

เดลต้า อิเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) DELTA

บริษัท เดลต้า อิเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย)
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg DELTA TB
Reuters DELTA.BK



โรงงานใหม่แห่งที่ 8 จะช่วยสนับสนุนการเติบโตในระยะยาว

เราคาดว่าโรงงานใหม่แห่งที่ 8 จะช่วยสนับสนุนการเติบโตในระยะกลางถึงระยะยาวของ DELTA โดยจะทำให้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นเท่าตัวจาก US\$1.5 พันล้าน สู่อเมริกา \$3.0 พันล้าน และจะรองรับคำสั่งซื้อใหม่ในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า เราเชื่อว่า DELTA ยังคงมี story เกี่ยวกับการเติบโตในระยะกลางถึงระยะยาวจากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ EV และ AI ซึ่งเป็นเมกะเทรนด์ เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DELTA โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 70 บาท

พิธีเปิดโรงงานแห่งที่ 8 และศูนย์วิจัยและพัฒนาแห่งใหม่ของ DELTA โรงงานแห่งที่ 8 ของ DELTA เป็นโรงงาน 4 ชั้น ขนาด 56,700 ตารางเมตร ตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางปู จังหวัดสมุทรปราการ เงินลงทุนอยู่ที่ ~1.77 พันลบ. ปัจจุบันโรงงานแห่งที่ 8 มีการติดตั้งเครื่องจักรแล้วบางส่วน ซึ่งส่วนใหญ่จะรองรับลูกค้ากลุ่มยานยนต์ หลักๆ คือรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ซึ่งมีศักยภาพเติบโตสูง และจะสำรองกำลังการผลิตไว้เพื่อรองรับอุปสงค์ในอนาคต นอกจากนี้ยังมีพื้นที่ที่เล็กกว่าสำหรับใช้ทำการผลิตผลิตภัณฑ์กลุ่ม ICT ซึ่งรวมถึงโครงสร้างพื้นฐานของ data center และผลิตภัณฑ์โทรคมนาคม โรงงานอีกแห่งหนึ่ง คือ ศูนย์วิจัยและพัฒนา (โรงงานแห่งที่ 9) เป็นอาคาร 6 ชั้น ขนาด 33,000 ตารางเมตร เงินลงทุน ~814 ลบ. DELTA จะย้าย R&D resources ทั้งหมดมายังศูนย์แห่งนี้ภายในสิ้นเดือนมี.ค. 2567 ซึ่งจะกินพื้นที่ ~50% ของพื้นที่ทั้งหมด

กำลังการผลิตใหม่จะช่วยสนับสนุนการเติบโตในระยะกลางถึงระยะยาว เราคาดว่าโรงงานใหม่จะสร้างรายได้ยังไม่มากนัก เนื่องจากคำสั่งซื้อกลุ่ม EV จะลดตัวลงใน 1H67 อัตราการใช้กำลังการผลิตในปัจจุบันอยู่ที่ 15-20% โดยคาดว่าจะมีคำสั่งซื้อเข้ามาเพิ่มมากขึ้นใน 2H67 ขณะที่ค่าเสื่อมราคาคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเพียงปีละ 50 ลบ. (ตัดค่าเสื่อม 50 ปี) ยังไม่รวมเครื่องจักรและอุปกรณ์ซึ่งจะทยอยติดตั้งตามคำสั่งซื้อของลูกค้าในอนาคต ทั้งนี้คาดว่าโรงงานแห่งที่ 8 จะหนุนให้กำลังการผลิตผลิตภัณฑ์กลุ่ม EV power ซึ่งปัจจุบันอยู่ที่ US\$1.5 พันล้าน เพิ่มขึ้นเท่าตัว ดังนั้นกำลังการผลิตระยะยาวจะอยู่ที่ US\$3.0 พันล้าน DELTA วางแผนลงทุนเพิ่ม US\$500 ล้าน ในอีก 4-5 ปีข้างหน้า เพื่อสร้างโรงงานใหม่ในนิคมอุตสาหกรรมบางปู โดยบริษัทจัดหาที่ดินไว้แล้วเมื่อไม่กี่ปีที่ผ่านมา บริษัทยังคงมองว่า EV power เป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ก็มีศักยภาพในการเติบโตอย่างมากเช่นกัน ปัจจุบัน DELTA อยู่ระหว่างการเจรจากับพันธมิตร รวมถึง NVIDIA แต่ยังไม่มีการเปิดเผยรายละเอียดใดๆ เราคาดว่าเดลต้า ประเทศไทยกำลังดำเนินการวิจัยและพัฒนา ร่วมกับเดลต้า ไต้หวัน สัดส่วนยอดขายที่เกี่ยวข้องกับ AI คาดว่าจะสอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัทแม่ (เดลต้า ไต้หวัน) ซึ่งคาดว่าจะอยู่ที่ ~10% ในปีนี้ และ 20-25% ในปีหน้า

