

# ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า

# STANLY

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

บริษัท ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า  
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg STANLY TB  
Reuters STANLY.BK

## 2QFY68: ดีกว่า consensus คาด

STANLY รายงานกำไรสุทธิ 2QFY68 (ก.ค.-ก.ย. 2567) ที่ 327 ลบ. (ลดลง 34% YoY แต่เพิ่มขึ้น 6% QoQ) ดีกว่าตลาดคาด 44% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่ง รายได้เงินปันผลสูง และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ 526 ลบ. เพิ่มขึ้น 9% YoY และ 73% QoQ แม้ว่าเราจะมีมุมมองเชิงบวกที่บริษัทสามารถควบคุมต้นทุนได้ดี แต่ภาพรวมยอดขายที่อ่อนแออันเนื่องมาจากการชะลอตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยทำให้เรามีความกังวลเกี่ยวกับการเติบโตของกำไรที่ยั่งยืน เมื่อพิจารณาจาก risk/reward ที่ยังไม่น่าสนใจ เราจึงคงแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ STANLY โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 192 บาท/หุ้น

**2QFY68: ดีกว่า consensus คาด** STANLY รายงานกำไรสุทธิ 2QFY68 (ก.ค.-ก.ย. 2567) ที่ 327 ลบ. ลดลง 34% YoY แต่เพิ่มขึ้น 6% QoQ ดีกว่าตลาดคาด 44% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่ง รายได้เงินปันผลสูง และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่แข็งแกร่ง หากไม่รวมรายการพิเศษ คือ ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์จำนวน 218 ลบ. ซึ่งเป็นผลมาจากการรวมกิจการโรงงานเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 31 ลบ. พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 526 ลบ. เพิ่มขึ้น 9% YoY และ 73% QoQ

### รายการที่สำคัญ

- ใน 2QFY68 ยอดขายอยู่ที่ 3.2 พันลบ. ลดลง 14% YoY เพราะถูกดุดันโดยอุตสาหกรรมยานยนต์ที่อ่อนแอ แต่เพิ่มขึ้น 8% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล โดยในไตรมาสนี้ ยอดผลิตรถยนต์ในประเทศไทยลดลง 21% YoY แต่เพิ่มขึ้น 6% QoQ
- อัตรากำไรขั้นต้นเป็นจุดแข็ง โดยอยู่ที่ 21.3% ใน 2QFY68 เพิ่มขึ้นจาก 16.3% ใน 2QFY67 และ 18.4% ใน 1QFY68 โดยได้รับการสนับสนุนจากค่าเสื่อมราคาที่สูงและมาตรการควบคุมต้นทุนในช่วงที่ยอดขายชะลอตัว
- รายได้เงินปันผลอยู่ที่ 127 ลบ. ทรงตัว YoY ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนอยู่ที่ 105 ลบ. เพิ่มขึ้น 20% YoY และ 12% QoQ

**ภาพประมาณการ** กำไร 1HFY68 คิดเป็น 53% ของประมาณการกำไรเต็มปีของ consensus และ 56% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา เรายังคงประมาณการกำไรของเราไว้เหมือนเดิม สำหรับ 3QFY68 (ต.ค.-ธ.ค. 2568) เราคาดว่ากำไรปกติของ STANLY จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และไม่มีรายได้เงินปันผล

