

เดลต้า อิเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) DELTA

บริษัท เดลต้า อิเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย)
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg DELTA TB
Reuters DELTA.BK



2Q67: กำไรสูงกว่า INVX และตลาดคาด 40%

DELTA รายงานกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 6.6 พันลบ. +52.4% YoY และ +40.6% QoQ สูงกว่า INVX และตลาดคาด 40% จากยอดขายกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่งกว่าคาดและรายได้ที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวนมาก เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องใน 2H67 จากยอดขายกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่ยังคงเติบโตดี เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2567 เพิ่มขึ้น 17% และปี 2568 เพิ่มขึ้น 6% เพื่อสะท้อนยอดขายกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่ดีกว่าคาด เราจึงคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DELTA โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็น 109 บาท (จาก 83 บาท) อ้างอิง +0.5SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี

กำไรสุทธิทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ใน 2Q67 DELTA รายงานกำไรสุทธิ 2Q24 ที่ 6.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 52.4% QoQ และ 40.6% YoY หลักๆ ได้แรงหนุนจาก: 1) การกลับรายการตั้งสำรองสินค้าคงคลังราว 300 ลบ. 2) รายได้เงินชดเชยจากการผิดสัญญาทางการค้าจากลูกค้า 252 ลบ. 3) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 379 ลบ. หากตัดรายการพิเศษออกไป พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 5.6 พันลบ. ใน 2Q67 เพิ่มขึ้น 47.7% QoQ และ 27.1% YoY โดยได้แรงหนุนจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งโดยเฉพาะจากกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI รายได้โดยเฉลี่ย DELTA เติบโต 10.0% QoQ และ 16.6% YoY โดยได้แรงหนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์กลุ่มเพาเวอร์อิเล็กทรอนิกส์จำนวนมาก สะท้อนถึงปริมาณความต้องการที่สูงของวงจรระบบ AI ใน data center และการเร่งวางระบบ computing application ในหลากหลายอุตสาหกรรม รวมถึงการเติบโตของการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานระบบคลาวด์ ขณะที่ยอดขายผลิตภัณฑ์กลุ่มพลังงานยุโรป อัตรากำไรขั้นต้น ปรับตัวดีขึ้นสู่ 26.6% ใน 2Q67 เทียบกับ 21.0% ใน 1Q67 และ 23.4% ใน 2Q66 ซึ่งเป็นผลมาจากการกลับรายการตั้งสำรองสินค้าคงคลังและการมีสัดส่วนยอดขายผลิตภัณฑ์ที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะโซลูชันการจัดการพลังงานประสิทธิภาพสูงสำหรับแอปพลิเคชัน AI ใน data center และการประมวลผลประสิทธิภาพสูง อีกทั้งยังได้รับการสนับสนุนจากการขยายการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานระบบคลาวด์ด้วย

แนวโน้มกำไร 2H67 แข็งแกร่ง โดยได้แรงหนุนจากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI DELTA ยังคงเป้ายอดขายเติบโต 10-20% ในปี 2567 (เทียบกับ 1H67 ที่เติบโต 17% YoY) โดยได้แรงหนุนจากยอดขายกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง โดยที่เราคาดว่าผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI จะคิดเป็นสัดส่วน 10% ของยอดขายรวมในปี 2567 เพิ่มขึ้นจาก 3-5% ในปี 2566 ขณะที่บริษัทปรับเป้าการเติบโตของยอดขายกลุ่ม EV Power มีลดลงมาอยู่ที่ 20% YoY ในปี 2567 จากเป้าหมายที่ 30-40% ซึ่งเป็นผลมาจากยอดขาย EV Power ในสหรัฐฯ ที่ค่อนข้างเติบโตช้ากว่าคาด ในขณะที่ยอดขาย EV Power ในยุโรปฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยได้รับการสนับสนุนจากความต้องการที่ยังคงมีเข้ามาอย่างต่อเนื่องจากกลุ่ม EV ระดับกลางถึงลักซ์ชัวร์ในยุโรป ซึ่งได้รับผลกระทบจากการลดเงินอุดหนุนไม่มากนัก DELTA ยังคงเป้าอัตรากำไรขั้นต้นสำหรับปี 2567 ไว้ตามหลักความระมัดระวังที่ 23-24% (1H67: 23.9%) ซึ่งสะท้อนถึงกำไรที่เกิดขึ้นครั้งเดียวที่น้อยลง นอกจากนี้ใน 2H67 ยังมี upside จากการพัฒนาและการขายผลิตภัณฑ์ power supply ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่พัฒนาโดย DELTA Thailand เอง ซึ่งจะทำให้บริษัทไม่ต้องจ่ายค่า technical fee ให้กับทาง DELTA Taiwan อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 12.0-12.5% ใน 2H67 เทียบกับ 12.1% ใน 1H67

