ฮานา ไมโครอิเล็คโทรนิคส HANA

บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็คโทรนิคส จำกัด (มหาชน)

Bloomberg HANA TB
Reuters HANA.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรสูงกว่าที่เราและตลาดคาด; แนวโน้มแข็งแกร่ง

HANA รายงานกำไรสุทธิและกำไรปกติ 3Q26 ที่แข็งแกร่งและสูงกว่าที่เราและตลาดคาด โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่สูงกว่าคาด อัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาด และยอดขายในรูปดอลลาร์สหรัฐที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก สำหรับแนวโน้มในระยะถัดไป เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q26 จะยังคงแข็งแกร่งหนุนจากการส่งมอบ TEC ให้แก่ Phononic ที่เร่งตัวขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026-28 เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนความชัดเจนของคำสั่งซื้อใหม่ที่เกี่ยวข้องกับ AI เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ HANA และคงราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ไว้ที่ 58 บาท โดยอิงกับ PE ที่ 29 เท่า (+0.5SD จากค่าเฉลี่ย PE ย้อนหลัง 5 ปี)

สรุปผลประกอบการ 3Q26 HANA รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 693 ลบ. สูงกว่าที่เราคาด 75% และสูงกว่าตลาดคาด 99% โดยมีปัจจัยหนุนจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติอยู่ที่ 536 ลบ. สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 35% จากรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าคาด กำไรปกติปรับตัวเพิ่มขึ้น 1,263% YoY และ 93% QoQ หลักๆ ได้แรงหนุนจากรายได้ในรูปดอลลาร์สหรัฐที่เพิ่มขึ้น 34% YoY และ 33% QoQ อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 12.2% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 9 ไตรมาส เทียบกับ 6.0% ใน 3Q25 และ 10.7% ใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากผลิตภัณฑ์ใหม่ การประหยัดต่อขนาด และเงินบาทที่อ่อนค่าลง ทั้งนี้หากไม่รวมรายได้จากธุรกิจ turnkey อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ 14.4% ซึ่งฟื้นตัวอย่างมากทั้ง YoY และ QoQ

การจ่ายเงินปันผล เงินปันผลงวด 9M26 อยู่ที่ 0.25 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลต่อปีที่ 0.7% โดยกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 26 พ.ย. 2026

คาดกำไรปกติ 4Q26 ทรงตัว QoQ แต่เติบโตแข็งแกร่ง YoY เราคาดการณ์กำไรปกติ 4Q26 ที่ 528 ลบ. ทรงตัว QoQ (แม้ประสิทธิภาพการผลิตจะอยู่ในระดับต่ำในช่วงวันหยุดยาว) แต่เพิ่มขึ้น 477% YoY ผู้บริหารระบุว่า 3Q26 ถือเป็นฐานใหม่หลังการเปลี่ยนผ่านธุรกิจ turnkey เสร็จสิ้น ทำให้ผลประกอบการ 4Q26 สามารถเปรียบเทียบกับ 3Q26 ได้โดยตรง เราคาดว่าจะเห็นการส่งมอบ TEC ให้แก่ Phononic ที่เร่งตัวขึ้น (เครื่องจักรมาถึงตามกำหนดเป็นส่วนใหญ่) และการเดินเครื่องผลิต HD PCBA ใกล้เคียงกับอัตราการผลิตตามสัญญา นอกจากนี้ ยังมีแรงหนุนจากการเพิ่มกำลังการผลิต RFID ที่เจียซิง และโรงงานในรัฐโอไฮโอที่คาดว่าจะถึงจุดคุ้มทุนใน 4Q26 ตามที่ผู้บริหารยืนยัน รวมถึงผลขาดทุนของธุรกิจ PMS ที่ลดลง