**แนะนำ UNDERPERFORM** แม้ว่าเราจะมีมุมมองเชิงบวกที่ STANLY สามารถควบคุมต้นทุนได้ดี แต่ภาพรวมยอดขายที่อ่อนแออันเนื่องมาจากการชะลอตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยทำให้เรามีความกังวลเกี่ยวกับการเติบโตของกำไรที่ยั่งยืน ปัจจัยกระตุ้นของกลุ่มยานยนต์ คือ ภาพเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ซึ่งจะช่วยหนุนความต้องการซื้อรถยนต์ในประเทศและเพิ่มคุณภาพสินเชื่อของผู้ซื้อรถยนต์ซึ่งจะทำให้สามารถเข้าถึงสินเชื่อได้มากขึ้น เรายังมองว่านี่จะเป็นสัญญาณที่ชัดเจนว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยและผลประกอบการมีแนวโน้มฟื้นตัว เราให้คำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือนที่ UNDERPERFORM สำหรับ STANLY โดยมีราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 192 บาท/หุ้น (อิงกับ PE ที่ 9.5 เท่า หรือ -0.5SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่ปี FY2563)

**ปัจจัยเสี่ยง** ปัจจัยเสี่ยง คือ ภาพเศรษฐกิจชะลอตัวซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อรถยนต์และราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น เรายังมองว่าความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) และ STANLY มุ่งมั่นที่จะลดความเสี่ยงนี้ลง

### Forecasts and valuation

Year to 31 Mar	Unit	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Revenue	(Btmn)	14,448	14,380	13,492	14,059	14,565
EBITDA	(Btmn)	3,043	3,058	2,780	2,972	3,090
Core profit	(Btmn)	1,745	1,726	1,479	1,604	1,707
Reported profit	(Btmn)	1,746	1,757	1,479	1,604	1,707
Core EPS	(Bt)	22.8	22.5	19.3	20.9	22.3
DPS	(Bt)	20.0	20.0	10.0	10.8	11.5
P/E, core	(x)	9.6	9.7	11.3	10.4	9.8
EPS growth, core	(%)	16.3	(1.1)	(14.3)	8.4	6.4
P/BV, core	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
ROE	(%)	8.4	8.0	6.9	7.5	7.7
Dividend yield	(%)	9.2	9.2	4.6	5.0	5.3
EBITDA growth	(%)	5.5	0.5	(9.1)	6.9	4.0

Source: InnovestX Research

### Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

#### Stock data

Last close (Oct 25) (Bt)	218.00
Target price (Bt)	192.00
Mkt cap (Btbn)	16.70
12-m high / low (Bt)	233 / 171.5
Avg. daily 6m (US\$m)	0.42
Foreign limit / actual (%)	49 / 42
Free float (%)	29.9
Outstanding Short Position (%)	-

#### Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.9)	6.9	25.6
Relative to SET	(1.5)	(4.5)	17.7

#### INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	1,503	1,672
INVX vs Consensus (%)	(1.6)	(4.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3QFY25 core earnings	Flat	Down

#### 2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings n.a.

#### Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	n.a. n.a.
Environmental Score and Rank	n.a. n.a.
Social Score and Rank	n.a. n.a.
Governance Score and Rank	n.a. n.a.

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

### นักวิเคราะห์

#### รวินุช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1002  
raweenuch.p@innovestxco.th

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

STANLY กำลังเดินหน้าพัฒนาความยั่งยืน อย่างไรก็ดี บริษัทยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายในหลายประเด็นที่รวมถึงสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ซึ่งทำให้เรามองว่ามีโอกาสที่จะปรับปรุงให้ดีขึ้นได้

**ESG Ratings and Indices**

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	STANLY	4	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

**ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)**

- ในปีบัญชี 2566 STANLY มีเป้าหมายและแผนการจัดการพลังงานและก๊าซเรือนกระจก โดยการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ลง (CO2) ลง 3% จากปีฐาน พ.ศ.2562 ปัจจุบันบริษัทได้ติดตั้ง Solar Rooftop บนพื้นที่หลังคาโรงงานผลิต Lamp 7 และหลังคาอาคารเอนกประสงค์ PQC กำลังการผลิตไฟฟ้าที่ 1.2 MW โดยสามารถลดการใช้พลังงานไฟฟ้าในปี พ.ศ.2565 ได้ 1,179,679.85 kWh/ปี สามารถลดการปล่อย CO2 Emission เท่ากับ 701.9 TonCO2/ปี และช่วยลดค่าไฟฟ้าได้ 4,966,452.16 บาท/ปี บริษัทมีแผนการขยายกำลังการผลิต Solar Cell ในอนาคตที่อาคารโรงงานผลิต Lamp 7 ส่วนต่อขยาย และอาคารโรงงานผลิต Lamp 8
- STANLY มีการลดปริมาณขยะที่ส่งไปกำจัดด้วยวิธีฝังกลบโดยมีขยะ ดังนี้ ถ่านไฟฉาย บรรจุกัมพูชาแป้นเอกสารเคมี Lamp Scrap ตลับหมึก ก่อ Duct อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์
- STANLY นำน้ำ Recycle มาใช้ในระบบน้ำของขั้นตอนเคลือบผิวชิ้นงานในโรงงานผลิตโคมไฟ ปัจจุบันมีการใช้น้ำ Recycle คิดเป็น 71.07% ของปริมาณน้ำเสียทั้งหมด

**ประเด็นด้านสังคม (S)**

- กลุ่มบริษัทสแตนเลย์ได้ร่วมก่อตั้ง มูลนิธิสแตนเลย์ประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2536 โดยมีวัตถุประสงค์ในเรื่องส่งเสริมด้านการศึกษา, วัฒนธรรม, การพิทักษ์ และปรับปรุงสิ่งแวดล้อม ช่วยเหลือผู้ยากไร้และประสบภัย และดำเนินการเพื่อสาธารณประโยชน์ หรือร่วมมือกับองค์การการกุศลอื่นๆ เพื่อสาธารณประโยชน์
- STANLY กำหนดนโยบายบริหารด้านความปลอดภัย คือ สร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่ปลอดภัยและสามารถสบายใจได้ ในปีบัญชี 2566 บริษัทมีอุบัติเหตุในงานเป็นศูนย์ และอุบัติเหตุในงานเป็นศูนย์

**ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)**

- STANLY มีนโยบายบริหารที่จะดำเนินธุรกิจให้มีประสิทธิภาพ และนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ให้ความสำคัญกับการดำเนินงานด้วยความเป็นธรรม โปร่งใส และคำนึงถึงผลกระทบที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจทั้งห่วงโซ่อุปทาน
- STANLY ดำเนินการฝึกอบรมให้ความรู้กับพนักงานและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องให้ทราบเกี่ยวกับนโยบายต่อต้านการทุจริต โดยสามารถแจ้งเบาะแสทุจริตได้ที่ สำนักเลขานุการบริษัทโดยใช้ช่องทาง โทรศัพท์ โทรสาร อีเมล
- คณะกรรมการบริษัทมีกรรมการจำนวน 12 คน โดย 4 คน เป็นกรรมการอิสระ คิดเป็นสัดส่วน 33.33% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 58% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