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2567 เพิ่มขึ้น 17% และปี 2568 เพิ่มขึ้น 6% เพื่อสะท้อนยอดขายกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่ดีกว่าคาด เราปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมเพิ่มขึ้นสู่ 24.2% ในปี 2567 และ 24.3% ในปี 2568 จากเดิมที่ 23% นอกจากนี้เรายังปรับสมมติฐานอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายเพิ่มขึ้นสู่ 12.3% ในปี 2567 และ 12.5% ในปี 2568 จากเดิมที่ 11.6% เราเชื่อว่า DELTA ยังคงมี story เกี่ยวกับการเติบโตในระยะกลางถึงระยะยาวจากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ EV และ AI ซึ่งเป็นเมกะเทรนด์ อย่างไรก็ตาม ในระยะสั้น PE ปี 2567 ระดับสูงที่ 59.6 เท่า และแนวโน้มตลาด EV ที่อ่อนแอ อาจจะทำให้สร้างแรงกดดันต่อ earnings visibility ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DELTA โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็น 109 บาท (จาก 83 บาท) อ้างอิง PE 59 เท่า หรือ +0.5SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ อุตสาหกรรมยานยนต์ที่อ่อนแอกว่าคาด และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ปัจจัย ESG ที่สำคัญคือการจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	118,558	146,371	166,631	192,888	221,832
EBITDA	(Btmn)	18,229	22,529	24,569	27,557	31,116
Core profit	(Btmn)	14,564	17,716	20,831	23,124	25,748
Reported profit	(Btmn)	15,345	18,422	21,195	23,124	25,748
Core EPS	(Bt)	1.2	1.4	1.7	1.9	2.1
DPS	(Bt)	0.40	0.45	0.51	0.56	0.62
P/E, core	(x)	85.2	70.1	59.6	53.7	48.2
EPS growth, core	(%)	156.2	21.6	17.6	11.0	11.3
P/BV, core	(x)	22.7	18.4	15.1	12.6	10.6
ROE	(%)	30.4	29.0	27.8	25.6	23.9
Dividend yield	(%)	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
EBITDA growth	(%)	105.4	23.6	9.1	12.2	12.9

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Jul 30) (Bt)	99.50
Target price (Bt)	109.00
Upside (Downside) to TP (%)	9.55
Mkt cap (Btbn)	1,241.14
Mkt cap (US\$m)	34,647
Risk rating	M
Mkt cap (%) SET	7.66
Sector % SET	8.65
Shares issued (mn)	12,474
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	119.5 / 63.3
Avg. daily 6m (US\$m)	31.79
Foreign limit / actual (%)	100 / 94
Free float (%)	23.1
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	19.2	42.1	(11.9)
Relative to SET	18.4	48.6	4.7

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a
-----------------	-----

ESG Bloomberg Rank in the sector

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

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

DELTA มีการใช้มาตรฐานจัดการคุณภาพและเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมในแง่ของความมุ่งมั่นต่อประเด็น ESG โดยประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ ซึ่งทาง DELTA ทำได้ค่อนข้างดีอยู่แล้ว

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1021

chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

DELTA มีการใช้มาตรฐานจัดการคุณภาพ ถือว่าเป็นระดับต้นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการดูแลสิ่งแวดล้อม สังคม รวมถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ขณะที่ DELTA นั้นส่งออกสินค้าไปทั่วโลก โดยเฉพาะลูกค้าในทวีปยุโรปที่เป็นผู้นำด้านการ implement ด้าน ESG ของโลก ดังนั้นเราจึงมองว่านโยบาย ESG ของ DELTA จัดอยู่ในระดับต้นๆ ของอุตสาหกรรม ประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ ซึ่งทาง DELTA ทำได้ค่อนข้างดีอยู่แล้ว

