อาปิโก ไฮเทค

AH

บริษัท อาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)

Bloomberg AH TB
Reuters AH.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q67: กำไรต่ำกว่าคาดจากยอดขายและมาร์จิ้นที่อ่อนแอ

AH รายงานกำไรสุทธิอ่อนแอที่ 103 ลบ. ใน 2Q67 ลดลง 75% YoY และ 68% QoQ ต่ำกว่า INVX และตลาดคาด 46% จากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอ ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรปกติลดลง 9% ในปี 2567 และ 9% ในปี 2568 ในขณะที่ราคาหุ้นที่ลดลงและ valuation ระดับต่ำสะท้อนถึงความคาดหวังค่อนข้างต่ำของตลาด แต่เราเชื่อว่าการที่อุตสาหกรรมยานยนต์ยังไม่มีสัญญาณฟื้นตัวที่ชัดเจนจะทำให้โอกาสในการ re-rating สำหรับ AH มีจำกัด เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AH โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ใหม่เป็น 18.5 บาท/หุ้น (ลดลงจาก 20 บาท/หุ้น หลังจากปรับประมาณการกำไรลง)

2Q67: กำไรต่ำกว่าคาด AH รายงานกำไรสุทธิอ่อนแอที่ 103 ลบ. ใน 2Q67 ลดลง 75% YoY และ 68% QoQ ต่ำกว่า INVX และตลาดคาด 46% จากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอ หากไม่รวมรายการพิเศษ (กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน) พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 100 ลบ. ลดลง 67% YoY และ 67% QoQ

ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.30 บาท/หุ้น จากผลการดำเนินงาน 1H67 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 27 ส.ค. 2567 และจ่ายเงินปันผลวันที่ 11 ก.ย. 2567

รายการที่สำคัญ:

- ยอดขายจากธุรกิจผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ OEM (68% ของยอดขาย) ลดลง 15% YoY และ 14% QoQ สู่ 4.4 พันลบ. เพราะถูกฉุดรั้งโดยการดำเนินงานในประเทศไทยที่อ่อนแอลง (-24% YoY และ -21% QoQ) จากการผลิตรถยนต์ที่ลดลงจากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ซบเซา ในขณะที่การดำเนินงานในประเทศโปรตุเกสและประเทศจีนแข็งแกร่งกว่า
- ยอดขายจากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ (32% ของยอดขาย) เติบโต 3% YoY แต่ลดลง 13% QoQ สู่ 2.0 พันลบ. การดำเนินงานในประเทศมาเลเซียแข็งแกร่ง (+26% YoY แต่ -8% QoQ) ในขณะที่การดำเนินงานในประเทศไทยอ่อนแอ (-24% YoY และ -19% QoQ) จากแนวโน้มยอดขายรถยนต์ในประเทศไทยที่อ่อนแอ AH ได้หยุดการดำเนินงานสำหรับการเป็นตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ฉาง อาน (Changan) ในเดือนเม.ย. 2567 และจะหยุดการดำเนินงานสำหรับตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ฟอร์ดทั้งหมดในเดือนต.ค. 2567
- อัตรากำไรขั้นต้นอ่อนแอที่ 8.6% ใน 2Q67 ลดลงจาก 10.8% ใน 2Q66 และ 9.5% ใน 1Q67

