

Thailand

ADD (previously HOLD)

Consensus ratings*: Buy 4 Hold 12 Sell 3

Current price:	THB16.10
Target price:	THB22.50
Previous target:	THB20.90
Up/downside:	39.8%
CGSI / Consensus:	-34.5%
Reuters:	HANA.BK
Bloomberg:	HANA TB
Market cap:	US\$417.3m
	THB14,254m
Average daily turnover:	US\$6.49m
	THB221.7m
Current shares o/s:	885.4m
Free float:	49.7%

*Source: Bloomberg

Key changes in this note

➤ FY25-27F core EPS increased by 4-11% mainly as we factor in slightly lower losses for Powermaster. We learnt during Hana's analyst meeting today that its large losses in 4Q24 were partly contributed by the write-down of raw material values (which we deem as one-off).



Source: Bloomberg

Price performance	1M	3M	12M
Absolute (%)	-32.6	-42.0	-55.3
Relative (%)	-22.0	-26.3	-42.4

Major shareholders	% held
OMAC (HK) LIMITED	21.4
CREDIT SUISSE AG, SINGAPORE	10.5
Thai NVDR	7.3

Analyst(s)

Thanapol JIRATANAKIJ
 T (66) 2 761 9224
 E thanapol.ji@cgsi.com

Hana Microelectronics

ราคาสะท้อนปัจจัยลบ; ปรับเพิ่มเป็น “ซื้อ”

- ราคาของ Hana ปรับตัวลง 35% YTD หรือ underperform ดัชนี the SET 21% เราจึงเชื่อว่าราคาหุ้นในปัจจุบันน่าจะสะท้อนปัจจัยลบส่วนใหญ่แล้วจึงปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ”
- แม้ว่าธุรกิจน่าจะต้องเผชิญกับความท้าทายใน 1H25 แต่เราเริ่มเห็นปัจจัยบวกจากการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น รวมถึงผลขาดทุนจาก Powermaster ที่น่าจะลดลงใน 2H25

แสงสว่างที่ปลายอุโมงค์; ปรับเพิ่มเป็น “ซื้อ”

เราปรับเพิ่มคำแนะนำของ Hana จาก “ถือ” เป็น “ซื้อ” รวมทั้งปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 22.5 บาท (ยังเท่ากับ P/E 11.5x ในปี FY26, -1.5SD ของค่าเฉลี่ยห้าปี) เนื่องจากความเสียหาย-ผลตอบแทนน่าสนใจมากขึ้นหลังราคาหุ้นปรับตัวลง 35% YTD โดยถึงแม้ว่าธุรกิจหลักของ Hana ยังมีแนวโน้มเผชิญกับความท้าทายใน 1H25 จากการทยอยยุติซัพพลายในอุตสาหกรรมอนาล็อกและความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้า แต่เราเล็งเห็นปัจจัยบวกที่จะช่วยหนุนราคาหุ้น (กรอบเวลา 3-6 เดือน) ในรูปของอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจหลัก รวมถึงผลขาดทุนที่ลดลงจาก Powermaster (ประกอบธุรกิจซิลิคอน/ซิลิคอนคาร์ไบด์ front-end) ใน 2H25 ขณะที่ราคาหุ้นในปัจจุบันของ Hana ซื้อขายที่จุดต่ำสุดของการประเมินมูลค่าตั้งแต่ปี 2000 ที่ P/BV 0.53x ในปี FY24 นอกจากนี้ บริษัทยังมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดอยู่ที่ 1.02 หมื่นล้านบาทใน 4Q24 ซึ่งคิดเป็น 72% ของ market cap ในขณะนี้ เราจึงเชื่อว่าการประเมินมูลค่าในปัจจุบันมีความเสี่ยง-ผลตอบแทนน่าสนใจ อย่างไรก็ตาม Hana จะมี downside risk หาก Powermaster ขาดทุนสูงกว่าคาดและยอดขายลดลงเพราะผลพวงจากความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าโลก

แนวโน้มดีขึ้นใน 2H25

เราเข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของ Hana เมื่อวันที่ 28 ก.พ. 2025 ซึ่งถึงแม้ว่าผู้บริหารยังไม่เปิดเผยตัวเลขบางประการ แต่ Hana คาดการณ์ว่ารายได้จากธุรกิจหลักจะลดลงเล็กน้อย qoq ใน 1Q25 ซึ่งสอดคล้องกับปัจจัยฤดูกาลและประมาณการของเราที่คาดว่ารายได้จะลดลงราว 5% qoq นอกจากนี้ มุมมองของผู้บริหารยังตรงกับความเห็นของเราว่าอุตสาหกรรมอนาล็อกโดยรวมน่าจะเริ่มฟื้นตัวใน 2Q25 จากฐานที่ต่ำ แต่กว่ายอดขายจะกลับมาเติบโตอย่างมีนัยสำคัญอาจต้องรอไปจนถึง 2H25 โดยมีปัจจัยหนุนจากอุปสงค์ในการเติมสต็อก ดังนั้น เราจึงประมาณการว่า Hana จะมีรายได้จากการขายลดลง 3.6% yoy เป็น 2.39 หมื่นล้านบาทในปี FY25 เพราะการฟื้นตัวของอุปสงค์ใน 1H25 ยังอ่อนตัว โดยธุรกิจหลักน่าจะมียอดขาย 2.33 หมื่นล้านบาท (-4.1% yoy) และ Powermaster มียอดขาย 612 ล้านบาท (+23% yoy) ขณะเดียวกัน เราคาดว่า GPM ของธุรกิจหลักจะเพิ่มขึ้นจาก 2.4% ในปี FY24 เป็น 7% ในปี FY25 เพราะไม่มีผลกระทบจากการวัดมูลค่าสินค้าคงคลังตามความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน อีกทั้งเราเชื่อว่า GPM จะเพิ่มขึ้นจากความพยายามลดต้นทุนของบริษัทเช่นการเปิดโรงงาน 5 วันต่อสัปดาห์จากจำนวนพนักงานที่ลดลง

