัน ราคาแบตเตอรี่ที่ลดลงนี้คาดว่าจะส่งผลทำให้ราคา EV โดยรวมลดลงเช่นเดียวกัน เมื่อพิจารณาจากสภาวะที่มีการปรับลดราคาลงในปัจจุบัน เราคาดว่าอุปสงค์จะชะลอตัวลงบ้างใน 1H67 เนื่องจากราคาเริ่มที่จะทรงตัว และเมื่อราคาทรงตัว อุปสงค์น่าจะกลับมาเติบโตอย่างรวดเร็ว

ตลาดสมาร์ตโฟนมีแนวโน้มเติบโตในปี 2567 หลังจากยอดขายจัดส่งสมาร์ตโฟนทั่วโลกลดลงเป็นเวลา 2 ปี นักพยากรณ์ตลาดหลายรายคาดการณ์ว่ายอดขายจัดส่งสมาร์ตโฟนจะกลับมาเติบโตในปี 2567 Canalys คาดการณ์ว่ายอดขายจัดส่งสมาร์ตโฟนทั่วโลกจะเพิ่มขึ้น 4% สู่ 1.17 พันล้านเครื่องในปี 2567 และคาดการณ์ต่ออีกว่ายอดขายจัดส่งสมาร์ตโฟนจะเพิ่มขึ้นสู่ 1.25 พันล้านเครื่องภายในปี 2570 โดยจะเติบโตที่ CAGR (ปี 2566-2570) ที่ 2.6% นอกจากนี้ IDC ก็คาดการณ์ว่ายอดขายจัดส่งสมาร์ตโฟนทั่วโลกจะอยู่ที่ 1.20 พันล้านเครื่องในปี 2567 เติบโต 2.8%

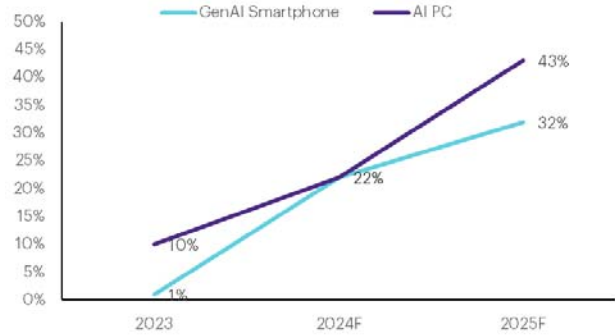
วงจรการอัพเกรดที่ได้รับการสนับสนุนจากการนำเทคโนโลยี generative AI มาปรับใช้ ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญคาดว่าจะเกิดจากการนำเทคโนโลยี generative AI มาใช้กับสมาร์ตโฟน ซึ่ง Cristiano Amon CEO ของ Qualcomm (QCOM) กล่าวไว้ว่าเทคโนโลยีนี้จะช่วยกระตุ้น "วงจรการอัพเกรดรุ่นใหม่" ในปี 2567 สำหรับสมาร์ตโฟน AI รุ่นแรกที่วางจำหน่าย คือ Samsung Galaxy S24 series ที่สามารถใช้งาน Gemini Pro และ Imagen 2 บน Vertex AI ได้นั้น พบว่ายอดขายเพิ่มขึ้น 8% YoY ในช่วง 3 สัปดาห์แรกของการวางจำหน่ายทั่วโลก Gartner คาดการณ์เพิ่มเติมอีกว่ายอดขายจัดส่งพีซี AI และ สมาร์ตโฟน generative AI (GenAI) ทั่วโลกจะมีจำนวนรวมทั้งสิ้น 295 ล้านเครื่องภายในสิ้นปี 2567 เพิ่มขึ้นจาก 29 ล้านเครื่องในปี 2566 ซึ่งแสดงถึงการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยคิดเป็น 22% ของสมาร์ตโฟนทั้งพื้นฐานและพรีเมียม และ 22% ของพีซีทั้งหมดในปี 2567

