อาปิโก ไฮเทค

AH

บริษัท อาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)

Bloomberg AH TB
Reuters AH.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: แข็งแกร่งกว่าคาด

กำไรปกติ 3Q26 ของ AH เพิ่มขึ้น 19% YoY และ 25% QoQ มาอยู่ที่ 251 ลบ. แข็งแกร่งกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้าว่าจะลดลงทั้ง YoY และ QoQ โดยการเติบโตได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของยอดขายชิ้นส่วน OEM โดยเฉพาะในโปรตุเกสและมาเลเซีย รวมถึงส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 9.0% จาก 9.2% ใน 3Q25 เนื่องจากสัดส่วนรายได้จากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์สูงขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026-27 เพิ่มขึ้น 5% หลังผลประกอบการออกมาแข็งแกร่งกว่าคาด แม้การฟื้นตัวของการผลิตรถยนต์ในประเทศไทยยังมีความไม่แน่นอน แต่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของ AH น่าจะช่วยจำกัด downside ของราคาหุ้นได้ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AH ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 17.8 บาท

3Q26: แข็งแกร่งกว่าคาด AH รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 247 ลบ. เพิ่มขึ้น 17% YoY และ 27% QoQ เมื่อหักขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนออก กำไรปกติอยู่ที่ 251 ลบ. เพิ่มขึ้น 19% YoY และ 25% QoQ การเติบโตของกำไร YoY ที่แข็งแกร่งได้รับแรงหนุนจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากธุรกิจ OEM ในโปรตุเกสและมาเลเซีย รวมถึงส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้น ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อย YoY แต่ฟื้นตัว QoQ ผลประกอบการออกมาดีกว่าที่เราเคยคาดว่ากำไรจะลดลงทั้ง YoY และ QoQ

ประเด็นสำคัญ:

- ยอดขายชิ้นส่วนยานยนต์ OEM (69% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 7% YoY และ 10% QoQ มาอยู่ที่ 4.8 พันลบ. พลิกกลับมาเติบโตหลังจากลดลง YoY ติดต่อกัน 2 ไตรมาส AH ระบุว่าการฟื้นตัวได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นในโปรตุเกสและมาเลเซีย ขณะที่ไทยและจีนยังคงอ่อนแอจากการผลิตรถยนต์ในไทยที่ชะลอตัว การสิ้นสุดคำสั่งซื้อจาก VinFast การหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานชั่วคราวจากเหตุการณ์น้ำท่วม และการแข่งขันที่รุนแรงในจีน
- ยอดขายธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ (31% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 33% YoY แต่ลดลง 4% QoQ มาอยู่ที่ 2.2 พันลบ. มาเลเซียยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ โดยได้รับแรงหนุนจากยอดขาย Proton ที่แข็งแกร่งและโมเมนตัมจากรถ EV รุ่นใหม่ ขณะที่ยอดขายในไทยลดลง อย่างไรก็ตาม ธุรกิจนี้มีสัดส่วนกำไรค่อนข้างจำกัด เนื่องจากมีความสามารถในการทำกำไรต่ำ โดยมี EBIT margin เพียงประมาณ 1%
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 9.0% ใน 3Q26 จาก 9.2% ใน 3Q25 หลักๆ เกิดจากการมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นจาก 8.5% ใน 2Q26
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้นเป็น 83 ลบ. เพิ่มขึ้น 76% YoY แต่ลดลง 18% QoQ โดยเราเชื่อว่าส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น YoY ได้รับแรงหนุนจาก Purem Aapico

