

Electronics

แม้เผชิญกับแรงกดดันด้านต้นทุนอย่างต่อเนื่อง แต่ผลประกอบการใน 2H26 จะปรับตัวดีขึ้น

Highlights

- กำไรกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น hoh ในช่วง 2H26 โดยได้รับแรงหนุนจากวัฏจักรเซมิคอนดักเตอร์ที่แข็งแกร่งในปี 2026-2027
- สำหรับ KCE เรามองเห็นแนวโน้มกำไรที่ชัดเจนสำหรับช่วง 2H26-1Q27 เนื่องจากบริษัทสามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังลูกค้าได้สำเร็จ
- เราเชื่อว่าราคาหุ้นของ DELTA ได้สะท้อนแรงกดดันต่ออัตรากำไรจากปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบใน 2Q26 ไปแล้ว ก่อนที่ผลประกอบการจะฟื้นตัวใน 2H26
- เราปรับเพิ่มคำแนะนำสำหรับ DELTA ขึ้นเป็น "ซื้อ"
- เราคงน้ำหนักการลงทุน MARKET WEIGHT โดยเลือก Top Pick เป็น KCE และ DELTA ใน 1H26

Analysis

- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์เผชิญกับแรงกดดันอย่างรุนแรงใน 2Q26 โดยเฉพาะ DELTA และ KCE บริษัทกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา (DELTA, KCE, HANA) มีกำไรสุทธิรวมอยู่ที่ 6.67 พันล้านบาท (+37.8% yoy, -29.1% qoq) และมียอดขายอยู่ที่ 74.13 พันล้านบาท (+40% yoy, +7% qoq) แม้ว่ากำไรของ HANA และ KCE จะสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ อย่างมีนัยสำคัญถึง 68% และ 30% ตามลำดับ แต่ภาพรวมกำไรของกลุ่มที่อ่อนด้อยลงหลักๆ เป็นผลมาจากผลประกอบการใน 2Q26 ของ DELTA ที่นำผิดหวังและต่ำกว่าคาด 30% จากปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบ (MOSFETs และ diodes) โดย DELTA มีสัดส่วนยอดขายคิดเป็น 88% และสัดส่วนกำไรคิดเป็น 91% ของทั้งกลุ่ม
- DELTA: ผลประกอบการคาดว่าจะฟื้นตัวใน 2H26 สอดคล้องกับแนวโน้มธุรกิจของ DELTA ในไตรมาศแรก เราคาดว่ากำไรใน 2H26 จะปรับตัวดีขึ้น 15% hoh เป็น 17.3 พันล้านบาท (เทียบกับ 15.2 พันล้านบาทใน 1H26) และอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นเป็น 29.4% (เทียบกับ 26.8% ใน 2Q26) ทั้งนี้ เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวใน 2H26 โดยได้รับแรงหนุนจาก: 1) คำสั่งซื้อที่ล่าช้าประมาณ 5% ซึ่งเลื่อนมาเป็น 2H26; 2) การกลับสู่ระดับปกติของ Product mix จาก 2Q26; 3) ต้นทุนคำสั่งซื้อเร่งด่วนและการจัดหาจากตลาดรองที่ลดลง; และ 4) การไม่มีการตั้งสำรองสินค้าคงคลังพิเศษ ซึ่งเคยกดดันอัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q26 ให้ลดลง 1.5 ppts นอกจากนี้ ปัจจุบัน DELTA A ซื้อขายต่ำกว่าค่าเฉลี่ย forward P/E ช่วงปี 2021-24 ที่ 73 เท่า ซึ่งเป็นช่วงเวลาก่อนที่ DELTA จะขยายธุรกิจเข้าสู่กลุ่มตลาดค้าปลีกเครื่องใช้ไฟฟ้า ทำให้ระดับมูลค่าปัจจุบันมีความน่าสนใจในฐานะโอกาสในการลงทุนระยะสั้น
- KCE: ราคา PCB ที่สูงขึ้นช่วยสนับสนุนความชัดเจนของผลประกอบการในช่วงสามไตรมาสข้างหน้า กำไรของ KCE คาดว่าจะมีความโดดเด่นที่สุดเมื่อเทียบกับหุ้นกลุ่มเดียวกัน โดยเฉพาะในแง่ของการเติบโต qoq ใน 3Q26 ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการปรับขึ้นราคา PCB 2 รอบใน 2H26 และแนวโน้มปริมาณคำสั่งซื้อที่แข็งแกร่งจากการเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดในช่วง 2H26-2027 เราคาดว่ากำไร 2H26 ของ KCE จะเติบโตขึ้น 112% hoh เป็น 1.08 พันล้านบาท (จาก 0.51 พันล้านบาท) โดยมีแรงหนุนจากการเติบโตของปริมาณการส่งมอบ PCB ที่แข็งแกร่งราว 9% qoq ใน 3Q26 และราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่สูงขึ้น โดยการปรับขึ้นราคาครั้งแรกที่ 9-10% จะเริ่มขึ้นใน 3Q26 และครั้งที่สองที่ 9-10% จะเกิดขึ้นใน 4Q26-2027 นอกจากนี้ KCE น่าจะสามารถบรรเทาแรงกดดันด้านต้นทุนได้ดีกว่าคู่แข่ง โดยได้รับสนับสนุนจากการจัดหาแผ่นลามิเนตภายในกลุ่มจาก Thai Laminate Manufacturer Co. (TLM) ซึ่งสามารถป้องกันวัตถุดิบความต้องการลามิเนตให้ KCE ได้ถึง 70%