Figure 7: ประมาณการยอดขายส่งสมาร์ตโฟนทั่วโลก



Source: Canalys, and InnovestX Research

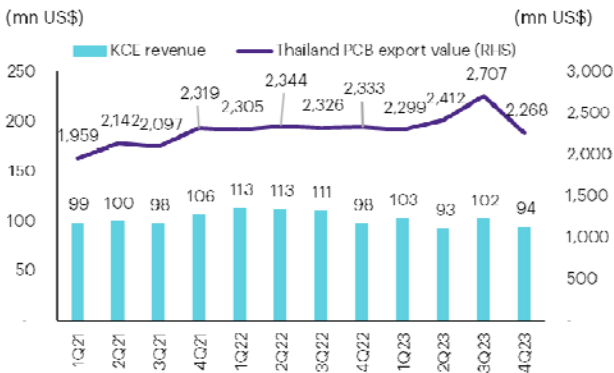
Figure 8: ส่วนแบ่งการตลาดพีซี AI และสมาร์ตโฟน GenAI ในปี 2566-2568F



Source: Gartner, and InnovestX Research

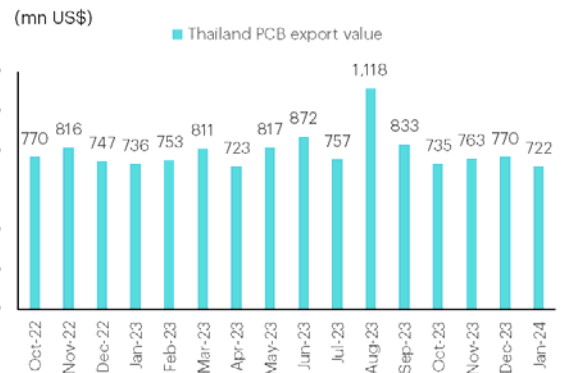
ตัวเลขการส่งออกเดือนม.ค. 2567 ของไทยบ่งชี้ว่าความต้องการชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์โดยรวมยังคงอ่อนแอ ภาพดังกล่าวสะท้อนให้เห็นในข้อมูลที่เผยแพร่เมื่อไม่นานนี้ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการส่งออกแผ่นวงจรพิมพ์ (PCB) ของไทยลดลง MoM มูลค่าการส่งออก PCB ลดลงจาก US\$770 ล้านในเดือนม.ค. 2566 สู่ US\$722 ล้านในเดือนม.ค. 2567 เมื่ออิงกับการศึกษาของเรา มูลค่าการส่งออก PCB มี correlation เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับรายได้ของ KCE (ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ) เนื่องจาก KCE เป็นผู้ส่งออก PCB รายใหญ่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์

Figure 9: รายได้ของ KCE vs มูลค่าการส่งออก PCB ของไทย



Source: Company data, Ministry Of Commerce, and InnovestX Research

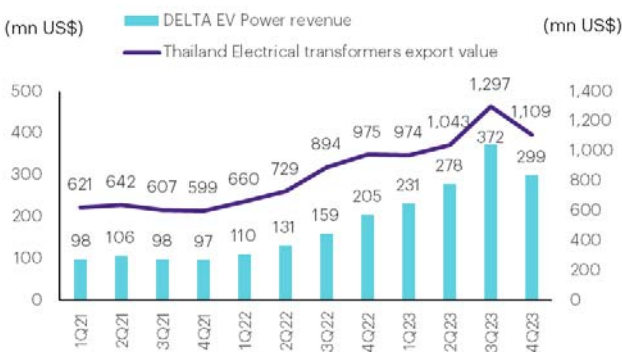
Figure 10: มูลค่าการส่งออก PCB ของไทย (รายเดือน)



Source: Ministry Of Commerce, and InnovestX Research

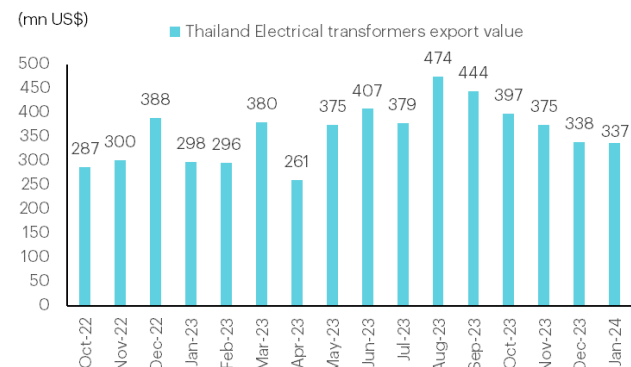
นอกจากนี้เรายังสังเกตเห็นว่ามูลค่าการส่งออกหม้อแปลงไฟฟ้ามีแนวโน้มลดลงเล็กน้อย MoM สู่ US\$337 ล้านในเดือนม.ค. 2567 แนวโน้มเช่นนี้บ่งชี้ว่ารายได้จากผลิตภัณฑ์ EV power ของ DELTA อาจจะยังคงชะลอตัวใน 1Q67 เมื่ออิงกับการวิเคราะห์ของเรา มูลค่าการส่งออกหม้อแปลงไฟฟ้ามี correlation เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับการส่งออกผลิตภัณฑ์ EV power ของ DELTA ไปยังยุโรปและสหรัฐฯ