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติของ AH ลดลง 9% ในปี 2567 และ 9% ในปี 2568 เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 2Q67 ที่อ่อนแอ โดยหลังจากปรับประมาณการกำไร เราคาดว่ากำไรปกติจะลดลง 41% YoY สู่ 1.0 พันลบ. ในปี 2567 ราคาหุ้น AH ปรับตัวลดลง 47% YTD โดยปัจจุบันซื้อขายที่ PE ปี 2567 ระดับ 5.1 เท่า ในขณะที่ราคาหุ้นที่ลดลงและ valuation ระดับต่ำสะท้อนถึงความคาดหวังค่อนข้างต่ำของตลาด แต่เราเชื่อว่าการที่อุตสาหกรรมยานยนต์ยังไม่มีสัญญาณฟื้นตัวที่ชัดเจนจะทำให้โอกาสในการ re-rating สำหรับ AH มีจำกัด ปัจจัยกระตุ้นคือภาพเศรษฐกิจที่ดีขึ้นซึ่งจะช่วยหนุนความต้องการซื้อรถยนต์ในประเทศและเพิ่มคุณภาพสินเชื่อของผู้ซื้อรถยนต์ซึ่งจะทำให้สามารถเข้าถึงสินเชื่อได้มากขึ้น เรามองว่านี่จะเป็นสัญญาณที่ชัดเจนว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยและผลประกอบการมีแนวโน้มฟื้นตัว เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AH โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ใหม่เป็น 18.5 บาท/หุ้น (ลดลงจาก 20 บาท/หุ้น หลังจากปรับประมาณการกำไร) อ้างอิง PE 6.3 เท่า หรือ -1SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่ปี 2556

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ซึ่งส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อรถยนต์ 2) การขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ ซึ่งส่งผลทำให้ห่วงโซ่อุปทานอุตสาหกรรมยานยนต์หยุดชะงัก และ 3) ข้อพิพาททางกฎหมาย เรามองว่าความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) แต่ AH มุ่งมั่นขับเคลื่อนองค์กรสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	27,967	30,034	28,499	29,735	31,469
EBITDA	(Btmn)	2,673	3,060	2,229	2,362	2,540
Core profit	(Btmn)	1,704	1,748	1,040	1,219	1,368
Reported profit	(Btmn)	1,824	1,610	1,040	1,219	1,368
Core EPS	(Bt)	4.80	4.93	2.93	3.43	3.86
DPS	(Bt)	1.54	1.65	1.07	1.25	1.40
P/E, core	(x)	3.1	3.0	5.1	4.3	3.8
EPS growth, core	(%)	112.3	2.6	(40.5)	17.2	12.3
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE	(%)	18.2	16.5	8.9	9.9	10.4
Dividend yield	(%)	10.4	11.1	7.2	8.4	9.5
EBITDA growth	(%)	52.1	14.5	(27.2)	6.0	7.5

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 13) (Bt)	14.80
Target price (Bt)	18.50
Mkt cap (Btbn)	5.25
Mkt cap (US$mn)	150
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.03
Sector % SET	0.43
Shares issued (mn)	355
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	37.5 / 14.8
Avg. daily 6m (US$mn)	0.90
Foreign limit / actual (%)	49 / 48
Free float (%)	50.2
Dividend policy (%)	≥ 10

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(20.0)	(27.5)	(55.2)
Relative to SET	(17.9)	(23.0)	(46.9)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability /2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	A

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	2/21
Environmental Score Rank	2/21
Social Score Rank	2/21
Governance Score Rank	1/21

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

AH มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม บริษัทให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งมั่นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลตามเกณฑ์ที่บริษัทกำหนดไว้

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ AH เนื่องจากบริษัทให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งมั่นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามเกณฑ์ที่บริษัทกำหนดไว้ บริษัทดำเนินงานด้านความยั่งยืนตามกลยุทธ์ กรอบแนวคิด และแผนการดำเนินงาน ซึ่งคณะกรรมการความยั่งยืนได้กำหนดแนวทางไว้เพื่อให้บรรลุเป้าหมายความยั่งยืนทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