Peer Comparison

Company	Rec*	Price	Target	Upside	Last	PE			Yield	ROE	Market
		28 Aug 26	Price	To TP	Year	2025	2026F	2027F	2025F	2025F	Cap.
		(Bt)	(Bt)	(%)	End	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(S\$m)
DELTA TB	BUY (Upgraded)	246.0	300.00	21.95	12/25	87.0	94.3	69.6	0.4	30.0	92,538
KCE TB	BUY	57.0	65.00	14.04	12/25	25.8	42.3	33.2	2.1	11.9	2,031
HANA TB	BUY	46.75	54.00	15.50	12/25	21.5	37.5	23.9	2.1	4.2	1,248

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

Analyst(s)

Kitpon Praipaisarnkit
kitpon@uobkh.co.th
+662 659 8154

Assistant Analyst(s)

Sirithat Prasertwuti

MARKET WEIGHT (Maintained)

Segmental Rating

Segment	Rating
Electronics	MARKET WEIGHT (Maintained)

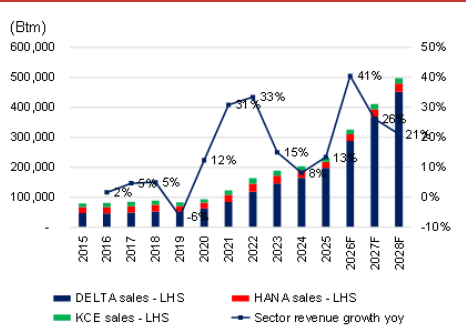
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

Sector Picks

Company	Ticker	Rec	Share Price (Bt)	Target Price (Bt)
DELTA	DELTA TB	BUY	246.0	300.0
KCE	KCE TB	BUY	57.0	65.0
HANA	HANA TB	BUY	46.75	54.0

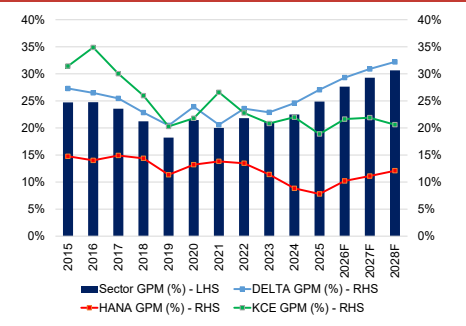
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