**ESG Financial Materiality Score and Disclosure**

	2022	2023
<b>ESG Financial Materiality Score</b>		
<b>Environment Financial Materiality Score</b>		
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	n.a.	n.a.
GHG ('000 metric tonnes)	0.06	0.06
Electricity Used ('000 megawatt hours)	147.5	103.3
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	280.5	327.3
<b>Social Financial Materiality Score</b>		
Human Rights Policy	n.a.	Yes
Health and Safety Policy	n.a.	Yes
Quality Assurance Policy	n.a.	Yes
Employee Training (hours)	55,817	96,182
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	n.a.	0.0
Women in Workforce (%)	45.5	45.3
Employee Turnover rate (%)	19.1	19.5
<b>Governance Financial Materiality Score</b>		
Size of the Board (persons)	12	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors (persons)	8	8
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Company data and Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Total revenue	Btmn	15,150	11,728	13,582	14,448	14,380	13,492	14,059	14,565
Cost of goods sold	Btmn	(12,339)	(9,952)	(11,093)	(11,839)	(11,829)	(11,223)	(11,588)	(11,938)
<b>Gross profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>2,811</b>	<b>1,776</b>	<b>2,490</b>	<b>2,609</b>	<b>2,551</b>	<b>2,270</b>	<b>2,471</b>	<b>2,627</b>
SG&A	Btmn	(948)	(883)	(1,024)	(1,093)	(1,129)	(1,102)	(1,153)	(1,203)
Other income	Btmn	247	138	123	250	349	297	309	320
Interest expense	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Pre-tax profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>2,110</b>	<b>1,030</b>	<b>1,588</b>	<b>1,766</b>	<b>1,771</b>	<b>1,464</b>	<b>1,627</b>	<b>1,745</b>
Corporate tax	Btmn	(448)	(235)	(369)	(408)	(422)	(322)	(374)	(401)
Equity a/c profits	Btmn	319	242	282	387	378	337	351	364
Minority interests	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>1,981</b>	<b>1,037</b>	<b>1,501</b>	<b>1,745</b>	<b>1,726</b>	<b>1,479</b>	<b>1,604</b>	<b>1,707</b>
Extra-ordinary items	Btmn	17	24	20	1	31	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>Btmn</b>	<b>1,997</b>	<b>1,061</b>	<b>1,521</b>	<b>1,746</b>	<b>1,757</b>	<b>1,479</b>	<b>1,604</b>	<b>1,707</b>
EBITDA	Btmn	3,310	2,304	2,884	3,043	3,058	2,780	2,972	3,090
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>Btmn</b>	<b>25.85</b>	<b>13.54</b>	<b>19.58</b>	<b>22.77</b>	<b>22.53</b>	<b>19.31</b>	<b>20.94</b>	<b>22.28</b>
Net EPS (Bt)	Bt	26.07	13.85	19.85	22.78	22.93	19.31	20.94	22.28
DPS (Bt)	Bt	8.25	5.50	8.50	20.00	20.00	10.00	10.80	11.50

### Balance Sheet

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Total current assets	Btmn	7,990	8,000	9,539	11,165	11,829	12,858	14,180	3,247
Total fixed assets	Btmn	9,517	9,403	9,077	8,469	7,899	7,867	7,522	7,148
<b>Total assets</b>	<b>Btmn</b>	<b>20,370</b>	<b>21,543</b>	<b>23,057</b>	<b>24,325</b>	<b>24,778</b>	<b>25,265</b>	<b>26,126</b>	<b>14,675</b>
Total loans	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	Btmn	2,470	1,967	2,065	1,992	1,936	1,994	2,083	2,173
Total long-term liabilities	Btmn	2	3	0	0	0	0	0	0
<b>Total liabilities</b>	<b>Btmn</b>	<b>3,048</b>	<b>2,825</b>	<b>3,030</b>	<b>3,039</b>	<b>3,076</b>	<b>3,041</b>	<b>3,129</b>	<b>3,220</b>
Paid-up capital	Btmn	383	383	383	383	383	383	383	383
<b>Total equity</b>	<b>Btmn</b>	<b>17,322</b>	<b>18,718</b>	<b>20,027</b>	<b>21,287</b>	<b>21,702</b>	<b>21,059</b>	<b>21,832</b>	<b>22,655</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>Bt</b>	<b>226.06</b>	<b>244.28</b>	<b>261.36</b>	<b>277.80</b>	<b>283.22</b>	<b>274.83</b>	<b>284.92</b>	<b>295.66</b>

### Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Core Profit	Btmn	1,981	1,037	1,501	1,745	1,726	1,479	1,604	1,707
Depreciation and amortization	Btmn	1,200	1,273	1,296	1,278	1,287	1,316	1,345	1,345
Operating cash flow	Btmn	3,075	2,873	2,573	2,995	3,016	2,957	2,914	3,061
Investing cash flow	Btmn	(939)	(2,763)	(2,161)	(2,911)	(1,572)	(912)	(883)	(854)
Financing cash flow	Btmn	(632)	(632)	(421)	(951)	(1,532)	(766)	(831)	(884)
<b>Net cash flow</b>	<b>Btmn</b>	<b>1,504</b>	<b>(522)</b>	<b>(9)</b>	<b>(867)</b>	<b>(88)</b>	<b>1,279</b>	<b>1,200</b>	<b>1,322</b>