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์: เป็นบวกอย่างชัดเจน HANA ลงนามสัญญาฉบับที่ 3 กับ Phononic แล้ว โดยจะเพิ่มกำลังการผลิต TEC เป็นสองเท่า หรือเทียบเท่ากับกำลังการผลิตรวมของสัญญาฉบับที่ 1 และ 2 โดยจะมีการส่งมอบเครื่องจักรภายในสิ้น 2Q27 และเดินเครื่องผลิตเต็มกำลังภายในสิ้น 3Q27 ครอบคลุมทั้งอุปกรณ์ pluggable และ CPO โดยตั้งเป้าผ่านการรับรอง CPO ภายในสิ้นปี 2026 และมีการค้ำประกันทางการเงินจาก Phononic ขณะเดียวกัน การเพิ่มการผลิตผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ยังเป็นไปตามแผน โดยผลิตภัณฑ์ AI คิดเป็น 6% ของยอดขายใน 3Q26 นำโดย HD PCBA ที่เดินเครื่องใกล้เต็มอัตราตามสัญญา ขณะที่สัญญาฉบับที่ 1 และ 2 คาดว่าจะผลิตเต็มกำลังภายใน 1Q27 ทั้งนี้ TEC มีอัตรากำไรสูงกว่า HD PCBA เนื่องจากใช้วัตถุดิบน้อยกว่า นอกจากนี้ ลูกค้ารายใหม่ของโรงงานอยุธยา ซึ่งเป็นผู้ผลิตอุปกรณ์ด้าน industrial timing ที่กระจายฐานการผลิตออกจากไต้หวัน/จีน มีกำหนดเริ่มดำเนินงานใน 3Q27 และคาดว่าจะก้าวขึ้นเป็นลูกค้า 3 อันดับแรกภายในสิ้นปี 2027 และมีการค้ำประกันผ่านบัญชี escrow ขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตของ AYT เพิ่มขึ้นเป็น 72% จาก 42% ใน 4Q25 ต้นทุนส่วนใหญ่สามารถส่งผ่านไปยังลูกค้าได้ และ CAPEX ปี 2027 ที่ 3.8 พันลบ. จะใช้แหล่งเงินทุนทั้งหมดจากเงินสดสุทธิ 1.03 หมื่นลบ. โดยไม่มีการกู้ยืม

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรและแนวโน้ม เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026-28F เพิ่มขึ้น 30%, 44% และ 72% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนความชัดเจนของคำสั่งซื้อใหม่ที่เกี่ยวข้องกับ AI เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM และราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 58 บาท อิง PE 29 เท่า (+0.5SD จากค่าเฉลี่ย PE ย้อนหลัง 5 ปี) HANA ยังคงเป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และยังอยู่ใน conviction list ปัจจุบันหุ้น HANA ซื้อขายที่ PE ปี 2026F และปี 2027F ที่ 27 เท่า และ 19 เท่า ตามลำดับ

ความเสี่ยงสำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	24,801	20,563	25,164	32,143	36,299
EBITDA	(Btmn)	2,270	1,559	2,310	3,190	3,992
Core profit	(Btmn)	899	677	1,445	2,065	2,630
Reported profit	(Btmn)	(633)	670	1,651	2,065	2,630
Core EPS	(Bt)	1.02	0.76	1.63	2.33	2.97
DPS	(Bt)	0.75	0.45	1.12	1.40	1.78
P/E, core	(x)	42.8	56.9	26.7	18.7	14.6
EPS growth, core	(%)	(58.2)	(24.7)	113.5	42.9	27.4
P/BV, core	(x)	1.4	1.5	1.4	1.4	1.3
ROE	(%)	(2.3)	2.5	5.9	7.3	9.1
Dividend yield	(%)	1.7	1.0	2.6	3.2	4.1
EBITDA growth	(%)	(20.5)	(31.3)	48.2	38.1	25.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 17) (Bt)	43.50
Target price (Bt)	58.00
Mkt cap (Btbn)	38.51
12-m high / low (Bt)	54.3 / 15.1
Avg. daily 6m (US$mn)	40.53
Foreign limit / actual (%)	100 / 40.9
Free float (%)	62.5
Outstanding Short Position (%)	2.80

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(13.4)	(10.3)	137.7
Relative to SET	(7.7)	(1.1)	106.3

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	1,068	1,600
INVX vs Consensus (%)	35.3	29.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Flat

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	1.98	4/7
Environmental Score and Rank	0.00	
Social Score and Rank	2.37	4/7
Governance Score and Rank	4.17	2/7

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

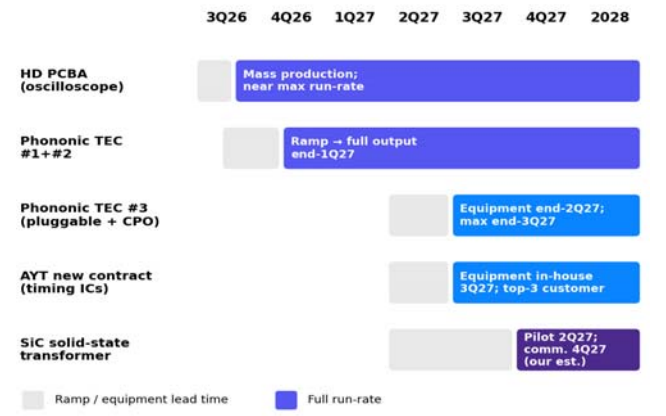
นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9015
chaiwat.a@innovestx.co.th