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราเชื่อว่า DELTA ยังคงมี story เกี่ยวกับการเติบโตในระยะกลางถึงระยะยาวจากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ EV และ AI ซึ่งเป็นเมกะเทรนด์ อย่างไรก็ตาม ในระยะสั้น PE ปี 2567 ระดับสูงที่ 44 เท่า และแนวโน้มตลาด EV ที่อ่อนแอใน 1H67 อาจจะทำให้สร้างแรงกดดันบางส่วนต่อ earnings visibility ในระยะสั้น ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DELTA โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 70 บาท

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ อุตสาหกรรมยานยนต์ที่อ่อนแอกว่าคาด และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data	
Last close (Mar 27) (Bt)	73.50
Target price (Bt)	70.00
Upside (Downside) to TP (%)	(4.76)
Mkt cap (Btbn)	916.83
Mkt cap (US\$m)	25,222
Risk rating	M
Mkt cap (%) SET	5.38
Sector % SET	6.15
Shares issued (mn)	12,474
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	92.3 / 63.3
Avg. daily 6m (US\$m)	34.18
Foreign limit / actual (%)	100 / 94
Free float (%)	22.4
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	6.5	(16.5)	(24.8)
Relative to SET	6.6	(14.4)	(12.5)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	n.a
ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	1/8
Environmental Score Rank	1/8
Social Score Rank	1/8
Governance Score Rank	2/8

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG
DELTA มีการใช้มาตรฐานจัดการคุณภาพและเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมในแง่ของความมุ่งมั่นต่อประเด็น ESG โดยประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ ซึ่งทาง DELTA ทำได้ค่อนข้างดีอยู่แล้ว
Source: Bloomberg Finance L.P.

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	118,558	146,371	163,071	187,540	215,674
EBITDA	(Btmn)	18,229	22,529	23,247	26,176	29,527
Core profit	(Btmn)	14,564	17,747	19,055	21,854	24,280
Reported profit	(Btmn)	15,345	18,422	19,055	21,854	24,280
Core EPS	(Bt)	1.2	1.4	1.5	1.8	1.9
DPS	(Bt)	0.40	0.45	0.46	0.53	0.58
P/E, core	(x)	63.0	51.7	48.1	42.0	37.8
EPS growth, core	(%)	156.2	21.9	7.4	14.7	11.1
P/BV, core	(x)	16.8	13.6	11.3	9.5	8.1
ROE	(%)	32.0	30.1	25.7	24.7	23.2
Dividend yield	(%)	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8
EV/EBITDA	(x)	50.3	40.7	39.4	35.0	31.1
EBITDA growth	(%)	105.4	23.6	3.2	12.6	12.8

Source: InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัชวรินทร์ อาศิระวิชัย
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1021
chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

จุดเด่น

DELTA เป็นบริษัทผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ไทย ซึ่งปัจจุบันมี market cap ใหญ่เป็นอันดับ 3 ของตลาดหุ้นไทย บริษัทมีชื่อเสียงและได้รับการยอมรับจากบริษัทต่างๆ ทั่วโลก โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์เพาเวอร์อิเล็กทรอนิกส์ power supply solutions ตัวแปลงกระแสไฟฟ้า AC-DC และ DC-DC และผลิตภัณฑ์ระบบการจัดการความร้อน DELTA มีโรงงานผลิต 7 แห่งในประเทศไทย โรงงาน 2 แห่งในสโลวาเกีย และโรงงาน 3 แห่งในอินเดีย