Figure 11: รายได้จากผลิตภัณฑ์ EV power ของ DELTA vs มูลค่าการส่งออกหม้อแปลงไฟฟ้าไทย



Source: Company data, Ministry Of Commerce, and InnovestX Research

Figure 12: มูลค่าการส่งออกหม้อแปลงไฟฟ้าไทย (รายเดือน)



Source: Ministry Of Commerce, and InnovestX Research

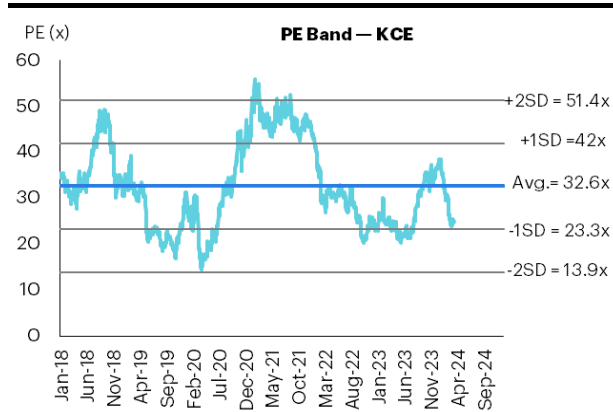
ผลการดำเนินงานของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะยังคงอ่อนแอใน 1H67 แต่จะกลับมาเติบโตอีกครั้งใน 2H67 แนวโน้มดังกล่าวอิงกับการคาดการณ์เชิงบวกสำหรับยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ ยอดขายรถยนต์ทั่วโลก และยอดจัดส่งสมาร์ตโฟนในปี 2567 เราเชื่อว่ากำไรของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้น โดยจะเริ่มใน 2Q67 และคาดว่าจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 2H67 ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญคาดว่าจะมาจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งสำหรับสมาร์ตโฟน AI และพีซี AI เครื่องใหม่ ประกอบกับยอดขาย EV ที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การขยายกำลังการผลิตโดยบริษัทต่างๆ เช่น KCE (การใช้เครื่องเจาะเลเซอร์ตัวใหม่), DELTA (การเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ของโรงงานแห่งที่ 8 ของ DELTA) และ HANA (การติดตั้งอุปกรณ์เครื่องจักรสำหรับการผลิตผลิตภัณฑ์ซิลิคอนคาร์ไบด์เพิ่มมากขึ้น) คาดว่าจะช่วยสนับสนุนโมเมนตัมกำไรโดยรวมของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

หุ้นเด่น คือ KCE KCE (ราคาเป้าหมาย 52.0 บาท อ้างอิง PE เฉลี่ย 5 ปี) คือ หุ้นเด่นของเราในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เราคาดว่ากำไรสุทธิของ KCE จะเติบโต 32% ในปี 2567 สูงกว่าอัตราการเติบโตที่เราประเมินได้ที่ 3.4% สำหรับ DELTA และ 11.0% สำหรับ HANA การเติบโตอย่างแข็งแกร่งนี้คาดว่าจะได้รับการสนับสนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ที่ฟื้นตัวขึ้นหลังจากระดับสินค้าคงคลังต่ำและต้นทุนวัตถุดิบทองแดงที่ลดลง นอกจากนี้เรายังคาดว่าจะเห็นรายได้ของ KCE เติบโตใน 2H67 หลังจากเซ็นสัญญากับลูกค้าใหม่สำหรับผลิตภัณฑ์ multilayer PCB และ HDI ที่มีมาร์จิ้นสูง นอกจากนี้ valuation ของ KCE ยังน่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายที่ PE ปี 2567 เพียง 21.1 เท่า ซึ่งต่ำกว่าระดับ -1SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 32.6 เท่า