Electronics Sector Sales Outlook



Source: UOB Kay Hian

Electronics Sector Margin Outlook



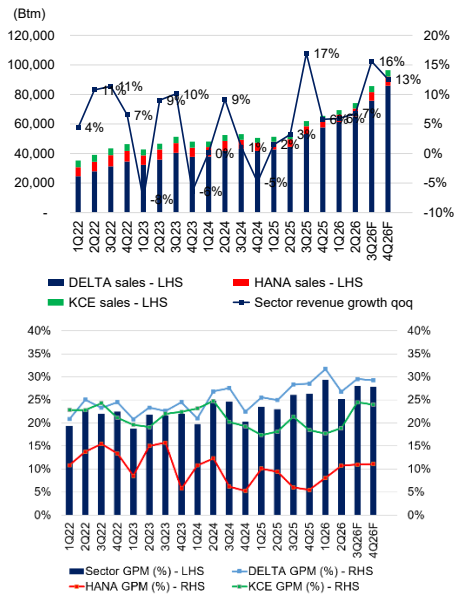
Source: UOB Kay Hian

- **HANA อยู่บนเส้นทางฟื้นตัวใน 2H26** เราเชื่อว่าผลขาดทุนของ Power Master Semiconductor Co. (PMS) จะยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องใน 2H26 เนื่องจากผู้บริหารมองว่ายอดขายที่แข็งแกร่งใน 2Q26 คือฐานใหม่ ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไรหลักใน 2H26 ของ HANA จะคิดเป็น 70% ของประมาณการปี 2026 หรืออยู่ที่ระดับ 300-320 ล้านบาทต่อไตรมาสใน 2H26 (เทียบกับ -11 ล้านบาทใน 1Q26, 278 ล้านบาทใน 2Q26 หรือเติบโต 134% hoh ใน 2H26) เราคาดว่ากำไรปกติจะยังคงอยู่ในเส้นทางฟื้นตัวช่วง 2H26-2027 จากแนวโน้มเชิงบวกของ PMS ใน 2H26 และโครงการที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่จะเริ่มผลิตในเชิงพาณิชย์จำนวนมากใน 3Q26 ในขณะที่การรับรู้สัดส่วนกำไรที่มีนัยสำคัญจากงานประกอบชิ้นส่วนที่เกี่ยวข้องกับ AI คาดว่าจะเกิดขึ้นในปี 2027 ทั้งนี้ เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการปี 2027 ของ HANA ด้วยอัตราการเติบโตของกำไรในรอบ 3 ปีที่ 37% CAGR ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการปรับเปลี่ยนธุรกิจจากการประกอบชิ้นส่วนแบบดั้งเดิมไปสู่ห่วงโซ่อุปทาน AI
- **มองไปในช่วง 2H26 กำไรจะปรับตัวดีขึ้น** อุปสงค์สำหรับตลาดเซมิคอนดักเตอร์ที่แข็งแกร่งในช่วงการขยายโครงสร้างพื้นฐานปัจจุบัน ได้ส่งผลให้เกิดปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบและระยะเวลาการออกอุปกรณ์ที่ยาวนานขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรของกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์จะฟื้นตัวใน 2H26 และคิดเป็น 56% ของประมาณการทั้งปีของเรา สำหรับ DELTA ต้นทุนการจัดหาที่สูงขึ้นจากตลาดรองได้ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงประมาณ 0.5 จุดร้อยละ และทำให้ค่าส่งซื้อบางส่วนล่าช้าออกไป แต่ผลกระทบดังกล่าวควรจะคลี่คลายลงใน 3Q26 ซึ่งมุมมองของเราสอดคล้องกับ Guidance ของ Delta Taiwan ที่คาดว่าทั้งยอดขายและอัตรากำไรจะฟื้นตัวใน 2H26 นอกจากนี้ ผู้บริหารยังระบุว่าปัญหาด้านอุปทานจากบริษัท Yangzhou Yangjie Electronic Technology ซึ่งเป็นผู้จัดหา MOSFETs และ diodes เริ่มปรับตัวดีขึ้นในช่วงกลาง 3Q26 หลังจากมาตรการคว่ำบาตรของสหภาพยุโรปใน 2Q26 สำหรับ KCE แม้ว่าธุรกิจ PCB ส่วนใหญ่จะให้บริการแก่ตลาด ยานยนต์ แต่บริษัทก็ยังคงได้รับประโยชน์ทางอ้อมจากอุปสงค์ AI ที่แข็งแกร่ง โดยผู้จัดหาเส้นใยแก้วบางรายได้โยกย้ายกำลังการผลิตไปสู่ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ส่งผลให้อุปทานสำหรับ PCB แบบดั้งเดิม (Non-AI) ตึงตัวขึ้น ต้นทุนวัตถุดิบ PCB ส่วนใหญ่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงต้นปี 2026 (ต้นทุนเพิ่มขึ้น 30-40% ใน 1H26 และปรับตัวสูงขึ้นอีกใน 3Q26) แต่ KCE ได้แบกรับต้นทุนวัตถุดิบ 50% ใน 1H26 ก่อนที่จะส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังลูกค้า สำหรับ HANA ผลประกอบการใน 2H26 น่าจะทรงตัวและฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง โดยเราคาดว่าโครงการประกอบชิ้นส่วนที่เกี่ยวข้องกับ AI จะช่วยสนับสนุนผลประกอบการตั้งแต่ปี 2027 เป็นต้นไป และเรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มช่วงปี 2027-28 ของ HANA เนื่องจากธุรกิจบริการรับจ้างผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ (EMS) แบบดั้งเดิมกำลังเปลี่ยนผ่านเข้าสู่ห่วงโซ่อุปทาน AI และเริ่มได้รับส่วนแบ่งรายได้จากธุรกิจ AI

