

# สมบุรณ์ แอ็ดวานซ์

บริษัท สมบุรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)

# SAT

Bloomberg SAT TB  
Reuters SAT.BK

**innovest<sup>x</sup>**  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 1Q67: อ่อนแอตามคาด

SAT รายงานกำไรสุทธิ 1Q67 จำนวน 187 ลบ. ลดลง 32% YoY และ 14% QoQ ผลประกอบการออกมาอ่อนแอตามที่ consensus คาดการณ์ไว้ กำไรที่ลดลง YoY และ QoQ ถูกุดร้งโดยยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอของสต็อกกับการชะลอตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ไทย ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรลดลง 20% ในปี 2567 และ 19% ในปี 2568 เรายังคงคำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือนที่ UNDERPERFORM สำหรับ SAT เนื่องจากผลประกอบการอ่อนแอมีแนวโน้มขาลง และปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ลดลงสู่ 15 บาท (จาก 21 บาท/หุ้น)

**1Q67: อ่อนแอตามคาด** SAT รายงานกำไรสุทธิ 1Q67 จำนวน 187 ลบ. ลดลง 32% YoY และ 14% QoQ ผลประกอบการออกมาอ่อนแอตามที่ consensus คาดการณ์ไว้ กำไรที่ลดลง YoY และ QoQ ถูกุดร้งโดยยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอ

### รายการที่สำคัญ

- ยอดขายอยู่ที่ 2.0 พันลบ. ใน 1Q67 ลดลง 19% YoY และ 2% QoQ เพราะถูกุดร้งโดยการผลิตรถยนต์ในประเทศไทยที่ชะลอตัว (-18% YoY, -9% QoQ) หลักๆ เกิดตลาดรถยนต์ในประเทศที่ซบเซาจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและการคุมเข้มสินเชื่อรถยนต์ และการผลิตรถแทรกเตอร์ที่อ่อนแอ (-27% YoY, +24% QoQ) โดยใน 1Q67 ชิ้นส่วน OEM สำหรับรถยนต์เพื่อการพาณิชย์คิดเป็น 69% ของยอดขาย รองลงมา คือ รถแทรกเตอร์ที่ 19% และรถยนต์นั่งที่ 12%
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 16.3% ใน 1Q67 ลดลงจาก 17.2% ใน 1Q66 และ 18.7% ใน 4Q66 จากยอดขายที่อ่อนแอ
- SAT มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง บริษัทมีสถานะปลอดหนี้ โดยมีเงินสดในมือ 1.8 พันลบ. ณ วันที่ 31 มี.ค. 2567

**ปรับประมาณการกำไรลดลง** ผลประกอบการ 1Q67 ที่อ่อนแอและแนวโน้มการผลิตรถยนต์ในประเทศไทยที่ชะลอตัวส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรปกติของ SAT ลดลง 20% ในปี 2567 และ 19% ในปี 2568 โดยหลังจากปรับประมาณการกำไร เราคาดว่ากำไรปกติของ SAT จะลดลง 17% YoY สู่ 803 ลบ. ในปี 2567 ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ของเราปรับลดลงสู่ 15 บาท/หุ้น (จาก 21 บาท/หุ้น) หลังจากปรับประมาณการกำไรและปรับ PE เป้าหมายลดลงสู่ 7.9 เท่า หรือ -1SD ของ PE เดลี่ย้อนหลังตั้งแต่ปี 2553 (ลดจาก 9.0 เท่า หรือ -0.5SD) เพื่อสะท้อนกำไรที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลง เรายังคงคำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือนที่ UNDERPERFORM สำหรับ SAT เนื่องจากผลประกอบการอ่อนแอมีแนวโน้มขาลง