### Key Financial Ratios

FY March 31		FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Gross margin	(%)	18.6	15.1	18.3	18.1	17.7	16.8	17.6	18.0
Operating margin	(%)	12.3	7.6	10.8	10.5	9.9	8.7	9.4	9.8
EBITDA margin	(%)	21.9	19.6	21.2	21.1	21.3	20.6	21.1	21.2
EBIT margin	(%)	15.9	10.9	13.8	14.7	14.8	13.1	13.8	14.2
Net profit margin	(%)	13.2	9.0	11.2	12.1	12.2	11.0	11.4	11.7
ROE	(%)	11.9	5.8	7.7	8.4	8.0	6.9	7.5	7.7
ROA	(%)	10.0	4.9	6.7	7.4	7.0	5.9	6.2	8.4
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	0.0
Interest coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Debt service coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Payout Ratio	(%)	31.6	39.7	42.8	87.8	87.2	51.8	51.8	51.8

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Auto production	000	2,013.7	1,427.9	1,685.7	1,883.5	1,841.7	1,662.9	1,742.7	1,816.2
Growth	%	(7.1)	(29.1)	18.1	11.7	(2.2)	(9.7)	4.8	4.2
Domestic sales	000	1,007.6	792.1	754.3	849.4	775.8	611.0	624.0	648.0
Growth	%	(3.3)	(21.4)	(4.8)	12.6	(8.7)	(21.2)	2.1	3.8
Auto export	000	1,054.1	735.8	959.2	1,000.3	1,117.5	1,119.7	1,143.7	1,168.2
Growth	%	(7.6)	(30.2)	30.4	4.3	11.7	0.2	2.1	2.1

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25
Total revenue	Btmn	3,602	4,012	3,306	3,745	3,607	3,722	2,996	3,231
Cost of goods sold	Btmn	(2,991)	(3,165)	(2,799)	(3,135)	(2,915)	(2,980)	(2,444)	(2,543)
<b>Gross profit</b>	Btmn	<b>611</b>	<b>846</b>	<b>507</b>	<b>610</b>	<b>692</b>	<b>742</b>	<b>552</b>	<b>688</b>
SG&A	Btmn	(274)	(271)	(268)	(281)	(286)	(294)	(308)	(323)
Other income	Btmn	44	43	46	177	56	69	44	173
Interest expense	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Pre-tax profit</b>	Btmn	<b>382</b>	<b>619</b>	<b>286</b>	<b>505</b>	<b>461</b>	<b>518</b>	<b>288</b>	<b>318</b>
Corporate tax	Btmn	(94)	(133)	(78)	(108)	(111)	(125)	(78)	(65)
Equity a/c profits	Btmn	105	84	96	87	102	93	94	105
Minority interests	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	Btmn	<b>392</b>	<b>571</b>	<b>303</b>	<b>485</b>	<b>452</b>	<b>486</b>	<b>304</b>	<b>526</b>
Extra-ordinary items	Btmn	(16)	(5)	12	11	(9)	18	4	(199)
<b>Net Profit</b>	Btmn	<b>376</b>	<b>565</b>	<b>315</b>	<b>495</b>	<b>443</b>	<b>503</b>	<b>308</b>	<b>327</b>
EBITDA	Btmn	772	999	685	898	853	892	652	900
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>Bt</b>	<b>5.12</b>	<b>7.45</b>	<b>3.96</b>	<b>6.33</b>	<b>5.90</b>	<b>6.34</b>	<b>3.96</b>	<b>6.87</b>
Net EPS (Bt)	Bt	4.91	7.38	4.11	6.47	5.78	6.57	4.02	4.27