Valuation/Recommendation

- **DELTA: ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" พร้อมราคาเป้าหมายเดิมที่ 300.0 บาท** ราคาเป้าหมายของเราอ้างอิงจาก P/E ปี 2027F ที่ 84 เท่า ซึ่งใกล้เคียง +1.6SD สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี หรือคิดเป็น Premium 15% เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย forward P/E ช่วงปี 2021-2024 ที่ 73 เท่า ทั้งนี้ เดิมเราคาดว่ามูลค่าระยะสั้นของ DELTA จะยังคงถูกกดดันจากอัตรากำไรที่ต่ำลง อันเนื่องมาจากปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบและค่าธรรมเนียมการใช้สิทธิที่สูงขึ้น
- อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบันเรามองเห็นโอกาสในการลงทุน เนื่องจากระดับมูลค่าปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ประมาณ forward P/E ที่ 70 เท่า หรือคิดเป็น Discount 5% เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย forward P/E ทั้งนี้ ปัจจุบันสัดส่วนรายได้ของ DELTA ที่เกี่ยวข้องกับตลาดเซมิคอนดักเตอร์กำลังเข้าใกล้ 55-60% แล้ว
- **KCE: คงคำแนะนำ "ซื้อ" พร้อมปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 65.00 บาท** เนื่องจากเรามองเห็นความชัดเจนของผลประกอบการในช่วงสามไตรมาสข้างหน้า โดยราคาเป้าหมายที่สูงขึ้นของเราอ้างอิงจาก P/E ปี 2027F ที่ 38.0 เท่า ซึ่งสะท้อน+1.25SD สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี (จากเดิม 1.0SD) ทั้งนี้ เราชอบแนวโน้มผลประกอบการ 2H26 ที่แข็งแกร่งของ KCE ซึ่งได้รับแรงหนุนจากความชัดเจนของผลประกอบการ เนื่องจาก KCE สามารถส่งผ่านราคา PCB ที่สูงขึ้นไปยังลูกค้าได้ใน 3Q26 และ 4Q26-2027
- อย่างไรก็ตาม เรามีมุมมองเชิงบวกที่ลดลงต่อมูลค่าของ KCE หากปรับตัวสูงเกินกว่า +1.5SD หรือสูงกว่า 70 บาทต่อหุ้น ซึ่งเรามองว่าเป็นระดับที่ค่อนข้างแพง โดยระดับมูลค่าดังกล่าวเคยมีความเหมาะสมในช่วงวัฏจักรขาขึ้นของกำไรปี 2019-22 ซึ่งเป็นช่วงที่ KCE สร้างอัตราการเติบโตของกำไรในรอบ 3 ปีได้ที่ 35% CAGR ในขณะที่ราคาการณัฏธการเติบโตของกำไรในรอบ 3 ปีช่วงปี 2025-28 ไว้ที่ 31% CAGR แต่มาพร้อมกับอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ต่ำลงอันเนื่องมาจากปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบ

Electronics Sector Sales And Margin (Quarter)



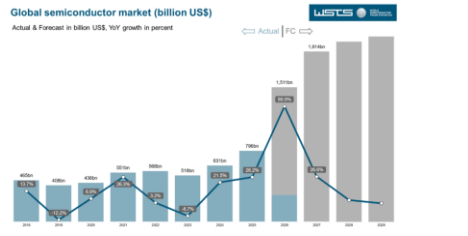
Source: UOB Kay Hian

Peers Comparison (Bloomberg Estimate)

Ticker	Name	Current	PE	2026F	2027F	2025	EPS	2026	2027	2025	GM	2026
DELTA TB	DELTA ELECTRONICS THAI PCL	109.9	94.8	68.9	2.0	2.8	3.8	27.1	29.1	29.1	29.1	29.1
DELTA regional peers												
2308 TT	DELTA ELECTRONICS INC	56.2	43.5	27.6	23.1	40.5	64.0	34.3	36.1	36.1	36.1	36.1
2301 TT	LITE-ON TECHNOLOGY CORP	32.0	25.5	19.2	6.6	10.7	14.2	22.9	25.1	25.1	25.1	25.1
6412 TT	CHICONY POWER TECHNOLOGY CO	12.7	14.2	11.4	5.2	5.4	6.8	16.9	16.1	16.1	16.1	16.1
6282 TT	AGBL POLYTECH INC	37.3										
VRT US	VERTIV HOLDINGS CO-A	60.4	40.9	30.1	3.5	6.7	9.1	36.1	38.1	38.1	38.1	38.1
ETN US	EATON CORP PLC	43.7	32.0	27.3	10.5	13.5	15.8	15.8	15.8	15.8	15.8	15.8
SU FP	SCHNEIDER ELECTRIC SE	34.8	29.1	24.5	7.4	10.2	12.1	42.1	42.1	42.1	42.1	42.1
Data Centre demand indicator												
NVDA US	VIDIA CORP	33.5	24.4	16.9	4.9	9.0	13.0	71.1	74.1	74.1	74.1	74.1
2330 TT	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	27.2	22.0	16.8	66.3	107.0	140.3	59.9	66.1	66.1	66.1	66.1
2382 TT	QUANTA COMPUTER INC	14.4	12.4	10.3	19.5	26.7	32.0	7.0	4.1	4.1	4.1	4.1
2317 TT	HON HAI PRECISION INDUSTRY	16.1	13.3	10.6	13.6	18.4	23.2	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1
FLEX US	FLEX LTD	45.9	25.5	17.0	2.4	4.7	7.1	9.2	9.1	9.1	9.1	9.1
KCE PCB and automotive peers												
KCE TB	KCE ELECTRONICS PUB CO LTD	70.8	48.8	34.0	0.7	1.1	1.6	18.9	21.1	21.1	21.1	21.1
6958 TT	CMK CORP	13.4	27.6	19.6	56.5	26.0	36.5	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9
6787 JT	MEKO ELECTRONICS CO LTD	22.4	16.2	12.2	758.6	1,064.4	1,416.3	21.0	21.1	21.1	21.1	21.1
2355 TT	CHIN-POON INDUSTRIAL CO LTD	22.0	20.9	18.1	1.6	2.0	2.3	11.5	11.1	11.1	11.1	11.1
SCE GR	SCHWEIZER ELECTRONIC AG	3.1		44.3	1.3	(1.2)	0.1	4.4	6.1	6.1	6.1	6.1
PCB peers												
ATS AV	AUSTRIA TECHNOLOGIE & SYSTEM	113.0	19.4	14.8	(1.1)	8.0	10.5	11.4	26.1	26.1	26.1	26.1
TTM US	TTM TECHNOLOGIES	55.1	26.0	18.2	1.7	4.8	6.9	20.7	23.1	23.1	23.1	23.1
KCE customer and their peers (Tier 1 customer)												
AMVO GY	AUMOVIO SE		259.5	8.4	(6.5)	0.1	4.2	18.5	19.1	19.1	19.1	19.1
FRX US	VALEO	17.5	10.5	7.8	0.8	1.4	1.8	20.2	19.1	19.1	19.1	19.1
6902 JT	DENSO CORP	11.8	11.9	10.3	163.0	158.3	183.9	15.5	15.1	15.1	15.1	15.1
10032 GR	ZF FRIEDRICHSHAFEN AG				(4.5)			14.3				
HANA peers												
HANA TB	HANA MICROELECTRONICS PCL	73.0	47.4	30.3	0.8	1.0	1.6	7.8	10.1	10.1	10.1	10.1
CCET TB	CAL-COMP ELECTRONICS THAILAN	42.9	34.5	28.3	0.2	0.3	0.3	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1
SMT TB	STARS MICROELECTRONICS THAI				(0.1)			3.6				
HANA regional peers												
3711 TT	ASE TECHNOLOGY HOLDING CO LT	42.3	31.3	20.9	9.4	18.8	28.19	17.7	21.1	21.1	21.1	21.1
FLEX US	FLEX LTD	45.9	25.5	17.0	2.4	4.7	7.08	9.2	9.1	9.1	9.1	9.1
CLS US	CELESTICA INC	32.0	27.7	15.8	7.2	11.2	19.71	12.1	11.1	11.1	11.1	11.1
AMKR US	AMKOR TECHNOLOGY INC	24.5	21.4	19.7	1.5	2.6	2.78	14.0	17.1	17.1	17.1	17.1
ON US	ON SEMICONDUCTOR	50.3	24.7	17.5	0.3	3.2	4.54	33.1	40.1	40.1	40.1	40.1
IFX GY	INFINEON TECHNOLOGIES AG	61.2	32.4	20.2	0.8	1.7	2.78	39.2	41.1	41.1	41.1	41.1
HANA demand indicator												
TXN US	TEXAS INSTRUMENTS INC	41.2	32.6	26.9	5.5	8.3	10.13	57.0	60.1	60.1	60.1	60.1
NOP US	NXP SEMICONDUCTORS NV	19.4	15.1	12.5	8.0	15.1	18.22	54.7	58.1	58.1	58.1	58.1