**ปัจจัยเสี่ยง** ปัจจัยเสี่ยง คือ ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อรถยนต์ ยอดผลิตรถแทรกเตอร์ที่อ่อนแอ และราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น เรายังคงความกังวล ESG ที่สำคัญ คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) แต่ SAT มุ่งมั่นขับเคลื่อนองค์กรสู่การพัฒนาที่ยั่งยืน โดยกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	8,931	9,089	8,350	8,730	9,128
EBITDA	(Btmn)	1,548	1,570	1,328	1,363	1,399
Core profit	(Btmn)	939	971	803	851	897
Reported profit	(Btmn)	940	977	803	851	897
Core EPS	(Bt)	2.21	2.28	1.89	2.00	2.11
DPS	(Bt)	1.50	1.60	1.32	1.39	1.47
P/E, core	(x)	7.3	7.1	8.6	8.1	7.7
EPS growth, core	(%)	(1.7)	3.5	(17.3)	6.0	5.4
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
ROE	(%)	12.0	11.9	9.5	9.8	10.0
Dividend yield	(%)	9.3	9.9	8.1	8.6	9.1
EBITDA growth	(%)	(3.8)	1.4	(15.4)	2.7	2.6

Source: InnovestX Research

## Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

### Stock data

Last close (May 9) (Bt)	16.20
Target price (Bt)	15.00
Mkt cap (Btbn)	6.89
Mkt cap (US\$mn)	188

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.04
Sector % SET	0.54
Shares issued (mn)	425
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	20.8 / 16.1
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.52
Foreign limit / actual (%)	49 / 4
Free float (%)	64.2
Dividend policy (%)	≥ 30

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.6)	(9.5)	(18.2)
Relative to SET	(0.8)	(8.2)	(6.2)

Source: SET, SCBS Investment Research

### 2023 Sustainability /2022 ESG Score

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

### ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	1/21
Environmental Score Rank	1/21
Social Score Rank	1/21
Governance Score Rank	1/21

### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

SAT เดินหน้าพัฒนาความยั่งยืน โดยตั้งเป้าหมายอย่างชัดเจน โดยเฉพาะในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม  
Source: Bloomberg Finance L.P.

### นักวิเคราะห์

#### รวินุช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

SAT เดินหน้าพัฒนาความยั่งยืน โดยตั้งเป้าหมายอย่างชัดเจน โดยเฉพาะในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม บริษัทตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 30% ในปี 2573 จากปีฐาน 2561 โดยเน้นการใช้พลังงานหมุนเวียน ประสิทธิภาพพลังงาน และสมาร์ตกริด พร้อมทั้งศึกษาแนวทางการชดเชยเพื่อให้สอดคล้อง Carbon Neutrality Pathway

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>52.94 (2022)</b>
Rank in Sector	1/21

	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>
SAT	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

- SAT มีการตั้งเป้าหมายลดก๊าซเรือนกระจก 30% ในปีพ.ศ. 2573 จากปีฐานพ.ศ. 2561 โดยเน้นการใช้พลังงานหมุนเวียน ประสิทธิภาพพลังงาน และสมาร์ตกริด พร้อมทั้งศึกษาแนวทางการชดเชยเพื่อให้สอดคล้อง Carbon Neutrality Pathway ในปี 2566 บริษัทฯ ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 19.9% จากปี 2561
- การติดตั้ง Solar Cell ตั้งเป้าหมายให้ได้ 10% ในปี 2573 ข้อมูลในปี 2566 สัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนอยู่ที่ระดับ 5% ของการใช้พลังงานทั้งหมด และสามารถประหยัดค่าใช้จ่ายด้านพลังงานได้ 9.18 ล้านบาท
- การเริ่มโครงการการขอคาร์บอนเครดิตจากธุรกิจการผลิตรถสามล้อไฟฟ้าในกลุ่มสำหรับบริษัท STRON ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ ผ่านช่องทาง T-VER (Thailand Voluntary Emission Reduction ) พร้อมทั้ง การส่งเสริมบุคลากรในกลุ่มที่เกี่ยวข้องให้มีความรู้ในการเก็บข้อมูล วิธีการคำนวณ กระบวนการทวนสอบข้อมูลก๊าซเรือนกระจก Platform การซื้อขาย Carbon Credit ตามมาตรฐานทั้งในและต่างประเทศ