สรุปผลประกอบการ 3Q26 กำไรปกติ 3Q26 เพิ่มขึ้นมากถึง 1,263% YoY และ 93% QoQ หลักๆ ได้แรงหนุนจากรายได้ในรูปดอลลาร์สหรัฐที่เพิ่มขึ้น 34% YoY และ 33% QoQ ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญคือธุรกิจ PCBA ในจังหวัดลำพูน ซึ่งยอดขายเพิ่มขึ้น 54% YoY และ 62% QoQ ส่งผลให้สัดส่วนรายได้เพิ่มขึ้นเป็น 52% ของรายได้รวม (จาก 44% ใน 2Q26) เราคาดว่าการเติบโตดังกล่าวมาจากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่เพิ่มขึ้น โดยสายการผลิตหลักตั้งอยู่ในจังหวัดลำพูน ขณะเดียวกัน ธุรกิจอื่นเกือบทั้งหมดเติบโตเช่นกัน ได้แก่ ธุรกิจ HTI (Microdisplay/RFID) +54% YoY ธุรกิจ PMS ในเกาหลีใต้ +52% YoY และธุรกิจ IC ในอยุธยา +26% YoY อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 12.2% สูงสุดในรอบ 9 ไตรมาส เทียบกับ 6.0% ใน 3Q25 และ 10.7% ใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากผลิตภัณฑ์ใหม่ การประหยัดต่อขนาด และเงินบาทที่อ่อนค่า กำไรของแต่ละกลุ่มธุรกิจเติบโตอย่างแข็งแกร่ง นำโดยธุรกิจ PCBA ซึ่งมีกำไรขั้นต้น 864 ลบ. (+38% YoY และ +46% QoQ) ขณะที่ธุรกิจ IC ฟื้นตัวแรง โดยมีกำไรขั้นต้นอยู่ที่ 152 ลบ. (+794% YoY และ +55% QoQ)

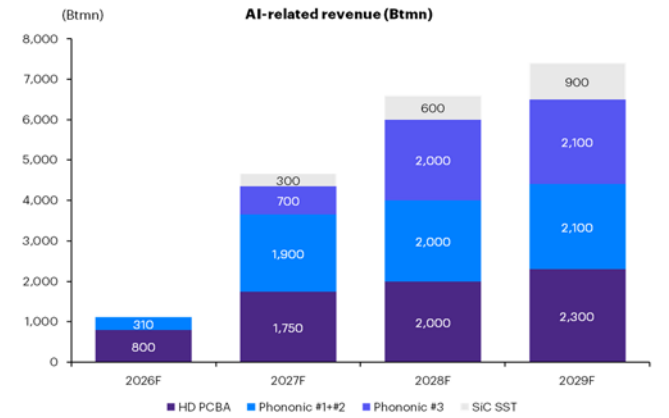
ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์: เป็นบวกอย่างชัดเจน 1) HANA ลงนามสัญญาฉบับที่ 3 กับ Phononic แล้ว สัญญาฉบับนี้มีขนาดเท่ากับสัญญาฉบับที่ 1 และ 2 รวมกัน ส่งผลให้กำลังการผลิต TEC เพิ่มขึ้นเป็นสองเท่า มีการสั่งซื้อเครื่องจักรแล้ว โดยมีกำหนดส่งมอบภายในสิ้น 2Q27 และคาดว่าจะผลิตได้เต็มกำลังภายในสิ้น 3Q27 สัญญาดังกล่าวครอบคลุมทั้งอุปกรณ์ pluggable และ CPO โดยตัวอย่าง CPO อยู่ระหว่างการทดสอบเพื่อขอการรับรอง และผู้บริหารตั้งเป้าผ่านการรับรองภายในสิ้นปี 2026 นอกจากนี้ Phononic ยังให้การค้ำประกันทางการเงินสำหรับเงินลงทุนเพิ่มเติมดังกล่าว 2) การเพิ่มการผลิตผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI เป็นไปตามแผน ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI คิดเป็น 6% ของยอดขายใน 3Q26 โดยส่วนใหญ่เป็น HD PCBA ซึ่งปัจจุบันมีการผลิตใกล้เคียงระดับตามสัญญาแล้ว สัญญาฉบับที่ 1 และ 2 กับ Phononic คาดว่าจะผลิตได้เต็มกำลังภายในสิ้น 1Q27 โดย TEC มีอัตรากำไรสูงกว่า HD PCBA เนื่องจากใช้วัตถุดิบน้อยกว่า 3) ลูกค้าใหม่ของ AYT ผู้ผลิตอุปกรณ์ timing สำหรับภาคอุตสาหกรรมที่กำลังกระจายฐานการผลิตออกจากไต้หวันและจีน จะก้าวขึ้นเป็นลูกค้า 3 อันดับแรกของ AYT ภายในสิ้นปี 2027 โดยจะเริ่มการผลิตตั้งแต่ 3Q27 และมีการค้ำประกันผ่านบัญชี escrow ขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตของ AYT เพิ่มขึ้นจาก 42% ใน 4Q25 เป็น 72% แล้ว 4) ต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่สามารถส่งผ่านไปยังลูกค้าได้แล้ว 5) CAPEX ปี 2027 ที่ 3.8 พันลบ. จะใช้แหล่งเงินทุนทั้งหมดจากเงินสดสุทธิ 1.03 หมื่นลบ. โดยไม่มีการกู้ยืม