Powermaster อาจขาดทุนลดลงรายไตรมาสในปี FY25

เราประมาณการว่า Powermaster น่าจะมีขาดทุน 1.25 พันล้านบาทในปี FY24 เพราะใช้กำลังการผลิตไม่เต็มที่ นอกจากนี้ ราคา wafer ที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญในปี FY24 ส่งผลให้บริษัทปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ 216 ล้านบาทใน 4Q24 อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารเชื่อว่า Powermaster จะมีขาดทุนลดลงช่วงกลางปี 2025 หลังบริษัทตัดสินใจยุติการผลิตซิลิคอนเพราะเสียเปรียบด้านต้นทุน ส่วน Hana จะหันไปพึ่ง Foundry ของผู้ประกอบการอื่นในการผลิตผลิตภัณฑ์ซิลิคอน ซึ่งจะช่วยให้ประสิทธิภาพด้านต้นทุนของบริษัทดีขึ้น ขณะเดียวกัน ผู้บริหารจะพยายามทำการตลาดมากขึ้นเพื่อคว้าแบบการผลิตอุปกรณ์ซิลิคอนคาร์ไบด์ ประกอบกับเราเชื่อว่าจะไม่มีการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลืออีกมากนักหลังราคา wafer ทรงตัวใน 1H25 เราจึงคาดว่าต้นทุนที่ลดลงหลังถอนตัวจากธุรกิจผลิตอุปกรณ์ซิลิคอนจะทำให้ Powermaster มีขาดทุนลดลงเหลือ 1.03 พันล้านบาท/645 ล้านบาทในปี FY25/26 ตามลำดับ

Financial Summary

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F	Dec-27F
Revenue (THBm)	26,152	24,801	23,918	26,272	28,558
Net Profit (THBm)	1,761	(647)	1,078	1,739	2,202
Core EPS (THB)	2.48	1.06	1.22	1.96	2.49
Core EPS Growth	(16.9%)	(57.2%)	15.0%	61.2%	26.6%
FD Core P/E (x)	6.50	15.21	13.22	8.20	6.47
Price To Sales (x)	0.50	0.55	0.60	0.54	0.50
DPS (THB)	1.00	0.75	1.00	1.40	1.40
Dividend Yield	6.21%	4.66%	6.21%	8.70%	8.70%
EV/EBITDA (x)	1.53	1.12	1.06	0.66	0.31
P/FCFE (x)	13.34	12.39	8.73	8.42	6.74
Net Gearing	(26.0%)	(36.4%)	(39.9%)	(41.6%)	(44.0%)
P/BV (x)	0.45	0.53	0.52	0.51	0.50
ROE	7.58%	3.21%	3.97%	6.33%	7.81%
% Change In Core EPS Estimates			10.9%	7.4%	3.9%
EPS/Consensus EPS (x)			0.62	0.88	(0.00)

SOURCES: CGSI RESEARCH, COMPANY REPORTS

ราคาสะท้อนปัจจัยลบ; ปรับเพิ่มเป็น “ซื้อ”

เราคาดว่าอุปสงค์ในอุตสาหกรรมฮาร์ดแวร์จะฟื้นตัวจากฐานที่ต่ำช่วงกลางปี 2025 ▶

Figure 1: Semiconductor cycles excluding memory segment

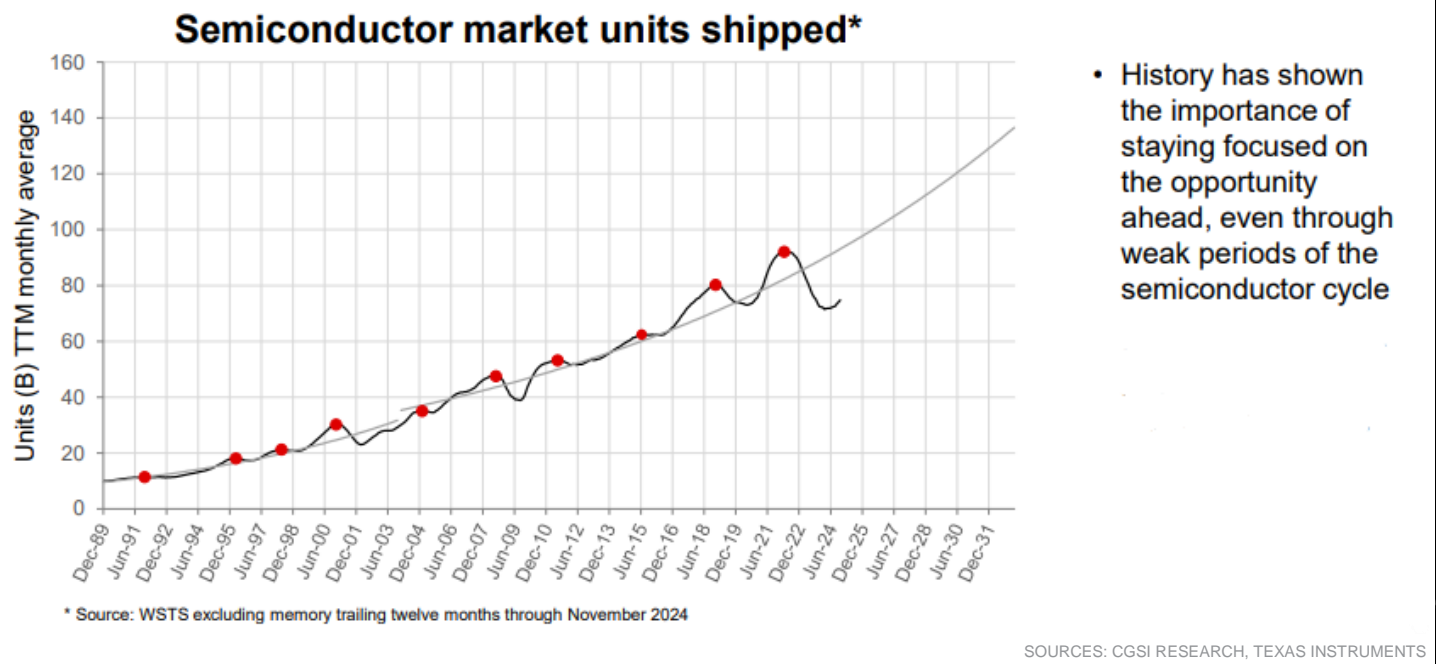
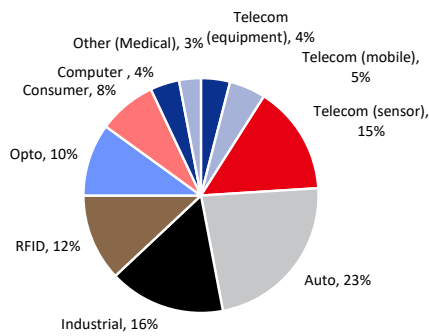


Figure 2: Sales mix by application in 4Q24



SOURCES: CGSI RESEARCH, COMPANY REPORTS

Figure 3: Sales breakdown by product application

Sales mix	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Telecom (equipment)	2%	3%	4%	4%	4%	4%	3%	4%
Telecom (mobile)	8%	10%	6%	7%	5%	6%	8%	6%
Telecom (sensor)	13%	13%	13%	15%	15%	15%	17%	15%
Auto	23%	21%	23%	22%	23%	23%	23%	19%
Industrial	13%	13%	16%	15%	16%	16%	16%	25%
RFID	13%	14%	13%	12%	12%	13%	13%	13%
Opto	10%	9%	8%	11%	10%	8%	7%	7%
Consumer	9%	8%	8%	8%	8%	8%	7%	8%
Computer	5%	5%	5%	3%	4%	5%	5%	2%
Other (Medical)	4%	4%	2%	3%	3%	2%	1%	1%

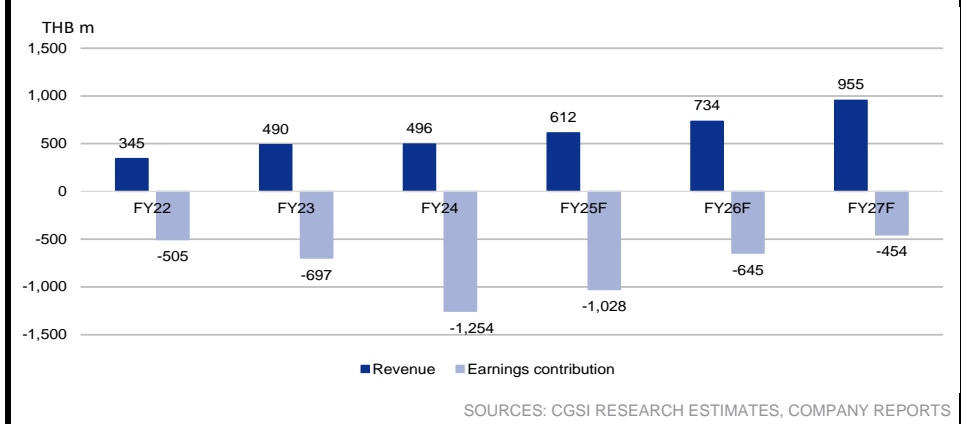
SOURCES: CGSI RESEARCH, COMPANY REPORTS

Figure 4: Key forecasts

Revenue (THB m)	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25F	FY26F	FY27F
TH (Lamphun, Thailand)	7,814	9,953	8,690	7,773	8,015	8,825	9,064	8,577	10,196	11,121	12,294	12,153	11,545	12,700	13,588
CN (Jiaxing, China)	3,791	4,290	3,959	3,670	3,641	3,706	2,820	2,534	3,121	3,806	3,204	3,472	3,316	3,548	3,797
CAM	0	0	14	85	85	44	61	195	108	199	458	248	261	287	315
PCBA	11,605	14,243	12,664	11,528	11,741	12,575	11,945	11,306	13,425	15,126	15,956	15,873	15,122	16,534	17,700
<i>yoy growth</i>	1%	23%	-11%	-9%	2%	7%	-5%	-5%	19%	13%	5%	-1%	-5%	9%	7%
TH (Ayutthaya, Thailand)	4,806	5,592	6,300	6,971	7,350	7,445	6,761	6,523	8,182	9,038	7,358	5,952	5,655	6,220	6,842
CN (Jiaxing, China)	1,115	1,200	1,243	1,075	1,303	1,203	820	767	1,162	1,318	877	744	707	778	855
IC	5,921	6,791	7,543	8,046	8,653	8,649	7,581	7,290	9,344	10,357	8,235	6,696	6,362	6,998	7,697
<i>yoy growth</i>	7%	15%	11%	7%	8%	0%	-12%	-4%	28%	11%	-20%	-19%	-5%	10%	10%
RFID	141	193	307	949	1,157	1,040	838	683	962	1,339	1,471	1,736	1,823	2,005	2,206
<i>yoy growth</i>	-12%	37%	59%	209%	22%	-10%	-19%	-18%	41%	39%	10%	18%	5%	10%	10%
Powermaster								4	50	345	490	496	612	734	955
<i>yoy growth</i>									1150%	589%	42%	1%	23%	20%	30%
Total revenue	17,667	21,227	20,513	20,523	21,551	22,264	20,364	19,283	23,781	27,167	26,152	24,801	23,918	26,272	28,558
<i>yoy growth</i>	3%	20%	-3%	0%	5%	3%	-9%	-5%	23%	14%	-4%	-5%	-4%	10%	9%
Segment GPM															
PCBA	13.6%	14.9%	14.9%	15.1%	14.8%	14.3%	12.7%	16.4%	16.5%	18.0%	17.9%	18.0%	17.0%	17.3%	17.5%
IC	6.3%	10.6%	14.7%	11.1%	12.2%	11.5%	6.8%	7.3%	12.8%	9.6%	5.7%	2.4%	7.0%	7.0%	7.0%
Others	23.5%	17.1%	11.4%	23.1%	35.9%	39.6%	33.3%	22.7%	-13.1%	-3.7%	-18.8%	-38.9%	-25.2%	-6.8%	1.9%
Revenue breakdown by country															
Thailand	12,619	15,544	14,990	14,744	15,365	16,270	15,826	15,100	18,378	20,159	19,652	18,105	17,200	18,920	20,431
China	4,907	5,490	5,202	4,744	4,944	4,910	3,640	3,301	4,283	5,125	4,154	4,477	4,479	4,827	5,203
US	141	193	307	949	1,157	1,040	838	683	962	1,339	1,397	1,476	1,367	1,504	1,654
South Korea	0	0	0	0	0	0	0	4	50	345	490	496	612	734	955
Cambodia	0	0	14	85	85	44	61	195	108	199	458	248	261	287	315

SOURCES: CGSI RESEARCH ESTIMATES, COMPANY REPORTS

Figure 5: Powermaster revenue and earnings contribution to Hana



SOURCES: CGSI RESEARCH ESTIMATES, COMPANY REPORTS

ปรับประมาณการกำไรปกติต่อหุ้นในปี FY25-27 ขึ้น 4-11% สะท้อนผลขาดทุนจาก Powermaster ที่ลดลงเล็กน้อย ขณะที่การประชุมนักวิเคราะห์วันนี้ทำให้เราพบว่าผลขาดทุนส่วนใหญ่ใน 4Q24 เกิดจากการปรับลดมูลค่าวัตต์ดูดิบ (เรามองว่าเป็นรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว)

Figure 6: Key forecast changes

THB m	2021	2022	2023	2024	Previous			Current			Changes		
					2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Sales revenue	23,780	27,167	26,152	24,801	23,986	26,421	28,753	23,918	26,272	28,558	-0.3%	-0.6%	-0.7%
COGS	(20,493)	(23,026)	(22,510)	(21,392)	(20,606)	(22,678)	(24,675)	(20,538)	(22,529)	(24,481)	-0.3%	-0.7%	-0.8%
Gross profits	3,287	3,661	2,960	2,194	2,293	3,036	3,618	2,401	3,156	3,696	4.7%	3.9%	2.2%
SG&A	(1,423)	(1,695)	(1,631)	(1,691)	(1,679)	(1,797)	(1,898)	(1,674)	(1,786)	(1,885)	-0.3%	-0.6%	-0.7%
Operating profit	1,864	1,966	1,349	503	614	1,239	1,720	727	1,369	1,811	18.5%	10.5%	5.3%
Other income	471	552	577	845	480	528	575	478	525	571	-0.3%	-0.6%	-0.7%
Other expenses	(737)	(309)	(80)	(1,909)	(64)	(64)	(64)	(64)	(64)	(64)	0.0%	0.0%	0.0%
Tax expenses	(53)	(107)	(85)	(86)	(57)	(85)	(112)	(63)	(92)	(116)	10.9%	7.4%	3.9%
Net profit	1,545	2,102	1,761	(647)	972	1,618	2,119	1,078	1,739	2,202	10.9%	7.4%	3.9%
Core net profit	2,274	2,398	2,009	889	972	1,618	2,119	1,078	1,739	2,202	10.9%	7.4%	3.9%
EPS (THB)	1.92	2.61	2.17	(0.76)	1.10	1.83	2.39	1.22	1.96	2.49	10.9%	7.4%	3.9%
Core EPS (THB)	2.83	2.98	2.48	1.04	1.10	1.83	2.39	1.22	1.96	2.49	10.9%	7.4%	3.9%
Weighted average no. of shares	804.9	804.9	818.3	885.4	885.4	885	885	885.4	885.4	885.4	0.0%	0.0%	0.0%
THB/US\$ assumption	32.3	35.5	34.8	35.6	34.0	34.0	34	34.0	34.0	34.0	0.0%	0.0%	0.0%
Gains (losses) from SIC division (THB m)	(326)	(533)	(697)	(1,254)	(1,143)	(776)	(547)	(1,028)	(645)	(454)	-10.0%	-16.9%	-16.9%
THB Revenue growth (%)	3.3%	14.2%	-3.7%	-5.2%	-3.3%	10.2%	8.8%	-3.6%	9.8%	8.7%	-0.3%	-3.1%	-1.4%
Gross margins (%)	14.9%	13.5%	11.4%	8.8%	9.6%	11.5%	12.6%	10.0%	12.0%	12.9%	0.5%	4.5%	2.8%
SG&A-to-sales (%)	5.7%	6.2%	6.2%	6.8%	7.0%	6.8%	6.6%	7.0%	6.8%	6.6%	0.0%	0.0%	0.0%
EBITDA margins (%)	18.2%	13.9%	13.5%	5.0%	11.3%	12.9%	13.8%	11.8%	13.4%	14.2%	0.5%	4.2%	2.8%
Net margins (%)	12.8%	7.6%	6.6%	-2.5%	4.0%	6.0%	7.2%	4.4%	6.5%	7.6%	0.4%	8.1%	4.6%
Core profit growth (%)	16.3%	5.4%	-23.8%	-55.8%	7.8%	66.4%	31.0%	19.6%	61.2%	26.6%	11.8%	-7.8%	-14.0%
THB m	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Revenue	23,780	27,167	26,152	24,801	23,986	26,421	28,753	23,918	26,272	28,558	-0.3%	-0.6%	-0.7%
Core profit	2,274	2,398	2,009	889	972	1,618	2,119	1,078	1,739	2,202	10.9%	7.4%	3.9%
PMS P&L	(326)	(533)	(697)	(1,254)	(1,143)	(776)	(547)	(1,028)	(645)	(454)	-10.0%	-16.9%	-16.9%
Core business profit	2,600	2,931	2,706	2,143	2,115	2,394	2,666	2,107	2,384	2,656	-0.4%	-0.5%	-0.4%

SOURCES: CGSI RESEARCH ESTIMATES, COMPANY REPORTS

Figure 7: Hana's P/BV band since 2000



Figure 8: Hana's 12M forward P/E band

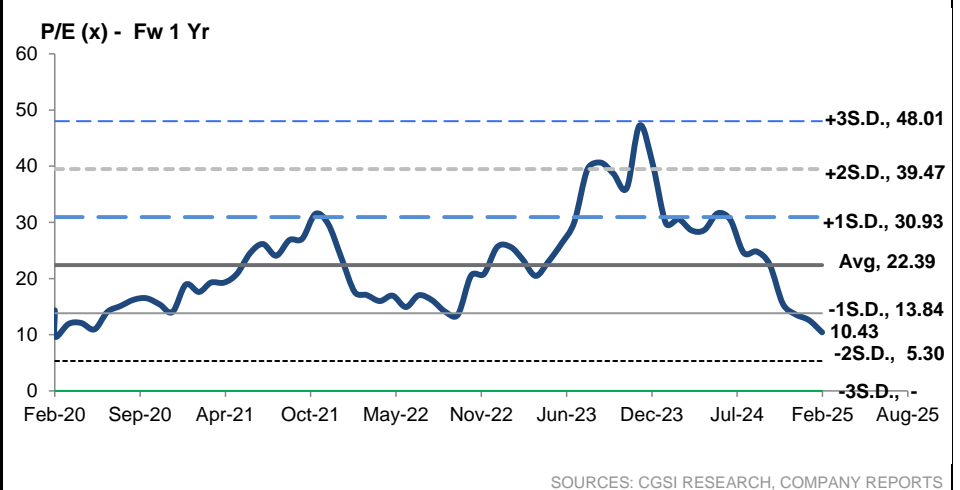


Figure 9: Peer comparison

Company	Bloomberg Ticker	Recom.	Price (local curr)	Target Price (local curr)	Market Cap (US\$ m)	P/E (x)			3-year EPS CAGR	P/BV (x)			Recurring ROE (%)			Dividend Yield (%)			
						CY23	CY24F	CY25F		CY23	CY24F	CY25F	CY23	CY24F	CY25F	CY23	CY24F	CY25F	
PCB manufacturer																			
KCE Electronics	KCE TB	Hold	18.30	22.40	638	13.8	14.1	12.7	-8.4%	1.58	1.57	1.50	11.4%	10.9%	11.9%	4.8%	4.8%	4.9%	
Chin-Poon Industrial Co Ltd	2355 TT	NR	35.00	NA	423	26.7	13.3	11.2	31.4%	1.24	0.90	0.83	4.7%	6.7%	7.3%	2.4%	5.2%	5.7%	
CMK Corp	6958 JP	NR	469.00	NA	217	13.9	6.9	9.6	19.5%	0.90	0.42	0.43	6.1%	6.4%	4.7%	2.2%	4.6%	3.8%	
Meiko Electronics Co Ltd	6787 JP	NR	7510.00	NA	1,269	10.1	15.6	9.9	24.9%	1.17	2.12	1.42	12.2%	14.2%	15.6%	1.6%	0.9%	1.4%	
TTM Technologies Inc	TTMI US	NR	24.10	NA	2,461	11.6	14.1	11.7	5.0%	1.07	1.61	1.55	9.2%	11.6%	13.3%				
Tripod Technology Corp	3044 TT	NR	208.50	NA	3,330	17.2	12.1	11.7	11.1%	2.35	2.06	2.07	13.9%	17.6%	18.2%	3.8%	4.7%	5.6%	
PCB manufacturer Average						8,338	14.6	13.2	11.4	10.2%	1.50	1.63	1.50	10.3%	12.7%	13.6%	3.3%	3.8%	4.6%
EMS / OSAT																			
Cal-Comp Electronics Thailand PCL	CCET TB	NR	6.60	NA	1,791	19.8	41.8	16.7		0.84	3.89	2.15	5.0%	9.5%	13.1%	5.4%	1.7%	3.5%	
Hana Microelectronics	HANA TB	Add	16.10	22.50	421	6.5	15.2	13.2	-25.1%	0.45	0.53	0.52	7.5%	3.1%	3.9%	6.1%	4.4%	6.2%	
SVI PCL	SVI TB	NR	6.95	NA	432	16.6	11.8	11.5	-9.5%	2.22	2.07	1.73	13.8%	18.6%	15.8%	3.7%	3.4%	3.2%	
Inari-Amertron Bhd	INRI MK	Hold	2.19	2.20	1,867	26.2	28.1	27.8	-8.2%	3.04	2.95	2.96	12.1%	10.5%	10.5%	3.7%	3.5%	3.4%	
Malaysian Pacific Industries	MPI MK	Reduce	18.90	19.50	848	37.8	30.2	25.9	-10.4%	1.93	1.87	1.81	5.3%	6.2%	7.0%	1.9%	1.8%	2.0%	
Unisem	UNI MK	Reduce	2.30	1.60	835	45.6	45.4	28.6	-21.3%	1.56	1.57	1.55	3.4%	3.4%	5.4%	2.6%	2.5%	2.6%	
Globetronics Technology BHD	GTB MK	NR	0.39	NA	55	40.9	37.3	10.7	-20.9%	3.54	1.22	0.71	8.6%	3.4%	6.9%	2.2%	3.4%	6.1%	
Powertech Technology Inc	6239 TT	NR	128.00	NA	2,953	13.6	13.4	13.1	-7.6%	1.92	1.60	1.63	14.5%	11.8%	12.6%	4.9%	5.9%	5.3%	
Chipbond Technology Corp	6147 TT	NR	65.50	NA	1,482	13.7	11.4	14.0	-20.3%	1.11	0.98	0.97	8.8%	8.4%	7.0%	5.1%	5.1%	7.3%	
Murata Manufacturing Co Ltd	6981 JP	NR	2648.50	NA	33,280	34.4	20.3	17.8	3.2%	2.38	1.80	1.68	6.7%	8.8%	10.0%	1.7%	2.1%	2.4%	
Venture Corporation	VMS SP	Add	12.78	14.95	2,752	13.6	15.1	13.7	-9.4%	1.31	1.28	1.26	9.4%	8.7%	9.2%	5.7%	6.0%	5.8%	
Stars Microelectronics Thailand PCL	SMT TB	NR	1.22	NA	29	13.3	4.6	3.5	-0.7%	1.52	0.63	0.48	11.9%	13.8%	13.8%	1.8%	4.3%	5.7%	
EMS Average						46,745	27.1	19.7	17.2	-2.8%	2.07	1.75	1.61	7.6%	8.8%	9.8%	2.4%	2.7%	3.0%
Electronic ODM / OEM																			
Delta Electronics (Thailand)	DELTA TB	Reduce	77.25	75.00	28,432	54.3	52.8	54.0	7.7%	14.27	12.05	10.43	28.6%	24.1%	20.5%	0.6%	0.6%	0.6%	
Quanta Computer Inc	2382 TT	NR	250.50	NA	29,406	22.3	18.2	13.4	31.4%	4.65	4.98	4.00	21.9%	28.8%	31.1%	3.9%	4.6%	5.7%	
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	2317 TT	NR	174.00	NA	73,453	10.4	16.1	11.9	9.3%	0.97	1.53	1.32	9.5%	9.7%	11.6%	5.1%	3.3%	4.4%	
Flex Ltd	FLEX US	NR	37.79	NA	14,477	13.9	14.3	13.1	6.2%	2.05	3.05	2.80	16.0%	18.4%	22.0%				
Jabil Inc	JBL US	NR	154.12	NA	16,827	13.9	15.2	17.3	2.7%	5.84	9.42	12.44	44.9%	46.9%	63.6%	0.3%	0.2%	0.2%	
Delta Electronics Inc	2308 TT	NR	402.00	NA	31,734	24.9	31.1	21.9	9.9%	4.09	4.86	4.10	17.0%	16.2%	19.7%	2.0%	1.7%	2.3%	
Electronic ODM / OEM Average						194,330	16.7	19.6	15.6	9.7%	2.20	2.77	2.42	10.6%	10.8%	12.2%	2.9%	2.6%	3.2%
Power device manufacturer																			
STMicroelectronics NV	STM US	NR	24.46	NA	22,052	10.8	14.5	30.1	-42.8%										
WolfSpeed Inc	WOLF US	NR	5.9	NA	918					6.24	2.65	3.85	-26.2%	-79.0%	-114.6%				
Rohm Co Ltd	6983 JP	NR	1553	NA	3,996	21.1		36.6	-42.8%	1.16	0.61	0.60	5.3%	-0.1%	1.7%	1.8%	3.4%	3.1%	
ON Semiconductor Corp	ON US	NR	47.38	NA	19,967	15.9	15.7	18.2	-21.7%	4.58	3.03	2.14	32.1%	20.4%	12.1%				
Infineon Technologies AG	IFX GR	NR	35.385	NA	48,038	14.8	16.1	22.6	-8.6%	3.25	2.37	2.46	24.4%	15.2%	11.3%	0.9%	1.2%	1.0%	
Power device manufacturer average						94,971	14.6	17.8	25.4	-26.7%	3.21	2.22	2.04	6.4%	4.3%	4.1%	1.0%	1.3%	1.2%

DATA AS AT 28 FEB 2024

SOURCES: CGSI RESEARCH ESTIMATES, COMPANY REPORTS, BLOOMBERG

Note: Forecasts for Not Rated (NR) companies are based on Bloomberg consensus' estimates

LSEG ESG Scores

B-
ESG Score

A+
ESG Controversies Score

B-
ESG Combined Score

B-
ESG Environment Pillar Score

B+
ESG Social Pillar Score

C-
ESG Governance Pillar Score

ESG in a nutshell

Hana Microelectronics (Hana) has a strong track record in ESG, in our view. The company was featured on the Thailand Sustainability Investment (THSI) list that comprised 124 companies in 2022. Hana has consistently received “Excellent” corporate governance scores from the Thai Institute of Directors (IOD). It received an ESG combined score of B- in 2024 from LSEG.

Implications

While Hana has been striving for constant improvements in its ESG practices, it has not ventured into green technology in any significant way. This could change with its foray into the new silicon carbide (SiC) business, as SiC components are often used in electric vehicles and renewable energy hardware, such as solar photovoltaic panels.

Keep your eye on

Hana was rated AA in the 2023 Stock Exchange of Thailand's (SET) ESG ratings in Nov 2023. Within our coverage of the Thai tech sector, Hana was the only one to have been included in this list of 193 companies as rated by SET.

Implications

Hana's ESG performance based on LSEG rating is on par with most of its local peers under our coverage.

ESG highlights

Hana has consistently received an “Excellent” (5/5) CG score from the Thai Institute of Directors (IOD).

Implications

Hana's ESG performance based on LSEG rating is on par with most of its local peers under our coverage.

Trends

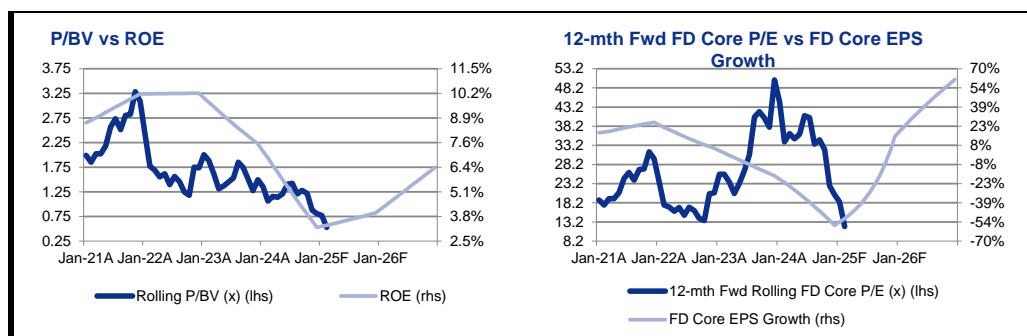
In 2H24, HANA's overall LSEG Score was upgraded from C+ to B-. In particular, its Combined ESG and Environment Pillar scores were upgraded from C+ and C to B- and B-, respectively.

Implications

We have not specifically factored in Hana's ESG performance in our valuation of the company.

SOURCES: CGSI RESEARCH, LSEG

BY THE NUMBERS



Profit & Loss

(THBm)	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F	Dec-27F
Total Net Revenues	26,729	25,647	24,397	26,797	29,129
Gross Profit	5,259	4,816	4,547	5,384	6,010
Operating EBITDA	3,600	1,280	2,873	3,598	4,125
Depreciation And Amortisation	(1,702)	(1,777)	(1,667)	(1,703)	(1,743)
Operating EBIT	1,898	(496)	1,205	1,894	2,382
Financial Income/(Expense)	(52)	(64)	(64)	(64)	(64)
Pretax Income/(Loss) from Assoc.	0	0	0	0	0
Non-Operating Income/(Expense)	0	0	0	0	0
Profit Before Tax (pre-EI)	1,899	1,363	1,230	1,919	2,406
Exceptional Items					
Pre-tax Profit	1,846	(560)	1,141	1,830	2,318
Taxation	(85)	(86)	(63)	(92)	(116)
Exceptional Income - post-tax					
Profit After Tax	1,761	(647)	1,078	1,739	2,202
Minority Interests					
Preferred Dividends					
FX Gain/(Loss) - post tax					
Other Adjustments - post-tax					
Preference Dividends (Australia)					
Net Profit	1,761	(647)	1,078	1,739	2,202
Recurring Net Profit	2,009	902	1,078	1,739	2,202
Fully Diluted Recurring Net Profit	2,009	902	1,078	1,739	2,202
Normalised Net Profit	1,813	1,277	1,167	1,827	2,290
Fully Diluted Normalised Profit	1,813	1,277	1,167	1,827	2,290

Cash Flow

(THBm)	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F	Dec-27F
EBITDA	3,600	1,280	2,873	3,598	4,125
Cash Flow from Invt. & Assoc.					
Change In Working Capital	(714)	2,202	188	(995)	(995)
(Incr)/Decr in Total Provisions	64	66	60	61	61
Other Non-Cash (Income)/Expense	(52)	(64)	(64)	(64)	(64)
Other Operating Cashflow	476	1,495	70	120	46
Net Interest (Paid)/Received	0	0	0	0	0
Tax Paid	(124)	(115)	(83)	(122)	(154)
Cashflow From Operations	3,250	4,865	3,042	2,597	3,018
Capex	(2,654)	(1,072)	(1,000)	(1,000)	(1,000)
Disposals Of FAs/subsidiaries	0	0	0	0	0
Acq. Of Subsidiaries/investments	0	0	0	0	0
Other Investing Cashflow	(759)	(2,123)	100	95	97
Cash Flow From Investing	(3,413)	(3,195)	(900)	(905)	(903)
Debt Raised/(repaid)	1,142	(562)	(509)	0	0
Proceeds From Issue Of Shares	4,588	0	0	0	0
Shares Repurchased					
Dividends Paid	(845)	(664)	(885)	(1,240)	(1,240)
Preferred Dividends					
Other Financing Cashflow	189	33	0	0	0
Cash Flow From Financing	5,073	(1,194)	(1,395)	(1,240)	(1,240)
Total Cash Generated	4,911	476	747	453	876
Free Cashflow To Equity	979	1,107	1,632	1,692	2,115
Free Cashflow To Firm	(162)	1,670	2,142	1,692	2,115

SOURCES: CGSI RESEARCH, COMPANY REPORTS

BY THE NUMBERS... cont'd

Balance Sheet

(THBm)	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F	Dec-27F
Total Cash And Equivalents	8,893	10,745	11,694	12,360	13,460
Total Debtors	5,178	4,481	4,544	4,992	5,426
Inventories	8,969	7,096	7,175	7,882	8,567
Total Other Current Assets	119	98	130	116	114
Total Current Assets	23,159	22,419	23,544	25,349	27,568
Fixed Assets	11,701	9,328	8,922	8,022	7,172
Total Investments	72	528	528	528	528
Intangible Assets	329	161	161	161	161
Total Other Non-Current Assets	44	80	75	80	84
Total Non-current Assets	12,146	10,096	9,685	8,791	7,945
Short-term Debt	1,076	509	0	0	0
Current Portion of Long-Term Debt	24	47			
Total Creditors	3,391	3,026	3,588	3,941	4,284
Other Current Liabilities	543	516	553	572	598
Total Current Liabilities	5,034	4,098	4,140	4,513	4,881
Total Long-term Debt	203	334	844	844	844
Hybrid Debt - Debt Component					
Total Other Non-Current Liabilities	1	2	2	2	2
Total Non-current Liabilities	204	336	845	845	845
Total Provisions	921	1,004	1,044	1,086	1,130
Total Liabilities	6,159	5,438	6,029	6,444	6,856
Shareholders' Equity	29,147	27,078	27,202	27,701	28,663
Minority Interests					
Total Equity	29,147	27,078	27,202	27,701	28,663

Key Ratios

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F	Dec-27F
Revenue Growth	(3.74%)	(5.17%)	(3.56%)	9.84%	8.70%
Operating EBITDA Growth	(13.5%)	(13.2%)	(7.8%)	25.2%	14.7%
Operating EBITDA Margin	13.7%	12.6%	12.0%	13.7%	14.4%
Net Cash Per Share (THB)	9.27	11.13	12.26	13.01	14.25
BVPS (THB)	35.62	30.58	30.72	31.29	32.37
Gross Interest Cover	37.63	22.19	20.12	30.83	38.41
Effective Tax Rate	4.63%	0.00%	5.50%	5.00%	5.00%
Net Dividend Payout Ratio	45.1%	52.0%	75.9%	67.8%	54.1%
Accounts Receivables Days	70.89	71.27	68.86	66.24	66.57
Inventory Days	156.6	141.1	131.2	128.3	129.8
Accounts Payables Days	64.19	56.37	60.81	64.16	64.92
ROIC (%)	9.3%	6.4%	7.3%	11.8%	14.8%
ROCE (%)	6.98%	4.75%	4.48%	6.79%	8.25%
Return On Average Assets	5.74%	3.95%	3.75%	5.62%	6.76%

Key Drivers

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F	Dec-27F
THB/US\$	34.8	35.6	34.0	34.0	34.0
PCBA revenue growth (%)	5.5%	-0.6%	-4.7%	9.3%	7.1%
IC revenue growth (%)	-20.5%	-18.5%	-5.2%	10.0%	10.0%
PCBA margin (%)	17.9%	18.0%	17.0%	17.3%	17.5%
IC margin (%)	5.7%	2.4%	7.0%	7.0%	7.0%
Overall gross margin (%)	13.9%	13.6%	14.1%	14.2%	14.3%
SG&A/Sales (%)	6.2%	6.8%	7.0%	6.8%	6.6%

SOURCES: CGSI RESEARCH, COMPANY REPORTS

DISCLAIMER

การเสนอคำแนะนำ ข้อมูลบทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ รวมทั้งการแสดงความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมา และพิจารณาเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ทางบริษัทหลักทรัพย์ ซีจีเอส อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด ไม่อาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าการเสนอแนะหรือการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ การนำไปใช้ซึ่งข้อมูล บทวิเคราะห์และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยให้ผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

คำนิยามของ RECOMMENDATION (คำแนะนำการลงทุน)

คำแนะนำในหุ้น

- ADD:** ในกรณีผลตอบแทนของหุ้นที่คาดการณ์มากกว่า 10% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า
- HOLD:** ในกรณีผลตอบแทนของหุ้นที่คาดการณ์อยู่ระหว่าง 0% ถึง 10% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า
- REDUCE:** ในกรณีผลตอบแทนของหุ้นที่คาดการณ์น้อยกว่า 0% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า






คำแนะนำในภาคอุตสาหกรรม

- OVERWEIGHT:** ในกรณีที่บริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรมที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนมากกว่า 10% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า
- NEUTRAL:** ในกรณีที่บริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรมที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนอยู่ระหว่าง 0% ถึง 10% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า
- UNDERWEIGHT:** ในกรณีที่บริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรมที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนน้อยกว่า 0% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ซีจีเอส อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90 – 100		ดีเลิศ
80 – 89		ดีมาก
70 - 79		ดี
60 – 69		ดีพอใช้
50 – 59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A

จะทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” โดยประกาศรายชื่อบริษัทในแต่ละกลุ่มเรียงตามลำดับตัวอักษรชื่อย่อบริษัทในภาษาอังกฤษ

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย 2567



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



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



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

ข้อมูล Anti-Corruption Progress Indicator ของบริษัทจดทะเบียน

ได้รับการรับรอง

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

ประกาศเจตนาสมัคร

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

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

24CS	3K-BAT	A	A5	AAV	ABM	ACAP	ACC	ACG	ADD	ADVICE	AEONTS
AFC	AGE	AHC	AIT	AJA	AKR	AKS	ALLA	ALPHAX	ALUCON	AMARC	AMR
ANAN	AOT	APO	APP	APURE	AQUA	ARIN	ARIP	ARROW	ASEFA	ASIA	ASIMAR
ASN	ATP30	AU	AUCT	AURA	BA	BBIK	BC	BCT	BDMS	BEAUTY	BEM
BGT	BH	BIG	BIOTEC	BIS	BIZ	BJC	BJCHI	BKD	BKGI	BKIH	BLC
BLESS	BLISS	BM	BOL	BPS	BR	BROCK	BSM	BSRC	BTC	BTNC	BTW
BUI	BVG	CCET	CCP	CEYE	CGD	CH	CHAO	CHARAN	CHAYO	CHIC	CHO
CITY	CIVIL	CK	CKP	CMAN	CMO	CMR	CNT	COCOCO	COLOR	COMAN	CPANEL
CPH	CPR	CPT	CRANE	CRD	CREDIT	CSP	CSR	CSS	CTW	CWT	D
DCON	DDD	DHOUSE	DOD	DPAIN	DTCENT	DTCI	DV8	EASON	EE	EFORL	EKH
EMC	ESTAR	ETL	EURO	F&D	FANCY	FE	FM	FMT	FN	FORTH	FTI
FVC	GABLE	GENCO	GFC	GIFT	GL	GLAND	GLOCON	GLORY	GRAMMY	GRAND	GTB
GTV	GYT	HFT	HPT	HTECH	HYDRO	I2	IIG	IMH	IND	INGRS	INSET
IRC	IRCP	IROYAL	IT	ITD	ITNS	ITTHI	J	JAK	JCK	JCKH	JCT
JKN	JMT	JPARK	JSP	JUBILE	KAMART	KBS	KC	KCG	KCM	KDH	KEX
KIAT	KISS	KK	KKC	KLINIQ	KOOL	KTIS	KTMS	KUMWEL	KUN	KWC	KWI
KWM	KYE	LALIN	LEE	LEO	LOXLEY	LPH	LST	LTS	MAGURO	MANRIN	MASTER
MATI	MCA	M-CHAI	MCS	MDX	MEB	MEDEZE	METCO	MGC	MGI	MGT	MICRO
MIDA	MK	ML	MORE	MPJ	MST	MTW	MUD	MVP	NAM	NAT	NC
NCH	NCL	NCP	NDR	NEO	NETBAY	NEW	NEWS	NFC	NL	NNCL	NOK
NOVA	NPK	NSL	NTV	NUSA	NV	NVD	NWR	NYT	OHTL	OKJ	ONEE
ORN	PACO	PAF	PANEL	PCC	PCE	PEACE	PEER	PERM	PF	PHG	PICO
PIN	PJW	PLT	PMC	PMTA	POLAR	PORT	PPM	PRAKIT	PRAPAT	PRECHA	PRIN
PRO	PSG	PSP	PTL	QTCG	RAM	RCL	READY	RICHY	RJH	ROCK	ROCTEC
ROH	ROJNA	RP	RPC	RPH	RSP	S11	SABUY	SAF	SAFARI	SAFE	SALEE
SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SANKO	SAUCE	SAV	SAWANG	SCI	SCL	SCP	SDC
SE	SEAFCO	SECURE	SEI	SGF	SHANG	SIAM	SICT	SIMAT	SISB	SK	SKN
SKY	SLP	SMART	SMD	SMT	SO	SPA	SPCG	SPG	SPREME	SPVI	SQ
SR	SRS	SSC	STANLY	STC	STECH	STECON	STHAI	STI	STP	STPI	STX
SUC	SUN	SUTHA	SVR	SWC	SYNEX	TACC	TAN	TAPAC	TATG	TC	TCC
TCJ	TCMC	TCOAT	TEAM	TEAMG	TEKA	TERA	TFM	TGPRO	TH	THAI	THANA
THE	THG	THMUI	TIGER	TITLE	TK	TKC	TLI	TM	TMAN	TMC	TMW
TNDT	TNH	TNPC	TOA	TPBI	TPCH	TPPL	TPIPP	TPL	TPOLY	TPS	TQR
TR	TRC	TRITN	TRP	TRUBB	TRV	TSE	TSR	TTA	TTI	TTT	TTW
TVH	TVT	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UBA	UBE	UMI	UMS	UNIQ	UP
UPOIC	UTP	UVAN	VARO	VL	VPO	VRANDA	VS	W	WARRIX	WAVE	WFX
WGE	WINDOW	WINMED	WINNER	WORK	WP	YGG	YONG	ZAA	ZIGA		