ESG Disclosure Score

Bloomberg ESG Score	48.20 (2022)
Rank in Sector	2/21

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
AH	5	No	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- AH ตั้งเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon neutrality) ภายในปี 2591 ในปี 2566 บริษัทได้ปรับแผนแนวทางในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเพื่อมุ่งไปสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality Roadmap) อันเป็นเป้าหมายสูงสุด ทั้งนี้ บริษัทได้ทำการประกาศแผนดังกล่าวนี้ให้บริษัทและบริษัทย่อยนำไปวา แนวทางการดำเนินงานและจัดทำโครงการต่างๆ เพื่อให้เป็นไปตามเป้าที่วางไว้ โดยในการดำเนินงานเพื่อมุ่งสู่เป้าหมายสูง บริษัทแบ่งแนวทางการจัดการออกเป็น 4 ด้าน ได้ แก่ 1. การลดขยะและการบริหารจัดการทรัพยากร 2. การเพิ่มประสิทธิภาพของการใช้พลังงาน 3. การใช้พลังงานหมุนเวียน 4. การดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ด้วยโครงการปลูกต้นไม้
- AH ได้วางโครงการการติดตั้งโซลาร์เซลล์ให้ครอบคลุมในสถานประกอบการผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ทุกแห่งในประเทศไทย โดยมี แผนการติดตั้งในปี 2564 และจะแล้วเสร็จในช่วงปลายปี 2567 โดยคาดการณ์กำลังการผลิตไฟฟ้าด้วยพลังงานแสงอาทิตย์ รวม 2.8 เมกะวัตต-ชั่วโมงต่อปี หรือคิดเป็นร้อยละ 25 ของการใช้ไฟฟ้าในโรงงาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- AH มีความมุ่งมั่นในเรื่องการเกิดอุบัติเหตุเป็นศูนย์ ในปี 2566 บริษัทมีอัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) เฉลี่ย 6.10 ครั้งต่อการทำงาน 1 ล้านชั่วโมงซึ่งสูงกว่าปีที่แล้ว แต่ยังต่ำกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้
- AH มีระดับความพึงพอใจและความผูกพันของพนักงานต่อองค์กรร้อยละ 85.47 ในปี 2565 AH ไม่ได้ดำเนินการสำรวจความพึงพอใจและความผูกพันของพนักงานในปี 2566
- ตามความมุ่งมั่นของบริษัท AH ได้สนับสนุนโครงการ CSR หลายโครงการในปี 2566 และช่วยเหลือครัวเรือน องค์กร และมูลนิธิในชุมชน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- AH มีหลักปรัชญาในการทำธุรกิจกับคู่ค้า โดยการกำหนดอำนาจการบริหารจัดการที่ชัดเจนเพื่อหลีกเลี่ยงข้อขัดแย้งของผลประโยชน์ใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นได้ ในปี 2566 สัดส่วนคู่ค้าที่มีผลการประเมินเกรด A อยู่ที่ร้อยละ 75 ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงการปฏิบัติงานของคู่ค้าที่เป็นที่น่าพอใจทั้งในด้านคุณภาพ การขนส่ง ราคา ความปลอดภัย และการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม
- AH สื่อสารและจัดให้มีการอบรมพนักงานในส่วนงานที่เกี่ยวข้องโดยเฉพาะอย่างยิ่งพนักงานในส่วนงานที่มีความเสี่ยงสูงต่อการทุจริตคอร์รัปชั่น เพื่อให้สามารถจำแนกจัดการกับพฤติกรรมการติดสินบนและทุจริตด้วยความรอบคอบระมัดระวัง AH ได้เปิดเผยรายละเอียดของนโยบายและการดำเนินการเพื่อป้องกันการทุจริตคอร์รัปชั่นไว้ในเว็บไซต์บริษัท
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 จำนวนกรรมการในคณะกรรมการบริษัทมีทั้งหมด 7 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน กรรมการ 1 ท่าน และกรรมการอิสระ 4 ท่าน (57% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 39% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	**48.20**	**48.20**
Environment	**37.99**	**37.99**
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	No	No
GHG Scope 1	2.09	0.50
GHG Scope 2 Location-Based	1.74	5.48
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste	7.63	9.82
Water Policy	Yes	Yes
Total Water Withdrawal	45.31	50.57
Social	**25.39**	**25.39**
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	No
Pct Women in Workforce	26.87	34.97
Lost Time Incident Rate - Employees	0.75	0.34
Number of Employees - CSR	4,699.00	5,365.00
Governance	**81.10**	**81.10**
Size of the Board	7	7
Board Meeting Attendance Pct	92.85	100.00
Number of Independent Directors	5	4
% Independent directors to total board members	71.43	57.14
Board Duration (Years)	1	1