DELTA มุ่งเน้นกลุ่มธุรกิจเพาเวอร์อิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งคิดเป็น 81.8% ของรายได้รวมในปี 2566 กลุ่มธุรกิจนี้ได้รับการสนับสนุนจาก EV power ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ที่เติบโตสูง (+25-30% ต่อปี ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา) โดยปัจจุบันคิดเป็น 30% ของรายได้รวมของ DELTA รายได้จากกลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์โครงสร้างพื้นฐาน ได้แก่ โครงสร้างพื้นฐานด้าน ICT พลังงาน และภาคอุตสาหกรรม คิดเป็น 15.4% ของรายได้รวมในปี 2566 นอกจากนี้ DELTA ยังมีรายได้จากกลุ่มผลิตภัณฑ์ระบบอัตโนมัติสำหรับภาคอุตสาหกรรมและระบบอัตโนมัติสำหรับอาคาร โดยคิดเป็น 2.7% ของรายได้รวมในปี 2566 DELTA มีรายได้จากผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับ AI โดยปัจจุบันคิดเป็น 3-5% ของรายได้ แต่มีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งอย่างมากในอนาคต

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโต 3.4% ในปี 2567 แม้คาดว่ายอดขายจะเติบโต 12% โดยได้รับการสนับสนุนจากความต้องการใช้งานระบบขับเคลื่อนด้วยไฟฟ้า (e-mobility) จากเทรนด์ EV อย่างต่อเนื่อง (คาดเติบโต 30-40% ในปี 2567) นอกจากนี้กลุ่มโซลูชันประหยัดพลังงานสำหรับธุรกิจ data center telecom power และการชาร์จรถยนต์ไฟฟ้า คาดว่าจะเติบโต 10-15% ในปี 2567 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น 1% ของค่า royalty fee ที่จ่ายให้กับบริษัทแม่ (เดลต้า ได้หุ้น ซึ่งถือหุ้น DELTA อยู่ 65%) และค่าใช้จ่ายภาษีจะส่งผลกระทบต่อกำไรในปี 2567

Bullish views	Bearish views
1. อุปสงค์ EV ที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องในระยะกลางถึงระยะยาวได้รับแรงหนุนจากเทรนด์ลดการปล่อยคาร์บอน	1. อุปสงค์ EV อ่อนตัวลงในระยะสั้นสืบเนื่องมาจากสงครามราคาและโครงการลดต้นทุน
2. การเพิ่มขึ้นอย่างมากของผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ทำให้ DELTA สามารถตอบสนองอุปสงค์ที่มีแนวโน้มเติบโตสูงได้	2. แนวโน้มที่จะมีการใช้กำลังการผลิตน้อยเกินไป หากมีการเลื่อนคำสั่งซื้อหรือเลื่อนโครงการในวงจรการลงทุนปัจจุบัน

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการ 1Q67	คาดการณ์ไตรมาส QoQ เพราะได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับ EV ที่ชะลอตัว	ทรงตัว QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q67 จะอยู่ในระดับไตรมาส QoQ โดยมีสาเหตุมาจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับ EV ที่อ่อนแอ โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากยุโรปที่เริ่มลดโครงการอุดหนุนลง
แนวโน้มผลประกอบการปี 2567	คาดการณ์เพิ่มขึ้น 3.4% สูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยได้รับการสนับสนุนจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับ EV ที่มีแนวโน้มฟื้นตัวใน 2H67 รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ใหม่ ๆ	เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรจะเติบโต 3.4% ในปี 2567 สูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยได้รับการสนับสนุนจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับ EV ที่มีแนวโน้มฟื้นตัวใน 2H67 ซึ่งอิงกับค่านับสัญญาของลูกค้าและเทรนด์ลดการปล่อยคาร์บอน รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ใหม่ ๆ ที่อุปสงค์มีแนวโน้มแข็งแกร่งอย่างมาก

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
รายได้จากการขายเพิ่มขึ้น 1% (สกุลดอลลาร์)	0.1%	0.1 บาท/หุ้น
เงินบาทอ่อนค่าลง 1 บาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ	2.7%	2.0 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