### Balance Sheet

FY March 31	Unit	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25
Total current assets	Btmn	10,283	11,165	11,542	10,575	10,978	11,829	12,122	11,088
Total fixed assets	Btmn	8,574	8,469	8,376	8,293	8,084	7,899	7,822	7,405
<b>Total assets</b>	Btmn	<b>23,410</b>	<b>24,325</b>	<b>24,742</b>	<b>23,674</b>	<b>23,823</b>	<b>24,778</b>	<b>24,891</b>	<b>23,238</b>
Total loans	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	Btmn	1,732	1,992	3,460	1,935	1,730	1,936	1,734	1,648
Total long-term liabilities	Btmn	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total liabilities</b>	Btmn	<b>2,767</b>	<b>3,039</b>	<b>4,526</b>	<b>3,020</b>	<b>2,818</b>	<b>3,076</b>	<b>2,858</b>	<b>2,686</b>
Paid-up capital	Btmn	383	383	383	383	383	383	383	383
<b>Total equity</b>	Btmn	<b>20,643</b>	<b>21,287</b>	<b>20,216</b>	<b>20,654</b>	<b>21,005</b>	<b>21,702</b>	<b>22,033</b>	<b>20,552</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>Bt</b>	<b>269.49</b>	<b>277.89</b>	<b>263.92</b>	<b>269.64</b>	<b>274.22</b>	<b>283.32</b>	<b>287.63</b>	<b>268.31</b>

### Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25
Core Profit	Btmn	392	571	303	485	452	486	304	526
Depreciation and amortization	Btmn	390	380	399	392	391	375	364	363
Operating cash flow	Btmn	621	850	811	630	607	968	711	1,098
Investing cash flow	Btmn	(625)	(787)	(224)	264	(107)	(1,505)	(1,222)	(115)
Financing cash flow	Btmn	-	(300)	-	(1,532)	-	-	-	(1,532)
<b>Net cash flow</b>	<b>Btmn</b>	<b>(4)</b>	<b>(238)</b>	<b>586</b>	<b>(638)</b>	<b>501</b>	<b>(537)</b>	<b>(511)</b>	<b>(549)</b>

### Key Financial Ratios

FY March 31		3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25
Gross margin	(%)	17.0	21.1	15.3	16.3	19.2	19.9	18.4	21.3
Operating margin	(%)	9.4	14.3	7.2	8.8	11.3	12.0	8.2	11.3
EBITDA margin	(%)	21.2	24.8	20.4	22.8	23.3	23.5	21.4	26.4
EBIT margin	(%)	12.9	17.3	11.7	15.3	15.1	16.6	12.7	11.5
Net profit margin	(%)	10.4	14.1	9.5	13.2	12.3	13.5	10.3	10.1
ROE	(%)	7.8	9.3	6.0	7.7	7.9	8.8	7.8	8.5
ROA	(%)	6.8	8.1	5.1	6.7	7.0	7.7	6.7	7.5
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Interest coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Debt service coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

### Key statistics

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Auto production	000	519.5	507.8	413.7	464.5	464.5	414.1	346.2	366.9
Growth	%	9.7	5.8	6.1	(6.0)	(10.6)	(18.4)	(16.3)	(21.0)
Domestic sales	000	215.7	217.1	189.1	180.7	188.9	163.8	144.3	130.6
Growth	%	(5.1)	(6.1)	(3.6)	(12.4)	(12.4)	(24.6)	(23.7)	(27.7)
Auto export	000	293.8	273.7	255.1	293.1	295.6	270.5	248.5	249.8
Growth	%	4.3	12.6	23.5	14.1	0.6	(1.2)	(2.6)	(14.8)