Figure 1: แผนการเพิ่มการผลิตผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI



Source: HANA, and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: คาดสัดส่วนรายได้จาก AI จะเพิ่มขึ้นเป็น 19% ในปี 2029F



Source: HANA, InnovestX Investment Strategy & Research

การปรับสมมติฐาน เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026-28F เพิ่มขึ้น 30%, 44% และ 72% เป็น 1.4 พันลบ., 2.1 พันลบ. และ 2.6 พันลบ. ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการเพิ่มการผลิตผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ตามแนวทางที่ผู้บริหารให้ไว้ในการประชุมนักวิเคราะห์ 3Q26 ประการแรก เราปรับประมาณการรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ AI เพิ่มขึ้นเป็น 1.1 พันลบ., 4.7 พันลบ. และ 6.6 พันลบ. (คิดเป็น 4%, 15% และ 18% ของยอดขาย) ภายใต้สมมติฐานที่ว่าธุรกิจ HD PCBA เดินเครื่องใกล้เคียงกับอัตราการผลิตตามสัญญา (1.75-2.0 พันลบ.ต่อปี ตั้งแต่ปี 2027) สัญญาผลิต TEC ให้กับ Phononic ฉบับที่ 1 และ 2 เดินเครื่องผลิตเต็มกำลังภายในสิ้น 1Q27 (2.0 พันลบ.ต่อปี) และสัญญาฉบับที่ 3 จะเข้ามาช่วยเพิ่มรายได้ในระดับที่ใกล้เคียงกันตั้งแต่ 3Q27 เป็นต้นไป ขณะที่ผลิตภัณฑ์หม้อแปลงไฟฟ้าโซลิดสเตตซิลิคอนคาร์ไบด์จะช่วยเพิ่มรายได้อีก 0.3-0.6 พันลบ. ตั้งแต่ปี 2027 ประการที่สอง เรารวมสัญญา IC ใหม่ของ AYT เข้ามาในประมาณการ โดยคาดว่าจะสร้างรายได้ 0.2 พันลบ. และ 0.8 พันลบ. ในปี 2027-28F ประการที่สาม เราปรับประมาณการรายได้รวมเพิ่มขึ้นเป็น 2.52 หมื่นลบ., 3.21 หมื่นลบ. และ 3.63 หมื่นลบ. (จากเดิม 2.22 หมื่นลบ., 2.48 หมื่นลบ. และ 2.5 หมื่นลบ.) ส่วนหนึ่งเกิดจากการกลับมาใช้รูปแบบ turnkey ซึ่งทำให้ HANA รับรู้รายได้จากวัตถุดิบที่ส่งผ่านต้นทุนไปยังลูกค้าเพิ่มขึ้น 4.7-5.0 พันลบ./ปี โดยรายได้ส่วนนี้แทบไม่มีอัตรากำไร นอกจากนี้ เรายังปรับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 11.0%, 11.9% และ 12.9% (จากเดิม 10.2% และ 11.6% ในปี 2026-27F) โดยได้แรงหนุนจากสัดส่วนผลิตภัณฑ์ TEC ที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น อัตราการใช้กำลังการผลิตของ AYT ที่สูงขึ้น และ operating leverage

Figure 3: ประมาณการรายได้จาก AI รายได้รวม อัตรากำไรขั้นต้น และกำไรปกติของเรา

(Btmn)	4Q26F	2026F	2027F	2028F	2029F
Total revenue	**7,570**	**25,164**	**32,143**	**36,299**	**38,646**
AI revenue	670	1,110	4,650	6,600	7,400
AI % of sales	8.9%	4.4%	14.5%	18.2%	19.1%
AI gross profit	116	190	886	1,340	1,513
Total GPM	11.9%	11.0%	11.9%	12.9%	13.2%
Core profit	**528**	**1,445**	**2,065**	**2,630**	**2,857**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

HANA มุ่งมั่นในการดำเนินการเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ รวมถึงมีการประเมินศักยภาพของเครื่องจักรหรืออุปกรณ์ที่มีนัยสำคัญเพื่อนำไปค้นหามาตรการอนุรักษ์พลังงาน บริษัทดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมเพื่อลดผลกระทบในด้านต่างๆ ที่เกิดขึ้นจากการประกอบกิจการขององค์กร ทั้งนี้ประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ HANA ต้องใช้แรงงานค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	1.98 (2024)
Rank in Sector	4/7

