

ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ HANA

บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg HANA.TB
Reuters HANA.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ธุรกิจ RFID จะช่วยขับเคลื่อนการเติบโตในปี 2567

ข้อมูลที่ได้จากผู้บริหารบ่งชี้ว่าธุรกิจ RFID จะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่แข็งแกร่งให้กับ HANA จากการนำเทคโนโลยี RFID ไปใช้งานมากขึ้น: การทำสัญญาฉบับใหม่กับ Michelin และ Walmart กำหนดให้ซัพพลายเออร์ต้องติด RFID tag บนสินค้า ซึ่งจะส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานปี 2567 เรามองว่า risk/reward น่าสนใจ หลังจากราคาหุ้นปรับตัวลดลงมาแล้ว 25% YTD สะท้อนประเด็นลบไปเรียบร้อยแล้ว เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ HANA โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 42 บาท

ธุรกิจ RFID จะช่วยขับเคลื่อนการเติบโต รายงานข่าวล่าสุดจาก *Business Wire* ระบุว่า Hana Technologies ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ HANA ได้ลงนามในสัญญาข้อตกลงอนุญาตใช้สิทธิ (licensing agreement) ฉบับใหม่กับ Michelin สัญญาฉบับนี้อุญาตให้ HANA ผลิตและจำหน่ายแท็ก RFID แบบฝัง "link-less" ซึ่งเป็นนวัตกรรมของ Michelin (Revolution 4) สำหรับการใช้งานกับยางรถยนต์และการใช้งานด้านอื่นๆ ผู้บริหารของ HANA กล่าวว่าบริษัทคาดว่าธุรกิจ RFID จะมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในปี 2567 สัญญาดังกล่าวให้สิทธิ HANA ในการขายเทคโนโลยีนี้ให้กับบริษัทยางรถยนต์รายอื่นๆ และสามารถขายเทคโนโลยีที่เป็นสิทธิบัตรเฉพาะของ Michelin (โดยจ่าย royalty fee) เมื่อขายให้กับบริษัทอื่นๆ นอกจากนี้ข่าวล่าสุดยังระบุว่า Walmart จะกำหนดให้ซัพพลายเออร์ทุกรายใช้ RFID tag กับสินค้าที่ขายในปี 2567 เทรนด์นี้จะถูกนำไปใช้ตลอดห่วงโซ่อุปทานการค้าปลีก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในสหรัฐฯ ซึ่งจะสร้างความต้องการ RFID tag สำหรับการบริหารจัดการสินค้าคงคลังปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง HANA อยู่ในตำแหน่งที่จะได้รับประโยชน์จากการพัฒนาเหล่านี้ในตลาด RFID ตลอดปี 2567

ผลการดำเนินงานปี 2567 ของ HANA มี upside เราเชื่อว่าทั้งเราและตลาดประเมินโมเมนตัมการเติบโตของรายได้จากธุรกิจ RFID ไว้ต่ำเกินไป โดยมีแนวโน้มที่จะมี upside อย่างมีนัยสำคัญในปี 2567 และเราจะติดตามดูธุรกิจ RFID ต่อไป เนื่องจากธุรกิจนี้จะเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรของ HANA เติบโต ยอดขายจากธุรกิจ RFID ของ HANA คิดเป็น 12% ของรายได้รวมใน 4Q66 และเรายังคงประมาณการสัดส่วนรายได้ของธุรกิจนี้ไว้ตามหลักความระมัดระวังที่ 13% ในปี 2567 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าโมเมนตัมเชิงบวกจะช่วยผลักดันให้รายได้จากธุรกิจ RFID ของ HANA ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ในระยะกลางถึงระยะยาว การเพิ่มขึ้นทุกๆ 1% ของรายได้จากธุรกิจ RFID จะช่วยหนุนให้กำไรสุทธิของ HANA ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1% ซึ่งมีแนวโน้มที่จะทำให้อัตราเป้าหมายของเราปรับขึ้นได้อีก 0.4 บาท/หุ้น