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	72.12 (2022)
Rank in Sector	1/8

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
DELTA	5	Yes	Yes	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- DELTA ใช้มาตรฐานระบบการจัดการคุณภาพ IECQ/ QC080000 พร้อมกับส่งเสริมระบบการจัดการผลิตภัณฑ์สีเขียว (Green Product Management - GPM) ในโรงงานหลักที่สำคัญของบริษัทฯ ทั้งนี้การดำเนินการตามมาตรฐาน IECQ จะทำบนพื้นฐานลักษณะความเสี่ยงของแต่ละวัสดุ ส่วนระบบการจัดการผลิตภัณฑ์สีเขียว (GPM) เป็นสิ่งที่ DELTA ใช้เป็นแนวทางในการแบ่งปันข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมในห่วงโซ่อุปทาน โดยเมื่อเร็วๆ นี้ได้มีการออกข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อมในระดับนานาชาติ เช่น สารควบคุมล่าสุดของสหภาพยุโรป คือ RoHS 2.0 REACH SVHC โดย DELTA ได้ดำเนินการส่งต่อข้อมูลนี้ไปยังซัพพลายเออร์พันธมิตรเพื่อใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงและปฏิบัติให้เป็นไปตามข้อกำหนด
- เรามีความเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมทาง DELTA มีการบริหารจัดการได้ค่อนข้างดี เนื่องจากมีการที่ขายสินค้าไปยังทวีปยุโรป สหรัฐฯ ต้องทำตามกฎระเบียบที่เข้มงวดมาก อาทิ การพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ซึ่งสอดคล้องกับคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- DELTA มีความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจตามนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียอย่างเป็นธรรมโดยได้สนับสนุนมาตรฐานสากลต่างๆ เช่น ปฏิญญาขององค์การแรงงานระหว่างประเทศว่าด้วยหลักการที่เกี่ยวข้องกับสถานประกอบการข้ามชาติและนโยบายทางสังคม (International Labor Office Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy) และกรอบการรายงานสากล (Global Reporting Initiative หรือ GRI)
- เรามีความเห็นว่า ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับแรงงาน จะเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญกับทาง DELTA เนื่องจากต้องใช้แรงงานที่ค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง ดังนั้นเราให้น้ำหนักปัจจัยด้านสังคมที่สูงกว่าปัจจัยด้าน ESG ด้านอื่นๆ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัท DELTA ได้ตระหนักและให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยได้จัดทำและอนุมัตินโยบายกำกับดูแลกิจการที่ดีมาตั้งแต่ปี 2550 โดยได้มีการพิจารณาทบทวนความเหมาะสมกับบริบททางธุรกิจ ของบริษัทฯ อย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้มีความเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบัน และเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560 หรือ CG Code ซึ่งได้รับการทบทวนโดยคณะกรรมการบรรษัทภิบาลโดยละเอียดแล้ว เพื่อให้คณะกรรมการผู้บริหาร และพนักงานทุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติงาน
- DELTA มีนโยบายที่จะปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม รวมทั้งให้โอกาสในการก้าวหน้าทางด้านการงานอย่างเท่าเทียมตามความถนัดและความสามารถของแต่ละบุคคล โดยทาง DELTA ได้มีการพัฒนาบุคลากรอย่างสม่ำเสมอด้วยการจัดฝึกอบรมทั้งภายใน และต่างประเทศเพื่อเพิ่มความสามารถในการปฏิบัติงาน DELTA ให้ความสำคัญต่อนโยบายความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงานเทียบเท่าเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจด้านอื่นๆ
- เราคาดว่าปัจจัยด้านธรรมาภิบาลยังเป็นประเด็นที่อาจจะต้องมีการพิจารณา จากประเด็นเรื่องบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท การเปิดเผยผลตอบแทนของผู้บริหาร และคณะกรรมการบริษัท