Source: UOB Kay Hian

WTST's Global Semiconductor Forecast



Source: UOB Kay Hian, World Semiconductor Trade Statistics (WSTS) (June forecast)

- **HANA: คงคำแนะนำ "ซื้อ" พร้อมเป้าหมายราคาที่ 54.00 บาท บริษัทอยู่ในเส้นทางการฟื้นตัวใน 2H26** ราคาเป้าหมายของเราอ้างอิงจาก P/E ปี 2027F ที่ 36 เท่า ซึ่งใกล้เคียง +1.25SD สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี และ P/BV ที่ 1.8 เท่า (+0.5SD สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี) แม้ว่าแนวโน้มในระยะสั้นอาจดูน่าตื่นเต้นน้อยกว่าสองไตรมาสที่ผ่านมา เนื่องจากงานประชุมนักวิเคราะห์ครั้งล่าสุดเป็นการให้ข้อมูลอัปเดตเพื่อยืนยันว่าโครงการที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่มีอยู่ยังคงดำเนินไปตามแผน มากกว่าการเปิดตัวโครงการใหม่ ทั้งนี้ ปัจจุบันหุ้น HANA อยู่ภายใต้มาตรการกำกับการซื้อขาย (Cash balance) ระดับ 1 ตั้งแต่วันที่ 24 ส.ค. 26 ถึง 11 ก.ย. 26
- เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มระยะยาวของ HANA เนื่องจากธุรกิจประกอบชิ้นส่วนยังคงเห็นหน้าปรับเปลี่ยนไปสู่ห่วงโซ่อุปทาน AI ในขณะที่ผู้บริหารคาดว่าจะมีลูกค้าเพิ่มเติมสำหรับโครงการ Solid-state cooling ในอนาคต เมื่อประกอบกับวัฏจักรเซมิคอนดักเตอร์ที่ยังคงขาขึ้นอย่างต่อเนื่องและการดำเนินงานของ PMS ที่ปรับตัวดีขึ้น เราจึงคาดว่าผลประกอบการจะยังคงรักษาทิศทางการเติบโตที่แข็งแกร่งในช่วงปี 2026-28 โดยมีอัตราการเติบโตของกำไรในรอบ 3 ปีที่ 37% CAGR สำหรับช่วงปี 2025-28