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

- บริษัทจัดกิจกรรมเพื่อยกระดับความผูกพันต่อองค์กรของพนักงาน เสริมสร้างวัฒนธรรมองค์กรให้เป็นส่วนหนึ่งของการปฏิบัติงานในชีวิตประจำวัน โดยอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 อยู่ที่ 8.78% ต่ำกว่า 12.85% ในปี 2565
- SAT มีแผนในการพัฒนา ยกระดับ และสื่อสารข้อมูลแก่คู่ค้าสำคัญอย่างต่อเนื่อง เช่น ให้คำแนะนำในการปรับปรุง กระบวนการทำงานให้มีความโปร่งใสเพื่อเป็นแนวร่วมการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน (CAC) และประเมินความเสี่ยงการบริหารและติดตามสถานการณ์

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)**

- SAT ได้มีแนวทางในการจัดลำดับความสำคัญและการบริหารความเสี่ยงในห่วงโซ่อุปทาน โดยการสร้างความมีส่วนร่วมให้คู่ค้าเข้ามามีบทบาทในการพัฒนาและยกระดับมาตรฐาน
- SAT เปิดโอกาสให้พนักงานและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มมีช่องทาง การร้องเรียน การแสดงความคิดเห็น และแจ้งเบาะแสการกระทำผิดกฎหมาย ผ่านทางจดหมาย หรืออีเมล ส่งถึงกรรมการอิสระหรือเลขานุการบริษัท ซึ่งทำหน้าที่เป็นหน่วยรับข้อร้องเรียนด้านการกำกับดูแลกิจการและจริยธรรมธุรกิจของบริษัท
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 10 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 6 ท่าน (60% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 43% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

**ESG Disclosure Score**

	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>53.52</b>	<b>52.94</b>
<b>Environment</b>	<b>51.13</b>	<b>49.41</b>
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	4.86	4.69
GHG Scope 2 Location-Based	71.38	70.18
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste	36.22	40.46
Water Policy	Yes	Yes
Total Water Withdrawal	329.31	389.10
<b>Social</b>	<b>28.20</b>	<b>28.20</b>
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce	14.65	14.53
Lost Time Incident Rate - Employees	0.08	0.13
Number of Employees - CSR	2,067	2,140
<b>Governance</b>	<b>81.10</b>	<b>81.10</b>
Size of the Board	9	9
Board Meeting Attendance Pct	100	100
Number of Independent Directors	6	6
% Independent directors to total board members	66.67	66.67
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

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

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	8,006	5,883	8,598	8,931	9,089	8,350	8,730	9,128
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,512)	(4,991)	(6,943)	(7,316)	(7,436)	(6,942)	(7,250)	(7,577)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,494</b>	<b>891</b>	<b>1,655</b>	<b>1,616</b>	<b>1,653</b>	<b>1,408</b>	<b>1,480</b>	<b>1,551</b>
SG&A	(Btmn)	(736)	(615)	(737)	(731)	(686)	(660)	(685)	(711)
Other income	(Btmn)	193	144	131	153	105	100	105	110
Interest expense	(Btmn)	(11)	(8)	(6)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>939</b>	<b>412</b>	<b>1,032</b>	<b>1,036</b>	<b>1,070</b>	<b>847</b>	<b>899</b>	<b>948</b>
Corporate tax	(Btmn)	(100)	(40)	(159)	(140)	(167)	(127)	(135)	(142)
Equity a/c profits	(Btmn)	59	3	84	38	56	83	87	91
Minority interests	(Btmn)	(4)	(4)	(3)	4	12	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>894</b>	<b>371</b>	<b>955</b>	<b>939</b>	<b>971</b>	<b>803</b>	<b>851</b>	<b>897</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	(2)	1	6	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>895</b>	<b>371</b>	<b>953</b>	<b>940</b>	<b>977</b>	<b>803</b>	<b>851</b>	<b>897</b>
EBITDA	(Btmn)	1,597	1,040	1,608	1,548	1,570	1,328	1,363	1,399
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>2.10</b>	<b>0.87</b>	<b>2.25</b>	<b>2.21</b>	<b>2.28</b>	<b>1.89</b>	<b>2.00</b>	<b>2.11</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.10	0.87	2.24	2.21	2.30	1.89	2.00	2.11
DPS (Bt)	(Bt)	1.35	0.60	1.50	1.50	1.60	1.32	1.39	1.47

