

สรุปผลประกอบการ และแนวโน้มการเติบโต **Magnificent 7**

10.03.2025

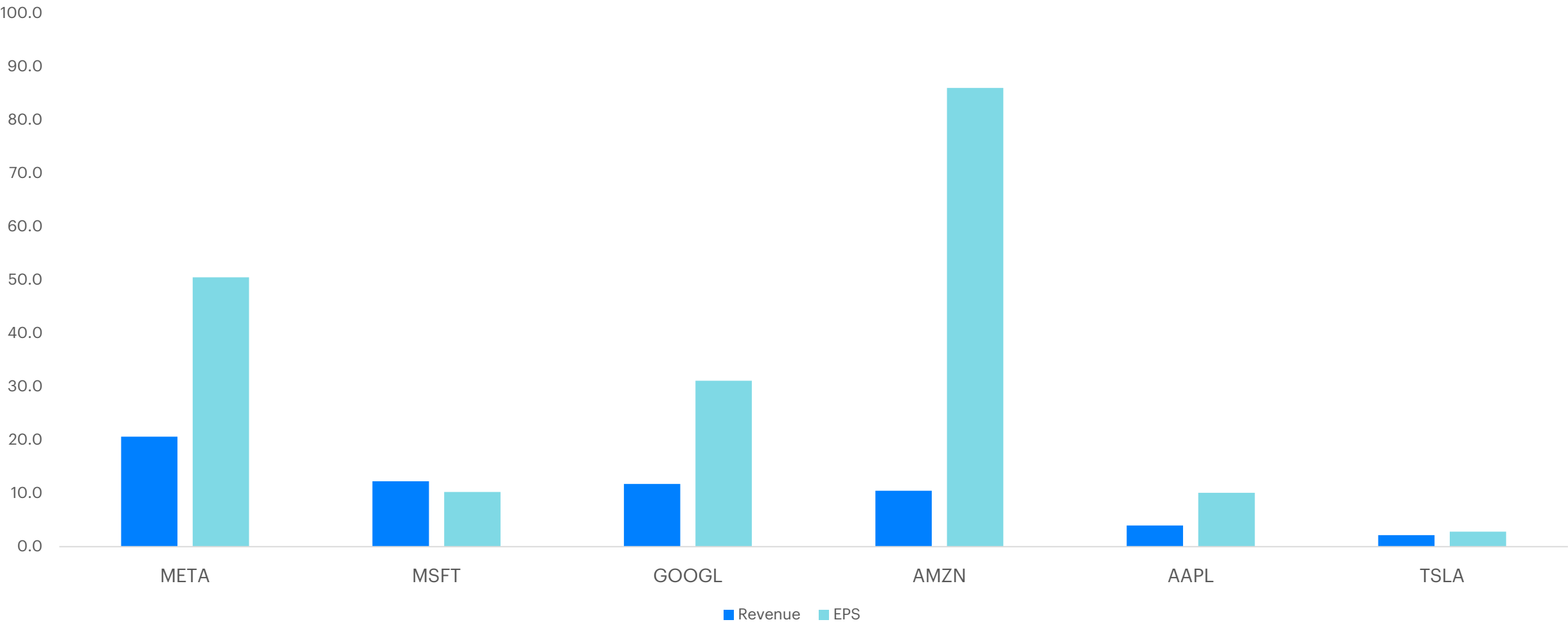


Magnificent 7

Stock Names	4Q24's Growth			Guidance For 1Q25	Estimates Revised (3M)		Recommendations
	Results	Expectation	%YoY		EPS	Consensus price	
NVDA	Rev \$39.3bn	BEAT	77.9	Rev 42.14 — \$43.86bn GPM 70.5% -71.5%	13%	1%	ระยะสั้น ราคายังมีความผันผวนได้จากความกังวลประเด็น DeepSeek และความเสี่ยงการควบคุมชิปที่เข้มงวดขึ้นของสหรัฐฯ แต่เราประเมินว่าราคาปรับตัวลงและรับรู้ความกังวลไปพอสมควร จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหลังแนวโน้มธุรกิจโตแกร่ง
	EPS \$0.9	BEAT	72.5				
AMZN	Rev \$187.8bn	BEAT	10.5	Rev 151-\$155.8b Operating Income 16-\$20bn	2%	51%	มองราคาดัชนีย่อตัวลงในช่วงนี้เป็นโอกาสในการลงทุนที่ดีหลังเชื่อว่าปัจจัยพื้นฐานยังดีจากแผนการควบคุมต้นทุนและการเปลี่ยนจุดโฟกัสธุรกิจไปยังคลาวด์ที่มีแนวโน้มโตดีจาก AI รวมถึงมองเขตเศรษฐกิจถดถอยจากธุรกิจคอมเมิร์ซที่มีความเสี่ยงจากนโยบายกีดกันการค้า
	EPS \$1.9	BEAT	86.0				
META	Rev \$48.4b	BEAT	50.5	Rev 39.5 — \$41.8bn CapEx 38-\$40bn	12%	96%	ระยะสั้นเชื่อว่าแนวโน้มการเติบโตของงบที่มาจาก AI และ Ads จะเป็นปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนราคาหุ้นได้ ทำให้เรามองราคาดัชนีที่ย่อตัวเป็นจังหวะในการเก็งกำไรที่ดี อย่างไรก็ตามเรายังไม่ชอบแนวโน้มธุรกิจในระยะกลาง-ยาวหลังมองมีการแข่งขันสูง
	EPS \$8.0	BEAT	20.6				
AAPL	Rev \$124.3b	BEAT	3.9	GPM 46.5% — 47.5%	0%	33%	ระยะสั้นมอง Downside เริ่มจำกัดหลังมีการออกสินค้าใหม่และพัฒนาระบบนิเวศน์ให้ครบวงจร อย่างไรก็ตามในฝั่ง Upside ก็ถือว่ายังคงมีแรงกดดันจากการแข่งขันและยอดขายที่ชะลอตัว ทำให้เราเน้นเก็งกำไรในช่วงที่ราคาย่อตัว
	EPS \$2.4	BEAT	10.1				
GOOGL	Rev \$96.5b	MISS	11.7	CapEx 75B (FY25)	12%	20%	ระยะสั้น ราคาหุ้นยังคงมีความผันผวนได้จากความเสี่ยงกฎระเบียบที่ยังคงเป็นปัญหา Overhang อย่างไรก็ตามเรายังเชื่อว่าแนวโน้ม Ads ที่ฟื้นตัวและตำแหน่งธุรกิจที่ได้ประโยชน์จาก AI จะเป็นแรงสนับสนุนสำคัญที่ทำให้ราคาหุ้นปรับขึ้นได้
	EPS \$2.2	BEAT	31.1				
TSLA	Rev \$25.7b	MISS	2.2	EPS 0.7 (+2.8YoY) REV \$25.7bn (+2.2%YoY) [Consensus]	20%	-43%	ระยะสั้นประเมินราคาหุ้นผันผวนได้หลังยังคงมี Downside จากภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่สูง, ผลประกอบการที่ชะลอตัวและการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ ซึ่งทำให้การปรับตัวของราคาหุ้นเป็นไปตามความคาดหวังมากกว่าปัจจัยพื้นฐาน
	EPS \$0.7	MISS	2.8				
MSFT	Rev \$69.6b	BEAT	12.3	EPS 3.2 (+9.7%YoY) REV \$68.5bn (+12.3%YoY) [Consensus]	1%	1%	มองราคาดัชนีปรับตัวลงและรับรู้ความกังวลประเด็น DeepSeek ไปพอสมควร ทำให้เรามองเป็นโอกาสในการลงทุนที่ดีเพื่อคาดหวังการเติบโตในปี 25 ที่มาจากการรับรู้รายได้ค่าบริการ AI รวมถึงเป็นผู้นำในธุรกิจคลาวด์และมีระบบนิเวศน์ที่ครบวงจร
	EPS \$3.2	BEAT	10.2				

Magnificent7 Growth Trend

Magnificent7 Growth Comparison in 4Q24



NVDA

InnovestX Securities Co., Ltd.



NVDA 's 4QFY25 Results

	Revenue	GPM	Operating Profit	EPS	FCF
Actual	\$39.3b (+12.1%)	73.5% (-2.0ppt)	\$24.0b (+9.9%)	\$0.9	\$15.5b (-7.5%)
Estimate	\$38.2b (+9.0%)	73.1% (-2.5ppt)	\$24.7b (+12.9%)	\$0.8	\$19.1b (+13.8%)

NVDA 's 4QFY25 Results

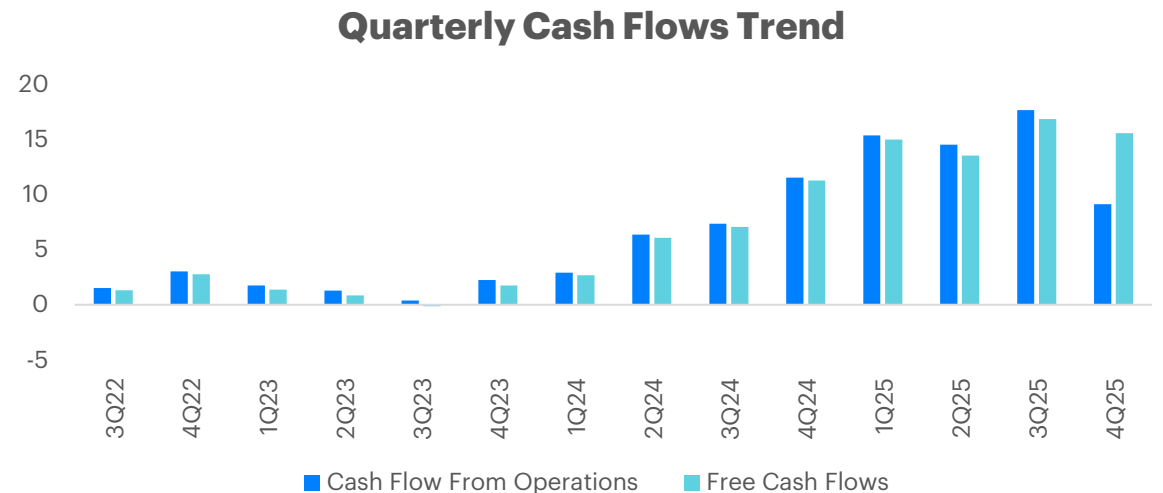
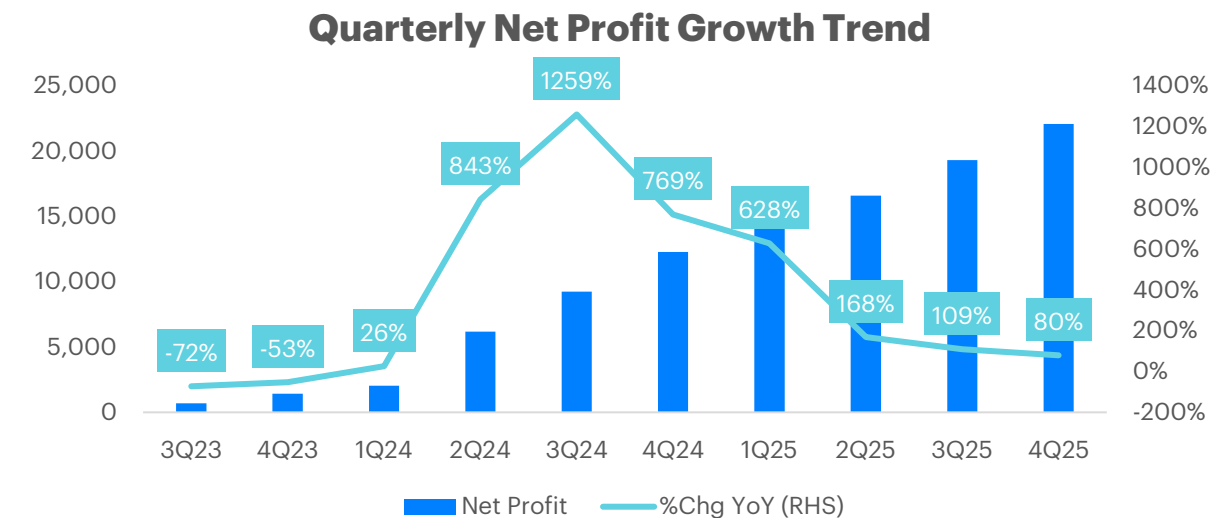
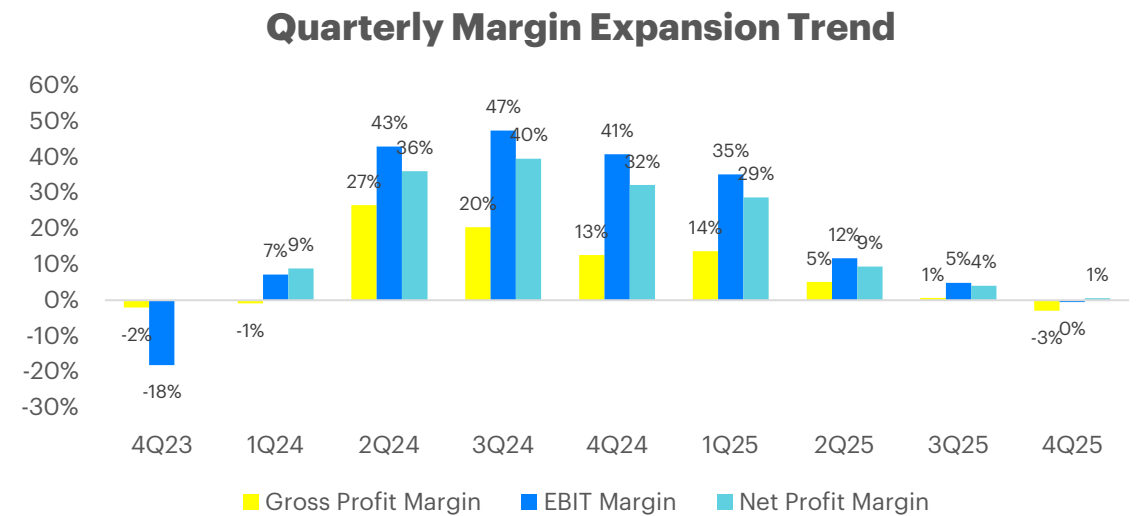
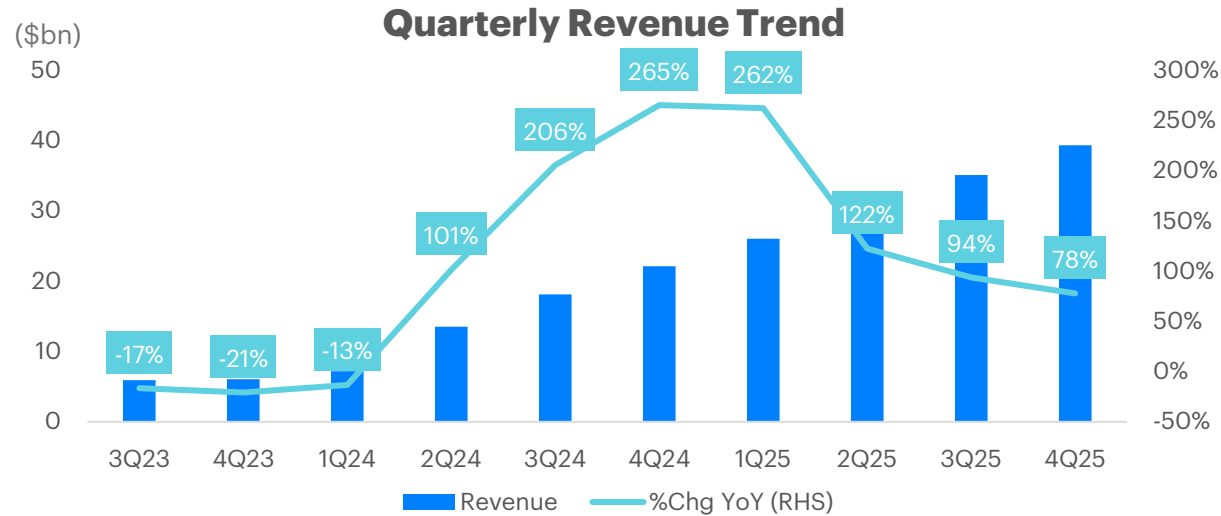
Positive

- งบ 4Q25 และคาดการณ์ 1Q26 โตแรงและดีกว่าคาด
- รายได้จากชิป Blackwell 4Q24 อยู่ที่ \$11bn แสดงให้เห็นว่าปัญหาห่วงโซ่อุปทานได้หมดไปแล้ว
- รายได้จาก Data center เพิ่มขึ้น +93% (เทียบกับไตรมาส 3 ที่เพิ่มขึ้น +112%) สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ 2%
- รายได้จาก Automotive เพิ่มขึ้น +103% (เทียบกับไตรมาส 3 ที่เพิ่มขึ้น +72%) สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ 23%
- รายได้จากประเทศจีนเพิ่มขึ้น +185% เมื่อเทียบกับปีก่อน
- คาดการณ์รายได้ 1Q26 ที่ \$43.0bn ซึ่งสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ \$42.3bn

Concerns

- กำไรขั้นต้นจะต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้เล็กน้อย
- อัตรากำไรขั้นต้น 4Q25 อยู่ที่ 73.5% เทียบกับ 76.7% ในปีก่อน (ตรงกับที่คาดการณ์ไว้ที่ 73.5%) ซึ่งเป็นผลมาจากการเร่งผลิตสินค้าใหม่
- คาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้น 1Q26 จะอยู่ที่ 70.5% ถึง 71.5% ต่ำกว่าคาดการณ์ไว้ที่ 72.1% โดยคาดว่าจะฟื้นตัวใน 2H25
- ผู้ให้บริการ Data Center จะชะลอการใช้จ่าย
- Chatbots สามารถพัฒนาได้ด้วยต้นทุนที่ต่ำ ซึ่งอาจลดความต้องการชิปประสิทธิภาพสูงของ Nvidia สำหรับ AI ใน 2H25

NVDA 's Performance in 4QFY25

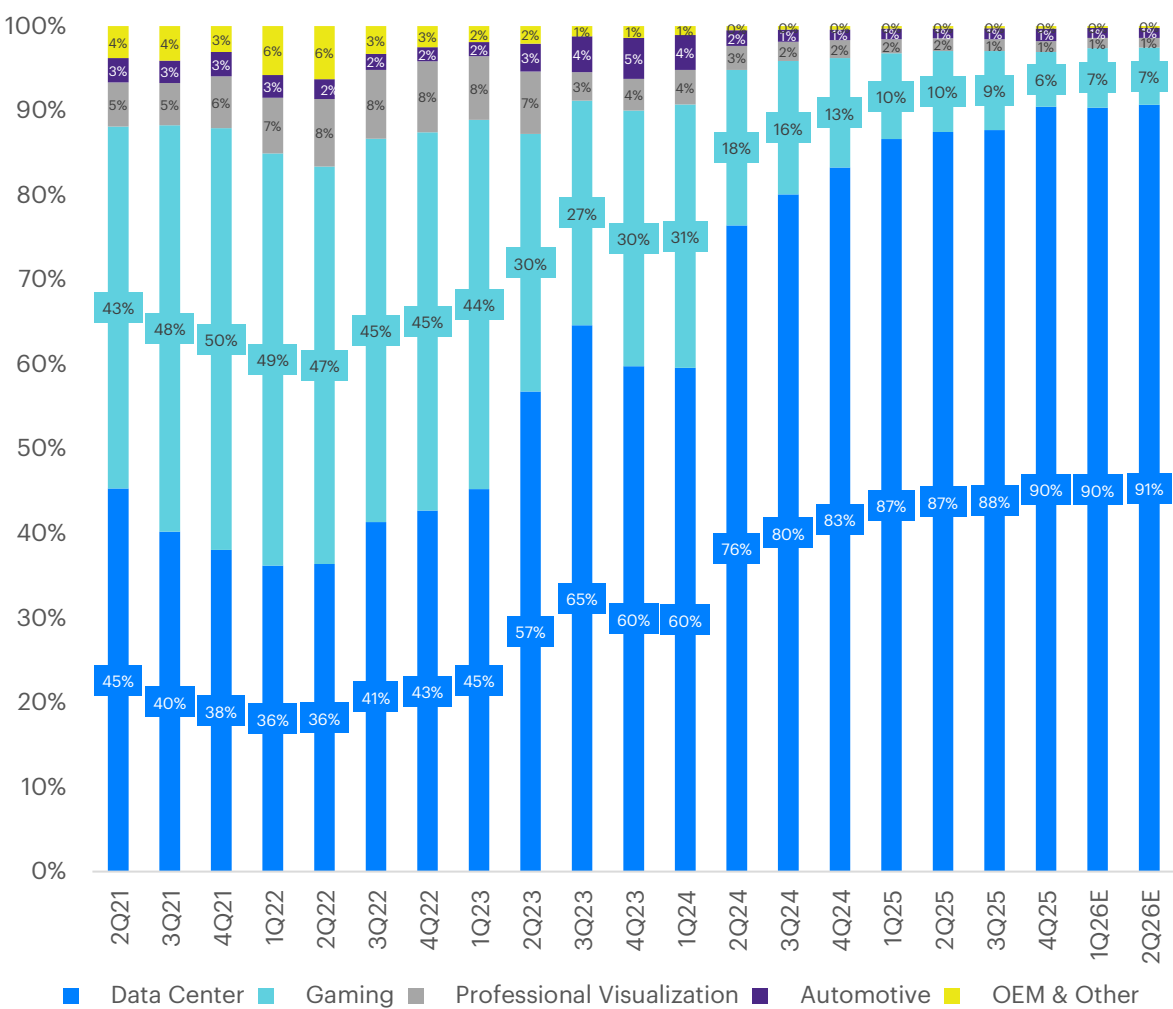


NVDA 's Outlook

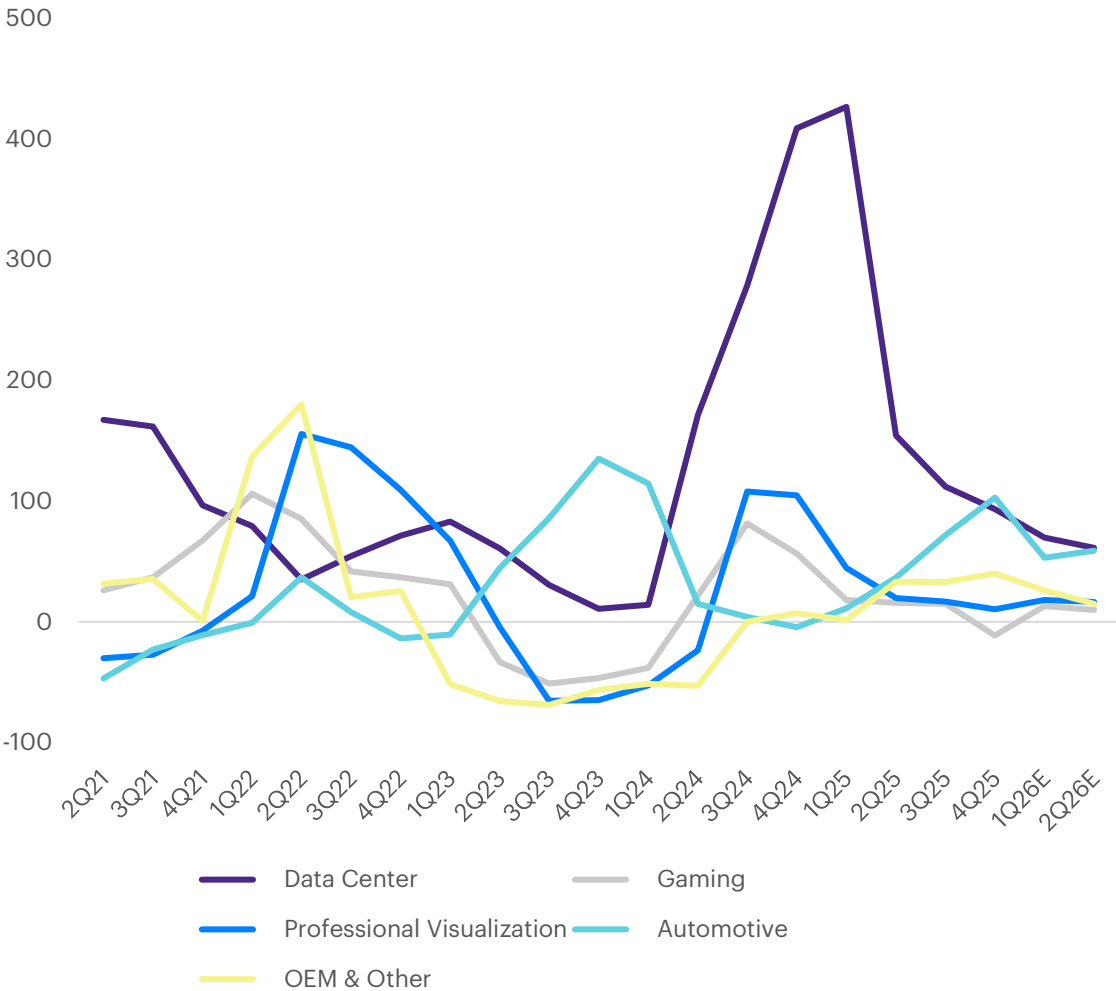
- NVDA คาดการณ์รายได้ F1Q26 ต่ำกว่าคาดโดยมองที่ \$43bn อย่างไรก็ตามส่วนที่ Negative คืออัตรากำไรขั้นต้นใน F1Q26 คาดที่ 70.5% -71.5% ซึ่งต่ำกว่าคาดเล็กน้อย แต่เป็นผลกระทบจากการลงทุนในชิป Blackwell รุ่นใหม่
- เราประเมินว่า NVDA ยังมีความกังวลจาก 1) มาตรการคุมเข้มการส่งออกเซมิฯไปจีนของสหรัฐฯ ซึ่งเราประเมินว่าจะส่งผลกระทบต่อ NVDA ราว 13% หลังเป็นสัดส่วนรายได้ใน 4Q24 ที่มาจากจีนเมื่อเทียบกับรายได้รวมะเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงไปรับรู้ประเด็นนี้ไปพอสมควร 2) การปรับลด CAPEX ของเทคฯใหญ่หลังประเด็น DeepSeek ของจีนที่มีต้นทุนต่ำ อย่างไรก็ตามเรายังไม่เห็นสัญญาณการปรับลดและเห็นการลงทุนต่อเนื่องทั้ง MSFT AMZN META รวมถึงหลายประเทศเริ่มมีการแบน DeepSeek
- **ในส่วนธุรกิจ** เราเชื่อว่าแนวโน้มการเติบโตของ NVDA ยังคงดีหนุนจากความต้องการ AI เป็นหลัก โดย 1) การลงทุน Data Center ของกลุ่มเทคฯใหญ่ เช่น MSFT AMZN และรัฐฯสหรัฐฯในโครงการ Stargate ยังคงมีปริมาณที่สูงซึ่งจะทำให้ความต้องการชิปประมวลผลยังคงดี 2) ความต้องการ AI และเทคฯที่พัฒนาทำให้บริษัทหลายแห่งต้องการทำ Partner ร่วมกับ NVDA ซึ่งเป็นอีกหนึ่งแหล่งรายได้ที่จะสนับสนุนการเติบโตของ NVDA ได้ รวมถึงทำให้ Use case AI เพิ่มขึ้นดี 3) NVDA ยังเป็นผู้นำธุรกิจที่มีการครองส่วนแบ่งตลาดราว 90% ใน GPU
- **ในระยะยาว** เรามองว่า NVDA ยังเป็นหุ้นที่เราชอบจาก 1) ความได้เปรียบการเข้าตลาดก่อนคู่แข่ง และมีสิทธิบัตรด้านการออกแบบ 2) มีการลงทุนในการวิจัยและพัฒนาต่อเนื่อง รวมถึงบริษัทมีความเสี่ยงด้านการเงินต่ำและมีสภาพคล่องที่เพียงพอสำหรับการเติบโตในระยะยาวทั้งการพัฒนานวัตกรรมหรือการควบรวมกิจการใหม่ 3) เรามองว่าตำแหน่งธุรกิจแกร่ง กระจายตัวดี รวมถึงมีแนวโน้มที่เติบโตในอนาคต เช่นชิปที่ใช้ใน AI Cloud Automotive
- **ในระยะสั้น** เรามองว่าราคาหุ้น NVDA ยังคงมีความผันผวนได้จากความกังวลของตลาดต่อประเด็น DeepSeek และแรงกดดันจากความเสี่ยงการควบคุมชิปที่เข้มงวดขึ้นจากรัฐ อย่างไรก็ตาม 1) แนวโน้มการเติบโตและปัจจัยพื้นฐานที่แกร่งจะยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนการปรับตัวเพิ่มของหุ้นได้ในระยะถัดไป 2) มองราคาหุ้นปรับตัวลงและรับรู้แรงกดดันจากความเสี่ยงนโยบายจำกัดการส่งออกของทรัมป์ไประดับหนึ่ง โดยมูลค่าหุ้นปัจจุบันปรับตัวลงมาอยู่ในระดับที่น่าสนใจ 24.2x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 51.7x
- ด้วยภาพนี้จึงทำให้เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงในช่วงนี้เป็นโอกาสในการลงทุนที่ดีเพื่อคาดหวังการเติบโตในระยะถัดไป

NVDA 's Performance in 4QFY25

Revenue breakdown

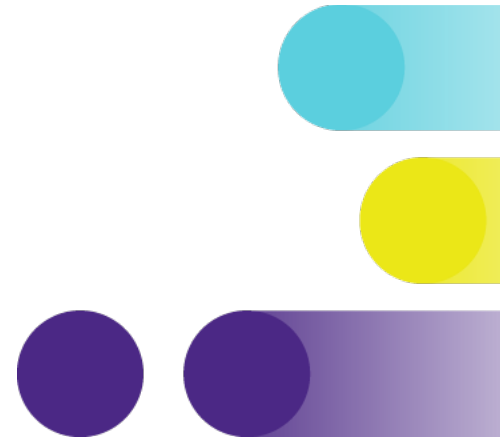


Growth trend by business (%YOY)



AMZN

InnovestX Securities Co., Ltd.



AMZN's 4QFY24 Results

	Revenue	GPM	Operating income	EPS	FCF
Actual	\$187.8b (+18.2%)	47.3% (-3.4ppt)	\$21.2b (+21.8%)	\$2.3	\$17.8b (+431.2%)
Estimate	\$187.3b (+17.9%)	47.0% (-4.1ppt)	\$18.8b (+8.2%)	\$1.9	\$25.2b (+651.0%)

AMZN's Results in 4QFY24

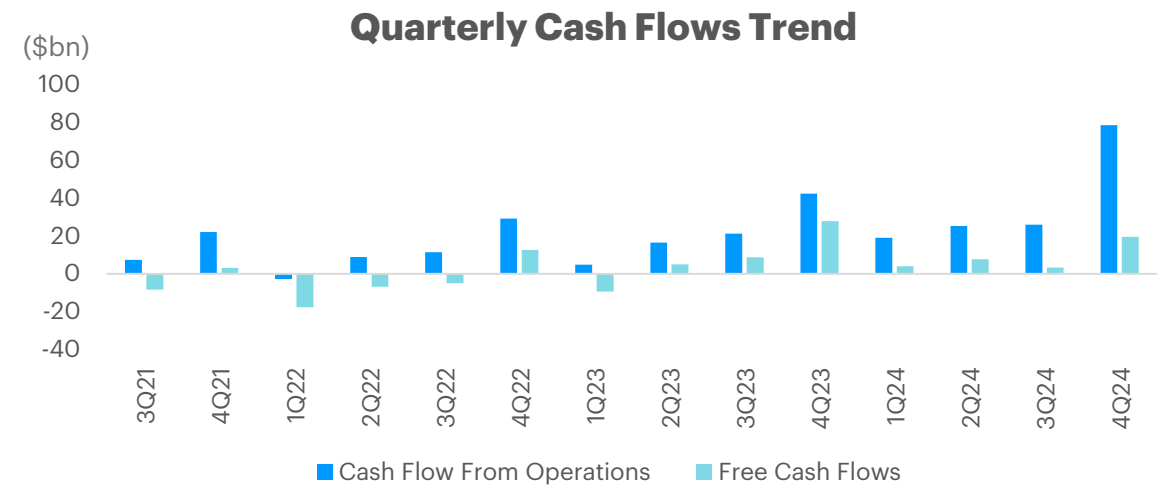
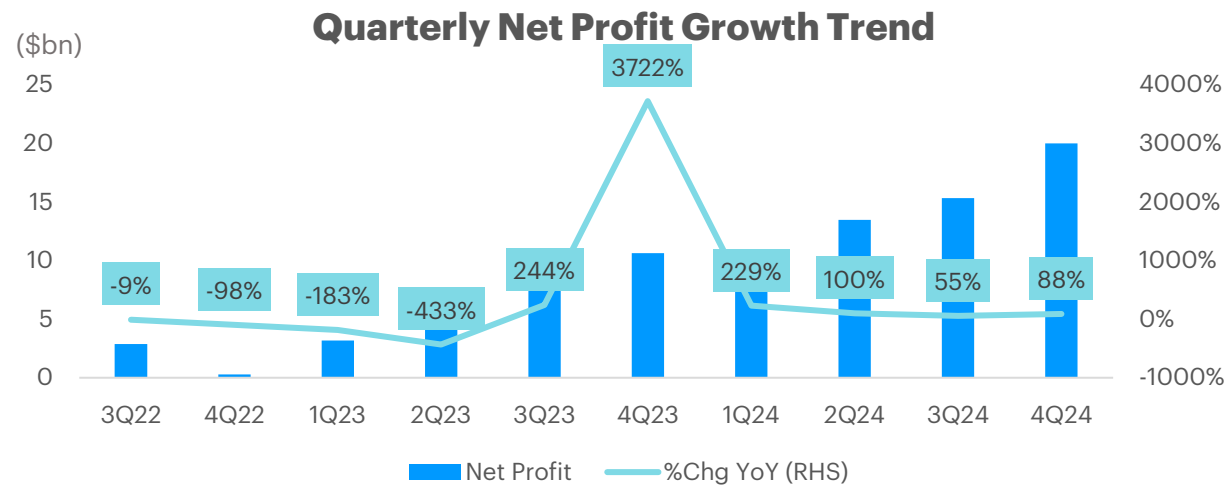
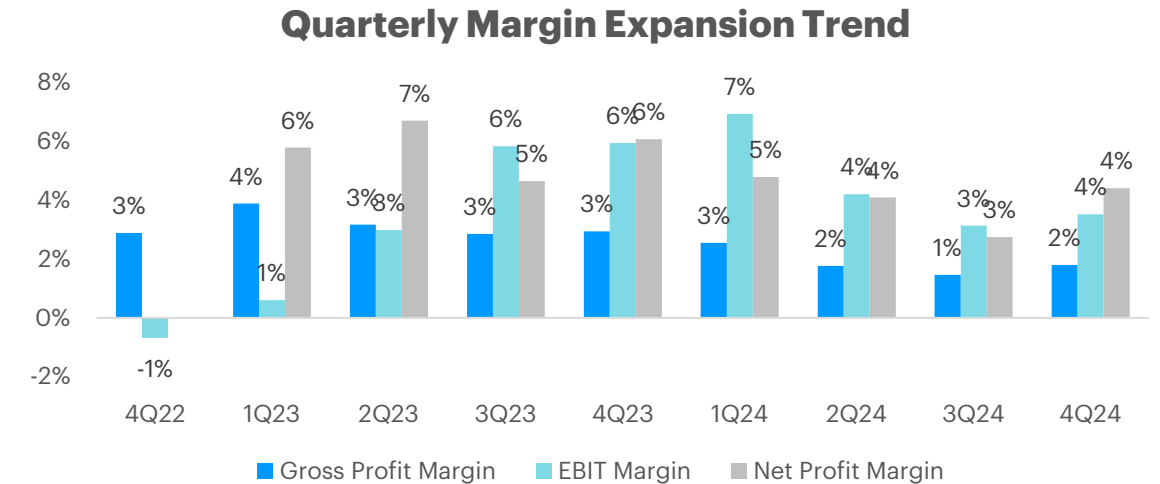
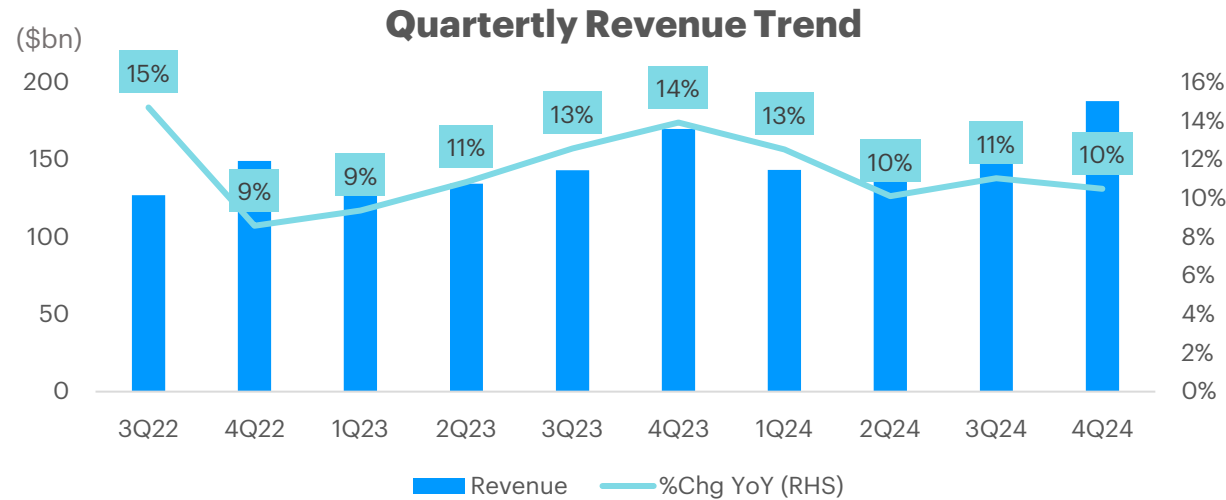
Positive

- รายได้รวม +10%YoY EPS \$1.9 (beat exp. 1.5\$)
- Online Store +7.1%, Physical Store +8%, US +9.5%
- AWS มีการเติบโตของรายได้ 19% ติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 3 และมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 730bps เป็นเกือบ 37% ใน 4Q24
- กำไรจากการดำเนินงาน \$21.2bn เพิ่มขึ้น 61%YoY
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานทั้งหมดเพิ่มขึ้น 6.2% ซึ่งเพิ่มขึ้นน้อยกว่าการเติบโตของรายได้บ่งชี้ถึงประสิทธิภาพที่ดีขึ้น

Concerns

- Guidance Rev 1Q25 151- \$155.5bn ต่ำกว่าคาดที่ \$159bn
- Guidance กำไรจากการดำเนินงาน 14- \$18bn ต่ำกว่าคาดที่ \$18.2b
- ค่าใช้จ่ายด้านทุนปี 25 คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ \$105bn เพิ่มขึ้น 27%YoY ซึ่งเป็นผลมาจากการลงทุนใน AI, Data center และการผลิตชิปของตัวเอง
- แนวโน้มมาร์จิ้น AWS ชะลอตัวใน FY25 ราว 100-200bps
- ความกังวลว่าการเติบโตของ AWS ถูกท้าทายโดยข้อจำกัดด้านความจุ เช่นเดียวกับ Google และ Microsoft

AMZN's Performance in 4QFY24

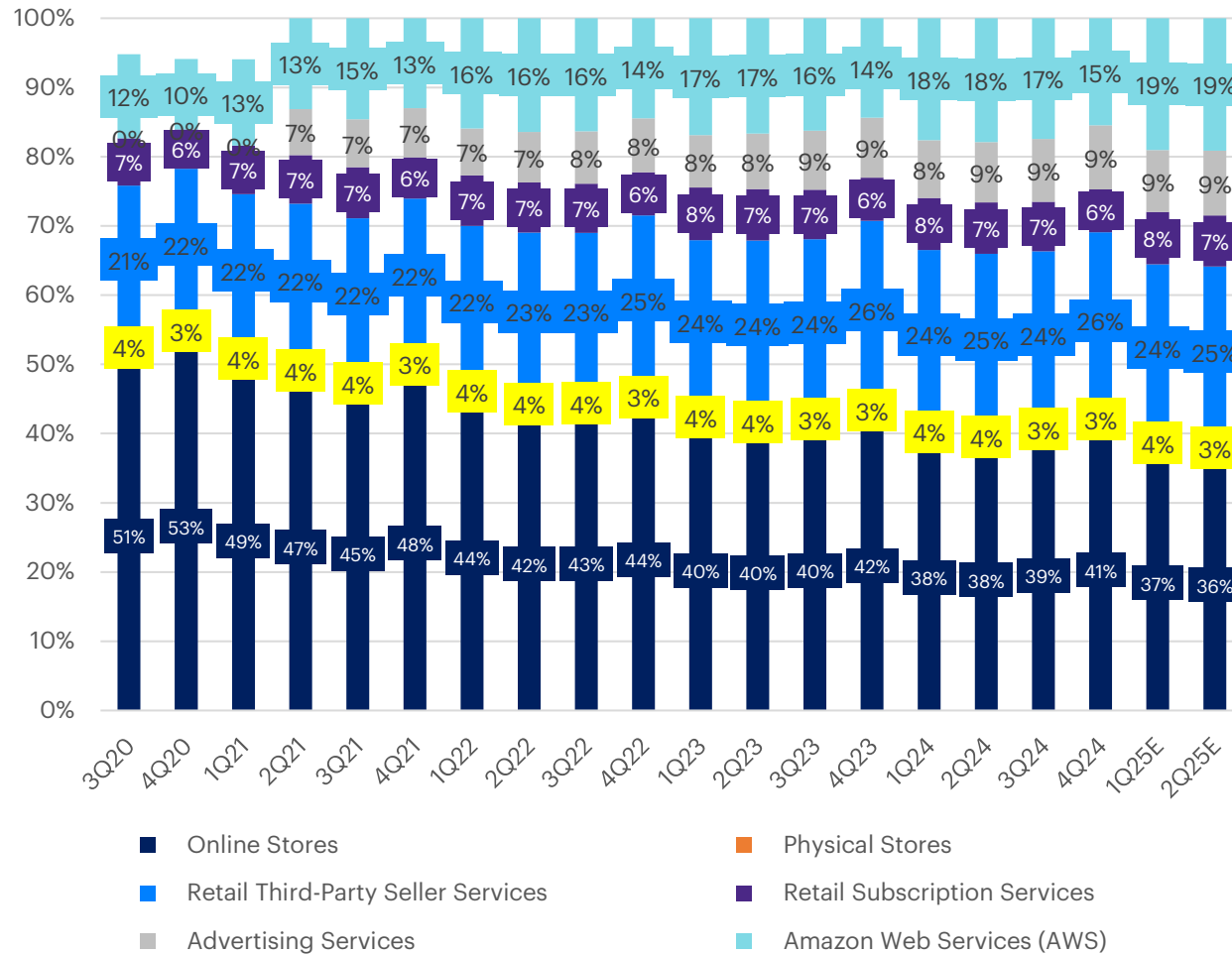


AMZN's Outlook

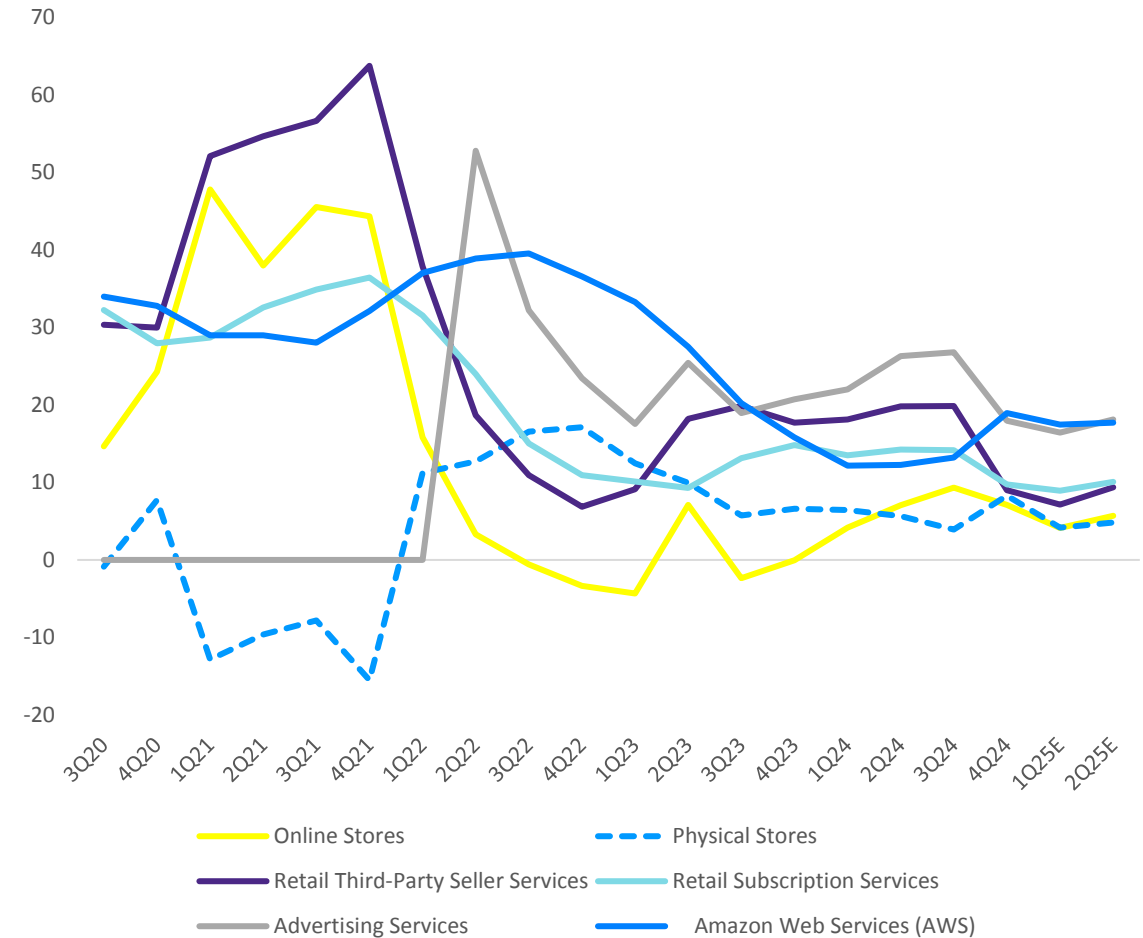
- ในช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับตัวลง ซึ่งเราประเมินว่าเป็นผลจาก 1) ธุรกิจคลาวด์โตต่ำกว่าคาดเล็กน้อยที่ 19%YoY 2) มองยอดขายในช่วง 1Q24 โตต่ำกว่าคาดที่ 5%-9% หลังได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศประมาณ \$2.1bn 3) ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุน AI โดยคาดว่าจะเพิ่มเป็น \$105bn ใน FY25 4) การขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าของสหรัฐฯ อาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจของ Amazon โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ธุรกิจ Third Party ที่นำเข้าสินค้าจากต่างประเทศ 5) การแข่งขันในคอมเมิร์ซจากคู่แข่งรายใหม่ เช่น Temu Shein
- หากตัดความคาดหวังของตลาดออก** เราประเมินว่า 1) ภาพรวมงบยังเติบโต โดยเฉพาะคอมเมิร์ซที่แนวโน้มยังคงดีจากความต้องการผู้บริโภคในสินค้าลดราคาที่สูงขึ้น ซึ่งสามารถเห็นได้จาก Buy Now Pay Later ของ AFRM ที่ให้แนวโน้มเติบโตดี โดยเราคาดว่าแนวโน้มนี้จะยังดำเนินต่อไป 25 หลังกำลังซื้อของผู้บริโภคยังมีแรงกดดัน ทำให้การจับจ่ายอาจจะต้องอาศัยส่วนลดและราคาถูกลง 2) มอง CAPEX และค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุน AI เป็นการลงทุนเพื่อการเติบโตระยะยาวโดยคาดว่าจะสร้างรายได้หลายหมื่นล้านดอลลาร์ รวมถึงช่วยเสริมความแข็งแกร่งระบบนิเวศน์ได้ 3) แนวโน้มงบเป็นผลกระทบจากค่าเงินไม่ใช้แนวโน้มธุรกิจที่ชะลอตัว 4) อุปสงค์ AI มีส่วนช่วยหนุนการเติบโตบริการที่เกี่ยวข้อง เช่น AWS
- ระยะสั้น** เรามองว่าราคาหุ้นอาจผันผวนได้จาก 1) ความคาดหวังที่สูงต่อกลุ่มเทคโนโลยี 2) สงครามเทคโนโลยีระหว่างจีนและสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น 3) กฎระเบียบและนโยบายขึ้นภาษีของทรัมป์ **อย่างไรก็ดี** เราเชื่อว่า AMZN ยังมีแนวโน้มการเติบโตดีและมีการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ ประกอบกับการพัฒนาเทคโนโลยีใหม่ๆ ซึ่งภาพนี้มีส่วนช่วยหนุนให้ราคาหุ้นยังคงปรับตัวขึ้นต่อไปในระยะถัดไป นอกจากนี้มูลค่าหุ้นปัจจุบันปรับตัวลงมาอยู่ในระดับที่น่าสนใจ 29.8x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 44x

AMZN's Performance in 4QFY24

Revenue breakdown

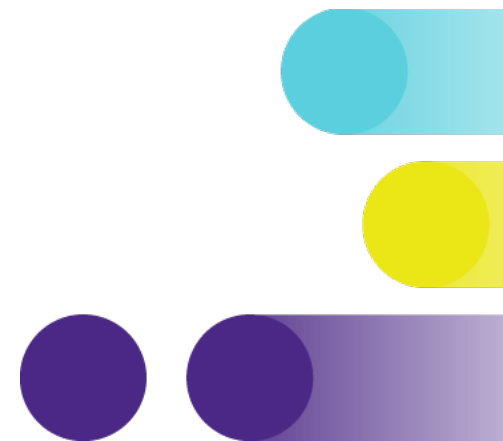


Growth trend by business



META

InnovestX Securities Co., Ltd.



META's 4QFY24 Results

	Revenue	GPM	Operating Profit	EPS	FCF
Actual	\$48.4b (+19.2%)	81.7% (-0.1ppt)	\$23.4b (+34.7%)	\$8.0	\$13.6b (-17.6%)
Estimate	\$46.9b (+15.7%)	81.0% (-0.9ppt)	\$20.1b (+15.7%)	\$7.5	\$9.3b (-43.6%)

META's 4QFY24 Results

Positive

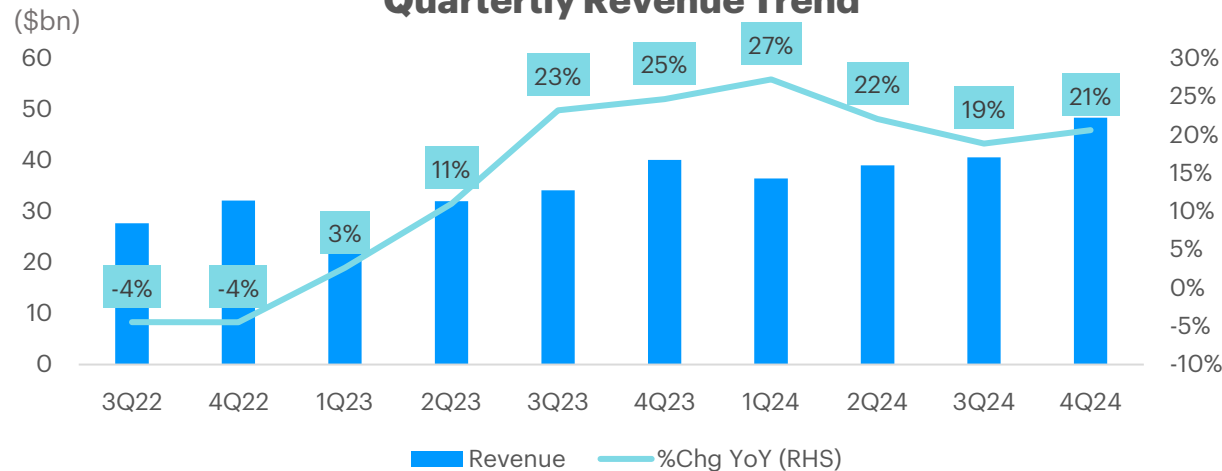
- กำไรต่อหุ้น (EPS) 8.02\$ เทียบกับ 5.33\$ ในปีที่แล้ว สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ 6.78\$
- รายได้จากโฆษณาเพิ่มขึ้น 21%YoY สูงกว่าคาด
- ราคาโฆษณาสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ 14% โดยเพิ่มขึ้น 700bps หนุนจากการพัฒนา AI สำหรับฟีเจอร์ Ranking, Algorithms และ Recommendation (ราคาเฉลี่ยต่อโฆษณาเพิ่มขึ้น 14%YoY, เพิ่มขึ้น 10% ในปี 2024)
- Ad impressions 6% → มั่นใจเกี่ยวกับราคาโฆษณา
- Operating margin 48% vs. 41% YoY, est 42.6%
- ผู้ใช้งานประจำวัน (DAU) เพิ่มขึ้น 5%YoY
- คาดการณ์รายได้ใน 1Q25 → 39.5-\$41.8bn (คาดการณ์ \$41.2bn)

Concerns

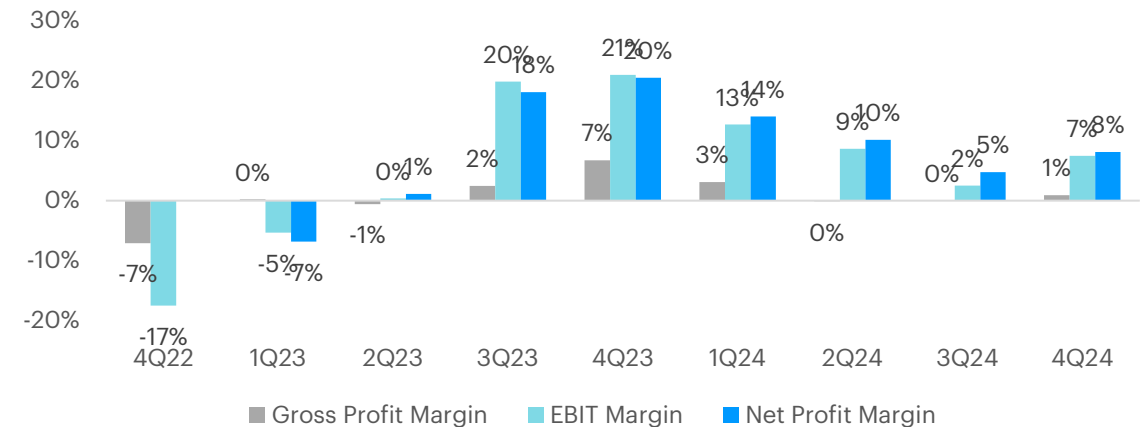
- ค่าใช้จ่ายรวมของ Meta ที่คาดการณ์ไว้ 114-\$119bn สำหรับ FY25 สูงกว่าที่คาดไว้โดยเฉลี่ย 7bps (\$108bn) → กดดันอัตรากำไรจากต้นทุนโครงสร้างพื้นฐานและค่าเสื่อมราคา
- ค่าใช้จ่ายด้านทุนตั้งเป้าไว้ที่ \$60-\$65b ในปี 2025 สำหรับการขยายธุรกิจ Data Center และความต้องการ AI (สูงกว่าการคาดการณ์ปี 24 ราว 70%) → 1.3m GPUs
- การขาดทุนจากการดำเนินงานของ Reality Labs ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไร → แต่ต้นทุนดีกว่าที่คาดการณ์ไว้
- การเติบโตของรายได้จะชะลอตัวลงในไตรมาสที่ 1 ปี 2025 โดยแตะระดับ 8%-15% ซึ่งเป็นระดับที่แสดงถึงการเพิ่มขึ้นต่ำที่สุดในรอบสองปี

META's Performance in 1QFY24

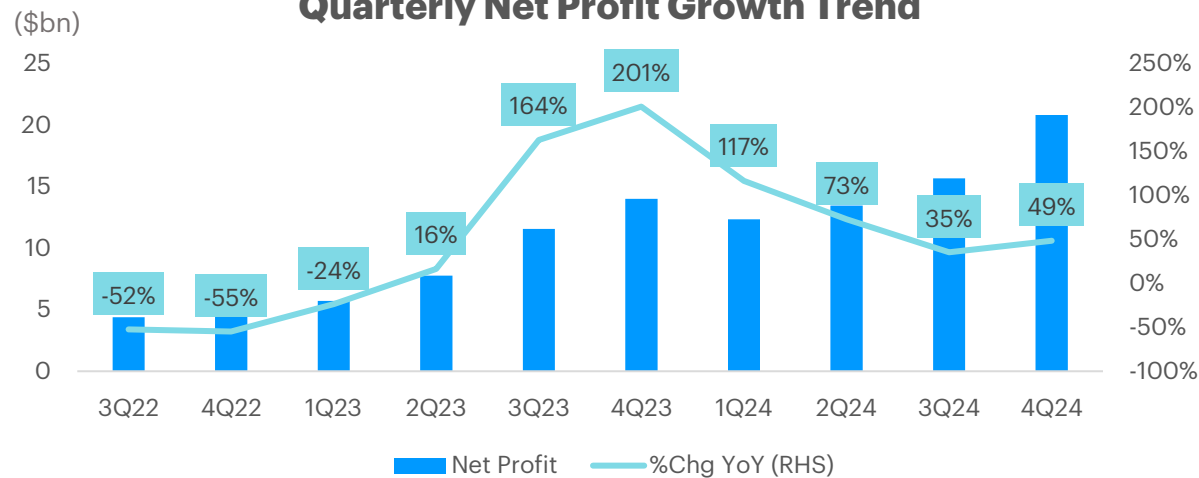
Quarterly Revenue Trend



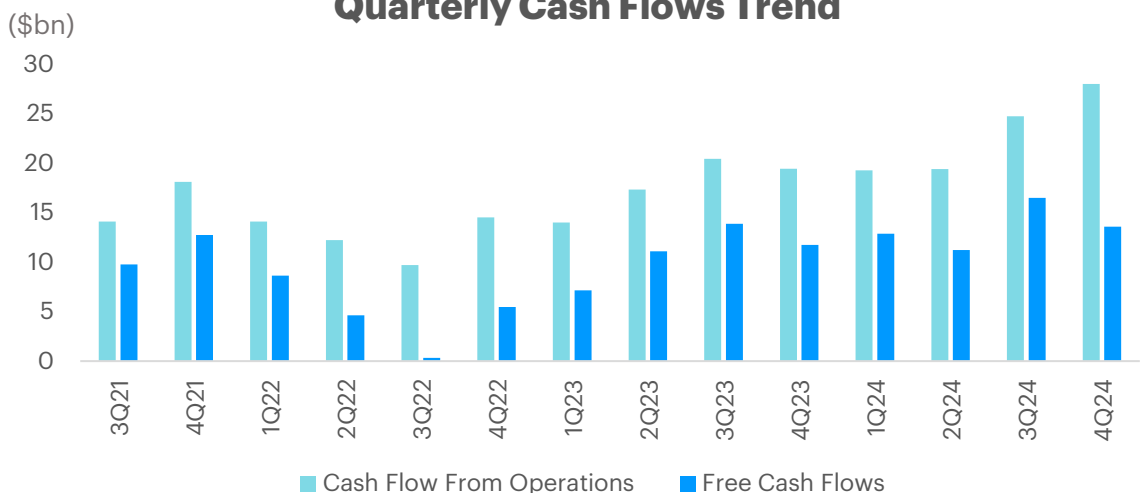
Quarterly Margin Expansion Trend



Quarterly Net Profit Growth Trend



Quarterly Cash Flows Trend

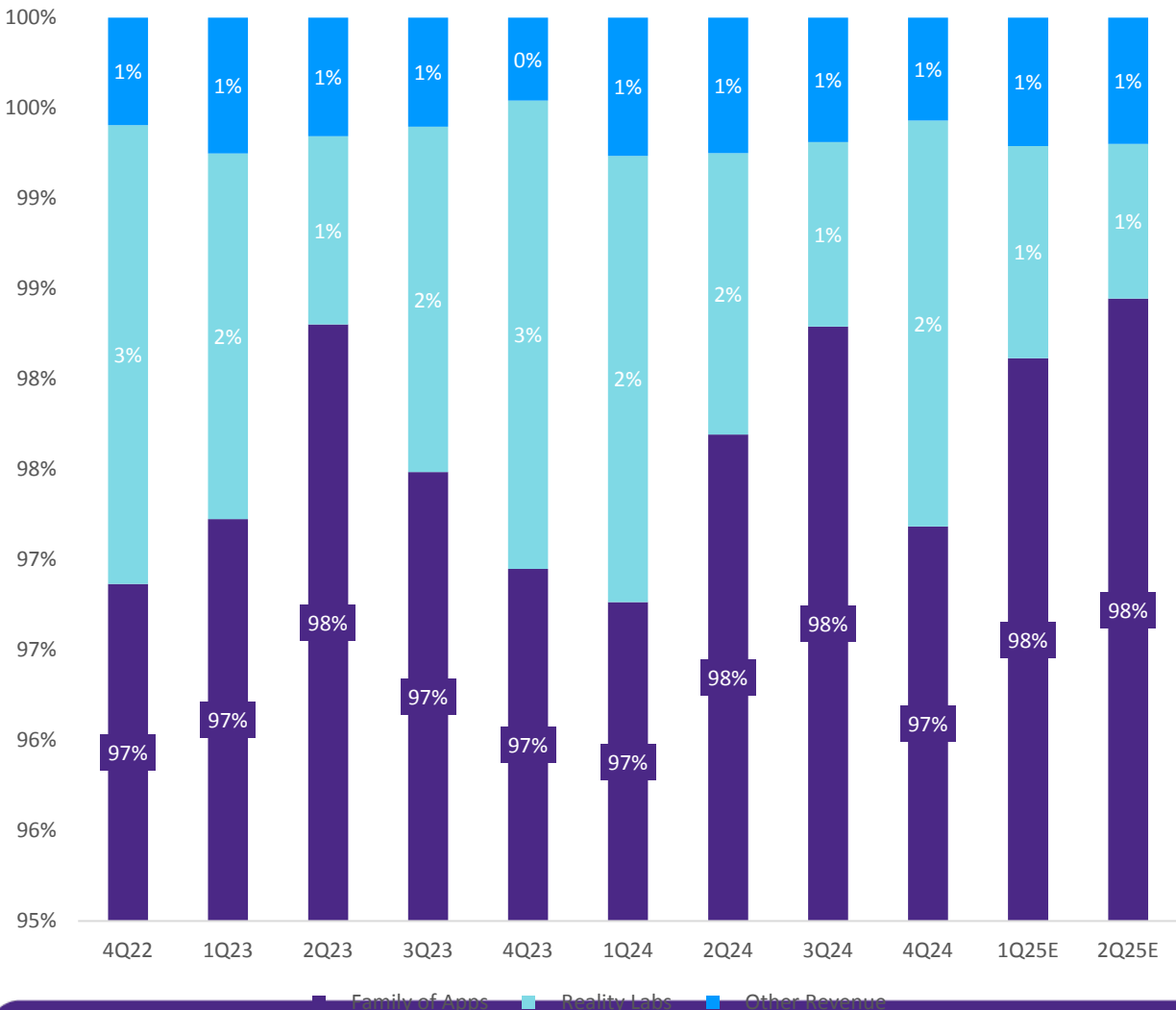


META's Outlook

- มองแนวโน้มรายได้ใน 1Q25 อยู่ที่ระหว่าง 39.5 พันล้านดอลลาร์ถึง 41.8 พันล้านดอลลาร์ ซึ่งต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 41.7 พันล้านดอลลาร์
- บริษัทกำลังวางแผน 1) ลงทุนระหว่าง 60 ถึง 65 พันล้านดอลลาร์ในการใช้จ่ายด้านทุนใน AI ในปี 25 2) สร้างศูนย์ข้อมูลที่มีความจุมากกว่าสองทิกะวัตต์ ซึ่งเป็นไซต์ที่สามารถครอบคลุมพื้นที่ส่วนใหญ่ของแมนฮัตตัน เพื่อขับเคลื่อนการขยาย AI ศูนย์ข้อมูลจะนำพลังการประมวลผลประมาณหนึ่งทิกะวัตต์มาออนไลน์ในปี 2025
- บริษัทคาดหวังให้ Meta AI เป็นผู้ช่วยชั้นนำที่ให้บริการผู้คนมากกว่า 1 พันล้านคนในปี 25 และเตรียมพัฒนาโมเดล Llama 4 ที่คาดเป็นโมเดลที่ล้ำสมัย
- ภาพรวมเรามองว่า META มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องหนุนจาก AI และ Ads เป็นสำคัญ รวมถึงมองผลกระทบจาก DeepSeek ที่ค่อนข้างจำกัด ทำให้ภาพรวมเราเชื่อว่าราคาหุ้นยังคงไปได้ เราจึงแนะนำเป็นรอบๆและไม่ไล่ตามราคา
- นอกจากนี้เราติดตามทิศทางของการซื้อกิจการ TikTok ในสหรัฐที่ภาพรวมมองว่ายังคงเป็นความเสี่ยงและกดดันการแข่งขัน IG Reels ของบริษัทอยู่
- **ระยะสั้น** มองราคาหุ้นยังคงไปได้โดยมีแรงหนุนหลักจากผลประกอบการที่คาดเติบโตจากการพัฒนา AI เป็นสำคัญและ Ads ที่ยังฟื้นตัวได้ดี รวมถึงภาพผลกระทบจำกัดจากการคุมเข้มของทางการสหรัฐต่อการส่งออกเซมิฯและประเด็น DeepSeek ที่มีต้นทุนต่ำลง ด้วยภาพนี้เราแนะนำเป็นรอบๆและมองราคาหุ้นที่ปรับตัวลงในช่วงนี้เป็นโอกาสเก็งกำไรที่ดี โดยมูลค่าหุ้น PE อยู่ที่ 23.0x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 24x
- **ระยะยาว** ภาพการแข่งขันใน Social Media ค่อนข้างสูง ประกอบกับเป็นหุ้นที่ค่อนข้างอิงกับค่าใช้จ่าย Ads ซึ่งเป็นผลมาจากเศรษฐกิจที่ดีเป็นสำคัญ นอกจากนี้หากในกลุ่มธุรกิจ Reality Labs ยังคงขาดทุน ด้วยภาพนี้จึงทำให้เราประเมินว่าราคาหุ้นยังคงค่อนข้างมีแรงกดดันและมีความผันผวนได้ตามแต่ละไตรมาส ทำให้เราอาจจะแนะนำหลีกเลี่ยงหุ้นประเภทนี้ ด้าน PE ปัจจุบันอยู่ที่ 21.7x เทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 19x

META's Performance in 1QFY24

Revenue breakdown

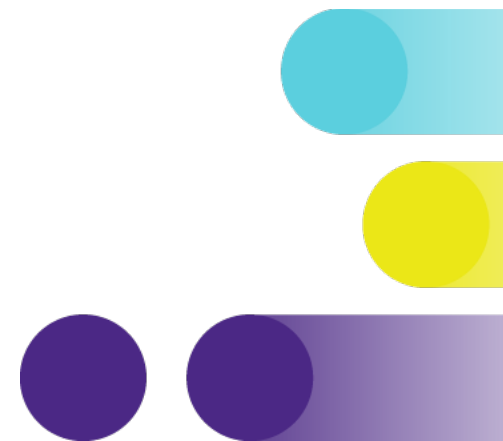


Growth trend by business



AAPL

InnovestX Securities Co., Ltd.



AAPL's 1QFY25 Results

	Revenue	GPM	Operating income	EPS	FCF
Actual	\$124.3b (30.9%)	46.8% (+1.4ppt)	\$42.8b (44.7%)	\$2.4	\$26.9b (12.9%)
Estimate	\$124.1b (30.7%)	46.5% (+0.7ppt)	\$42.4b (43.4%)	\$2.3	\$36.4b (52.4%)

AAPL's 1QFY25 Results

Positive

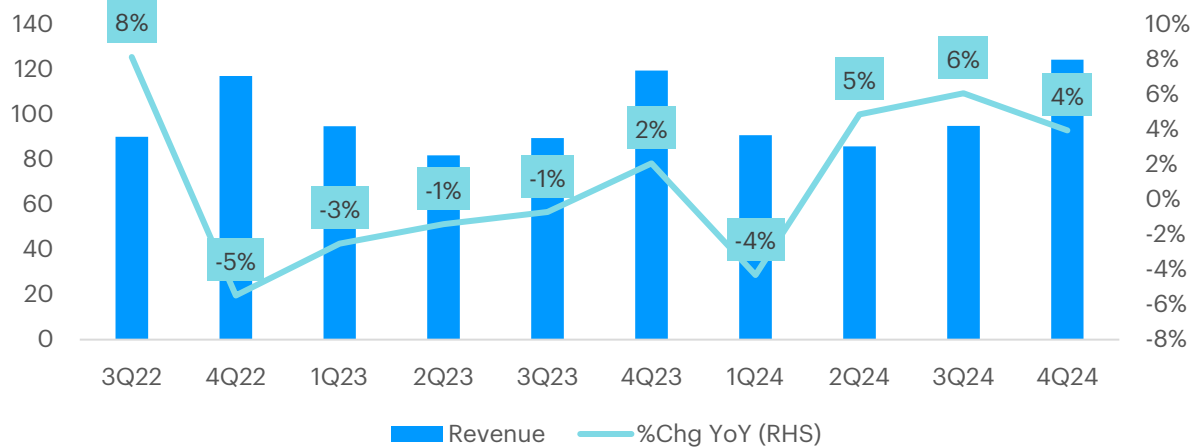
- รายได้จากธุรกิจบริการ +14% สูงสุดเท่าที่เคยมีมา ส่งผลให้กำไรสูงกว่ที่คาดการณ์
- ยอดขาย iPad +15% (สูงกว่าที่คาดไว้ 10%) และ Mac +16% (สูงกว่าที่คาดไว้ 13%)
- อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อยู่ที่ 46.9% (สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 46.7%) เพิ่มขึ้น 100 basis points และเป็นการปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 8
- รายจ่ายด้านทุนเพิ่มขึ้น 23% พร้อมกับการซื้อหุ้นคืนเพิ่มขึ้น 17% ซึ่งต่ำกว่าบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่อื่นๆ แสดงถึงความต้องการที่ต่ำกว่าในการขยายโครงสร้างพื้นฐานสำหรับ AI
- การออกสินค้าใหม่จะช่วยชดเชยยอดขายรุ่นเก่าที่ชะลอตัวหลังภาพรวมสินค้ารุ่นใหม่มีราคาถูกลงจากการใช้ชิปที่ผลิตเอง

Concerns

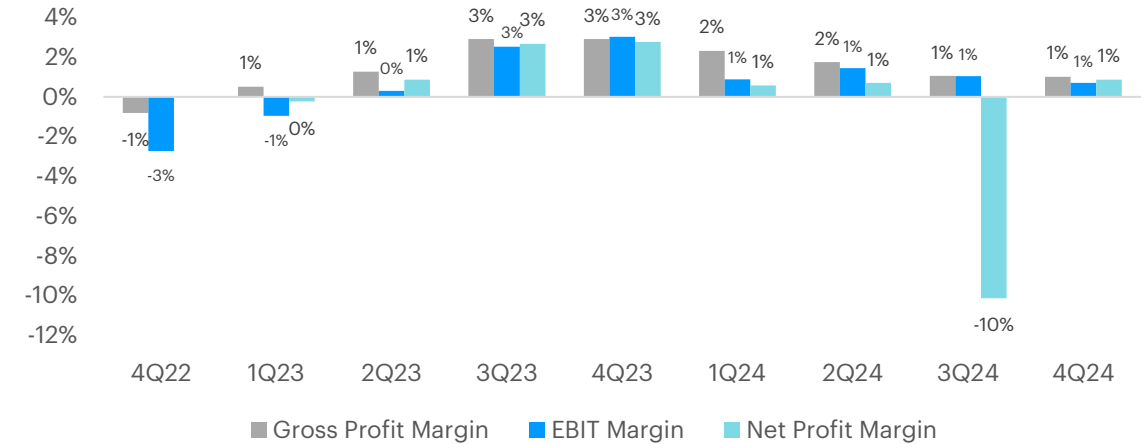
- ยอดขาย iPhone ลดลงต่อเนื่อง -1% (ต่ำกว่าที่คาดไว้ 3%) และยอดขายในจีนลดลง -11% (ต่ำกว่าที่คาดไว้ 14%) เนื่องจากการแข่งขันจากแบรนด์จีนและไม่ได้รับแรงหนุนมากนักจากการเปิดตัวแพลตฟอร์ม AI ใหม่
- ธุรกิจ Wearables มีรายได้ลดลง 1.7% (ต่ำกว่าที่คาดไว้ 2%)
- บริษัทไม่ได้ให้การคาดการณ์อย่างเป็นทางการสำหรับไตรมาสปัจจุบัน