แนวโน้มปี 2567 เราประเมินในเบื้องต้นว่า HANA จะรายงานกำไรปกติ 1Q67 ที่อ่อนแอ ~310 ลบ. (+4.4% QoQ และ +11.9% YoY); แม้การอ่อนค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐที่ 5.7% ใน 1Q67 จะส่งผลดีต่ออัตราค่าไรเซ็นต์ แต่ธุรกิจ IC ยังอ่อนแอและเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของกลุ่มผลิตภัณฑ์อื่นๆ เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q67 จะปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากวงจรการเปลี่ยนสมาร์ตโฟน AI ทดแทนสมาร์ตโฟนเครื่องเก่าซึ่งจะช่วยกระตุ้นให้ความต้องการสมาร์ตโฟนปรับตัวเพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไรจะเติบโตต่อเนื่องใน 2H67 โดยได้รับการสนับสนุนจากช่วงไฮซีซั่นของธุรกิจ การติดตั้งกำลังการผลิต silicon carbide เพิ่มเติม ประกอบกับพัฒนาการเชิงบวกในธุรกิจ RFID นอกจากนี้ HANA ยังมีนโยบายลดจำนวนพนักงานและบริหารจัดการต้นทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้นด้วย

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ HANA โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 42 บาท อ้างอิง PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 19 เท่า เราเชื่อว่า risk/reward น่าสนใจ เนื่องจากราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลง 25.8% YTD สะท้อนประเด็นลบไปเรียบร้อยแล้ว ในขณะที่เราคาดว่าเราจะเห็นพัฒนาการเชิงบวกในธุรกิจ RFID ปัจจุบันหุ้น HANA ซื้อขายที่ระดับ -0.5 SD ของ PE mean เราแนะนำ OUTPERFORM เพราะคาดการณ์ถึงแนวโน้มที่ดีขึ้นใน 2H67

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในคำสั่งซื้อ และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	27,167	26,152	27,599	30,711	32,208
EBITDA	(Btmn)	3,276	2,854	3,404	3,547	3,700
Core profit	(Btmn)	2,384	2,035	1,958	2,136	2,226
Reported profit	(Btmn)	2,102	1,761	1,958	2,136	2,226
Core EPS	(Bt)	3.0	2.5	2.2	2.4	2.5
DPS	(Bt)	2.00	1.00	1.55	1.69	1.76
P/E, core	(x)	15.0	18.3	17.8	16.3	15.6
EPS growth, core	(%)	36.0	(16.2)	11.2	9.1	4.2
P/BV, core	(x)	1.3	1.1	1.2	1.2	1.2
ROE	(%)	9.0	6.6	6.8	7.3	7.5
Dividend yield	(%)	3.9	2.0	3.0	3.3	3.5
EBITDA growth	(%)	13.3	(12.9)	19.2	4.2	4.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Apr 3) (Bt)	39.25
Target price (Bt)	42.00
Mkt cap (Btmn)	34.75
Mkt cap (US\$m)	950

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.20
Sector % SET	6.20
Shares issued (mn)	885
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	66.3 / 35.3
Avg. daily 6m (US\$m)	17.85
Foreign limit / actual (%)	100 / 44.69
Free float (%)	68.4
Dividend policy (%)	30 - 100

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	9.0 (25.6)	(21.9)	
Relative to SET	8.0 (22.4)	(9.5)	

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	4/8
Environmental Score Rank	4/8
Social Score Rank	4/8
Governance Score Rank	4/8

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

HANA มุ่งมั่นที่จะลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและลดผลกระทบต่อสังคมจากการดำเนินงาน ทั้งนี้ประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1021
chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