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	68.87	72.12
Environment	70.52	69.10
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.8	1.5
GHG Scope 2 Location-Based (%)	50.7	59.9
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Social	48.64	59.82
Women in Management (%)	28.3	15.0
Women in Middle and or Other Management (%)	55	33
Women in Workforce (%)	73	71
Governance	87.36	87.36
Board Size (persons)	9	9
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	6	6
Number of Board Meetings for the Year	5	6
Board Meeting Attendance (%)	98	98

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพนักงานของธุรกิจ 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)	52,047	63,208	84,318	118,558	146,371	166,631	192,888	221,832
Cost of goods sold	(Btmn)	41,411	48,089	66,960	90,618	112,881	126,307	146,016	167,927
Gross profit	(Btmn)	10,636	15,119	17,358	27,940	33,491	40,325	46,872	53,905
SG&A	(Btmn)	(8,314)	(8,762)	(11,435)	(13,447)	(15,483)	(20,412)	(24,111)	(27,729)
Other income	(Btmn)	461	895	1,460	1,327	1,120	1,938	1,210	503
Interest expense	(Btmn)	236	110	50	46	74	122	124	127
Pre-tax profit	(Btmn)	2,997	7,259	6,801	15,811	18,983	21,737	23,847	26,553
Corporate tax	(Btmn)	23	208	98	467	561	542	723	804
Equity a/c profits	(Btmn)	25	61	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	2,942	6,664	5,686	14,564	17,716	20,831	23,124	25,748
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	331	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,974	7,052	6,703	15,345	18,422	21,195	23,124	25,748
EBITDA	(Btmn)	4,486	9,070	8,873	18,229	22,529	24,569	27,557	31,116
Core EPS	(Btmn)	0.24	0.53	0.46	1.17	1.42	1.67	1.85	2.06
Net EPS	(Bt)	0.24	0.57	0.54	1.23	1.48	1.70	1.85	2.06
DPS	(Bt)	0.18	0.33	0.17	0.40	0.45	0.51	0.56	0.62

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	32,646	42,452	48,409	66,025	75,566	85,289	104,241	126,606
Total fixed assets	(Btmn)	13,609	14,767	20,929	24,959	32,579	39,391	42,415	44,499
Total assets	(Btmn)	46,255	57,219	69,338	90,984	108,145	124,680	146,657	171,105
Total loans	(Btmn)	206	263	1,738	1,081	2,641	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	10,952	17,170	24,736	32,670	36,176	37,949	43,651	49,987
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,121	2,441	3,380	3,635	4,431	4,356	4,443	4,532
Total liabilities	(Btmn)	13,073	19,611	28,116	36,305	40,606	42,305	48,094	54,519
Paid-up capital	(Btmn)	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247
Total equity	(Btmn)	33,182	37,607	41,222	54,680	67,539	82,375	98,562	116,586
BVPS	(Bt)	2.66	3.01	3.30	4.38	5.41	6.60	7.90	9.35

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	2,997	7,259	6,801	15,811	19,496	21,737	23,847	26,553
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,735	2,206	2,508	3,190	4,521	4,657	4,796	4,940
Operating cash flow	(Btmn)	5,236	7,233	335	12,193	13,313	21,609	33,284	36,596
Investing cash flow	(Btmn)	(4,969)	(3,610)	(6,244)	(6,550)	(12,003)	(8,500)	(3,000)	(2,059)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,869)	(2,330)	(2,233)	(2,419)	(3,502)	(2,825)	(21,627)	(23,563)
Net cash flow	(Btmn)	(2,602)	1,293	(8,142)	3,224	(2,193)	10,284	8,657	10,974

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	20.4	23.9	20.6	23.6	22.9	24.2	24.3	24.3
Operating margin	(%)	4.5	10.1	7.0	12.2	12.3	12.0	11.8	11.8
EBITDA margin	(%)	8.6	14.3	10.5	15.4	15.4	14.7	14.3	14.0
EBIT margin	(%)	6.2	11.7	8.1	13.4	13.0	13.1	12.4	12.0
Net profit margin	(%)	5.7	11.2	8.0	12.9	12.6	12.7	12.0	11.6
ROE	(%)	8.9	18.8	14.4	30.4	29.0	27.8	25.6	23.9
ROA	(%)	6.4	12.9	9.0	18.2	17.8	17.9	17.0	16.2
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	19.0	44.8	44.5	11.1	22.1	9.4	0.0	0.0
Core PER	(x)	421.9	186.3	218.3	85.2	70.1	59.6	53.7	48.2
PBV	(x)	37.4	33.0	30.1	22.7	18.4	15.1	12.6	10.6
Payout Ratio	(%)	75.5	58.4	31.6	32.5	30.5	30.0	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total sales	(US\$ mn)	1,636	1,999	2,604	3,337	4,109	4,629	5,358	6,162
- Power Electronics	(US\$ mn)	877	1,048	1,506	1,957	2,183	2,510	2,722	3,047
- Mobility (EV Power)	(US\$ mn)	156	207	397	605	1,179	1,297	1,686	2,023
- Infrastructure	(US\$ mn)	539	686	631	686	633	696	806	927
- Automation	(US\$ mn)	60	53	66	85	110	121	140	161
- Others	(US\$ mn)	5	4	4	4	4	4	4	4
Total GPM	(%)	20.4	23.9	20.6	23.6	22.9	24.2	24.3	24.3
FX	(THB/US\$)	31.1	31.3	32	35.75	35.0	36.0	36.0	36.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	31,324	34,606	32,294	35,840	40,478	37,759	37,989	41,772
Cost of goods sold	(Btmn)	24,027	26,117	25,581	27,472	31,333	28,495	30,017	30,550
Gross profit	(Btmn)	7,298	8,489	6,713	8,369	9,145	9,264	7,972	11,222
SG&A	(Btmn)	(3,524)	(3,829)	(3,236)	(3,796)	(4,098)	(4,353)	(4,252)	(5,403)
Other income	(Btmn)	175	140	156	237	300	428	461	487
Interest expense	(Btmn)	12	14	11	6	89	(32)	16	35
Pre-tax profit	(Btmn)	4,175	4,504	3,735	4,948	5,596	5,217	4,420	6,718
Corporate tax	(Btmn)	(65)	(314)	(121)	(279)	(167)	(506)	(113)	(153)
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)	3,895	4,501	3,459	4,434	5,047	4,775	3,815	5,634
Extra-ordinary items	(Btmn)	215	(311)	155	234	382	(64)	493	0
Net Profit	(Btmn)	4,110	4,190	3,614	4,668	5,429	4,711	4,308	6,565
EBITDA	(Btmn)	11,815	13,373	11,075	13,371	14,805	15,364	14,144	18,720
Core EPS	(Btmn)	3.12	3.61	2.77	3.55	0.00	0.00	0.00	0.00
Net EPS	(Bt)	3.29	3.36	2.90	3.74	4.35	3.78	3.44	5.24

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	62,522	66,025	68,025	71,834	77,635	75,566	76,904	77,227
Total fixed assets	(Btmn)	24,041	24,959	26,487	28,913	31,535	32,579	35,725	37,800
Total assets	(Btmn)	86,563	90,984	94,512	100,747	109,170	108,145	112,629	115,027
Total loans	(Btmn)	986	1,806	900	2,732	1,779	3,432	2,224	993
Total current liabilities	(Btmn)	31,629	32,670	32,745	38,310	40,707	36,176	34,846	36,367
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,474	1,829	2,818	1,170	2,409	999	2,236	4,554
Total liabilities	(Btmn)	35,089	36,305	36,463	42,212	44,895	40,606	39,306	40,921
Paid-up capital	(Btmn)	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247
Total equity	(Btmn)	51,474	54,680	58,049	58,535	64,275	67,539	73,323	74,106
BVPS	(Bt)	41.3	43.8	46.5	46.9	51.5	54.1	58.8	59.4