HANA: ราคาหุ้น HANA (ราคาเป้าหมาย 42.0 บาท อ้างอิง PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 19 เท่า) ดูเหมือนจะสะท้อนปัจจัยลบหลายประการไปเรียบร้อยแล้ว อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแนวโน้มเติบโตด้วยการขยายกำลังการผลิตซิลิคอนคาร์ไบด์ (SiC) ที่กำลังจะเกิดขึ้นในไม่ช้านี้ ผลิตภัณฑ์ SiC เป็นที่ต้องการอย่างมากและมีอัตรากำไรขั้นต้นสูง HANA วางแผนติดตั้งเครื่อง High Energy Implanted Ignition (HEI) เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยจะเพิ่มขึ้นจากเพียง 1 เครื่องใน 4Q66 เป็น 5 เครื่องภายใน 1Q68 (เพิ่ม 1 เครื่องต่อไตรมาส) การขยายกำลังการผลิตครั้งนี้คาดว่าจะช่วยผลักดันธุรกิจ SiC ให้ถึงจุดคุ้มทุนที่ระดับ EBITDA ภายในปี 2567 โดยมีช่วงรายได้ที่คาดการณ์ไว้ที่ US\$50-55 ล้าน (INVX ประเมินรายได้ที่ US\$50 ล้านในปี 2567) ทั้งนี้แม้ว่าจะมีแนวโน้มการเติบโตเป็นบวก แต่ปัจจุบันหุ้น HANA ซื้อขายที่ valuation น่าสนใจ ด้วย PE ปี 2567 เพียง 17.3 เท่า (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 19.1 เท่า) เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ HANA

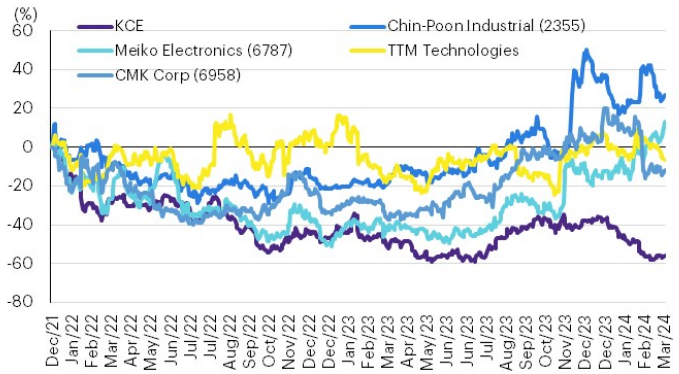
DELTA: เราปรับราคาเป้าหมายลดลงสู่ 70 บาท อ้างอิง PE mean ที่ 45.6 เท่า จากราคาเป้าหมายก่อนหน้านี้ที่ 79.5 บาท (+0.5SD ของ PE mean) ราคาหุ้นปรับตัวลดลงมาบ้างแล้วเพื่อสะท้อนข่าวลบ DELTA ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ที่ 10-20% YoY หลักๆ ได้แรงหนุนจากยอดขาย EV power ที่คาดว่าจะเติบโต 30-50% YoY หลังจากโรงงานแห่งที่ 8 ของ DELTA เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ ปัจจุบันหุ้น DELTA ซื้อขายที่ PE ปี 2567 ระดับ 44.2 เท่า ซึ่งใกล้เคียงกับ PE เฉลี่ยที่ 45.6 เท่า ดังนั้นเราจึงยังคงคำแนะนำ NEUTRAL

Figure 13: PE BAND ของ KCE



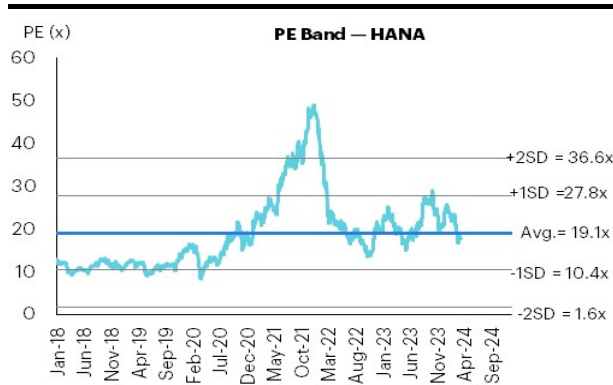
Source: InnovestX Research

Figure 14: ราคาหุ้น KCE ยัง laggard หุ้นบริษัทอื่นที่ทำธุรกิจ Auto PCB



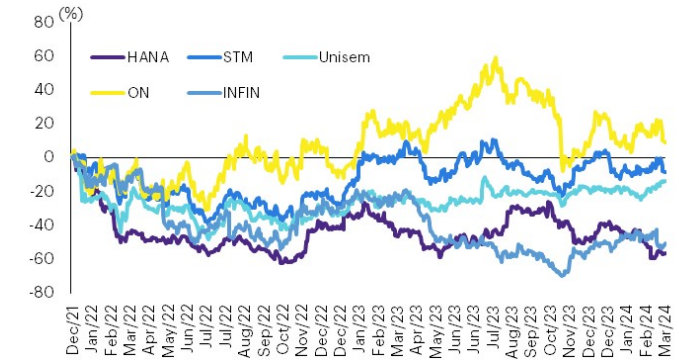
Source: Bloomberg, and InnovestX Research

Figure 15: PE BAND ของ HANA



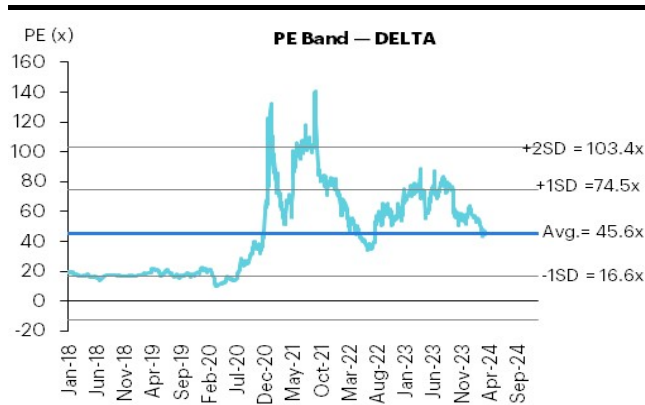
Source: InnovestX Research

Figure 16: ราคาหุ้น HANA ก็ยัง laggard เมื่อเทียบกับหุ้นกลุ่มเดียวกัน



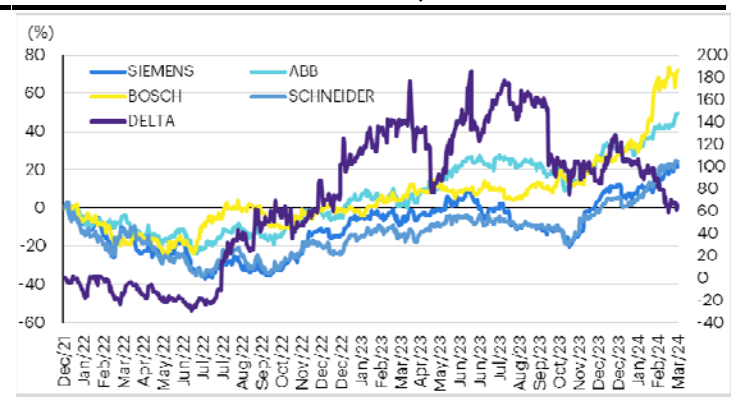
Source: Bloomberg, InnovestX Research

Figure 17: PE BAND ของ DELTA



Source: InnovestX Research

Figure 18: ราคาหุ้น DELTA ปรับตัว underperform หุ้นกลุ่มเดียวกัน ในช่วง 3-4 เดือนที่ผ่านมาเพราะกำไร 4Q66 อ่อนแอกว่าคาด



Source: Bloomberg, InnovestX Research

Figure 19: Valuation summary (price as of Mar 19, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
DELTA	Neutral	66.75	70.0	5.6	46.9	43.7	38.1	22	7	15	12.3	10.3	8.7	29	26	25	0.7	0.7	0.8	37.0	35.8	31.8
HANA	Outperform	37.75	42.0	15.4	15.2	17.1	15.6	(16)	(11)	9	1.1	1.2	1.1	8	7	7	2.6	4.1	4.5	10.9	9.8	9.4
KCE	Outperform	38.75	52.0	36.2	29.2	20.2	18.9	(31)	45	7	3.3	3.0	2.8	12	16	15	1.5	2.0	2.1	15.8	12.8	12.8
Average					30.4	27.0	24.2	(9)	14	10	5.6	4.8	4.2	16	16	16	1.6	2.3	2.5	21.2	19.5	18.0

Source: InnovestX Research

ชั้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

ชั้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

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, AUCTION, 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, ITTEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNNA, 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, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, 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, JCHK, 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, 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 (ได้ร้บร้บร้บ)

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, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITTEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNNA, 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, 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, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, 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 (ประกาศเจตนาบร้บ)

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, PEER, 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, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, 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, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, 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, 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, JCHK, 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, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, 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, SICI, 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, 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, THMUI, TIGER, TITLE, 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, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, 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.