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	18,389	17,172	20,433	27,967	30,034	28,499	29,735	31,469
Cost of goods sold	(Btmn)	(16,704)	(16,054)	(18,225)	(24,777)	(26,522)	(25,883)	(26,962)	(28,494)
Gross profit	**(Btmn)**	**1,685**	**1,118**	**2,208**	**3,191**	**3,512**	**2,615**	**2,773**	**2,975**
SG&A	(Btmn)	(1,091)	(1,333)	(1,540)	(1,729)	(1,781)	(1,781)	(1,834)	(1,889)
Other income	(Btmn)	570	625	312	318	356	408	428	458
Interest expense	(Btmn)	(296)	(373)	(346)	(342)	(464)	(321)	(217)	(171)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**868**	**38**	**635**	**1,437**	**1,623**	**921**	**1,149**	**1,373**
Corporate tax	(Btmn)	(224)	(12)	(113)	(177)	(82)	(64)	(92)	(165)
Equity a/c profits	(Btmn)	115	101	281	452	303	163	171	183
Minority interests	(Btmn)	(13)	(15)	(13)	(23)	28	20	(10)	(23)
Core profit	**(Btmn)**	**832**	**176**	**802**	**1,704**	**1,748**	**1,040**	**1,219**	**1,368**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,013)	(28)	222	120	(138)	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**(181)**	**148**	**1,024**	**1,824**	**1,610**	**1,040**	**1,219**	**1,368**
EBITDA	(Btmn)	1,800	1,207	1,757	2,673	3,060	2,229	2,362	2,540
Core EPS (Bt)	**(Bt)**	**2.58**	**0.55**	**2.26**	**4.80**	**4.93**	**2.93**	**3.43**	**3.86**
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.56)	0.46	2.89	5.14	4.54	2.93	3.43	3.86
DPS (Bt)	(Bt)	0.36	0.15	0.94	1.54	1.65	1.07	1.25	1.40

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	5,856	6,566	6,287	9,184	11,173	10,538	10,210	12,019
Total fixed assets	(Btmn)	8,028	7,773	8,222	7,913	7,991	7,535	7,269	7,004
Total assets	**(Btmn)**	**21,246**	**22,346**	**22,723**	**25,469**	**25,294**	**24,007**	**23,332**	**24,814**
Total loans	(Btmn)	8,309	9,415	7,889	7,497	6,201	4,492	2,751	2,951
Total current liabilities	(Btmn)	8,399	8,447	9,158	11,238	11,633	9,544	7,893	8,305
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,788	5,597	4,238	3,759	1,851	2,051	2,251	2,451
Total liabilities	**(Btmn)**	**13,766**	**14,605**	**13,908**	**15,540**	**13,977**	**12,074**	**10,623**	**11,234**
Paid-up capital	(Btmn)	323	323	355	355	355	355	355	355
Total equity	**(Btmn)**	**7,480**	**7,741**	**8,815**	**9,929**	**11,317**	**11,933**	**12,709**	**13,580**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**22.41**	**23.17**	**23.99**	**27.09**	**30.53**	**32.26**	**34.45**	**36.90**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	832	176	802	1,704	1,748	1,040	1,219	1,368
Depreciation and amortization	(Btmn)	636	797	776	893	973	987	996	996
Operating cash flow	(Btmn)	1,507	316	3,299	2,047	2,106	2,472	2,419	2,543
Investing cash flow	(Btmn)	(1,615)	(408)	(791)	(773)	1,739	(374)	(574)	(574)
Financing cash flow	(Btmn)	(40)	281	(2,277)	(1,143)	(2,507)	(2,135)	(2,184)	(297)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(148)**	**189**	**231**	**132**	**1,338**	**(38)**	**(339)**	**1,672**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	9.2	6.5	10.8	11.4	11.7	9.2	9.3	9.5
Operating margin	(%)	3.2	(1.3)	3.3	5.2	5.8	2.9	3.2	3.4
EBITDA margin	(%)	9.8	7.0	8.6	9.6	10.2	7.8	7.9	8.1
EBIT margin	(%)	1.8	3.1	7.1	8.3	7.0	4.9	5.1	5.4
Net profit margin	(%)	(1.0)	0.9	5.0	6.5	5.4	3.6	4.1	4.3
ROE	(%)	10.8	2.3	9.7	18.2	16.5	8.9	9.9	10.4
ROA	(%)	4.3	0.8	3.6	7.1	6.9	4.2	5.1	5.7
Net D/E	(x)	1.0	1.1	0.8	0.7	0.4	0.2	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	6.1	3.2	5.1	7.8	6.6	6.9	10.9	14.8
Debt service coverage	(x)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	1.9	2.2
Payout Ratio	(x)	N.A.	32.7	32.6	30.0	36.4	36.4	36.4	36.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Thai auto production	(000)	2,014	1,428	1,686	1,884	1,842	1,663	1,743	1,816
Growth	(%)	(7.1)	(29.1)	18.1	11.7	(2.2)	(9.7)	4.8	4.2
Domestic sales	(000)	1,008	792	754	849	776	611	624	648
Growth	(%)	(3.3)	(21.4)	(4.8)	12.6	(8.7)	(21.2)	2.1	3.8
Auto export	(000)	1,054	736	959	1,000	1,118	1,120	1,144	1,168
Growth	(%)	(7.6)	(30.2)	30.4	4.3	11.7	0.2	2.1	2.1