จุดเด่น

HANA เป็นหนึ่งในบริษัทอิสระชั้นนำในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งเป็นผู้ให้บริการผลิตผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์แบบครบวงจร "Electronic Manufacturing Service" (EMS) โดยผลิตผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายในโรงงานผลิต 6 แห่งที่ตั้งอยู่ในประเทศไทย (อยุธยา และลำพูน) จีน (เจียงซิง) สหรัฐอเมริกา (โอไฮโอ) และกัมพูชา โรงงานเหล่านี้มีพื้นที่การผลิตรวมกว่า 1,100,000 ตารางฟุต ในปี 2566 ธุรกิจรับจ้างประกอบและทดสอบผลิตภัณฑ์ในกลุ่มไมโครอิเล็กทรอนิกส์ หรือ ชุดแผงวงจรพิมพ์ (PCBA) คิดเป็น 61% ของรายได้ ตามมาด้วยวงจรรวม (IC) ที่ 31% ไมโครดีสเพลย์ที่ 6% และซิลิคอน (Si)/ซิลิคอนคาร์ไบด์ (SiC) ที่ 2%

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโต 30% ในปี 2567 โดยใช้สมมติฐานว่าไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเหมือนในปี 2566 เกิดขึ้นอีก (การปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือในธุรกิจ silicon carbide จำนวน 262 ลบ.) เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 11.4% ในปี 2567 โดยได้แรงหนุนจากยอดขายที่เติบโต 5.5% ซึ่งเป็นผลมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจ SiC โดยที่จะมีการทยอยติดตั้งเครื่องจักรและอุปกรณ์การผลิตจนถึงปี 2568 นอกจากนี้ เรายังคาดว่า HANA จะได้รับประโยชน์จากวงจรการเปลี่ยนสมาร์ตโฟน AI ทดแทนสมาร์ตโฟนเครื่องเก่า เมื่อพิจารณาจากสัดส่วนรายได้จากกลุ่มโทรคมนาคมที่ 30% ของรายได้รวม 30% ในปี 2566 แนวโน้มดังกล่าวน่าจะสร้าง upside ให้กับธุรกิจ IC ในช่วงครึ่งหลังของปี 2567

Bullish views	Bearish views
1. การเริ่มต้นของวงจรการเปลี่ยนสมาร์ตโฟน AI ทดแทนสมาร์ตโฟนเครื่องเก่า จะช่วยสนับสนุนให้ความต้องการโทรศัพท์เคลื่อนที่และ PC โดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 2H67	1. อุปสงค์อ่อนแอใน 1H67 จากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอ โดยเฉพาะจีน
2. คาดธุรกิจ SiC เติบโตแข็งแกร่ง เพราะ backlog orders ของลูกค้าแข็งแกร่ง	2. ในวงจรการลงทุน โดยเฉพาะธุรกิจ SiC จะได้รับผลกระทบหากลูกค้าชะลอคำสั่งซื้อ
3. ธุรกิจ RFID จะเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยสนับสนุนการเติบโตในปี 2567	3. ต้นทุนค่าแรงที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการ 1Q67	คาดการณ์กำไรปรับตัวดีขึ้น QoQ เพราะไม่มีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวเกิดขึ้นอีก แต่คาดว่ากำไรปกติจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ	ปรับตัวดีขึ้น QoQ และ YoY	คาดการณ์กำไรปกติปรับตัวดีขึ้น QoQ เพราะไม่มีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวเกิดขึ้นอีก แต่คาดว่ากำไรปกติจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ
แนวโน้มผลประกอบการปี 2567	คาดการณ์กำไรปกติปรับตัวขึ้น 11.4% โดยได้รับการสนับสนุนจากการเติบโตของธุรกิจสมาร์ตโฟน AI ธุรกิจ RFID และธุรกิจ SiC	ปรับตัวดีขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 11.4% ในปี 2567 โดยได้รับการสนับสนุนจากการกลับมาเติบโตของกลุ่ม consumer electronics บวกกับวงจรการเปลี่ยนสมาร์ตโฟน AI ทดแทนสมาร์ตโฟนเครื่องเก่า ความต้องการใช้ RFID tag จากสัญญาณใหม่ และการที่ Walmart ได้กำหนดให้ซัพพลายเออร์ติด RFID tag บนสินค้า รวมถึงการ ramp up ของธุรกิจ SiC

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
รายได้จากการขายเพิ่มขึ้น 1% (สกุลดอลลาร์)	1.0%	0.4 บาท/หุ้น
เงินบาทอ่อนค่าลง 1 บาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ	2.5%	2.0 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