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	4,581	4,407	5,543	5,830	5,698	6,318	6,761	7,208
Total fixed assets	(Btmn)	3,596	3,403	3,069	3,213	3,256	3,025	2,912	2,812
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>9,311</b>	<b>8,955</b>	<b>9,830</b>	<b>10,351</b>	<b>10,401</b>	<b>10,565</b>	<b>10,895</b>	<b>11,243</b>
Total loans	(Btmn)	317	130	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	1,636	1,501	1,892	2,054	1,769	1,692	1,763	1,839
Total long-term liabilities	(Btmn)	118	59	0	0	0	0	0	0
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,108</b>	<b>1,865</b>	<b>2,188</b>	<b>2,385</b>	<b>2,108</b>	<b>2,031</b>	<b>2,102</b>	<b>2,178</b>
Paid-up capital	(Btmn)	425	425	425	425	425	425	425	425
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,203</b>	<b>7,091</b>	<b>7,642</b>	<b>7,966</b>	<b>8,293</b>	<b>8,534</b>	<b>8,792</b>	<b>9,065</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>16.94</b>	<b>16.68</b>	<b>17.97</b>	<b>18.74</b>	<b>19.50</b>	<b>20.07</b>	<b>20.68</b>	<b>21.32</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	894	371	955	939	971	803	851	897
Depreciation and amortization	(Btmn)	647	620	571	510	498	480	463	450
Operating cash flow	(Btmn)	1,297	1,029	1,379	1,216	1,409	1,681	1,289	1,321
Investing cash flow	(Btmn)	(237)	(59)	(1,268)	(172)	(680)	(1,172)	(350)	(350)
Financing cash flow	(Btmn)	(721)	(692)	(490)	(648)	(655)	361	(593)	(625)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>340</b>	<b>278</b>	<b>(379)</b>	<b>396</b>	<b>75</b>	<b>870</b>	<b>346</b>	<b>346</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	18.7	15.1	19.2	18.1	18.2	16.9	17.0	17.0
Operating margin	(%)	9.5	4.7	10.7	9.9	10.6	9.0	9.1	9.2
EBITDA margin	(%)	19.9	17.7	18.7	17.3	17.3	15.9	15.6	15.3
EBIT margin	(%)	11.6	7.0	11.9	11.4	11.7	10.0	10.2	10.3
Net profit margin	(%)	11.2	6.3	11.1	10.5	10.7	9.6	9.7	9.8
ROE	(%)	12.7	5.2	13.0	12.0	11.9	9.5	9.8	10.0
ROA	(%)	9.7	4.1	10.2	9.3	9.4	7.7	7.9	8.1
Net D/E	(x)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
Interest coverage	(x)	149.7	134.1	277.8	782.2	975.4	824.9	847.1	869.4
Debt service coverage	(x)	3.9	6.9	277.8	782.2	975.4	824.9	847.1	869.4
Payout Ratio	(x)	64.2	68.7	66.9	67.8	69.6	69.6	69.6	69.6

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Auto production	(000)	2,014	1,428	1,686	1,884	1,842	1,905	1,991	2,076
Growth	(%)	(7.1)	(29.1)	18.1	11.7	(2.2)	3.4	4.5	4.3
Domestic sales	(000)	1,008	792	754	849	776	809	845	880
Growth	(%)	(3.3)	(21.4)	(4.8)	12.6	(8.7)	4.3	4.4	4.2
Auto export	(000)	1,054	736	959	1,000	1,118	1,148	1,198	1,248
Growth	(%)	(7.6)	(30.2)	30.4	4.3	11.7	2.7	4.4	4.2

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	2,105	2,297	2,200	2,519	2,154	2,333	2,084	2,045
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,736)	(1,838)	(1,831)	(2,086)	(1,766)	(1,890)	(1,695)	(1,711)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>369</b>	<b>460</b>	<b>369</b>	<b>434</b>	<b>388</b>	<b>444</b>	<b>389</b>	<b>334</b>
SG&A	(Btmn)	(164)	(184)	(197)	(159)	(168)	(175)	(185)	(161)
Other income	(Btmn)	37	21	53	19	34	23	28	20
Interest expense	(Btmn)	(1)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>241</b>	<b>296</b>	<b>226</b>	<b>293</b>	<b>254</b>	<b>292</b>	<b>231</b>	<b>192</b>
Corporate tax	(Btmn)	(33)	(42)	(39)	(41)	(41)	(43)	(42)	(29)
Equity a/c profits	(Btmn)	1	(4)	30	18	1	12	25	18
Minority interests	(Btmn)	0	2	3	3	3	3	3	2
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>208</b>	<b>252</b>	<b>220</b>	<b>273</b>	<b>217</b>	<b>265</b>	<b>218</b>	<b>184</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	2	7	(8)	1	7	(1)	(0)	3
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>210</b>	<b>259</b>	<b>211</b>	<b>274</b>	<b>223</b>	<b>263</b>	<b>218</b>	<b>187</b>
EBITDA	(Btmn)	369	426	356	418	379	419	360	324
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.49</b>	<b>0.59</b>	<b>0.52</b>	<b>0.64</b>	<b>0.51</b>	<b>0.62</b>	<b>0.51</b>	<b>0.43</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.49	0.61	0.50	0.65	0.52	0.62	0.51	0.44

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	5,776	5,861	5,830	6,237	5,739	5,849	5,698	5,887
Total fixed assets	(Btmn)	3,052	3,085	3,213	3,276	3,279	3,281	3,256	3,305
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>10,093</b>	<b>10,190</b>	<b>10,351</b>	<b>10,851</b>	<b>10,365</b>	<b>10,498</b>	<b>10,401</b>	<b>10,614</b>
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	2,111	2,104	2,054	2,278	2,042	2,068	1,769	1,789
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,424</b>	<b>2,425</b>	<b>2,385</b>	<b>2,614</b>	<b>2,383</b>	<b>2,417</b>	<b>2,108</b>	<b>2,140</b>
Paid-up capital	(Btmn)	425	425	425	425	425	425	425	425
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,669</b>	<b>7,746</b>	<b>7,966</b>	<b>8,237</b>	<b>7,982</b>	<b>8,081</b>	<b>8,293</b>	<b>8,474</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>18.04</b>	<b>18.22</b>	<b>18.74</b>	<b>19.37</b>	<b>18.77</b>	<b>19.01</b>	<b>19.50</b>	<b>19.93</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	208	252	220	273	217	265	218	184
Depreciation and amortization	(Btmn)	128	129	130	125	125	126	128	132
Operating cash flow	(Btmn)	191	12	410	350	225	447	387	379
Investing cash flow	(Btmn)	494	(483)	(177)	243	193	(483)	(632)	(686)
Financing cash flow	(Btmn)	(474)	(166)	(3)	(4)	(480)	(166)	(5)	(1)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>210</b>	<b>(637)</b>	<b>230</b>	<b>590</b>	<b>(62)</b>	<b>(202)</b>	<b>(250)</b>	<b>(308)</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	17.5	20.0	16.8	17.2	18.0	19.0	18.7	16.3
Operating margin	(%)	9.7	12.0	7.8	10.9	10.2	11.5	9.8	8.4
EBITDA margin	(%)	17.6	18.5	16.2	16.6	17.6	17.9	17.3	15.8
EBIT margin	(%)	11.3	13.1	9.7	11.6	11.9	12.4	11.0	9.5
Net profit margin	(%)	10.0	11.3	9.6	10.9	10.4	11.3	10.4	9.1
ROE	(%)	12.3	12.6	11.6	13.6	12.5	12.7	11.5	8.8
ROA	(%)	9.5	9.6	9.0	10.3	9.6	9.7	9.0	6.8
Net D/E	(x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage	(x)	515.2	772.3	3,687.1	939.7	944.4	1,179.4	880.9	587.4
Debt service coverage	(x)	515.2	772.3	3,687.1	939.7	944.4	1,179.4	880.9	587.4

### Main Assumptions

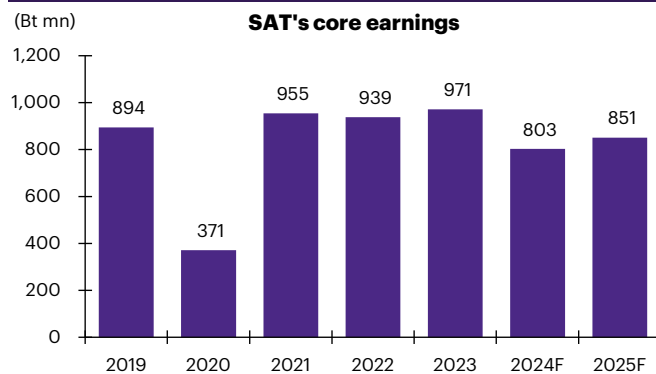
FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Auto production	(000)	390	494	519	508	414	464	456	414
Growth	(%)	3.0	34.5	9.7	5.8	6.1	(6.0)	(12.3)	(18.4)
Domestic sales	(000)	196	206	216	217	189	181	189	164
Growth	(%)	8.0	32.1	(5.1)	(6.1)	(3.6)	(12.4)	(12.4)	(24.6)
Auto export	(000)	207	257	294	274	255	293	296	271
Growth	(%)	(4.1)	25.9	4.3	12.6	23.5	14.1	0.6	(1.2)

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

(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	YoY%	QoQ%
Revenue	2,519	2,154	2,333	2,084	2,045	(18.8)	(1.9)
Gross profit	434	388	444	389	334	(23.1)	(14.2)
EBITDA	418	379	419	360	324	(22.6)	(10.0)
<b>Core profit</b>	<b>273</b>	<b>217</b>	<b>265</b>	<b>218</b>	<b>184</b>	<b>(32.8)</b>	<b>(15.7)</b>
<b>Net profit</b>	<b>274</b>	<b>223</b>	<b>263</b>	<b>218</b>	<b>187</b>	<b>(31.8)</b>	<b>(14.0)</b>
EPS (Bt/share)	0.65	0.52	0.62	0.51	0.44	(31.8)	(14.0)
<b>Balance Sheet</b>							
Total Assets	10,851	10,365	10,498	10,401	10,614	(2.2)	2.0
Total Liabilities	2,614	2,383	2,417	2,108	2,140	(18.1)	1.5
Total Equity	8,237	7,982	8,081	8,293	8,474	2.9	2.2
BVPS (Bt/share)	19.4	18.8	19.0	19.5	19.9	2.9	2.2
<b>Financial Ratio</b>							
Gross Margin (%)	17.2	18.0	19.0	18.7	16.3	(0.9)	(2.3)
EBITDA margin (%)	16.6	17.6	17.9	17.3	15.8	(0.8)	(1.4)
Net Profit Margin (%)	10.9	10.4	11.3	10.4	9.1	(1.7)	(1.3)
ROA (%)	10.3	8.5	10.2	8.4	6.8		
ROE (%)	13.6	11.1	13.4	10.7	8.8		
D/E (X)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
<b>Auto statistics (000 units)</b>							
<b>Auto production</b>	<b>508</b>	<b>414</b>	<b>464</b>	<b>456</b>	<b>414</b>	<b>(18.4)</b>	<b>(9.1)</b>
Commercial car	330	274	307	290	261	(20.9)	(10.0)
Passenger car	177	139	158	165	153	(13.8)	(7.6)
<b>Domestic</b>	<b>217</b>	<b>189</b>	<b>181</b>	<b>189</b>	<b>164</b>	<b>(24.6)</b>	<b>(13.3)</b>
Commercial car	112	92	84	81	65	(42.1)	(20.1)
Passenger car excl. BEV	92	79	79	83	80	(13.3)	(3.9)
BEV	13	18	17	25	19	44.1	(22.8)
<b>Export</b>	<b>274</b>	<b>255</b>	<b>293</b>	<b>296</b>	<b>271</b>	<b>(1.2)</b>	<b>(8.5)</b>
Commercial car	184	187	207	208	192	4.3	(7.8)
Passenger car	90	69	86	87	78	(12.4)	(10.2)