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	7,300	7,792	8,126	7,153	7,624	7,131	7,452	6,436
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,486)	(6,782)	(7,100)	(6,380)	(6,729)	(6,313)	(6,745)	(5,881)
Gross profit	**(Btmn)**	**813**	**1,010**	**1,026**	**772**	**895**	**819**	**708**	**556**
SG&A	(Btmn)	(455)	(412)	(458)	(429)	(457)	(438)	(460)	(456)
Other income	(Btmn)	78	88	74	95	172	(79)	139	84
Interest expense	(Btmn)	(86)	(98)	(91)	(111)	(124)	(138)	(107)	(110)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**677**	**452**	**638**	**471**	**568**	**(13)**	**343**	**127**
Corporate tax	(Btmn)	(68)	(38)	(74)	(63)	(74)	129	(22)	(31)
Equity a/c profits	(Btmn)	152	95	123	32	81	68	44	50
Minority interests	(Btmn)	(8)	(4)	(2)	2	7	21	(1)	7
Core profit	**(Btmn)**	**426**	**591**	**597**	**299**	**432**	**421**	**301**	**103**
Extra-ordinary items	(Btmn)	175	(180)	(35)	111	69	(283)	19	0
Net Profit	**(Btmn)**	**601**	**411**	**562**	**410**	**501**	**138**	**319**	**103**
EBITDA	(Btmn)	712	995	953	748	954	600	708	518
Core EPS (Bt)	**(Bt)**	**1.20**	**1.66**	**1.68**	**0.84**	**1.22**	**1.19**	**0.85**	**0.29**
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.69	1.16	1.58	1.16	1.41	0.39	0.90	0.29