DELTA มีการใช้มาตรฐานจัดการคุณภาพ ถือว่าเป็นระดับต้นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการดูแลสิ่งแวดล้อม สังคม รวมถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ขณะที่ DELTA นั้นส่งออกสินค้าไปทั่วโลก โดยเฉพาะลูกค้าในทวีปยุโรปที่เป็นผู้นำด้านการ implement ด้าน ESG ของโลก ดังนั้นเรามองว่านโยบาย ESG ของ DELTA จัดอยู่ในระดับต้นๆ ของอุตสาหกรรม ประเด็นด้าน ESG ที่สำคัญได้แก่ การจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ ซึ่งทาง DELTA ทำได้ค่อนข้างดีอยู่แล้ว

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	72.12 (2022)
Rank in Sector	1/8

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
DELTA	5	Yes	Yes	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- DELTA ใช้มาตรฐานระบบการจัดการคุณภาพ IECQ/ QC080000 พร้อมกับส่งเสริมระบบการจัดการผลิตภัณฑ์สีเขียว (Green Product Management - GPM) ในโรงงานหลักที่สำคัญของบริษัทฯ ทั้งนี้การดำเนินการตามมาตรฐาน IECQ จะทำบนพื้นฐานลักษณะความเสี่ยงของแต่ละวัสดุ ส่วนระบบการจัดการผลิตภัณฑ์สีเขียว (GPM) เป็นสิ่งที่ DELTA ใช้เป็นแนวทางในการแบ่งปันข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมในห่วงโซ่อุปทาน โดยเมื่อเร็วๆ นี้ได้มีการออกข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อมในระดับนานาชาติ เช่น สารควบคุมล่าสุดของสหภาพยุโรป คือ RoHS 2.0 REACH SVHC โดย DELTA ได้ดำเนินการส่งต่อข้อมูลนี้ต่อไปยังซัพพลายเออร์พันธมิตรเพื่อใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงและปฏิบัติให้เป็นไปตามข้อกำหนด
- เรามีความเห็นว่าการดำเนินงาน DELTA มีการบริหารจัดการได้ค่อนข้างดี เนื่องจากมีการที่ขายสินค้าไปยังทวีปยุโรป สหรัฐฯ ต้องทำตามกฎระเบียบที่เข้มงวดมาก อาทิการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ซึ่งสอดคล้องกับคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- DELTA มีความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจตามนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม รวมทั้งการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียอย่างเป็นธรรมโดยได้สนับสนุนมาตรฐานสากลต่างๆ เช่น ปฏิญญาขององค์การแรงงานระหว่างประเทศว่าด้วยหลักการที่เกี่ยวข้องกับสถานประกอบการข้ามชาติและนโยบายทางสังคม (International Labor Office Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy) และกรอบการรายงานสากล (Global Reporting Initiative หรือ GRI)
- เรามีความเห็นว่า ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับแรงงาน จะเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญกับทาง DELTA เนื่องจากต้องใช้แรงงานที่ค่อนข้างมาก ขณะที่แรงงานบางกลุ่มจะมีทักษะเฉพาะทางสูง ดังนั้นเราให้น้ำหนักปัจจัยด้านสังคมที่สูงกว่าปัจจัยด้าน ESG ด้านอื่นๆ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัท DELTA ได้ตระหนักและให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยได้จัดทำและอนุมัตินโยบายกำกับดูแลกิจการที่ดีมาตั้งแต่ปี 2550 โดยได้มีการพิจารณาทบทวนความเหมาะสมกับบริบททางธุรกิจ ของบริษัทฯ อย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้มีความเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบัน และเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560 หรือ CG Code ซึ่งได้รับการทบทวนโดยคณะกรรมการบรรษัทภิบาลโดยละเอียดแล้ว เพื่อให้คณะกรรมการผู้บริหาร และพนักงานทุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติงาน
- DELTA มีนโยบายที่จะปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม รวมทั้งให้โอกาสในการก้าวหน้าทางด้านการงานอย่างเท่าเทียมตามความถนัดและความสามารถของแต่ละบุคคล โดยทาง DELTA ได้มีการพัฒนาบุคลากรอย่างสม่ำเสมอด้วยการจัดฝึกอบรมทั้งภายใน และต่างประเทศเพื่อเพิ่มความสามารถในการปฏิบัติงาน DELTA ให้ความสำคัญต่อนโยบายความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงานเทียบเท่าเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจด้านอื่นๆ
- เรามองว่าปัจจัยด้านธรรมาภิบาลยังเป็นประเด็นที่อาจจะต้องมีการพิจารณา จากประเด็นเรื่องบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท การเปิดเผยผลตอบแทนของผู้บริหาร และคณะกรรมการบริษัท