HANA มุ่งมั่นในการดำเนินการเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ รวมถึงมีการประเมินศักยภาพของเครื่องจักรหรืออุปกรณ์ที่มีนัยสำคัญเพื่อนำไปค้นหามาตรการอนุรักษ์พลังงาน บริษัทดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมเพื่อลดผลกระทบในด้านต่างๆ ที่เกิดขึ้นจากการประกอบกิจการขององค์กร ทั้งนี้ประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ HANA ต้องใช้แรงงานค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	33.99 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	4/8	HANA	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- HANA มุ่งมั่นในการดำเนินการเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยมีเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนแห่งสหประชาชาติ (Sustainable Development Goals: SDGs) เพื่อใช้เป็นกรอบทิศทางในการพัฒนามิติสิ่งแวดล้อม
- มาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน - HANA มีการประเมินศักยภาพของเครื่องจักรหรืออุปกรณ์ที่มีนัยสำคัญเพื่อนำไปค้นหามาตรการอนุรักษ์พลังงาน และได้ดำเนินการด้วยการลงทุนในโครงการต่าง ๆ เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพหรือเปลี่ยนเครื่องจักรอุปกรณ์เพื่อลดการประหยัดพลังงาน รวมทั้งโครงการอนุรักษ์พลังงานเพื่อลดการใช้ไฟฟ้าหรือลดการใช้พลังงานจากแหล่งที่ใช้แล้วหมดไป (Non-renewal Energy)
- เราเชื่อว่าจัดการสิ่งแวดล้อมของ HANA ค่อนข้างดีหลังเมื่อเทียบกับคู่แข่ง เนื่องจากบริษัทมีการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมที่มีนัยสำคัญค่อนข้างจำกัด ซึ่งสอดคล้องกับคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- HANA ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อลดผลกระทบในด้านต่างๆ ที่เกิดขึ้นจากการประกอบกิจการขององค์กร โดยยึดหลักการดำเนินงานที่โปร่งใส ตรวจสอบได้ มีจริยธรรม เคารพต่อหลักสิทธิมนุษยชน มุ่งเน้นต่อความต้องการและความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่คุณค่า เช่น การเคารพสิทธิมนุษยชน
- HANA ยึดมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างมีคุณธรรม มีความรับผิดชอบต่อสังคมและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มตามหลักบรรษัทภิบาลและจรรยาบรรณในการคุ้มครองสิทธิมนุษยชนนั้น บริษัทฯ ได้ปฏิบัติตามกฎหมาย และหลักสากลอย่างเคร่งครัด
- เราเชื่อว่าประเด็นที่เกี่ยวข้องกับแรงงานเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญกับทาง HANA เนื่องจากบริษัทต้องใช้แรงงานที่ค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง ดังนั้นเราให้น้ำหนักปัจจัยด้านสังคมที่สูงกว่าปัจจัย ESG ด้านอื่นๆ ในขณะที่คะแนน ESG ด้านสังคมยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- HANA ดำเนินธุรกิจด้วยหลักธรรมาภิบาล โปร่งใส และรับผิดชอบต่อค่านึงถึงการเจริญเติบโตของบริษัทฯ ในระยะยาว และสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นในระดับที่เหมาะสมอย่างต่อเนื่อง พร้อมทั้งส่งเสริมความคิดสร้างสรรค์และผลักดันการดำเนินงานนวัตกรรมทั้งด้านพัฒนากระบวนการผลิตกระบวนการทำงาน และการบริการ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและส่งมอบผลิตภัณฑ์และการบริการแก่ลูกค้าด้วยมาตรฐานคุณภาพ และนำไปสู่การสร้างประโยชน์หรือผลกระทบต่อองค์กรต่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน
- คณะกรรมการบริษัทได้จัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการและความยั่งยืนที่ประกอบด้วยกรรมการอิสระ เป็นส่วนใหญ่ โดยมีมอบหมายให้คณะกรรมการฯ กำหนดนโยบายความยั่งยืน กรอบ เป้าหมาย กลยุทธ์ และกำกับดูแลการดำเนินงานและติดตามความคืบหน้า
- HANA ยังมีนโยบายในการเปิดโอกาสให้ผู้มีส่วนได้เสียสามารถมีส่วนร่วมในการสื่อสารและสร้างการมีส่วนร่วมในประเด็นที่ผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ ได้รับหรืออาจได้รับผลกระทบจากการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยได้นำข้อคิดเห็นจากผู้มีส่วนได้เสียมาใช้ประกอบการประเมินประเด็นสำคัญเพื่อหาวิธีการที่ได้ประโยชน์ร่วมกันทุกฝ่าย
- เรามองว่าปัจจัยด้านธรรมาภิบาลยังเป็นประเด็นที่อาจจะมีการปรับปรุงจากการที่คะแนน ESG ด้านธรรมาภิบาลของบริษัทยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	36.02	33.99
Environment	22.92	19.96
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.5	0.5
GHG Scope 2 Location-Based (%)	23.3	23.3
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Social	24.79	21.64
Women in Management (%)	39.0	—
Women in Middle and or Other Management (%)	57	—
Women in Workforce (%)	72	69
Governance	60.26	60.26
Board Size (persons)	6	8
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	3	4
Number of Board Meetings for the Year	7	6
Board Meeting Attendance (%)	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)	20,384	19,283	23,780	27,167	26,152	27,599	30,711	32,208
Cost of goods sold	(Btmn)	(18,070)	(16,734)	(20,493)	(23,506)	(23,172)	(23,956)	(26,657)	(27,957)
Gross profit	(Btmn)	2,314	2,548	3,287	3,661	2,980	3,643	4,054	4,251
SG&A	(Btmn)	(1,254)	(1,211)	(1,697)	(2,014)	(1,672)	(2,042)	(2,273)	(2,383)
Other income	(Btmn)	866	671	471	552	536	544	553	562
Interest expense	(Btmn)	(13)	(9)	(7)	(13)	(52)	(62)	(62)	(62)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,913	1,968	1,598	2,209	1,584	2,083	2,272	2,368
Corporate tax	(Btmn)	(108)	(60)	(53)	(107)	(85)	(125)	(136)	(142)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	1,490	1,778	2,229	2,384	1,757	1,958	2,136	2,226
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(31)	(455)	24	55	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,805	1,908	1,545	2,102	1,499	1,958	2,136	2,226
EBITDA	(Btmn)	2,198	2,512	2,892	3,276	2,854	3,404	3,547	3,700
Core EPS	(Btmn)	1.68	2.01	2.52	2.69	1.98	2.21	2.41	2.51
Net EPS	(Bt)	2.04	2.15	1.75	2.37	1.69	2.21	2.41	2.51
DPS	(Bt)	1.65	1.30	1.75	2.00	1.27	1.66	1.81	1.89

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	17,015	17,720	17,570	18,243	23,159	23,495	24,310	25,031
Total fixed assets	(Btmn)	7,412	7,460	10,283	11,460	12,147	12,696	12,928	13,108
Total assets	(Btmn)	24,426	25,180	27,853	29,703	35,306	36,191	37,238	38,138
Total loans	(Btmn)	802	311	342	619	1,443	334	334	334
Total current liabilities	(Btmn)	3,182	2,806	4,029	5,027	5,034	4,273	4,591	4,851
Total long-term liabilities	(Btmn)	699	760	766	814	1,125	3,447	3,575	3,625
Total liabilities	(Btmn)	3,881	3,567	4,795	5,841	6,159	7,720	8,166	8,476
Paid-up capital	(Btmn)	805	805	805	805	805	805	805	805
Total equity	(Btmn)	20,546	21,614	23,058	23,862	29,147	28,307	28,908	29,498
BVPS	(Bt)	25.53	26.85	28.65	29.65	36.21	35.17	35.92	36.65

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	1,913	1,968	1,598	2,209	1,846	2,083	2,272	2,368
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,138	1,175	1,301	1,630	1,702	1,803	1,766	1,832
Operating cash flow	(Btmn)	2,976	(675)	2,093	1,342	3,250	1,866	2,461	3,204
Investing cash flow	(Btmn)	(610)	(1,170)	(4,114)	(1,169)	(3,413)	(2,330)	(1,870)	(1,961)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,865)	(1,322)	(75)	(1,102)	5,073	(424)	(1,535)	(1,636)
Net cash flow	(Btmn)	501	(3,167)	(2,096)	(929)	4,580	(888)	(944)	(393)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	11.4	13.2	13.8	13.5	11.4	13.2	13.2	13.2
Operating margin	(%)	5.2	6.9	6.7	6.1	5.0	5.8	5.8	5.8
EBITDA margin	(%)	10.8	13.0	12.2	12.1	10.9	12.3	11.5	11.5
EBIT margin	(%)	9.4	10.4	8.7	8.1	7.0	7.8	7.6	7.5
Net profit margin	(%)	8.9	9.9	6.5	7.7	5.7	7.1	7.0	6.9
ROE	(%)	8.8	8.8	6.7	8.8	5.1	6.9	7.4	7.5
ROA	(%)	7.4	7.6	5.6	7.1	4.4	5.6	5.9	6.0
Net D/E	(x)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
Interest coverage	(x)	80.1	147.5	212.3	131.6	25.2	25.6	28.5	29.9
Debt service coverage	(x)	2.4	6.5	6.0	3.5	1.3	6.4	7.0	7.3
Payout Ratio	(%)	73.6	54.8	91.1	76.6	75.0	75.0	75.0	75.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total sales	(Btmn)	20,384	19,283	23,780	27,167	26,152	27,599	30,711	32,208
Sales from PCBA business	(Btmn)	11,967	11,306	13,425	15,028	15,953	15,147	14,844	14,906
Sale from IC business	(Btmn)	7,580	7,294	9,344	10,231	8,107	8,164	8,001	7,938
Sales from Micro display business	(Btmn)	838	687	962	1,343	1,569	1,864	1,999	2,132
Sales from PMS business	(Btmn)	0	4	50	299	523	1,750	3,500	4,200
Total GPM	(%)	11.4	13.2	13.8	13.5	11.4	13.2	13.2	13.2
FX	(THB/US\$)	31.1	31.3	32.0	35.4	35.0	35.0	35.0	35.0

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	6,107	6,390	7,545	7,125	6,466	6,910	6,555	6,221
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,445)	(5,512)	(6,378)	(6,171)	(5,913)	(5,871)	(5,523)	(5,864)
Gross profit	(Btmn)	663	878	1,167	954	553	1,039	1,031	357
SG&A	(Btmn)	(381)	(401)	(408)	(505)	(382)	(392)	(449)	(408)
Other income	(Btmn)	133	143	133	142	137	144	131	124
Interest expense	(Btmn)	(1)	(3)	(3)	(6)	(2)	(8)	(17)	(25)
Pre-tax profit	(Btmn)	380	260	463	1,107	17	930	755	144
Corporate tax	(Btmn)	(15)	(15)	(46)	(31)	(12)	(33)	(21)	(19)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	396	581	817	586	277	758	678	297
Extra-ordinary items	(Btmn)	(62)	(31)	(42)	160	0	(218)	185	88
Net Profit	(Btmn)	365	245	417	1,075	4	897	734	125
EBITDA	(Btmn)	640	531	798	1,308	564	1,073	1,003	370
Core EPS	(Btmn)	0.49	0.72	1.02	0.73	0.34	0.94	0.84	0.37
Net EPS	(Bt)	0.45	0.30	0.52	1.34	0.01	1.11	0.91	0.16

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	17,889	18,166	18,914	18,243	17,613	19,176	20,360	23,159
Total fixed assets	(Btmn)	10,636	10,867	11,262	11,460	11,294	11,839	12,269	12,147
Total assets	(Btmn)	28,525	29,033	30,176	29,703	28,906	31,015	32,629	35,306
Total loans	(Btmn)	0	300	0	0	0	849	1,626	1,280
Total current liabilities	(Btmn)	4,571	5,257	5,545	5,027	4,099	5,681	6,100	5,034
Total long-term liabilities	(Btmn)	760	830	833	814	822	878	1,058	1,125
Total liabilities	(Btmn)	5,330	6,087	6,378	5,841	4,920	6,560	7,158	6,159
Paid-up capital	(Btmn)	805	805	805	805	805	805	805	805
Total equity	(Btmn)	23,194	22,947	23,798	23,862	23,986	24,456	25,471	29,147
BVPS	(Bt)	29	29	30	30	30	30	32	36