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	8,646	9,184	9,504	8,308	9,405	11,173	10,988	9,261
Total fixed assets	(Btmn)	8,012	7,913	7,822	7,719	8,173	7,991	8,209	8,083
Total assets	**(Btmn)**	**25,485**	**25,469**	**25,754**	**25,010**	**26,242**	**25,293**	**25,477**	**23,495**
Total loans	(Btmn)	7,706	7,497	7,112	6,898	6,885	6,201	5,815	4,804
Total current liabilities	(Btmn)	10,936	11,237	11,149	11,639	12,353	11,633	11,051	9,369
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,099	3,759	3,538	2,098	2,212	1,851	1,998	2,004
Total liabilities	**(Btmn)**	**15,631**	**15,540**	**15,233**	**14,303**	**15,051**	**13,977**	**13,541**	**11,859**
Paid-up capital	(Btmn)	355	355	355	355	355	355	355	355
Total equity	**(Btmn)**	**9,855**	**9,929**	**10,521**	**10,707**	**11,192**	**11,317**	**11,936**	**11,636**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**26.85**	**27.09**	**28.75**	**29.29**	**30.06**	**30.53**	**32.22**	**31.46**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	426	591	597	299	432	421	301	103
Depreciation and amortization	(Btmn)	276	309	311	310	343	298	321	334
Operating cash flow	(Btmn)	642	556	860	1,093	549	(396)	182	1,001
Investing cash flow	(Btmn)	(330)	(297)	(233)	(402)	15	2,359	(826)	1,912
Financing cash flow	(Btmn)	(393)	(299)	(501)	(760)	(422)	(823)	(563)	(1,586)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(80)**	**(40)**	**126**	**(69)**	**142**	**1,139**	**(1,207)**	**1,327**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	11.1	13.0	12.6	10.8	11.7	11.5	9.5	8.6
Operating margin	(%)	4.9	7.7	7.0	4.8	5.8	5.3	3.3	1.6
EBITDA margin	(%)	9.7	12.8	11.7	10.5	12.5	8.4	9.5	8.1
EBIT margin	(%)	10.1	7.2	8.9	7.9	8.9	1.8	5.9	3.6
Net profit margin	(%)	8.2	5.3	6.9	5.7	6.6	1.9	4.3	1.6
ROE	(%)	15.9	18.5	24.1	17.8	16.8	14.5	10.7	7.2
ROA	(%)	6.1	7.2	9.6	7.3	6.8	6.0	4.7	3.3
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4	0.2
Interest coverage	(x)	8.3	10.2	10.4	6.8	7.7	4.4	6.6	4.7
Debt service coverage	(x)	0.7	1.0	1.0	0.6	0.7	0.5	0.7	0.6

Main Assumptions

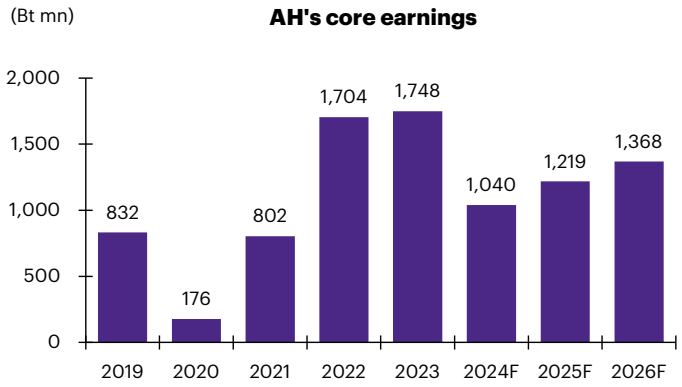
FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Thai auto production	(000)	493.9	519.5	507.8	413.7	464.5	455.7	414.1	346.2
Growth	(%)	34.5	9.7	5.8	6.1	(6.0)	(12.3)	(18.4)	(16.3)
Domestic sales	(000)	206.4	215.7	217.1	189.1	180.7	188.9	163.8	144.3
Growth	(%)	32.1	(5.1)	(6.1)	(3.6)	(12.4)	(12.4)	(24.6)	(23.7)
Auto export	(000)	256.8	293.8	273.7	255.1	293.1	295.6	270.5	248.5
Growth	(%)	25.9	4.3	12.6	23.5	14.1	0.6	(1.2)	(2.6)