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
HANA	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- HANA มุ่งมั่นในการดำเนินการเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยมีเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนแห่งสหประชาชาติ (Sustainable Development Goals: SDGs) เพื่อใช้เป็นกรอบทิศทางในการพัฒนามิติสิ่งแวดล้อม
- มาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน – HANA มีการประเมินศักยภาพของเครื่องจักรหรืออุปกรณ์ที่มีนัยสำคัญเพื่อนำไปค้นหามาตรการอนุรักษ์พลังงาน และได้ดำเนินการด้วยการลงทุนในโครงการต่าง ๆ เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพหรือเปลี่ยนเครื่องจักรอุปกรณ์เพื่อการประหยัดพลังงาน รวมทั้งโครงการอนุรักษ์พลังงานเพื่อลดการใช้ไฟฟ้าหรือลดการใช้พลังงานจากแหล่งที่ใช้แล้วหมดไป (Non-renewal Energy)
- เราเชื่อว่าการจัดการสิ่งแวดล้อมของ HANA อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับคู่แข่ง เนื่องจากบริษัทมีการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมที่มีนัยสำคัญค่อนข้างจำกัด ซึ่งสอดคล้องกับคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านสังคม (S)

- HANA ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อลดผลกระทบในด้านต่างๆ ที่เกิดขึ้นจากการประกอบกิจการขององค์กร โดยยึดหลักการดำเนินงานที่โปร่งใส ตรวจสอบได้ มีจริยธรรม เคารพต่อหลักสิทธิ มนุษยชน มุ่งเน้นต่อความต้องการและความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่คุณค่า เช่น การเคารพสิทธิมนุษยชน
- HANA ยึดมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างมีคุณธรรม มีความรับผิดชอบต่อสังคมและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มตามหลักบรรษัทภิบาลและจรรยาบรรณ ในด้านการคุ้มครองสิทธิมนุษยชนนั้น บริษัทฯ ได้ปฏิบัติตามกฎหมาย และหลักสากลอย่างเคร่งครัด
- เราเชื่อว่าประเด็นที่เกี่ยวข้องกับแรงงานเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญกับทาง HANA เนื่องจากบริษัทต้องใช้แรงงานที่ค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง ดังนั้นเราให้น้ำหนักปัจจัยด้านสังคมที่สูงกว่าปัจจัย ESG ด้านอื่นๆ ในขณะที่คะแนน ESG ด้านสังคมยังต่ำกว่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- HANA ดำเนินธุรกิจด้วยหลักธรรมาภิบาล โปร่งใส และรับผิดชอบคำนึงถึงการเจริญเติบโตของบริษัทฯ ในระยะยาว และสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นในระดับที่เหมาะสมอย่างต่อเนื่อง พร้อมทั้งส่งเสริมความคิดสร้างสรรค์และผลักดันการสร้างนวัตกรรมทั้งด้านพัฒนากระบวนการผลิตกระบวนการทำงาน และการบริการ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและส่งมอบผลิตภัณฑ์และการบริการแก่ลูกค้าด้วยมาตรฐานคุณภาพ และที่นำไปสู่การสร้างประโยชน์หรือผลกระทบเชิงบวกต่อองค์กรต่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน
- คณะกรรมการบริษัทได้จัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการและความยั่งยืนที่ประกอบด้วยกรรมการอิสระ เป็นส่วนใหญ่ โดยมอบหมายให้คณะกรรมการฯ กำหนดนโยบายความยั่งยืน กรอบ เป้าหมาย กลยุทธ์ และกำกับดูแลการดำเนินงานและติดตามความคืบหน้า
- HANA ยังมีนโยบายในการเปิดโอกาสให้ผู้มีส่วนได้เสียสามารถมีส่วนร่วมในการสื่อสารและสร้างการมีส่วนร่วมในประเด็นที่ผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ได้รับหรืออาจได้รับผลกระทบจากการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยได้นำข้อคิดเห็นจากผู้มีส่วนได้เสียมาใช้ประกอบการประเมินประเด็นสำคัญเพื่อหาวิธีการที่ได้ประโยชน์ร่วมกันทุกฝ่าย
- เรามองว่าปัจจัยด้านธรรมภิบาลยังเป็นประเด็นที่อาจจะมีการปรับปรุงจากการที่คะแนน ESG ด้านธรรมาภิบาลของบริษัทยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	1.98	—
Environment Financial Materiality Score	**0.00**	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.2	1.3
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	52.8	50.6
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use ('000 MWh)	7.0	9.5
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	**2.37**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	—	—
Women in Workforce (%)	67	67
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0	0
Employee Training (hours)	177,826	150,316
Governance Financial Materiality Score	**4.17**	—
Size of Audit Committee (persons)	4	4
Number of Independent Directors on Audit Committee (persons)	4	4
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Number of Independent Directors on Compensation (person)	—	—
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

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)	23,780	27,167	26,152	24,801	20,563	25,164	32,143	36,299
Cost of goods sold	(Btmn)	(20,493)	(23,506)	(23,172)	(22,607)	(18,960)	(22,403)	(28,329)	(31,605)
Gross profit	**(Btmn)**	**3,287**	**3,661**	**2,980**	**2,194**	**1,603**	**2,761**	**3,814**	**4,694**
SG&A	(Btmn)	(1,423)	(1,695)	(1,631)	(1,691)	(1,570)	(1,899)	(2,189)	(2,414)
Other income	(Btmn)	426	534	785	534	734	682	575	544
Interest expense	(Btmn)	(7)	(13)	(52)	(64)	(13)	(9)	(14)	(14)
Pre-tax core profit	**(Btmn)**	**2,282**	**2,488**	**2,082**	**972**	**754**	**1,536**	**2,186**	**2,811**
Corporate tax	(Btmn)	(53)	(107)	(85)	(86)	(51)	(78)	(109)	(169)
Equity a/c profits	(Btmn)	-	-	-	13	(26)	(13)	(12)	(12)
Minority interests	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Core profit	**(Btmn)**	**2,229**	**2,381**	**1,997**	**899**	**677**	**1,445**	**2,065**	**2,630**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(684)	(278)	(236)	(1,532)	(7)	206	-	-
Net Profit	**(Btmn)**	**1,545**	**2,102**	**1,761**	**(633)**	**670**	**1,651**	**2,065**	**2,630**
EBITDA	(Btmn)	2,892	3,276	2,854	2,270	1,559	2,310	3,190	3,992
Core EPS (Bt)	**(Bt)**	**2.77**	**2.96**	**2.43**	**1.02**	**0.76**	**1.63**	**2.33**	**2.97**
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.92	2.61	2.14	(0.72)	0.76	1.86	2.33	2.97
DPS (Bt)	(Bt)	1.75	2.00	1.00	0.75	0.45	1.12	1.40	1.78

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	17,570	18,243	23,159	22,419	22,335	23,868	23,516	24,217
Total fixed assets	(Btmn)	10,283	11,460	12,147	10,096	8,824	8,866	11,146	12,466
Total assets	**(Btmn)**	**27,853**	**29,703**	**35,306**	**32,516**	**31,159**	**32,735**	**34,661**	**36,683**
Total loans	(Btmn)	342	619	1,443	556	147	478	478	478
Total current liabilities	(Btmn)	4,029	5,027	5,034	4,098	3,807	4,440	5,179	5,830
Total long-term liabilities	(Btmn)	766	814	1,125	1,340	1,033	1,021	1,258	1,408
Total liabilities	**(Btmn)**	4,795	5,841	6,159	5,438	4,840	5,461	6,438	7,237
Paid-up capital	(Btmn)	805	805	885	885	885	885	885	885
Total equity	**(Btmn)**	**23,058**	**23,862**	**29,147**	**27,078**	**26,319**	**27,274**	**28,224**	**29,446**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**26.0**	**27.0**	**32.9**	**30.6**	**29.7**	**30.8**	**31.9**	**33.3**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	2,229	2,381	1,997	899	677	1,445	2,065	2,630
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,301	1,630	1,702	1,688	1,484	1,447	1,565	1,712
Operating cash flow	(Btmn)	2,093	1,342	3,250	4,877	3,822	262	927	3,170
Investing cash flow	(Btmn)	(4,114)	(1,169)	(3,413)	(3,195)	(3,713)	(1,502)	(3,608)	(2,882)
Financing cash flow	(Btmn)	(75)	(1,102)	5,073	(1,194)	(1,431)	(365)	(1,115)	(1,408)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(2,096)**	**(929)**	**4,911**	**489**	**(1,322)**	**(1,605)**	**(3,796)**	**(1,121)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	13.8	13.5	11.4	8.8	7.8	11.0	11.9	12.9
Operating margin	(%)	7.8	7.2	5.2	2.0	0.2	3.4	5.1	6.3
EBITDA margin	(%)	12.2	12.1	10.9	9.2	7.6	9.2	9.9	11.0
EBIT margin	(%)	9.6	9.2	8.2	4.2	3.7	6.1	6.8	7.8
Net profit margin	(%)	6.5	7.7	6.7	(2.6)	3.3	6.6	6.4	7.2
ROE	(%)	6.7	9.0	6.6	(2.3)	2.5	5.9	7.3	9.1
ROA	(%)	5.5	7.3	5.4	(1.9)	2.1	4.9	6.0	7.4
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	305.6	199.9	41.2	16.1	58.8	175.6	160.6	206.3
Debt service coverage	(x)	6.7	4.0	1.5	1.9	5.2	3.2	4.6	5.9
Payout Ratio	(%)	100.3	84.2	50.3	n.a.	60.0	60.0	60.0	60.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total sales	(Btmn)	23,780	27,167	26,152	24,801	20,563	25,164	32,143	36,299
Sales from PCBA business	(Btmn)	13,425	15,028	15,953	15,866	12,955	15,646	21,744	24,406
Sales from IC business	(Btmn)	9,344	10,231	8,107	6,709	6,169	7,242	7,732	8,784
Sales from Micro display & RFID business	(Btmn)	962	1,343	1,569	1,750	1,234	1,892	1,968	2,086
Sales from Silicon Carbide (PMS) business	(Btmn)	50	299	523	468	206	384	699	1,023
Total GPM	(%)	13.8	13.5	11.4	8.8	7.8	11.0	11.9	12.9
FX	(Bt/US$)	32.0	35.1	34.8	35.3	33.7	32.2	32.2	32.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	5,579	5,252	5,199	5,295	4,818	4,932	5,365	7,297
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,284)	(4,722)	(4,709)	(4,977)	(4,553)	(4,534)	(4,790)	(6,408)
Gross profit	**(Btmn)**	**295**	**530**	**490**	**318**	**265**	**399**	**576**	**888**
SG&A	(Btmn)	(434)	(421)	(437)	(384)	(328)	(494)	(437)	(487)
Other income	(Btmn)	134	143	310	122	160	231	157	149
Interest expense	(Btmn)	9	(7)	(4)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)
Pre-tax core profit	**(Btmn)**	**4**	**245**	**359**	**55**	**95**	**134**	**294**	**549**
Corporate tax	(Btmn)	(13)	(23)	(20)	(15)	7	(24)	(14)	(11)
Equity a/c profits	(Btmn)	26	(2)	(14)	(1)	(10)	(6)	(2)	(2)
Minority interests	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Core profit	**(Btmn)**	**17**	**220**	**326**	**39**	**92**	**103**	**278**	**536**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,732)	258	(290)	(25)	50	-	48	157
Net Profit	**(Btmn)**	**(1,715)**	**478**	**36**	**15**	**142**	**103**	**326**	**693**
EBITDA	(Btmn)	410	489	443	298	329	238	474	778
Core EPS (Bt)	**(Bt)**	**0.02**	**0.25**	**0.37**	**0.04**	**0.10**	**0.12**	**0.31**	**0.61**
Net EPS (Bt)	(Bt)	(1.94)	0.54	0.04	0.02	0.16	0.12	0.37	0.78

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	22,419	22,558	21,987	22,294	22,335	22,761	23,578	24,917
Total fixed assets	(Btmn)	10,096	9,854	9,585	9,244	8,824	8,777	8,800	9,172
Total assets	**(Btmn)**	**32,516**	**32,412**	**31,572**	**31,538**	**31,159**	**31,538**	**32,378**	**34,089**
Total loans	(Btmn)	556	364	331	16	147	4	2	2
Total current liabilities	(Btmn)	4,098	3,588	3,673	3,671	3,807	3,773	4,754	5,421
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,340	1,324	1,013	1,012	1,033	1,042	1,058	1,072
Total liabilities	**(Btmn)**	**5,438**	**4,913**	**4,686**	**4,683**	**4,840**	**4,815**	**5,812**	**6,493**
Paid-up capital	(Btmn)	885	885	885	885	885	885	885	885
Total equity	**(Btmn)**	27,078	27,499	26,886	26,855	26,319	26,723	26,566	27,596
BVPS (Bt)	**(Bt)**	30.6	31.1	30.4	30.3	29.7	30.2	30.0	31.2

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	17	220	326	39	92	103	278	536
Depreciation and amortization	(Btmn)	423	391	378	364	351	333	354	357
Operating cash flow	(Btmn)	1,321	569	966	1,488	798	(221)	439	(437)
Investing cash flow	(Btmn)	951	(1,112)	(897)	(628)	(1,075)	(1,701)	899	356
Financing cash flow	(Btmn)	(769)	(575)	(770)	15	(102)	(139)	(665)	(1)
Net cash flow	**(Btmn)**	1,503	(1,117)	(701)	875	(379)	(2,061)	673	(81)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	5.3	10.1	9.4	6.0	5.5	8.1	10.7	12.2
Operating margin	(%)	(2.5)	2.1	1.0	(1.2)	(1.3)	(1.9)	2.6	5.5
EBITDA margin	(%)	7.3	9.3	8.5	5.6	6.8	4.8	8.8	10.7
EBIT margin	(%)	(0.1)	4.8	7.0	1.1	2.0	2.8	5.5	7.6
Net profit margin	(%)	(30.7)	9.1	0.7	0.3	2.9	2.1	6.1	9.5
ROE	(%)	(6.3)	1.7	0.1	0.1	0.5	0.4	1.2	2.5
ROA	(%)	(5.3)	1.5	0.1	0.0	0.5	0.3	1.0	2.0
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	n.m.	35.4	102.0	39.4	102.2	61.5	157.1	323.6
Debt service coverage	(x)	0.5	4.1	91.7	27.3	97.5	46.5	147.6	314.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total sales	(Btmn)	5,579	5,252	5,199	5,295	4,818	4,932	5,365	7,297
Sales from PCBA business	(Btmn)	3,632	3,443	3,281	3,164	3,067	2,865	3,030	4,755
Sale from IC business	(Btmn)	1,481	1,378	1,561	1,708	1,522	1,649	1,784	1,892
Sales from Micro display & RFID business	(Btmn)	378	350	306	345	233	366	458	531
Sales from Silicon Carbide (PMS) business	(Btmn)	80	81	52	78	(5)	52	93	119
Total GPM	(%)	5.3	10.1	9.4	6.0	5.5	8.1	10.7	12.2
FX	(THB/US$)	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2	31.6	32.6	33.6

Figure 4: HANA – สรุปผลประกอบการ 3Q26

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%YoY	%QoQ
Total revenue	5,295	4,818	4,932	5,365	7,297	37.8	36.0
Cost of goods sold	(4,977)	(4,553)	(4,534)	(4,790)	(6,408)	28.8	33.8
Gross profit	318	265	399	576	888	179.2	54.3
SG&A	(384)	(328)	(494)	(437)	(487)	26.8	11.4
Other income/expense	122	160	231	157	149	22.1	(5.0)
Interest expense	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	18.3	(9.6)
Pre-tax core profit	55	95	134	294	549	894.5	86.8
Corporate tax	(15)	7	(24)	(14)	(11)	(26.0)	(22.4)
Equity a/c profits	(1)	(10)	(6)	(2)	(2)	214.7	53.5
Core profit	**39**	**92**	**103**	**278**	**536**	**1,262.8**	**92.7**
Extra-ordinary items	(25)	50	-	48	157	n.a.	225.5
Net Profit	**15**	**142**	**103**	**326**	**693**	**4,602.8**	**112.4**
EBITDA	298	329	238	474	778	160.9	64.3
Core EPS (Bt)	**0.0**	**0.1**	**0.1**	**0.3**	**0.6**	**1,262.8**	**92.7**
Financial Ratio (%)							
Gross margin	6.0	5.5	8.1	10.7	12.2	6.2	1.4
SG&A/Revenue	7.2	6.8	10.0	8.1	6.7	(0.6)	(1.5)
EBITDA margin	5.6	6.8	4.8	8.8	10.7	5.0	1.8
Net profit margin	0.3	2.9	2.1	6.1	9.5	9.2	3.4

Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: ผลการดำเนินงานจำแนกตามธุรกิจ

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%YoY	%QoQ
Sales (Bt mn)							
PCBA business	3,164	3,067	2,865	3,030	4,755	50.3	56.9
IC business	1,708	1,522	1,649	1,784	1,892	10.8	6.0
Micro display & RFID business	345	233	366	458	531	54.0	16.0
PMS business	78	(5)	52	93	119	52.5	27.7
Total sales (Bt mn)	5,295	4,818	4,932	5,365	7,297	37.8	36.0
Gross margin (%)							
PCBA business	19.8	18.8	16.4	19.6	18.2	(1.6)	(1.4)
IC business (incl. PMS)	1.0	4.5	8.5	5.2	7.6	6.6	2.3
Micro display, PMS & Other businesses	(93.7)	(37.7)	(59.1)	(25.3)	(24.1)	69.6	1.2

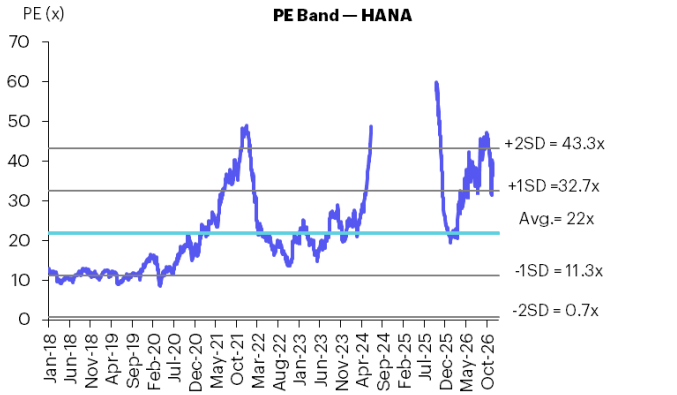
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: HANA: ยอดขาย อัตรากำไรขั้นต้น และกำไรสุทธิรายไตรมาส



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: HANA PE Band



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Nov 17, 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
DELTA	Outperform	177.50	310.00	75.1	93.3	69.7	49.2	33	34	42	22.9	18.6	14.7	27	29	33	0.3	0.4	0.6	60.1	46.0	34.9
HANA	Outperform	43.50	58.00	35.9	56.9	26.7	18.7	(25)	113	43	1.5	1.4	1.4	3	5	7	1.0	2.6	3.2	24.7	16.7	12.1
KCE	Outperform	53.25	75.00	43.3	75.1	43.9	30.0	(46)	71	46	4.8	4.8	4.8	6	11	16	1.6	2.5	3.3	30.4	22.0	17.3
Average					**75.1**	**46.8**	**32.6**	**(12)**	**73**	**44**	**9.7**	**8.3**	**6.9**	**12**	**15**	**19**	**1.0**	**1.8**	**2.4**	**38.4**	**28.2**	**21.4**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, 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 are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.