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026-27 เพิ่มขึ้น 5% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q26 ที่แข็งแกร่งกว่าคาด เราคาดว่ากำไรปกติของ AH จะเติบโต YoY ต่อเนื่องใน 4Q26 โดยผลกระทบเชิงลบจากการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานชั่วคราวจากเหตุน้ำท่วมต่อธุรกิจ OEM ในไทยช่วงเดือน ต.ค. น่าจะถูกชดเชยด้วยการเติบโตอย่างต่อเนื่องในโปรตุเกสและมาเลเซีย ทั้งนี้ เราจะติดตามโครงการร่วมทุน (JV) ในสหรัฐฯ ต่อไป เนื่องจากโครงการกำลังเข้าสู่ช่วงก่อสร้างและเตรียมความพร้อมก่อนเปิดดำเนินงาน ซึ่งมีแนวโน้มทำให้ AH รับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนในปี 2027-28 ก่อนเริ่มการผลิตเชิงพาณิชย์ในปี 2029 แม้การฟื้นตัวของการผลิตรถยนต์ในประเทศไทยยังมีความไม่แน่นอน แต่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจของ AH ที่ประมาณ 6-7% ต่อปี น่าจะช่วยจำกัด downside ของราคาหุ้นได้ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AH พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 เพิ่มขึ้นจาก 16.8 บาท เป็น 17.8 บาท อ้างอิง PE ที่ 6.9 เท่า หรือเท่ากับ -0.5SD ของค่าเฉลี่ยในอดีต

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่อาจกระทบต่อความต้องการซื้อรถยนต์ 2) การขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ ซึ่งอาจจะส่งผลทำให้ห่วงโซ่อุปทานอุตสาหกรรมยานยนต์หยุดชะงัก และ 3) ข้อพิพาททางกฎหมาย เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) แต่ AH มีความชัดเจนในการเดินหน้าพัฒนาด้านความยั่งยืน โดยมีการกำหนดเป้าหมายไว้อย่างเป็นรูปธรรม

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	26,588	25,780	26,622	27,762	28,724
EBITDA	(Btmn)	2,228	2,126	2,218	2,300	2,349
Core profit	(Btmn)	763	733	891	950	1,016
Reported profit	(Btmn)	747	731	891	950	1,016
Core EPS	(Bt)	2.15	2.07	2.51	2.68	2.86
DPS	(Bt)	0.78	0.79	0.96	1.03	1.10
P/E, core	(x)	7.0	7.3	6.0	5.6	5.2
EPS growth, core	(%)	(56.4)	(3.9)	21.5	6.6	7.0
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE	(%)	6.8	6.5	7.5	7.6	7.8
Dividend yield	(%)	5.2	5.3	6.4	6.8	7.3
EBITDA growth	(%)	(33.5)	(4.6)	4.3	3.7	2.2

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 11) (Bt)	15.00
Target price (Bt)	17.80
Mkt cap (Btbn)	5.32
12-m high / low (Bt)	16.8 / 12.1
Avg. daily 6m (US$mn)	0.17
Foreign limit / actual (%)	49 / 48
Free float (%)	44.8
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.7)	(4.5)	21.0
Relative to SET	4.3	2.6	4.7

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	851	940
INVX vs Consensus (%)	4.7	1.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.37 1/20
Environmental Score and Rank	2.32 1/20
Social Score and Rank	3.46 2/20
Governance Score and Rank	4.87 1/20

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ AH เนื่องจากบริษัทให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งมั่นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามเกณฑ์ที่บริษัทกำหนดไว้ บริษัทดำเนินงานด้านความยั่งยืนตามกลยุทธ์ กรอบแนวคิด และแผนการดำเนินงาน ซึ่งคณะกรรมการความยั่งยืนได้กำหนดแนวทางไว้เพื่อให้บรรลุเป้าหมายความยั่งยืนทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.37 (2024)
Rank in Sector	1/20

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
AH	4*	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- AH ยังคงมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2048 โดยมีเป้าหมายระยะกลาง (ปี 2030) คือ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ลง 50% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2023 และเป้าหมายระยะยาว (ปี 2038) คือ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ลง 70% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2023
- AH สนับสนุนให้บริษัทย่อยลดการใช้พลังงานอย่างต่อเนื่องผ่าน: 1) การส่งเสริมการใช้พลังงานหมุนเวียน 2) การเปลี่ยนจากการใช้น้ำมันมาเป็นไฟฟ้า 3) การเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน และ 4) การเลือกใช้ก๊าซอุตสาหกรรมที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (เช่น ก๊าซอาร์กอนคาร์บอนต่ำ)
- บริษัทย่อย 2 แห่งไม่สามารถติดตั้งโซลาร์รูฟท็อปได้เสร็จสิ้นภายในสิ้นปี 2025 เนื่องจากข้อจำกัดด้านโครงสร้างที่ต้องเสริมความแข็งแรงของหลังคา โดยปัจจุบันคาดว่าจะติดตั้งแล้วเสร็จและเริ่มจ่ายไฟฟ้าได้ภายในปี 2026

ประเด็นด้านสังคม (S)

- AH ยังคงมุ่งมั่นที่จะลดอุบัติเหตุให้เป็นศูนย์ภายในปี 2026 โดยในปี 2025 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) เฉลี่ยของพนักงานปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 2.23 ครั้งต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน ลดลงจาก 2.33 ครั้งในปี 2024 และ 3.86 ครั้งในปี 2023
- AH สามารถบรรลุเป้าหมายด้านความผูกพันและความพึงพอใจของพนักงานได้สำเร็จ โดยได้คะแนนที่ 89.28% เพิ่มขึ้นจาก 85.19% ในปี 2024
- ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 14.01 ชั่วโมงต่อคนต่อปี ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 8.5 ชั่วโมงต่อคนต่อปี

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- AH กำหนดเป้าหมายให้คู่ค้า Critical Tier 1 80% นำแนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนไปใช้ภายในปี 2030 โดยในปี 2025 คู่ค้ารายใหม่ 100% ได้ผ่านการคัดกรองตามหลักเกณฑ์ด้านความยั่งยืน
- ในปี 2025 พนักงานที่รับเข้าทำงานใหม่ 100% ได้รับการอบรมด้านจริยธรรมทางธุรกิจ สิทธิมนุษยชน และการต่อต้านการทุจริต ผ่านหลักสูตรที่บริษัทกำหนด
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการ 7 ท่าน ได้แก่ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน และกรรมการอิสระ 5 ท่าน (71% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ได้เป็นกรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นรวมกันประมาณ 39% ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**3.37**	—
Environment Financial Materiality Score	**2.32**	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	No	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	1.64	1.70
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	18.83	22.47
GHG Scope3 ('000 metric tonnes)	165.30	180.32
Electricity Used ('000 megawatt hours)	55.62	59.31
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	174.07	173.33
Social Financial Materiality Score	**3.46**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	27,228	28,540
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.47	0.45
Women in Workforce (%)	28.00	—
Employee Turnover rate (%)	43.00	—
Governance Financial Materiality Score	**4.87**	—
Size of the Board (persons)	7	7
Number of Independent Directors (persons)	5	5
Number of Non Executive Directors (persons)	5	5
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	Btmn	20,433	27,967	30,034	26,588	25,780	26,622	27,762	28,724
Cost of goods sold	Btmn	(18,225)	(24,777)	(26,522)	(24,277)	(23,589)	(24,232)	(25,241)	(26,080)
Gross profit	**Btmn**	**2,208**	**3,191**	**3,512**	**2,311**	**2,191**	**2,390**	**2,521**	**2,644**
SG&A	Btmn	(1,540)	(1,729)	(1,781)	(1,769)	(1,667)	(1,800)	(1,872)	(1,966)
Other income	Btmn	312	318	356	388	387	385	404	424
Interest expense	Btmn	(346)	(342)	(464)	(412)	(316)	(306)	(306)	(306)
Pre-tax profit	**Btmn**	**635**	**1,437**	**1,623**	**518**	**596**	**669**	**748**	**798**
Corporate tax	Btmn	(113)	(177)	(82)	(137)	(116)	(141)	(151)	(163)
Equity a/c profits	Btmn	281	452	303	232	241	348	346	384
Minority interests	Btmn	(13)	(23)	28	(1)	(14)	(55)	(63)	(73)
Core profit	Btmn	**802**	**1,704**	**1,748**	**763**	**733**	**891**	**950**	**1,016**
Extra-ordinary items	Btmn	222	120	(138)	(16)	(2)	0	0	0
Net Profit	**Btmn**	**1,024**	**1,824**	**1,610**	**747**	**731**	**891**	**950**	**1,016**
EBITDA	Btmn	2,012	2,933	3,349	2,228	2,126	2,218	2,300	2,349
Core EPS (Bt)	**Btmn**	**2.26**	**4.80**	**4.93**	**2.15**	**2.07**	**2.51**	**2.68**	**2.86**
Net EPS (Bt)	Bt	2.89	5.14	4.54	2.11	2.06	2.51	2.68	2.86
DPS (Bt)	Bt	0.94	1.54	1.65	0.78	0.79	0.96	1.03	1.10