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	380	260	463	1,107	278	668	755	145
Depreciation and amortization	(Btmn)	359	382	419	469	421	426	429	426
Operating cash flow	(Btmn)	311	173	(330)	1,188	117	1,271	788	1,075
Investing cash flow	(Btmn)	(86)	(197)	(815)	(71)	(507)	(1,036)	(913)	(957)
Financing cash flow	(Btmn)	(2)	(507)	(303)	(406)	(2)	444	768	3,862
Net cash flow	(Btmn)	224	(532)	(1,448)	710	(391)	679	643	3,650

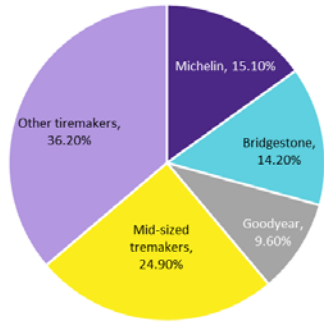
Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	10.8	13.7	15.5	13.4	8.6	15.0	15.7	5.7
Operating margin	(%)	4.6	7.5	10.1	6.3	2.7	9.4	8.9	(0.8)
EBITDA margin	(%)	10.5	8.3	10.6	18.4	8.7	15.5	15.3	5.9
EBIT margin	(%)	6.8	9.7	11.8	8.3	4.8	11.4	10.9	1.2
Net profit margin	(%)	6.0	3.8	5.5	15.1	0.1	13.0	11.2	2.0
ROE	(%)	1.6	1.1	1.8	4.5	0.0	3.7	2.9	0.4
ROA	(%)	1.3	0.8	1.4	3.6	0.0	2.9	2.2	0.4
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage	(x)	262.3	98.6	185.2	189.3	10.4	116.7	44.5	6.9
Debt service coverage	(x)	272.8	218.1	325.2	99.7	156.5	42.5	10.0	12.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total sales	(Btmn)	3,770	3,783	7,545	7,125	6,466	32,216	6,555	6,221
Sales from PCBA business	(Btmn)	3,507	3,471	4,219	3,932	3,912	4,164	4,010	3,867
Sale from IC business	(Btmn)	2,337	2,606	2,957	2,454	2,209	2,405	2,156	1,860
Sales from Micro display business	(Btmn)	263	312	370	740	345	341	389	494
Sales from PMS business	(Btmn)	41	31	109	118	146	129	92	156
Total GPM	(%)	10.8	13.7	15.5	13.4	8.6	15.0	15.7	5.7
FX	(Bt/US\$)	33.1	34.4	36.4	36.4	34.1	34.5	35.5	35.5

Figure 1: Tire manufacturers' share of the global tire market



Source: Statista, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Apr 3, 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	74.00	70.0	(4.8)	52.0	48.4	42.2	22	7	15	13.7	11.4	9.6	29	26	25	0.6	0.6	0.7	41.0	39.7	35.3
HANA	Outperform	39.25	42.0	10.9	15.8	17.8	16.3	(16)	(11)	9	1.1	1.2	1.2	8	7	7	2.5	3.9	4.3	11.3	10.2	9.8
KCE	Outperform	39.50	52.0	33.6	29.7	20.6	19.2	(31)	45	7	3.4	3.1	2.8	12	16	15	1.5	1.9	2.1	16.1	13.1	13.0
Average					32.5	28.9	25.9	(9)	14	10	6.1	5.2	4.5	16	16	16	1.6	2.2	2.4	22.8	21.0	19.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ 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, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BGGI, 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, PAF, 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, TNIT, 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 (ได้คุ้มครอง)

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, BGGI, 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, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, 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, PAF, 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, 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 (ประกาศเจตนาสมัคร)

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, APO, 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, BPS, 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, KVI, 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, QTCC, 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, 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, TNDD, 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, UT, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.