Sector Catalyst/Risk

- ยอดขายและอัตรากำไรที่แข็งแกร่งกว่าคาดในช่วง 2H26-2027

Earnings revision

- เราได้ปรับเพิ่มประมาณการกำไรช่วงปี 2027-28 ของ KCE ขึ้น 5-7% เพื่อสะท้อนมุมมองเชิงบวกที่มากขึ้นต่อ Product mix ที่ดีขึ้นจากระบบ Advanced Driver Assistance Systems (ADAS) สำหรับ EV ซึ่งมุมมองของเราได้รับการสนับสนุนจาก European and U.S. PMIs ที่อยู่ในระดับสูงกว่า 50 จุด
- เราปรับประมาณการกำไรปี 2026 ของ HANA เล็กน้อย โดยเพิ่มขึ้น 3%

IMPORTANT NOTICE - DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

This report is provided subject to various disclosures and disclaimers (the "Disclosures / Disclaimers") which form an integral part of this report and are available at [this link](#) or by scanning the QR code below:



The Disclosures / Disclaimers contain important information, including without limitation, (a) exclusions of liability, (b) confidentiality obligations, (c) restrictions on publication, circulation, reproduction, distribution and use of the report, (d) potential conflicts of interest, and (e) disclosures and requirements specific to recipients in the United States and other applicable jurisdictions.

Specifically, this report is intended for general circulation and informational purposes only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation, or particular needs of any individual person. It is not intended to constitute personal investment advice or a recommendation to buy or sell any investment product or security. You should independently evaluate the information and, where necessary, seek advice from a qualified financial adviser regarding the suitability of any investment, taking into account your specific objectives, financial situation and needs, before making any investment decision. Analyst certifications required under applicable regulations, including SEC Regulation AC (where relevant), are included in this report.

Recipients of this report must carefully read, review and understand the full Disclosures / Disclaimers before using or relying on any information in this report. By accessing, receiving or using this report, you acknowledge and confirm that you have read, understood, accepted and agreed to be bound by the Disclosures / Disclaimers (as may be amended or updated from time to time) in full."

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2025 (as of 9 January 2026)



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	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	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



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	PSGC	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								



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	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	WIJK	WORK	YUASA	ZAA				

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังชาวดังกล่าวประกอบด้วย

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำอาจสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใดตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SET ESG Ratings 2025 (as of 6 Jan 26)

AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY	BBGI
BBL	BDMS	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BPP	BTG	CENTEL	CKP	CPALL
CPAXT**	CPF	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL	GPSC	GUNKUL	HANA
HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL	KKP	KTB	KTC	LH
LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI	NER	NOBLE	OR	ORI	OSP
PB	PLANB	PR9	PSH	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	RATCH	S	S&J	SABINA
SAT	SC	SCB	SCC	SCG	SCGP	SIRI**	SJWD	SKY	SNP	STA	STECON
STGT	SVOA	TEAMG	TEGH	TFMAMA	THCOM	TISCO	TMT	TOA	TOP	TPBI	TTA
TTB	TTW	TVO	VNG	WHA	WHAUP						