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	68.87	72.12
Environment	70.52	69.10
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.8	1.5
GHG Scope 2 Location-Based (%)	50.7	59.9
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Social	48.64	59.82
Women in Management (%)	28.3	15.0
Women in Middle and or Other Management (%)	55	33
Women in Workforce (%)	73	71
Governance	87.36	87.36
Board Size (persons)	9	9
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	6	6
Number of Board Meetings for the Year	5	6
Board Meeting Attendance (%)	98	98

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกรเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	52,047	63,208	84,318	118,558	146,371	163,071	187,540	215,674
Cost of goods sold	(Btmn)	41,411	48,089	66,960	90,618	112,881	125,564	144,406	166,069
Gross profit	(Btmn)	10,636	15,119	17,358	27,940	33,491	37,506	43,134	49,605
SG&A	(Btmn)	(8,314)	(8,762)	(11,435)	(13,447)	(15,483)	(18,916)	(21,755)	(25,018)
Other income	(Btmn)	461	895	1,460	1,327	1,120	1,116	1,210	503
Interest expense	(Btmn)	236	110	50	46	74	0	0	0
Pre-tax profit	(Btmn)	2,997	7,259	6,801	15,811	18,983	19,635	22,519	25,019
Corporate tax	(Btmn)	23	208	98	467	561	580	665	739
Equity a/c profits	(Btmn)	25	61	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	2,942	6,664	5,686	14,564	17,747	19,055	21,854	24,280
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	331	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,974	7,052	6,703	15,345	18,422	19,055	21,854	24,280
EBITDA	(Btmn)	4,486	9,070	8,873	18,229	22,529	23,247	26,176	29,527
Core EPS	(Btmn)	0.24	0.53	0.46	1.17	1.42	1.53	1.75	1.95
Net EPS	(Bt)	0.24	0.57	0.54	1.23	1.48	1.53	1.75	1.95
DPS	(Bt)	0.18	0.33	0.17	0.40	0.45	0.46	0.53	0.58

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	32,646	42,452	48,409	66,025	75,566	90,077	107,890	129,481
Total fixed assets	(Btmn)	13,609	14,767	20,929	24,959	32,579	32,891	35,915	37,674
Total assets	(Btmn)	46,255	57,219	69,338	90,984	108,145	122,968	143,805	167,155
Total loans	(Btmn)	206	263	1,738	1,081	2,641	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	10,952	17,170	24,736	32,670	36,176	37,735	43,188	49,453
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,121	2,441	3,380	3,635	4,431	4,356	4,443	4,532
Total liabilities	(Btmn)	13,073	19,611	28,116	36,305	40,606	42,091	47,631	53,985
Paid-up capital	(Btmn)	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247
Total equity	(Btmn)	33,182	37,607	41,222	54,680	67,539	80,877	96,175	113,170
BVPS	(Bt)	2.66	3.01	3.30	4.38	5.41	6.48	7.71	9.07

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	2,997	7,259	6,801	15,811	19,496	19,635	22,519	25,019
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,735	2,206	2,508	3,190	4,521	4,657	4,796	4,940
Operating cash flow	(Btmn)	5,236	7,233	335	12,193	13,313	18,806	31,624	34,906
Investing cash flow	(Btmn)	(4,969)	(3,610)	(6,244)	(6,550)	(12,003)	(2,000)	(3,000)	(1,734)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,869)	(2,330)	(2,233)	(2,419)	(3,502)	(819)	(20,525)	(22,745)
Net cash flow	(Btmn)	(2,602)	1,293	(8,142)	3,224	(2,193)	15,987	8,099	10,427

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	20.4	23.9	20.6	23.6	22.9	23.0	23.0	23.0
Operating margin	(%)	4.5	10.1	7.0	12.2	12.3	11.4	11.4	11.4
EBITDA margin	(%)	8.6	14.3	10.5	15.4	15.4	14.3	14.0	13.7
EBIT margin	(%)	6.2	11.7	8.1	13.4	13.0	12.0	12.0	11.6
Net profit margin	(%)	5.7	11.2	8.0	12.9	12.6	11.7	11.7	11.3
ROE	(%)	9.0	18.8	16.3	28.1	27.3	23.6	22.7	21.5
ROA	(%)	6.4	12.3	9.7	16.9	17.0	15.5	15.2	14.5
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	19.0	44.8	44.5	11.1	22.1	9.3	0.0	0.0
Core PER	(x)	311.6	137.6	161.3	63.0	51.7	48.1	42.0	37.8
PBV	(x)	27.6	24.4	22.2	16.8	13.6	11.3	9.5	8.1
Payout Ratio	(%)	75.5	58.4	31.6	32.5	30.5	30.0	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total sales	(Btmn)	1,129	1,027	2,604	3,337	4,109	4,659	5,358	6,162
- Power Electronics	(Btmn)	955	855	1,903	2,562	3,362	3,683	4,235	4,871
- Infrastructure	(Btmn)	147	145	632	686	633	849	976	1,123
- Automation	(Btmn)	25	25	65	85	110	122	141	162
- Others	(Btmn)	1	1	4	4	4	5	6	7
Total GPM	(%)	20.4	23.9	20.6	23.6	22.9	23.0	23.0	23.0
FX	(THB/US\$)	31.1	31.3	32	35.4	34	35	35	35

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	24,623	28,004	31,324	34,606	32,294	35,840	40,478	37,759
Cost of goods sold	(Btmn)	19,486	20,988	24,027	26,117	25,581	27,472	31,333	28,495
Gross profit	(Btmn)	5,137	7,016	7,298	8,489	6,713	8,369	9,145	9,264
SG&A	(Btmn)	(2,943)	(3,152)	(3,524)	(3,829)	(3,236)	(3,796)	(4,098)	(4,353)
Other income	(Btmn)	76	101	175	140	156	237	300	428
Interest expense	(Btmn)	19	1	12	14	11	6	89	(32)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,891	4,312	4,175	4,504	3,735	4,948	5,596	5,217
Corporate tax	(Btmn)	(39)	(48)	(65)	(314)	(121)	(279)	(167)	(506)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	2,322	3,918	3,895	4,501	3,459	4,434	5,047	4,775
Extra-ordinary items	(Btmn)	531	346	215	(311)	155	234	382	(64)
Net Profit	(Btmn)	2,852	4,264	4,110	4,190	3,614	4,668	5,429	4,711
EBITDA	(Btmn)	8,875	11,044	11,815	13,373	11,075	13,371	14,805	15,364
Core EPS	(Btmn)	1.86	3.14	3.12	3.61	2.77	3.55	4.05	3.85
Net EPS	(Bt)	2.29	3.42	3.29	3.36	2.90	3.74	4.35	3.78

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	49,361	54,011	62,522	66,025	68,025	71,834	77,635	75,566
Total fixed assets	(Btmn)	20,938	22,352	24,041	24,959	26,487	28,913	31,535	32,579
Total assets	(Btmn)	70,299	76,363	86,563	90,984	94,512	100,747	109,170	108,145
Total loans	(Btmn)	697	884	986	1,806	900	2,732	1,779	3,432
Total current liabilities	(Btmn)	23,147	26,720	31,629	32,670	32,745	38,310	40,707	36,176
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,511	2,405	2,474	1,829	2,818	1,170	2,409	999
Total liabilities	(Btmn)	26,355	30,008	35,089	36,305	36,463	42,212	44,895	40,606
Paid-up capital	(Btmn)	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247
Total equity	(Btmn)	43,944	46,354	51,474	54,680	58,049	58,535	64,275	67,539
BVPS	(Bt)	35.2	37.2	41.3	43.8	46.5	46.9	51.5	54.1

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	2,819	4,312	4,175	4,505	3,735	4,948	5,595	5,218
Depreciation and amortization	(Btmn)	718	748	829	894	970	1,090	1,209	1,339
Operating cash flow	(Btmn)	2,817	5,047	4,260	(262)	5,879	328	5,631	1,474
Investing cash flow	(Btmn)	(1,343)	(1,590)	(1,878)	(1,407)	(2,237)	(3,060)	(3,431)	(3,275)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,354)	(1,943)	65	814	(934)	(3,233)	(1,059)	1,724
Net cash flow	(Btmn)	67	1,584	4,741	3,571	2,539	(2,952)	(1,490)	(2,525)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	20.9	25.1	23.3	24.5	20.8	23.4	22.6	24.5
Operating margin	(%)	8.9	13.8	12.0	13.5	10.8	12.8	12.5	13.0
EBITDA margin	(%)	36.0	39.4	37.7	38.6	34.3	37.3	36.6	40.7
EBIT margin	(%)	9.2	14.2	12.6	13.9	11.2	13.4	13.2	14.1
Net profit margin	(%)	11.6	15.2	13.1	12.1	11.2	13.0	13.4	12.5
ROE	(%)	6.5	9.2	8.0	7.7	6.2	8.0	8.4	7.0
ROA	(%)	4.1	5.6	4.7	4.6	3.8	4.6	5.0	4.4
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total sales	(Btmn)	741	809	848	939	940	1,014	1,129	1,027
- Power Electronics	(Btmn)	558	610	667	727	726	827	955	855
- Infrastructure	(Btmn)	160	177	161	188	183	158	147	145
- Automation	(Btmn)	21	21	20	23	30	29	25	25
- Others	(Btmn)	2	1	0	1	1	1	1	1
Total GPM	(%)	20.9	25.1	23.3	24.5	20.8	23.4	22.6	24.5
FX	(THB/US\$)	35.4	34	35	35	35	35	35	35

Figure 1: DELTA's production facilities

Country	Location	Occupancy	Production Space (Sqr meter)	Product	
Thailand	Bangpoo : Plant 1	78%	16,884	Automotive, Electronics Product	
	Bangpoo: Plant 3	84%	15,752	DNI Delta networking product Magnetics & Solenoids Product for Internal Use	
	Bangpoo: Plant 5	100%	34,054	IT/ Appliance/ Industrial Power Solutions/ Customer Design Power/Communication & Information Solutions/ Industrial & Medical Power	
	Wellgrow: Plant 6	58%	22,456	DC Fan/ EMI Filter & Solenoids	
	Wellgrow: Plant 7	88%	30,000	Computer & Networking/ DC Power	
	Bangpoo: Plant 8	Start Mar 24	56,700	Automotive/ Component product/ ICT Infrastructure of Data Center, Telecom	
	Bangpoo: Plant 9 (R&D Center)	Start Mar 24	33,000	R&D center	
	India	Gurgaon	88%	1,488	Display solutions products/ Industrial Automation
		Rudrapur	99%	11,635	Telecom Power System/ UPS/Wind Power Converter
Krishnagiri		82%	11,152	Power Supply/ Industrial Automation	
Slovakia	Nova Dubnica	75%	9,300	Medical & Industrial Power Supply/Bulk Power/ Telecom Power System	
	Liptovsky Hradok	85%	3,600	Eltek Telecom Power System	

Figure 2: Valuation summary (price as of Mar 27, 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
DELTA	Neutral	73.50	70.0	(4.1)	51.7	48.1	42.0	22	7	15	13.6	11.3	9.5	29	26	25	0.6	0.6	0.7	40.7	39.4	35.0
HANA	Outperform	39.50	42.0	10.2	15.9	17.9	16.4	(16)	(11)	9	1.1	1.2	1.2	8	7	7	2.5	3.9	4.3	11.4	10.3	9.9
KCE	Outperform	40.00	52.0	31.9	30.1	20.8	19.5	(31)	45	7	3.4	3.1	2.9	12	16	15	1.5	1.9	2.1	16.3	13.2	13.2
Average					32.6	28.9	25.9	(9)	14	10	6.0	5.2	4.5	16	16	16	1.5	2.2	2.3	22.8	21.0	19.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCHK, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBC, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWI, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.