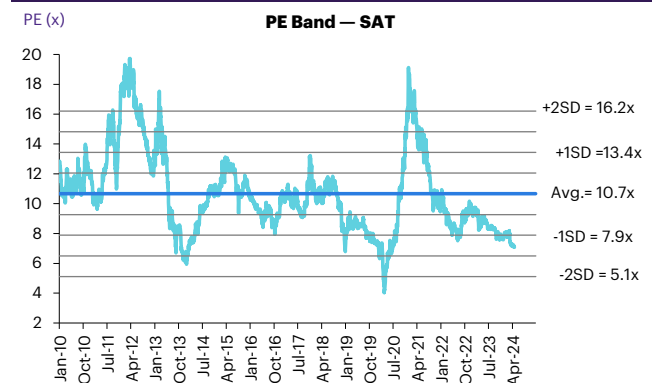
Source: The Federation of Thai Industries, SAT and InnovestX Research

**Figure 2: SAT's core earnings forecast**



Source: InnovestX Research

**Figure 3: SAT PE band**



Source: SET and InnovestX Research

**Figure 4: Valuation summary** (price as of May 9, 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
AH	Outperform	20.60	38.0	93.4	4.2	4.1	3.7	3	3	10	0.7	0.6	0.6	16	15	15	8.0	9.0	9.9	3.7	3.2	2.6
SAT	Underperform	16.20	15.0	0.7	7.1	8.6	8.1	3	(17)	6	0.8	0.8	0.8	12	10	10	9.9	8.1	8.6	2.3	2.0	1.7
STANLY	Neutral	221.00	222.0	5.5	9.5	9.0	8.6	2	5	5	0.8	0.8	0.7	8	9	9	4.8	5.0	5.2	2.5	1.9	1.4
<b>Average</b>					<b>6.9</b>	<b>7.2</b>	<b>6.8</b>	<b>3</b>	<b>(3)</b>	<b>7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>7.5</b>	<b>7.4</b>	<b>7.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.4</b>	<b>1.9</b>

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 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, 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, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHF, 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, OISHI<sup>1</sup>, 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, PTTCG, 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, SEAFSCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, 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, MKO, 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, SKR, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, SEANLY, 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, TCCC<sup>3</sup>, 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.

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

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

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

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้ผ่านการรับรอง)**

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, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHF, 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, PTTCG, 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, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, 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 (ประกาศเจตนาแนบ)**

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, APREX, 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, 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, NEO, 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, QTCG, 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, SEAFSCO, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, 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, 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.