AA

ADB	AKP	AOT	AP	ASK	ASP	AURA	BCH	BLA	BRI	BTS	CBG
CIVIL	CK	CMAN	COLOR	COM7	DMT	DRT	EGCO	EPG	ETC	GFPT	GULF
HTC	ICHI	ILINK	IT	ITTHI	JMART	KCE	KUMWEL	LHFG	MINT	MODERN	MOSHI
MSC	MTC	NVD	NYT	PCC	PRM	PSL	QTC	RBF	SA	SAWAD	SCCC
SCGD	SELIC	SFLEX	SHR	SMPC	SNNP	SPALI	SPI	SSP	SUTHA	SYNEX	TASCO
TCAP	TCMC	TGH	THANI	TIPH	TKS	TLI	TOG	TPAC	TIIPP**	TRUBB	TSC
TU	UAC	UBE	VIH	WICE	XO	ZEN					

A

AEONTS	ALLA	ALT	ALUCON	BA	BH	BLC	CFRESH	CHAO	CHASE	CHG	CM
CPL	CREDIT	ERW	GABLE	HARN	HUMAN	INSET	IRC	ITC	JMT	KSL	M
MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD	PRTR	PSP	Q-CON
QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEAOL	SENA	SENX	SGC	SICT	SITHAI	SKR
SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE	THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS
TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA	WPH					

BBB

AKR	ASIMAR	CSC	J	LEO	MEGA	NL	PRIN	SE	SO	SPRC	SUN
TMILL	TSTH	WP	YUASA								

Anti-corruption Progress Indicator (1Q26)

ได้รับการรับรอง

2S	AAI	ACE	ADB	ADVANC	AE	AF	AH	AI	AIE	AIRA	AJ
AKP	AMA	AMANAHA	AMARIN	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	DMT
DOHOME	DRT	DUSIT	EAST	EASTW	EGCO	EMC	EP	EPG	ERW	ETC	ETE
FNS	FPI	FPT	FSMART	FSX	FTE	GABLE	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT
GGC	GLOBAL	GPI	GPSC	GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HENG	HMPRO	HTC	ICC
ICHI	ICN	IFS	III	ILINK	INET	INOX	INSURE	IRPC	ITC	ITEL	ITEL
IVL	JAS	JMART	JMT	JR	JTS	K	KASET	KBANK	KCAR	KCE	KGEN
KGI	KJL	KKP	KSL	KTB	KTC	L&E	LANNA	LH	LHFG	LHK	LIT
LPN	LRH	M	MAJOR	MALEE	MATCH	MBAX	MBK	MC	MCOT	MEDEZE	MEGA
MENA	META	MFC	MGC	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MONO	MOONG	MSC	MST
MTC	MTI	NATION	NCAP	NEP	NER	NKI	NOBLE	NRF	NWR	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	PROEN	PROUD	PRTR	PSH	PSL	PSTC
PT	PTECH	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH	QLT	QTC	RABBIT
RATCH	RBF	RML	RS	RWI	S	S&J	SA	SAAM	SABINA	SAK	SAPPE
SAT	SAWAD	SC	SCAP	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGD	SCGP	SCM	SCN
SEAOL	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	SRICHA	SSF	SSP	SSSC	SST	STA	STARM
STGT	STOWER	SUSCO	SVI	SVOA	SVT	SYMC	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TBN
TCAP	TCMC	TEGH	TFG	TFI	TFMAMA	TGE	TGH	THANI	THCOM	THIP	THRE
THREL	TIPCO	TIPH	TISCO	TKN	TKS	TKT	TMC	TMD	TMILL	TMT	TNITY
TNL	TNP	TNR	TOG	TOP	TOPP	TPA	TPAC	TPCS	TPLAS	TQM	TRT
TRU	TRUE	TSI	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TU	TURBO	TURTLE	TVDH
TVO	TWPC	UBE	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	UPF	UV	VCOM	VGI	VIBHA
VIH	VNG	WACOAL	WHA	WHAUP	WICE	WIIC	WPH	XO	YUASA	ZEN	ZIGA

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้รับในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

****ผู้ใช้ข้อมูล SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลของบริษัท เนื่องจากบริษัท กรรมการ หรือผู้บริหารของบริษัทมีข่าวเกี่ยวกับประเด็นการกำกับดูแลกิจการ หรือการสร้างผลกระทบด้านสังคมและ/หรือสิ่งแวดล้อม**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน