

Somboon Advance

Somboon Advance Technology
Public Company Limited

SAT

Bloomberg SAT TB
Reuters SAT.BK



3Q24: Weak earnings

SAT reported a 3Q24 net profit of Bt159mn, plummeting 40% YoY but up 13% QoQ on seasonality. The YoY earnings drop reflected weaker sales and gross margin arising out of the auto production slowdown in Thailand. The poor results lead us to cut our forecast. We do not see a good reentry point for the automotive sector as a whole since there are no clear signs of recovery. We maintain Underperform on SAT with a new end-2025 TP of Bt12/share.

3Q24: Weak earnings. SAT reported a 3Q24 net profit of Bt159mn, falling 40% YoY but up 13% QoQ on seasonality. The YoY earnings drop reflected weaker sales and gross margin arising out of the auto production slowdown in Thailand.

Highlights:

- Sales were weak at Bt1.9bn in 3Q24, down 21% YoY but up 8% QoQ. In the quarter, OEM parts for commercial vehicles shared 69% of sales, followed by tractors at 21% and passenger vehicles at 10%. OEM sales were eroded by the weak auto industry, with Thailand's auto production down 21% YoY (but up 6% QoQ), dragged by sluggish domestic auto sales (-28% YoY) and auto exports (-15% YoY). Tractor production showed improvement with growth of 9% YoY and 17% QoQ.
- Gross margin was 17.2% in 3Q24, down from 19% in 3Q23 but up from 15.6% in 2Q24.
- SAT continues to hold a strong financial position with net cash and cash on hand of Bt1.5bn as of September 30, 2024.

Earnings cut. 9M24 core earnings were weak at Bt484mn, sinking 36% YoY, leading us to cut our 2024F core earnings forecast by 10% and 2025F by 11%. We expect the weak earnings to continue in 4Q24 with YoY and QoQ drops. We maintain our Underperform rating on SAT with end-2025 TP of Bt12/share (down from end-2024 TP of Bt13/share), based on PE multiplier of 7.5x or -1SD of its historical average since 2013. A catalyst would be an improved economy, which in turn would boost domestic auto demand and HP loan quality, consequently allowing greater access to auto loans. This would clearly signal an approaching turnaround in the Thai automotive industry and earnings.

Risks. Risks are an economic slowdown that will erode auto demand, weak tractor production and rising raw material prices. We see the key ESG risk as environmental issues (E), but SAT is clearly moving on its sustainability development with committed targets.

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	8,931	9,089	7,406	7,777	8,126
EBITDA	(Btmn)	1,548	1,570	1,101	1,136	1,190
Core profit	(Btmn)	939	971	632	681	747
Reported profit	(Btmn)	940	977	632	681	747
Core EPS	(Bt)	2.21	2.28	1.49	1.60	1.76
DPS	(Bt)	1.50	1.60	1.04	1.12	1.22
P/E, core	(x)	4.9	4.8	7.3	6.8	6.2
EPS growth, core	(%)	(1.7)	3.5	(34.9)	7.8	9.6
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	12.0	11.9	7.5	7.9	8.5
Dividend yield	(%)	13.8	14.7	9.5	10.2	11.2
EBITDA growth	(%)	(3.8)	1.4	(29.9)	3.1	4.8

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Nov 14) (Bt)	10.90
Target price (Bt)	12.00
Mkt cap (Btmn)	4.63

12-m high / low (Bt)	18.9 / 10.8
Avg. daily 6m (US\$m)	0.38
Foreign limit / actual (%)	49 / 3
Free float (%)	63.1
Outstanding Short Position (%)	0.21

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(14.2)	(1.8)	(38.1)
Relative to SET	(13.3)	(12.7)	(39.6)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	647	742
INVX vs Consensus (%)	(2.3)	(8.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Down	Down

2023 Sustainability/2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.78	1/21
Environmental Score and Rank	2.45	1/21
Social Score and Rank	4.42	1/21
Governance Score and Rank	4.71	2/21

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

Analyst

Raweenuch Piyakriengkai

Fundamental Investment
Analyst on Securities
(66-2) 949-1002
raweenuch.p@innovestx.co.th

Our view on ESG

SAT is clearly moving on its sustainability development with committed targets particularly in environmental issues. It has set a target to reduce greenhouse gas emissions by 30% in 2030 from the base year 2018, with a focus on renewable energy, energy efficiency and smart grid, and a carbon neutrality pathway.

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.78 (2022)

Rank in Sector 1/21

CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

SAT 5 No Yes AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

Environmental Issue (E)

- SAT has set a target to reduce greenhouse gas emissions by 30% in 2030 from the base year 2018, with a focus on renewable energy, energy efficiency and smart grid, and a carbon neutrality pathway. In 2023, SAT reduced greenhouse gas emissions by 19.9% from 2018.
- Solar cell installations are expected to account for 10% of total energy consumption by 2030. In 2023, the proportion of renewable energy consumption was 5% of total energy consumption, saving energy costs by Bt9.18mn.
- SAT has intended to promote and prepare for the implementation of carbon credits, starting at STRON, one of the group's subsidiaries, to request carbon credits from the electric tricycle manufacturing business through the T-VER (Thailand Voluntary Emission Reduction). SAT is developing people's knowledge in data collection, calculation methods, and greenhouse gas data verification as well as a platform for carbon credit trading in alignment with the domestic and international standards.

Governance Issue (G)

- SAT has developed a set of guidelines for prioritization and risk management in the supply chain. These guidelines aim to foster engagement from business partners and create opportunities for them to participate in the development and upgrading of the company's quality and cost standard.
- SAT gives opportunities to employees and stakeholders of all groups to have complaint channels, expressing opinions and whistleblowing for illegal conduct by submitting letters or Emails to independent directors or the company secretary who act as the complaint handling unit.
- As of December 31, 2023, the Board of Directors comprises 10 directors, 6 of which are independent directors, equal to 60% of all directors.
- The chairman is an independent director.
- Major shareholders control ~43% of total issued and paid-up shares.

Social Issue (S)

- SAT arranges activities to enhance employee engagement and corporate culture as part of daily operations. The turnover rate in 2023 was 8.78%, lower than 12.85% in 2022.
- SAT has a plan to develop, upgrade and communicate information to key trading partners every year including providing advice on improving work processes to be transparent to become a part of the Coalition Against Corruption (CAC) and establishing measures to monitor the situation and assess the risks among suppliers.

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.78	—
Environment Financial Materiality Score	2.45	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	4.61	4.95
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	67.96	64.38
GHG Scope3 ('000 metric tonnes)	35.68	29.86
Electricity Used ('000 megawatt hours)	160.35	151.81
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	389.10	341.80
Social Financial Materiality Score	4.42	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	No	Yes
Employee Training (hours)	25,602	29,194
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.13	0.03
Women in Workforce (%)	14.53	14.75
Employee Turnover rate (%)	12.85	8.78
Governance Financial Materiality Score	4.71	—
Size of the Board (persons)	9	9
Number of Independent Directors (persons)	6	6
Number of Non Executive Directors (persons)	8	9
Number of Women on Board (persons)	1	1

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

Bloomberg ESG Scores rate companies on their level of management of financially material industry-specific ESG issues. Bloomberg offers four financially material scores, for overall ESG, as well as Environmental, Social, and Governance. Values range from 0 to 10; 10 is best. To review the fully transparent methodology, see ESG Financial Materiality Score Model in Bloomberg.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	8,006	5,883	8,598	8,931	9,089	7,406	7,777	8,126
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,512)	(4,991)	(6,943)	(7,316)	(7,436)	(6,197)	(6,475)	(6,733)
Gross profit	(Btmn)	1,494	891	1,655	1,616	1,653	1,209	1,302	1,393
SG&A	(Btmn)	(736)	(615)	(737)	(731)	(686)	(676)	(723)	(750)
Other income	(Btmn)	193	144	131	153	105	89	93	98
Interest expense	(Btmn)	(11)	(8)	(6)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Pre-tax profit	(Btmn)	939	412	1,032	1,036	1,070	620	671	739
Corporate tax	(Btmn)	(100)	(40)	(159)	(140)	(167)	(62)	(67)	(74)
Equity a/c profits	(Btmn)	59	3	84	38	56	74	78	81
Minority interests	(Btmn)	(4)	(4)	(3)	4	12	0	0	0
Core profit	(Btmn)	894	371	955	939	971	632	681	747
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	(2)	1	6	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	895	371	953	940	977	632	681	747
EBITDA	(Btmn)	1,597	1,040	1,608	1,548	1,570	1,101	1,136	1,190
Core EPS (Bt)	(Bt)	2.10	0.87	2.25	2.21	2.28	1.49	1.60	1.76
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.10	0.87	2.24	2.21	2.30	1.49	1.60	1.76
DPS (Bt)	(Bt)	1.35	0.60	1.50	1.50	1.60	1.04	1.12	1.22

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	4,581	4,407	5,543	5,830	5,698	6,094	6,479	6,864
Total fixed assets	(Btmn)	3,596	3,403	3,069	3,213	3,256	3,025	2,912	2,812
Total assets	(Btmn)	9,311	8,955	9,830	10,351	10,401	10,341	10,612	10,899
Total loans	(Btmn)	317	130	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	1,636	1,501	1,892	2,054	1,769	1,520	1,584	1,644
Total long-term liabilities	(Btmn)	118	59	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	2,108	1,865	2,188	2,385	2,108	1,859	1,924	1,983
Paid-up capital	(Btmn)	425	425	425	425	425	425	425	425
Total equity	(Btmn)	7,203	7,091	7,642	7,966	8,293	8,482	8,689	8,915
BVPS (Bt)	(Bt)	16.94	16.68	17.97	18.74	19.50	19.95	20.43	20.97

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	894	371	955	939	971	632	681	747
Depreciation and amortization	(Btmn)	647	620	571	510	498	480	463	450
Operating cash flow	(Btmn)	1,297	1,029	1,379	1,216	1,409	1,575	1,117	1,170
Investing cash flow	(Btmn)	(237)	(59)	(1,268)	(172)	(680)	(1,172)	(350)	(350)
Financing cash flow	(Btmn)	(721)	(692)	(490)	(648)	(655)	480	(474)	(520)
Net cash flow	(Btmn)	340	278	(379)	396	75	883	293	300

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	18.7	15.1	19.2	18.1	18.2	16.3	16.7	17.1
Operating margin	(%)	9.5	4.7	10.7	9.9	10.6	7.2	7.4	7.9
EBITDA margin	(%)	19.9	17.7	18.7	17.3	17.3	14.9	14.6	14.6
EBIT margin	(%)	11.6	7.0	11.9	11.4	11.7	8.3	8.5	9.0
Net profit margin	(%)	11.2	6.3	11.1	10.5	10.7	8.5	8.8	9.2
ROE	(%)	12.7	5.2	13.0	12.0	11.9	7.5	7.9	8.5
ROA	(%)	9.7	4.1	10.2	9.3	9.4	6.1	6.5	6.9
Net D/E	(x)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
Interest coverage	(x)	149.7	134.1	277.8	782.2	975.4	684.2	705.6	739.7
Debt service coverage	(x)	3.9	6.9	277.8	782.2	975.4	684.2	705.6	739.7
Payout Ratio	(x)	64.2	68.7	66.9	67.8	69.6	69.6	69.6	69.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Auto production	(000)	2,014	1,428	1,686	1,884	1,842	1,663	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	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	2,200	2,519	2,154	2,333	2,084	2,045	1,712	1,854
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,831)	(2,086)	(1,766)	(1,890)	(1,695)	(1,711)	(1,445)	(1,535)
Gross profit	(Btmn)	369	434	388	444	389	334	267	318
SG&A	(Btmn)	(197)	(159)	(168)	(175)	(185)	(161)	(164)	(175)
Other income	(Btmn)	53	19	34	23	28	20	40	33
Interest expense	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
Pre-tax profit	(Btmn)	226	293	254	292	231	192	142	175
Corporate tax	(Btmn)	(39)	(41)	(41)	(43)	(42)	(29)	(18)	(30)
Equity a/c profits	(Btmn)	30	18	1	12	25	18	13	10
Minority interests	(Btmn)	3	3	3	3	3	2	2	5
Core profit	(Btmn)	220	273	217	265	218	184	140	160
Extra-ordinary items	(Btmn)	(8)	1	7	(1)	(0)	3	1	(2)
Net Profit	(Btmn)	211	274	223	263	218	187	140	159
EBITDA	(Btmn)	356	418	379	419	360	324	268	304
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.52	0.64	0.51	0.62	0.51	0.43	0.33	0.38
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.65	0.52	0.62	0.51	0.44	0.33	0.37

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	5,830	6,237	5,739	5,849	5,698	5,887	5,301	5,468
Total fixed assets	(Btmn)	3,213	3,276	3,279	3,281	3,256	3,305	3,241	3,192
Total assets	(Btmn)	10,351	10,851	10,365	10,498	10,401	10,614	9,987	10,011
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	20	26
Total current liabilities	(Btmn)	2,054	2,278	2,042	2,068	1,769	1,789	1,537	1,505
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	2,385	2,614	2,383	2,417	2,108	2,140	1,893	1,873
Paid-up capital	(Btmn)	425	425	425	425	425	425	425	425
Total equity	(Btmn)	7,966	8,237	7,982	8,081	8,293	8,474	8,094	8,138
BVPS (Bt)	(Bt)	18.74	19.37	18.77	19.01	19.50	19.93	19.04	19.14

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	220	273	217	265	218	184	140	160
Depreciation and amortization	(Btmn)	130	125	125	126	128	132	125	128
Operating cash flow	(Btmn)	410	350	225	447	387	379	144	277
Investing cash flow	(Btmn)	(177)	243	193	(483)	(632)	(686)	(4)	(60)
Financing cash flow	(Btmn)	(3)	(4)	(480)	(166)	(5)	(1)	(508)	(110)
Net cash flow	(Btmn)	230	590	(62)	(202)	(250)	(308)	(368)	108

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	16.8	17.2	18.0	19.0	18.7	16.3	15.6	17.2
Operating margin	(%)	7.8	10.9	10.2	11.5	9.8	8.4	6.0	7.7
EBITDA margin	(%)	16.2	16.6	17.6	17.9	17.3	15.8	15.6	16.4
EBIT margin	(%)	9.7	11.6	11.9	12.4	11.0	9.5	8.2	9.3
Net profit margin	(%)	9.6	10.9	10.4	11.3	10.4	9.1	8.2	8.6
ROE	(%)	11.6	13.6	12.5	12.7	11.5	8.8	8.0	8.0
ROA	(%)	9.0	10.3	9.6	9.7	9.0	6.8	6.4	6.3
Net D/E	(x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage	(x)	3,687.1	939.7	944.4	1,179.4	880.9	587.4	454.4	379.2
Debt service coverage	(x)	3,687.1	939.7	944.4	1,179.4	880.9	587.4	47.2	41.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Auto production	(000)	519	508	414	464	456	414	346	367
Growth	(%)	9.7	5.8	6.1	(6.0)	(12.3)	(18.4)	(16.3)	(21.0)
Domestic sales	(000)	216	217	189	181	189	164	144	131
Growth	(%)	(5.1)	(6.1)	(3.6)	(12.4)	(12.4)	(24.6)	(23.7)	(27.7)
Auto export	(000)	294	274	255	293	296	271	249	250
Growth	(%)	4.3	12.6	23.5	14.1	0.6	(1.2)	(2.6)	(14.8)

Figure 1: SAT's earnings review

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	YoY%	QoQ%	9M23	9M24	YoY%
Revenue	2,333	2,084	2,045	1,712	1,854	(20.6)	8.3	7,006	5,611	(19.9)
Gross profit	444	389	334	267	318	(28.3)	19.3	1,266	919	(27.4)
EBITDA	419	360	324	268	304	(27.4)	13.6	1,216	895	(26.3)
Core profit	265	218	184	140	160	(39.5)	14.9	755	484	(36.0)
Net profit	263	218	187	140	159	(39.7)	13.2	761	486	(36.1)
EPS (Bt/share)	0.62	0.51	0.44	0.33	0.37	(39.7)	13.2	1.79	1.14	(36.1)
Balance Sheet										
Total Assets	10,498	10,401	10,614	9,987	10,011	(4.6)	0.2	10,498	10,011	(4.6)
Total Liabilities	2,417	2,108	2,140	1,893	1,873	(22.5)	(1.1)	2,417	1,873	(22.5)
Total Equity	8,081	8,293	8,474	8,094	8,138	0.7	0.5	8,081	8,138	0.7
BVPS (Bt/share)	19.0	19.5	19.9	19.0	19.1	0.7	0.5	19.0	19.1	0.7
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	19.0	18.7	16.3	15.6	17.2	(1.8)	1.6	18.1	16.4	(1.7)
EBITDA margin (%)	17.9	17.3	15.8	15.6	16.4	(1.5)	0.8	17.3	16.0	(1.4)
Net Profit Margin (%)	11.3	10.4	9.1	8.2	8.6	(2.7)	0.4	10.9	8.7	(2.2)
ROA (%)	10.2	8.4	6.8	5.5	6.3			9.7	6.3	
ROE (%)	13.4	10.7	8.8	6.9	7.9			12.7	8.0	
D/E (X)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	
Auto statistics (000 units)										
Auto production	464	456	414	346	367	(21.0)	6.0	1,386	1,127	(18.7)
- Commercial car	307	290	261	224	238	(22.5)	6.2	911	722	(20.7)
- Passenger car	158	165	153	123	129	(18.1)	5.5	475	405	(14.7)
Domestic	181	189	164	144	131	(27.7)	(9.5)	587	439	(25.3)
- Commercial car	84	81	65	60	53	(37.0)	(11.9)	288	178	(38.3)
- Passenger car	79	83	80	70	59	(25.6)	(15.5)	250	209	(16.6)
- BEV	17	25	19	14	19	7.6	30.1	49	52	7.3
Export	293	296	271	249	250	(14.8)	0.5	822	769	(6.4)
- Commercial car	207	208	192	179	171	(17.6)	(4.7)	578	542	(6.2)
- Passenger car	86	87	78	69	79	(7.8)	14.0	244	227	(7.0)

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

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 14, 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	19.40	18.0	(3.0)	3.9	8.6	6.9	3	(54)	25	0.6	0.6	0.6	16	7	8	8.5	4.2	5.3	3.6	4.9	4.0
SAT	Underperform	10.90	12.0	19.6	4.8	7.3	6.8	3	(35)	8	0.6	0.5	0.5	12	8	8	14.7	9.5	10.2	0.8	0.4	0.1
STANLY	Underperform	219.00	192.0	(7.8)	9.7	11.3	10.5	(1)	(14)	8	0.8	0.8	0.8	8	7	7	9.1	4.6	4.9	2.6	2.5	1.9
Average					6.1	9.1	8.0	2	(34)	14	0.7	0.7	0.6	12	7	8	10.8	6.1	6.8	2.3	2.6	2.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ 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 ข่าวกว๊านจ๋าย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITL, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของแต่ละบริษัทถึงช่วงดังกล่าว โปรดดูด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับอนุมัติ)**

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, LH, LHFG, 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, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDL, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, 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, SIS, 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, TASCO, TCAP, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

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

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, 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, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, RDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, 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, INGRES, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KGI, 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, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, 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, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THMUJ, TIGER, TITL, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMM, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.