Figure 1: STANLY's earnings review

	Jul-23 Sep-23	Oct-23 Dec-23	Jan-24 Mar-24	Apr-24 Jun-24	Jul-24 Sep-24			Apr-23 Sep-23	Apr-24 Sep-24	
(Btmn)	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	YoY%	QoQ%	1HFY24	1HFY25	YoY%
Revenue	3,745	3,607	3,722	2,996	3,231	(13.7)	7.9	7,051	6,227	(11.7)
Gross profit	610	692	742	552	688	12.8	24.5	1,117	1,240	11.0
EBITDA	898	853	892	652	900	0.2	37.9	1,583	1,552	(1.9)
<b>Core profit</b>	<b>485</b>	<b>452</b>	<b>486</b>	<b>304</b>	<b>526</b>	<b>8.6</b>	<b>73.3</b>	<b>788</b>	<b>830</b>	<b>5.3</b>
<b>Net profit</b>	<b>495</b>	<b>443</b>	<b>503</b>	<b>308</b>	<b>327</b>	<b>(34.0)</b>	<b>6.3</b>	<b>810</b>	<b>635</b>	<b>(21.6)</b>
EPS (Bt/share)	6.47	5.78	6.57	4.02	4.27	(34.0)	6.3	10.58	8.29	(21.6)
<b>Balance Sheet</b>										
Total Assets	23,674	23,823	24,778	24,891	23,238	(1.8)	(6.6)	23,674	23,238	(1.8)
Total Liabilities	3,020	2,818	3,076	2,858	2,686	(11.1)	(6.0)	3,020	2,686	(11.1)
Total Equity	20,654	21,005	21,702	22,033	20,552	(0.5)	(6.7)	20,654	20,552	(0.5)
BVPS (Bt/share)	269.6	274.2	283.3	287.6	268.3	(0.5)	(6.7)	269.6	268.3	(0.5)
<b>Financial Ratio</b>										
Gross Margin (%)	16.3	19.2	19.9	18.4	21.3			15.8	19.9	
EBITDA margin (%)	24.0	23.7	24.0	21.8	27.8			22.4	24.9	
Net Profit Margin (%)	13.2	12.3	13.5	10.3	10.1			11.5	10.2	
ROA (%)	8.3	7.7	7.9	4.9	9.0			6.7	7.5	
ROE (%)	9.4	8.7	9.0	5.7	10.2			7.7	8.5	
D/E (X)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash			Net cash	Net cash	
<b>Thai auto statistics (000 units)</b>										
Auto production	464	456	414	346	367	(21.0)	6.0	878	713	
Domestic auto market	181	189	164	144	131	(27.7)	(9.5)	370	275	
Export	293	296	271	249	250	(14.8)	0.5	548	498	

Source: The Federation of Thai Industries and InnovestX Research

Valuation summary (price as of Oct 25, 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	Neutral	21.00	18.5	(6.8)	4.3	7.2	6.1	3	(41)	17	0.7	0.7	0.6	16	9	10	7.9	5.1	5.9	3.8	4.6	3.9
SAT	Underperform	12.10	13.0	17.0	5.3	7.3	6.7	3	(27)	9	0.6	0.6	0.6	12	8	9	13.2	9.5	10.4	1.2	0.8	0.5
STANLY	Underperform	218.00	192.0	(7.3)	9.7	11.3	10.4	(1)	(14)	8	0.8	0.8	0.8	8	7	7	9.2	4.6	5.0	2.6	2.5	1.9
<b>Average</b>					<b>6.4</b>	<b>8.6</b>	<b>7.7</b>	<b>2</b>	<b>(27)</b>	<b>12</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>12</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10.1</b>	<b>6.4</b>	<b>7.1</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.1</b>

Source: InnovestX Research

ข้อควรระวัง:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

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

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของ ท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าจะเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรรอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBK, 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, 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, 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, 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, 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, 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, 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 (ได้รับรับรอง)**

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHF, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนา)**

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPAXT, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, 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, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STX, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.