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	4,175	4,505	3,735	4,948	5,595	5,218	4,420	11,138
Depreciation and amortization	(Btmn)	829	894	970	1,090	1,209	1,339	1,476	3,067
Operating cash flow	(Btmn)	4,260	(262)	5,879	328	5,631	1,474	4,979	12,577
Investing cash flow	(Btmn)	(1,878)	(1,407)	(2,237)	(3,060)	(3,431)	(3,275)	(4,388)	(7,607)
Financing cash flow	(Btmn)	65	814	(934)	(3,233)	(1,059)	1,724	(1,300)	(7,258)
Net cash flow	(Btmn)	4,741	3,571	2,539	(2,952)	(1,490)	(2,525)	1,478	(1,435)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	23.3	24.5	20.8	23.4	22.6	24.5	21.0	26.9
Operating margin	(%)	12.0	13.5	10.8	12.8	12.5	13.0	9.8	13.9
EBITDA margin	(%)	37.7	38.6	34.3	37.3	36.6	40.7	37.2	44.8
EBIT margin	(%)	12.6	13.9	11.2	13.4	13.2	14.1	11.0	15.1
Net profit margin	(%)	13.1	12.1	11.2	13.0	13.4	12.5	11.3	15.7
ROE	(%)	8.0	7.7	6.2	8.0	8.4	7.0	5.9	8.9
ROA	(%)	4.7	4.6	3.8	4.6	5.0	4.4	3.8	5.7
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total sales	(Btmn)	848	939	940	1,014	1,129	1,027	1,057	1,128
- Power Electronics	(Btmn)	508	522	495	549	583	556	554	613
- Mobility (EV Power)	(Btmn)	159	205	231	278	372	299	305	317
- Infrastructure	(Btmn)	161	188	183	158	147	145	169	170
- Automation	(Btmn)	20	23	30	29	25	25	27	27
- Others	(Btmn)	0	1	1	1	1	1	1	1
Total GPM	(%)	23.3	24.5	20.8	23.4	22.6	24.5	21.0	26.9
FX	(THB/US\$)	36.6	36.6	34.1	34.6	35.3	35.8	35.9	36.5

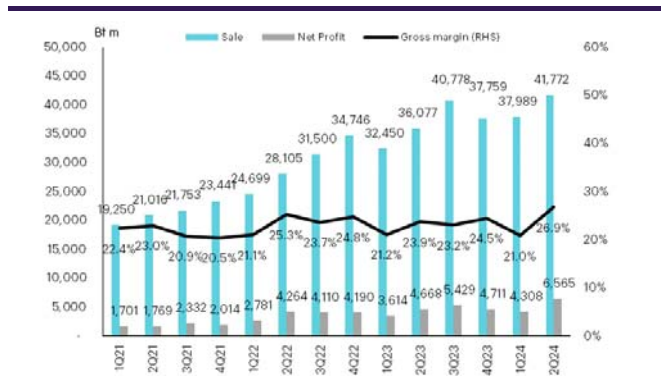
Appendix

Figure 1: 2Q24 Results: Core earnings reached record high level

P & L (Btmn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	35,840	40,478	37,759	37,989	41,772	16.6	10.0
Cost of goods sold	(27,472)	(31,333)	(28,495)	(30,017)	(30,550)	11.2	1.8
Gross profit	8,369	9,145	9,264	7,972	11,222	34.1	40.8
SG&A	(3,796)	(4,098)	(4,353)	(4,252)	(5,403)	42.3	27.1
Other income/expense	237	300	428	461	487	106.0	5.7
Interest expense	6	89	32	(16)	(35)	-671.3	126.3
Pre-tax profit	4,816	5,436	5,371	4,165	6,271	30.2	50.5
Corporate tax	(279)	(167)	(506)	(113)	(153)	-45.2	35.9
Equity a/c profits	-	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Core profit	4,434	5,047	4,775	3,815	5,634	27.1	47.7
Extra-ordinary items	234	382	(64)	493	931	298.3	88.9
Net Profit	4,668	5,429	4,711	4,308	6,565	40.6	52.4
EBITDA	13,371	14,805	15,364	14,144	18,720	40.0	32.4
Core EPS (Bt)	3.55	4.05	3.83	3.05	4.50	26.5	47.7
Financial Ratio (%)							
Gross margin	23.4	22.6	24.5	21.0	26.9		
SG&A/Revenue	10.6	10.1	11.5	11.2	12.9		
EBITDA margin	37.3	36.6	40.7	37.2	44.8		
Net profit margin	13.0	13.4	12.5	11.3	15.7		

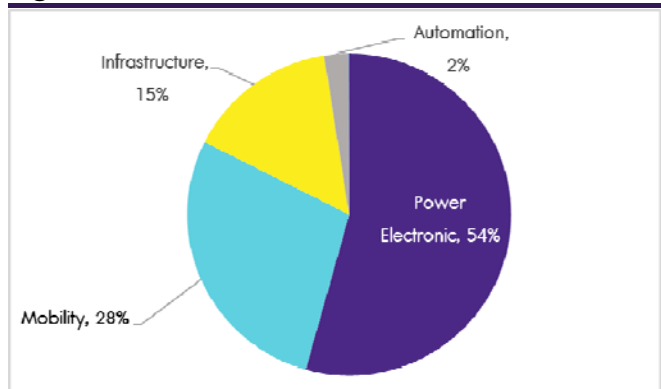
Source: DELTA and InnovestX Research

Figure 2: Quarterly earnings performance



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Revenue breakdown (2Q24)



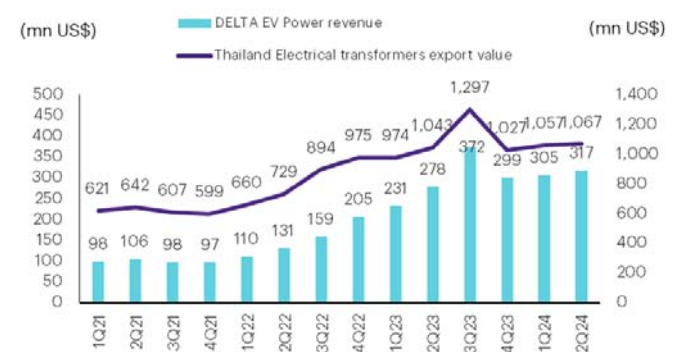
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Jul 30, 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	99.50	109.0	10.1	70.1	59.6	53.7	22	18	11	18.4	15.1	12.6	29	28	26	0.5	0.5	0.6	55.1	50.5	45.0
HANA	Outperform	47.00	56.0	22.4	19.0	21.3	19.5	(16)	(11)	9	1.3	1.4	1.4	8	7	7	2.1	3.3	3.6	13.5	12.2	11.7
KCE	Outperform	44.75	55.0	24.6	33.7	23.3	21.8	(31)	45	7	3.8	3.5	3.2	12	16	15	1.3	1.7	1.8	18.2	14.8	14.6
Average					40.9	34.7	31.6	(9)	17	9	7.8	6.7	5.7	16	17	16	1.3	1.8	2.0	29.0	25.8	23.8

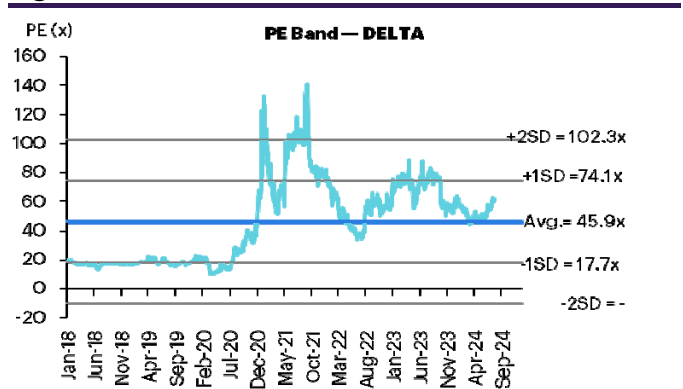
Source: InnovestX Research

Figure 3: DELTA's EV revenue vs Thailand Transformer's export value trend



Source: MOC, Company data and InnovestX Research

Figure 5: PE Band



Source: Company data and InnovestX Research

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว 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 กริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย 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 ขาย 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, 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, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, PANO, PAV, PAVO, PAV, 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 (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, AAI, ADVANC, AE, 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, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, 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, 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, PANO, PAV, PAVO, PAV, 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, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNIT, 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, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, 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, FM, 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, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, 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, LTS, MAGURO, 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, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFI, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, 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, 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, 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, THUMI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNIT, 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, UPV, VARO, VIVAN, VVARO, 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.