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	Btmn	6,287	9,184	11,173	9,226	9,309	9,227	9,636	10,058
Total fixed assets	Btmn	8,222	7,913	7,991	7,983	8,055	7,903	7,749	7,595
Total assets	**Btmn**	**22,723**	**25,469**	**25,294**	**23,076**	**23,241**	**23,047**	**23,356**	**23,669**
Total loans	Btmn	7,889	7,497	6,201	5,432	5,714	4,558	4,058	3,558
Total current liabilities	Btmn	9,158	11,238	11,633	8,519	7,927	7,414	7,637	7,822
Total long-term liabilities	Btmn	4,238	3,759	1,851	2,879	3,128	2,628	2,128	1,628
Total liabilities	**Btmn**	**13,908**	**15,540**	**13,977**	**12,083**	**11,819**	**10,847**	**10,571**	**10,257**
Paid-up capital	Btmn	355	355	355	355	355	355	355	355
Total equity	**Btmn**	**8,815**	**9,929**	**11,317**	**10,993**	**11,421**	**12,199**	**12,785**	**13,412**
BVPS (Bt)	**Bt**	**23.99**	**27.09**	**30.53**	**29.66**	**30.71**	**32.90**	**34.55**	**36.32**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	Btmn	802	1,704	1,748	763	733	891	950	1,016
Depreciation and amortization	Btmn	1,031	1,154	1,262	1,299	1,215	1,244	1,246	1,246
Operating cash flow	Btmn	3,299	2,047	3,353	1,570	1,632	2,038	1,612	1,220
Investing cash flow	Btmn	(791)	(773)	492	(826)	389	(392)	(392)	(392)
Financing cash flow	Btmn	(2,277)	(1,143)	(2,507)	(2,092)	(444)	(1,113)	(863)	(888)
Net cash flow	**Btmn**	**231**	**132**	**1,338**	**(1,348)**	**1,577**	**533**	**357**	**(61)**

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	10.8	11.4	11.7	8.7	8.5	9.0	9.1	9.2
Operating margin	(%)	3.3	5.2	5.8	2.0	2.0	2.2	2.3	2.4
EBITDA margin	(%)	9.8	10.5	11.2	8.4	8.2	8.3	8.3	8.2
EBIT margin	(%)	7.1	8.3	7.0	4.8	4.5	5.1	5.2	5.3
Net profit margin	(%)	5.0	6.5	5.4	2.8	2.8	3.3	3.4	3.5
ROE	(%)	9.7	18.2	16.5	6.8	6.5	7.5	7.6	7.8
ROA	(%)	3.6	7.1	6.9	3.2	3.2	3.8	4.1	4.3
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	5.8	8.6	7.2	5.4	6.7	7.3	7.5	7.7
Debt service coverage	(x)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
Payout Ratio	(%)	32.6	30.0	36.4	37.1	38.3	38.3	38.3	38.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Thai auto production	000	1,686	1,884	1,842	1,468	1,456	1,483	1,530	1,579
Growth	%	18.1	11.7	(2.2)	(20.3)	(0.8)	1.9	3.2	3.2
Domestic sales	000	754	849	776	573	620	638	657	677
Growth	%	(4.8)	12.6	(8.7)	(26.2)	8.3	2.9	3.0	3.0
Auto export	000	959	1,000	1,118	1,029	936	945	974	1,003
Growth	%	30.4	4.3	11.7	(7.9)	(9.1)	1.0	3.0	3.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q25
Total revenue	Btmn	6,169	6,746	6,522	6,116	6,396	6,333	6,636	6,992
Cost of goods sold	Btmn	(5,696)	(6,081)	(6,041)	(5,554)	(5,914)	(5,674)	(6,071)	(6,365)
Gross profit	**Btmn**	**474**	**666**	**481**	**562**	**482**	**659**	**565**	**626**
SG&A	Btmn	(411)	(399)	(426)	(425)	(416)	(424)	(470)	(448)
Other income	Btmn	161	99	122	120	106	95	127	106
Interest expense	Btmn	(103)	(77)	(82)	(71)	(85)	(73)	(68)	(70)
Pre-tax profit	**Btmn**	**195**	**350**	**154**	**233**	**124**	**343**	**249**	**294**
Corporate tax	Btmn	(66)	(43)	(46)	(16)	(11)	(27)	(29)	(40)
Equity a/c profits	Btmn	58	61	65	47	69	80	102	83
Minority interests	Btmn	(9)	(1)	0	(5)	(8)	(2)	(25)	(6)
Core profit	**Btmn**	**150**	**305**	**113**	**211**	**104**	**309**	**202**	**251**
Extra-ordinary items	Btmn	(30)	2	(5)	0	2	6	(6)	(4)
Net Profit	**Btmn**	**120**	**306**	**108**	**212**	**106**	**314**	**195**	**247**
EBITDA	Btmn	536	696	466	537	487	631	543	596
Core EPS (Bt)	**Bt**	**0.42**	**0.86**	**0.32**	**0.60**	**0.29**	**0.87**	**0.57**	**0.71**
Net EPS (Bt)	Bt	0.34	0.86	0.30	0.60	0.30	0.89	0.55	0.70

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q25
Total current assets	Btmn	9,225	9,933	9,562	9,386	9,309	9,738	10,063	10,124
Total fixed assets	Btmn	7,983	7,952	8,024	8,134	8,055	8,137	8,352	8,439
Total assets	**Btmn**	**23,076**	**23,815**	**23,529**	**23,442**	**23,240**	**24,074**	**24,465**	**24,957**
Total loans	Btmn	5,432	5,336	5,625	5,792	5,714	5,494	5,826	6,011
Total current liabilities	Btmn	8,519	8,902	8,279	8,375	7,927	8,445	8,538	8,529
Total long-term liabilities	Btmn	2,878	2,836	3,193	2,964	3,128	2,892	3,022	3,270
Total liabilities	**Btmn**	**12,083**	**12,417**	**12,188**	**12,039**	**11,819**	**12,117**	**12,358**	**12,641**
Paid-up capital	Btmn	355	355	355	355	355	355	355	355
Total equity	**Btmn**	**10,993**	**11,398**	**11,341**	**11,402**	**11,421**	**11,956**	**12,107**	**12,316**
BVPS (Bt)	**Bt**	**29.66**	**30.79**	**30.61**	**30.76**	**30.71**	**32.15**	**32.51**	**33.00**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q25
Core Profit	Btmn	150	305	113	211	104	309	202	251
Depreciation and amortization	Btmn	312	331	289	280	314	301	321	312
Operating cash flow	Btmn	(86)	539	206	411	476	680	345	551
Investing cash flow	Btmn	(331)	(200)	(46)	(498)	1,133	(1,947)	(193)	(668)
Financing cash flow	Btmn	432	(270)	(25)	(3)	(146)	(362)	(15)	57
Net cash flow	**Btmn**	**15**	**69**	**135**	**(90)**	**1,463**	**(1,630)**	**137**	**(60)**

Key Financial Ratios

FY December 31		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q25
Gross margin	(%)	7.7	9.9	7.4	9.2	7.5	10.4	8.5	9.0
Operating margin	(%)	1.0	4.0	0.8	2.2	1.0	3.7	1.4	2.6
EBITDA margin	(%)	8.7	10.3	7.1	8.8	7.6	10.0	8.2	8.5
EBIT margin	(%)	4.7	6.2	3.5	4.9	3.2	6.5	4.7	5.1
Net profit margin	(%)	1.9	4.5	1.7	3.5	1.7	5.0	2.9	3.5
ROE	(%)	5.5	10.4	7.3	7.5	5.1	10.6	8.7	8.6
ROA	(%)	2.5	4.9	3.6	3.6	2.5	5.2	4.3	4.2
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	5.2	9.0	5.7	7.5	5.7	8.6	8.0	8.5
Debt service coverage	(x)	0.7	1.0	0.7	0.7	0.7	0.9	0.7	0.8

Key statistics

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q25
Thai auto production	000	359.6	352.5	373.7	351.1	379.8	369.8	338.4	362.8
Growth	%	(21.1)	(14.9)	7.9	(4.3)	5.6	4.9	(9.4)	3.3
Domestic sales	000	134.0	153.2	149.5	145.1	173.2	182.0	164.9	174.3
Growth	%	(29.1)	(6.4)	3.6	11.1	29.2	18.8	10.3	20.1
Auto export	000	260.3	224.6	234.9	229.7	246.7	220.0	201.2	233.9
Growth	%	(12.0)	(17.0)	(5.5)	(8.1)	(5.2)	(2.0)	(14.4)	1.8

Figure 1: AH's earnings review

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	YoY%	QoQ%	9M25	9M26	YoY%
Revenue	6,116	6,396	6,333	6,636	6,992	14.3	5.4	19,384	19,961	3.0
Gross profit	562	482	659	565	626	11.5	10.9	1,708	1,851	8.3
EBITDA	537	487	631	543	596	11.0	9.9	1,699	1,770	4.2
Core profit	**211**	**104**	**309**	**202**	**251**	**19.0**	**24.6**	**629**	**762**	**21.1**
Net profit	**212**	**106**	**314**	**195**	**247**	**16.9**	**26.6**	**626**	**757**	**21.0**
EPS (Bt/share)	0.60	0.29	0.87	0.57	0.71	19.0	24.6	1.77	2.15	21.1
Balance Sheet										
Total Assets	23,442	23,240	24,074	24,465	24,957	6.5	2.0	23,442	24,957	6.5
Total Liabilities	12,039	11,819	12,117	12,358	12,641	5.0	2.3	12,039	12,641	5.0
Total Equity	11,402	11,421	11,956	12,107	12,316	8.0	1.7	11,402	12,316	8.0
BVPS (Bt/share)	30.8	30.7	32.1	32.5	33.0	7.3	1.5	30.8	33.0	7.3
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	9.2	7.5	10.4	8.5	9.0	(0.2)	0.4	8.8	9.3	
EBITDA margin (%)	8.8	7.6	10.0	8.2	8.5	(0.3)	0.4	8.8	8.9	
Net Profit Margin (%)	3.5	1.7	5.0	2.9	3.5	0.1	0.6	3.2	3.8	
ROA (%)	3.7	1.8	5.2	3.4	4.2			3.7	4.2	
ROE (%)	7.6	3.7	10.6	6.9	8.5			7.6	8.5	
D/E (X)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5			0.5	0.5	
Thai auto statistics (000 units)										
Auto production	351	380	370	338	363	3.3	7.2	1,077	1,071	(0.6)
Domestic auto sales	145	173	182	165	174	20.1	5.7	448	521	16.4
Export	230	247	220	201	234	1.8	16.3	689	655	(4.9)

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 11, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AH	Neutral	15.00	17.80	25.1	7.3	6.0	5.6	(4)	22	7	0.5	0.5	0.4	7	8	8	5.3	6.4	6.8	4.1	3.5	3.3
SAT	Neutral	16.00	16.70	12.3	9.3	8.9	8.4	5	5	6	0.8	0.8	0.8	9	9	9	10.0	7.9	8.3	2.6	2.3	2.0
STANLY	Neutral	232.00	247.00	15.0	9.4	9.0	8.3	22	4	8	0.9	0.9	0.9	9	9	10	10.6	8.5	9.3	2.9	2.7	2.3
Average					**8.6**	**7.9**	**7.4**	**8**	**10**	**7**	**0.7**	**0.7**	**0.7**	**8**	**9**	**9**	**8.6**	**7.6**	**8.2**	**3.2**	**2.8**	**2.6**

Source: InnovestX Investment Strategy & 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 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIIK, WORK, 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.
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, 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 May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.