Figure 1: AH earnings review

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	YoY%	QoQ%	1H23	1H24	YoY%
Revenue	7,153	7,624	7,131	7,452	6,436	(10.0)	(13.6)	15,279	13,889	(9.1)
Gross profit	772	895	819	708	556	(28.0)	(21.5)	1,798	1,264	(29.7)
EBITDA	748	954	600	708	518	(30.7)	(26.8)	1,702	1,226	(27.9)
Core profit	**299**	**432**	**421**	**301**	**100**	**(66.6)**	**(66.8)**	**896**	**401**	**(55.3)**
Net profit	**410**	**501**	**138**	**319**	**103**	**(74.9)**	**(67.8)**	**972**	**422**	**(56.6)**
EPS (Bt/share)	0.84	1.22	1.19	0.85	0.28	(66.6)	(66.8)	2.53	1.13	(55.3)
Balance Sheet										
Total Assets	25,010	26,242	25,293	25,477	23,495	(6.1)	(7.8)	25,010	23,495	(6.1)
Total Liabilities	14,303	15,051	13,977	13,541	11,859	(17.1)	(12.4)	14,303	11,859	(17.1)
Total Equity	10,707	11,192	11,317	11,936	11,636	8.7	(2.5)	10,707	11,636	8.7
BVPS (Bt/share)	29.3	30.1	30.5	32.2	31.5	7.4	(2.3)	29.3	31.5	7.4
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	10.8	11.7	11.5	9.5	8.6			11.8	9.1	
EBITDA margin (%)	10.5	12.5	8.4	9.5	8.1			11.1	8.8	
Net Profit Margin (%)	5.7	6.6	1.9	4.3	1.6			6.4	3.0	
ROA (%)	4.9	6.7	6.6	4.7	1.6			7.2	6.0	
ROE (%)	11.9	16.4	15.8	10.7	3.6			18.5	14.5	
D/E (X)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4			0.8	0.6	
Thai auto statistics (000 units)										
Auto production	**414**	**464**	**456**	**414**	**346**	**(16.3)**	**(16.4)**	**922**	**760**	**(17.5)**
Commercial car	274	307	290	261	224	(18.5)	(14.4)	605	485	(19.8)
Passenger car	139	158	165	153	123	(12.1)	(19.9)	317	275	(13.1)
Domestic	**189**	**181**	**189**	**164**	**144**	**(23.7)**	**(11.9)**	**406**	**308**	**(24.2)**
Commercial car	92	84	81	65	60	(34.9)	(7.2)	204	125	(38.8)
Passenger car excl. BEV	79	79	83	80	70	(11.3)	(12.5)	171	150	(12.4)
BEV	18	17	25	19	14	(20.2)	(25.1)	31	34	7.1
Export	**255**	**293**	**296**	**271**	**249**	**(2.6)**	**(8.1)**	**529**	**519**	**(1.8)**
Commercial car	187	207	208	192	179	(3.9)	(6.7)	371	371	0.2
Passenger car	69	86	87	78	69	0.9	(11.7)	158	148	(6.6)

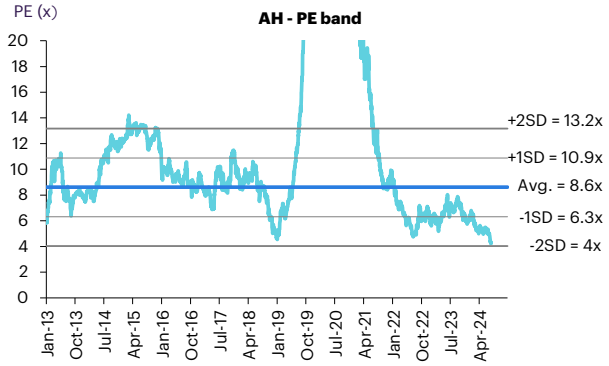
Source: The Federation of Thai Industries, AH and InnovestX Research

Figure 2: AH's earnings forecast



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: AH's PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Aug 13, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AH	Neutral	14.80	18.5	32.2	3.0	5.1	4.3	3	(41)	17	0.5	0.5	0.4	16	9	10	11.1	7.2	8.4	3.1	3.6	2.9
SAT	Underperform	10.90	13.0	29.9	4.8	6.6	6.0	3	(27)	9	0.6	0.5	0.5	12	8	9	14.7	10.6	11.5	0.8	0.4	0.1
STANLY	Underperform	205.00	192.0	(1.5)	9.1	10.6	9.8	(1)	(14)	8	0.7	0.7	0.7	8	7	7	9.8	4.9	5.3	2.2	2.1	1.6
Average					**5.6**	**7.4**	**6.7**	**2**	**(27)**	**12**	**0.6**	**0.6**	**0.6**	**12**	**8**	**9**	**11.9**	**7.6**	**8.4**	**2.1**	**2.0**	**1.5**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI[1], ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIK, 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[3], 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.
[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023
[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023
[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, BBGI, 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, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, 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, 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, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, AUCT, 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, DTCI, 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, JCKH, 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, NFC, 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, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, 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.