AAPL's Performance

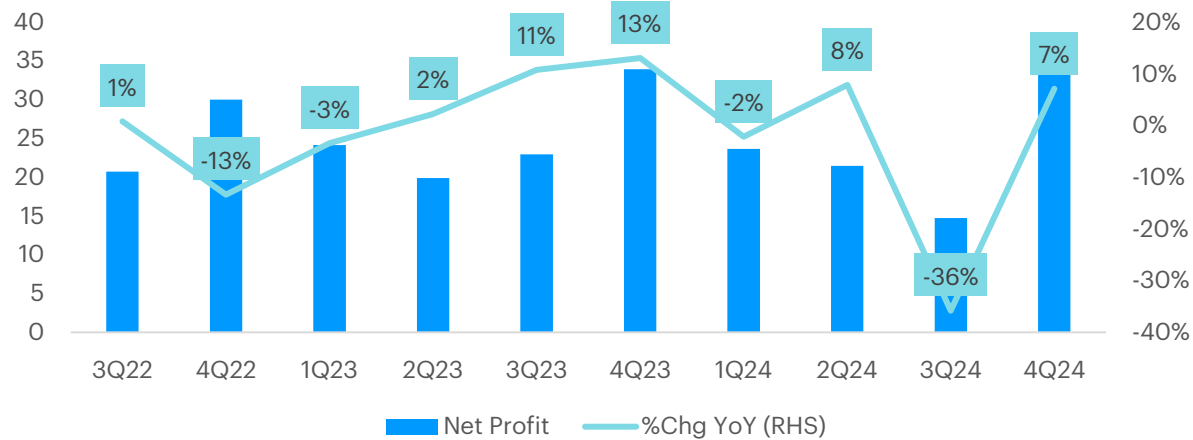
Quarterly Revenue Trend



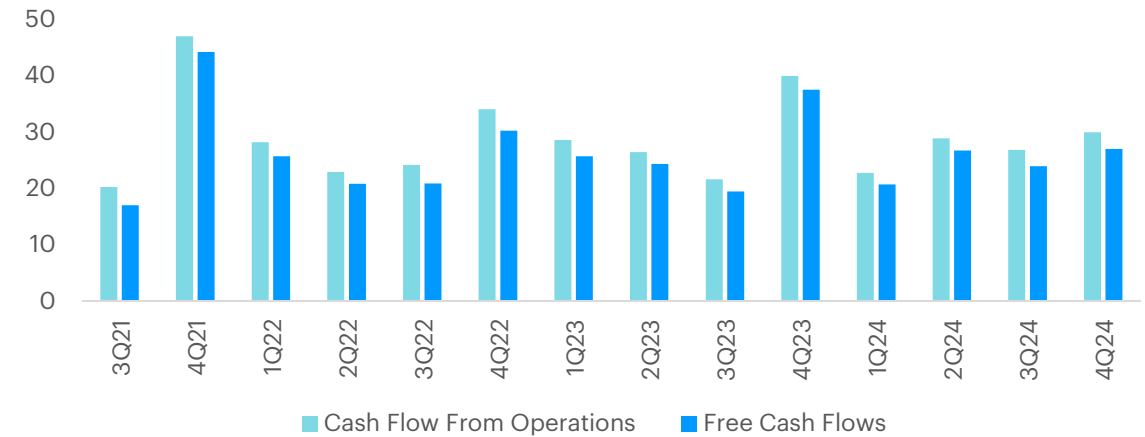
Quarterly Margin Expansion Trend



Quarterly Net Profit Growth Trend



Quarterly Cash Flows Trend

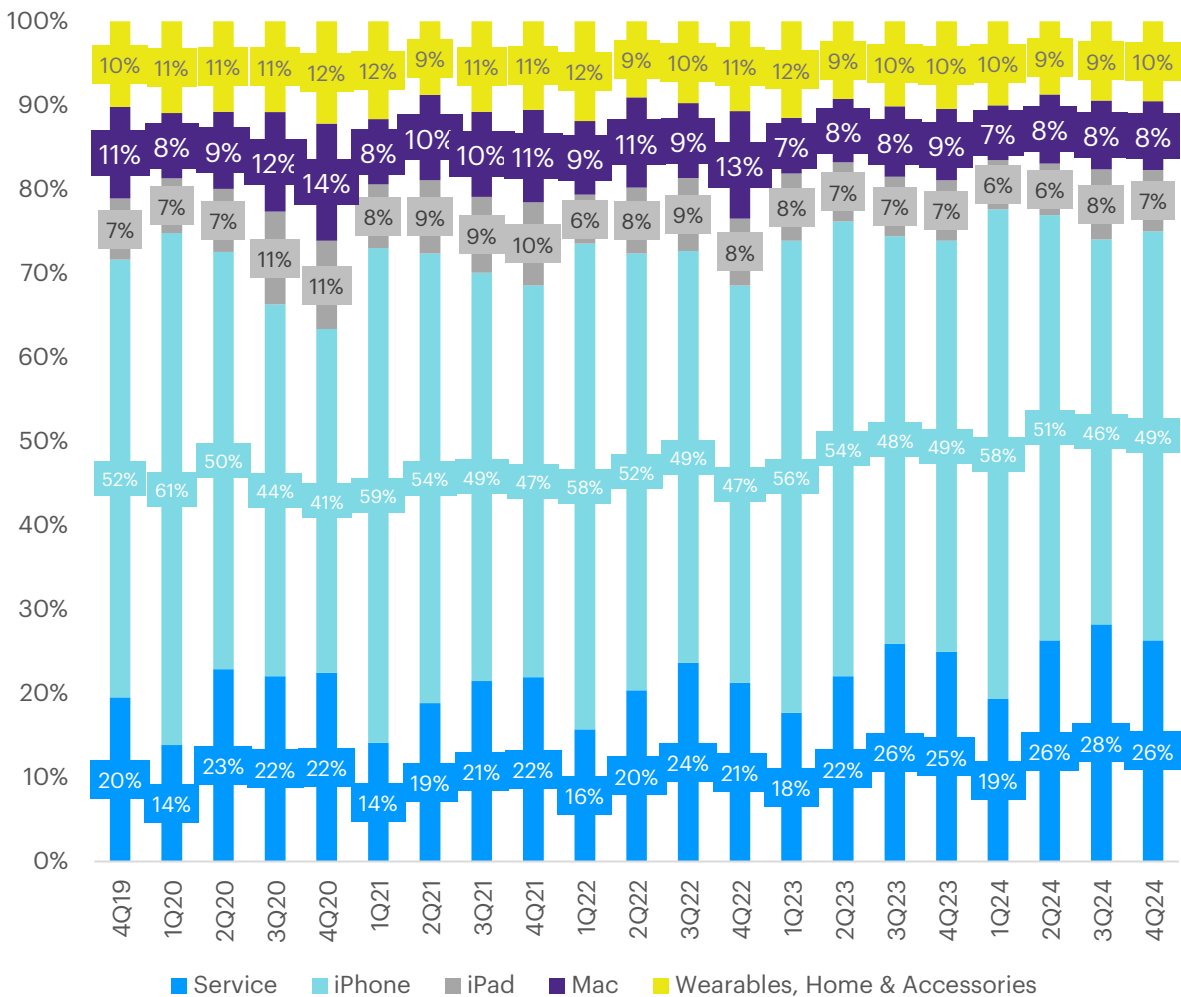


AAPL's Outlook

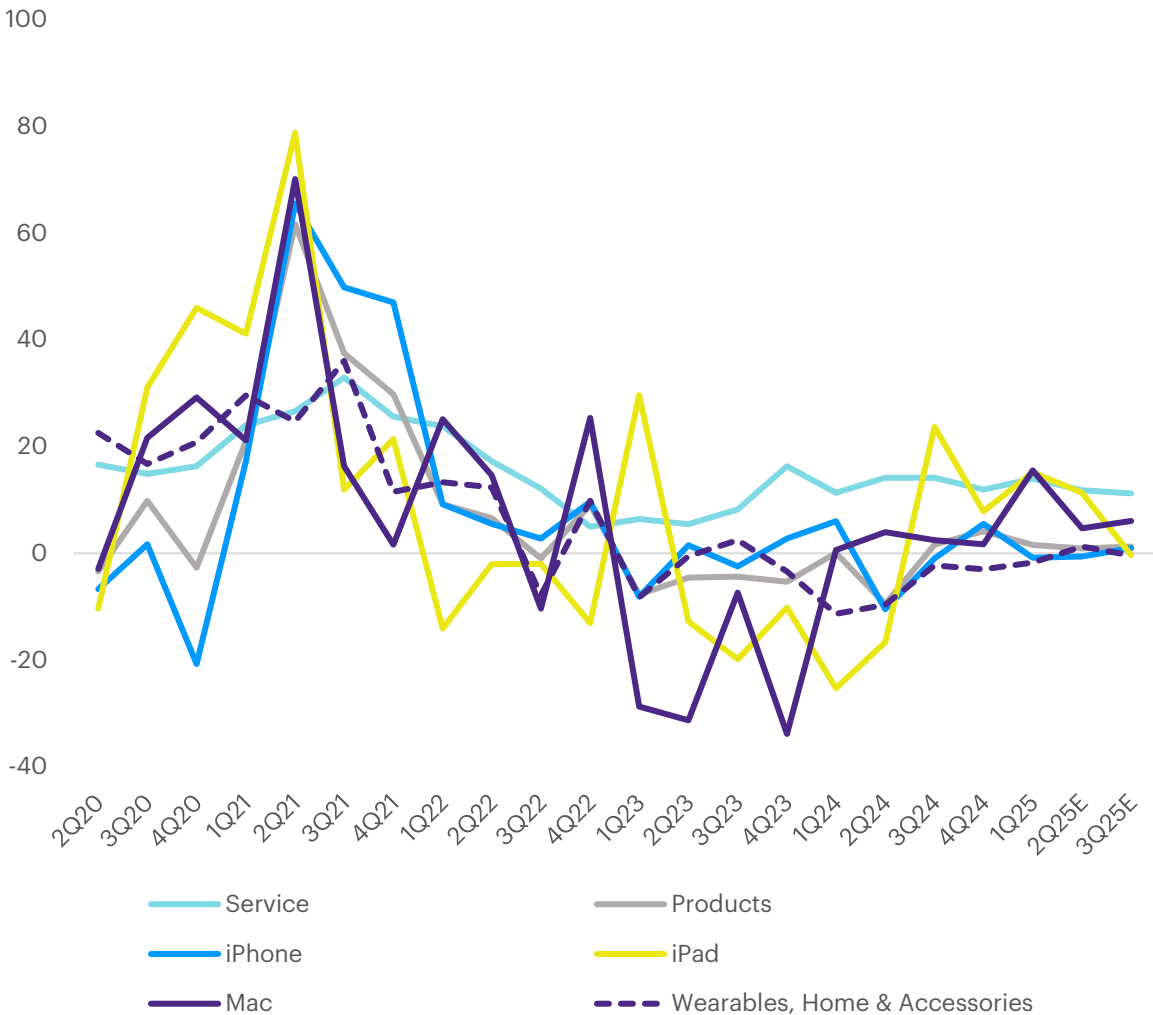
- บริษัทคาดว่าจะเติบโตในอัตราร้อยละที่ต่ำถึงกลางเลขหลักเดียว และเปิดตัวสินค้าใหม่ MacBook Air, Mac Studio, iPad Air และพื้นฐานซึ่งภาพรวมมีราคาถูกกว่ารุ่นเดิมและมีการเปลี่ยนชิปเป็นชิปของ AAPL เองเพื่อให้รองรับการใช้งาน AI ได้เร็วขึ้นและสร้างความแตกต่างให้กับผลิตภัณฑ์
- เราประเมิน AAPL ยังมีแรงกดดันจาก 1) การแข่งขันในจีน, เศรษฐกิจจีนที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่, การหาพาร์กเนอชิปด้าน AI ในจีนที่อาจจะทำให้การแข่งขันยังตามหลังคู่แข่ง 2) การลดราคาเพื่อแข่งขันอาจกดดันให้มาร์จิ้นหดตัวลง 3) innovation ตามหลัง Peer โดยการพัฒนา AI Intelligence ยังคงไม่ครอบคลุมและเป็นไปอย่างช้าๆ
- อย่างไรก็ดีเชื่อว่าการส่งเสริมระบบนิเวศน์ให้ครบวงจรจะเป็นแรงสนับสนุนผลประกอบการในระยะถัดไป โดย 1) บริษัทมีการเปิดตัวสินค้าใหม่ทั้ง MacBook Air, Mac Studio, iPad Air และ iPad รุ่นพื้นฐาน ซึ่งภาพรวมมีราคาถูกกว่ารุ่นเดิมและมีการเปลี่ยนชิปเป็นชิปของ AAPL เองเพื่อให้รองรับการใช้งาน AI ได้เร็วขึ้นและสร้างความแตกต่างให้กับผลิตภัณฑ์ 2) การใช้จ่ายทั่วโลกใน Apple App Store เดือนก.พ. 25 เพิ่มขึ้น 9%YoY ทำให้การใช้จ่ายสะสมใน 1Q25 เพิ่มขึ้น 13%YoY โดย App Store คิดเป็น 25-30% ของรายได้ในส่วนบริการ
- ในภาพรวม เรามองว่า 1) AAPL ออกสินค้าใหม่และ Service จะช่วยชดเชยยอดขายสินค้าเก่าที่ซบเซา 2) บริษัทพยายามสร้าง ecosystem ให้ครบวงจร 3) มีการเปลี่ยนซัพพลายเชนโดยใช้การผลิตของตนเองเพิ่มขึ้นและลดการพึ่งพาบริษัทอื่น 3) ระยะสั้นต้นทุนยังมีทิศทางเพิ่มขึ้นจากการลงทุนที่เพิ่มขึ้นในสหรัฐฯ 4) มองผลกระทบจำกัดจากประเด็นเรื่อง DeepSeek และการจำกัดการส่งออกเซมิฯของทรัมป์
- ระยะสั้น เรามองว่ายังคงสามารถลงทุนใน AAPL ได้หลัง Downside จำกัดมากขึ้น อย่างไรก็ดีแนะนำลงทุนในช่วงราคาหุ้นย่อตัวลงหลังในฝั่ง Upside อาจจะยังคงมีแรงกดดันจากการแข่งขันในตลาด ทำให้เรามองว่าความต้องการสินค้าใหม่ควรแรงมากพอที่จะชดเชยแรงกดดันนี้ได้
- หากพิจารณาที่มูลค่าหุ้น PE ปัจจุบันอยู่ที่ 27.2x ถือได้ว่าสูงกว่าระดับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 24.9x เล็กน้อย ทำให้เรามองว่าอาจรอให้หุ้นมีการย่อตัวลงมากกว่านี้แล้วหากการเข้าลงทุนหุ้นในช่วง 1H24 เพื่อคาดหวัง Upside ใน 2H24 ที่จะดูดีกว่าครึ่งปีแรก

AAPL's 1QFY25 Results

Revenue breakdown



Growth trend by business



GOOGL

InnovestX Securities Co., Ltd.



GOOGL's 4QFY24 Results

	Revenue	GPM	Operating income	EPS	FCF
Actual	\$81.6b (9.5%)	68.4% (-1.5ppt)	\$30.9b (+8.6%)	\$2.1	\$24.8b (40.8%)
Estimate	\$83.1b (+11.5%)	65.1% (-6.2ppt)	\$30.7b (+7.7%)	\$2.2	\$26.8b (53.4%)

GOOGL's 4QFY24 Results

Positive

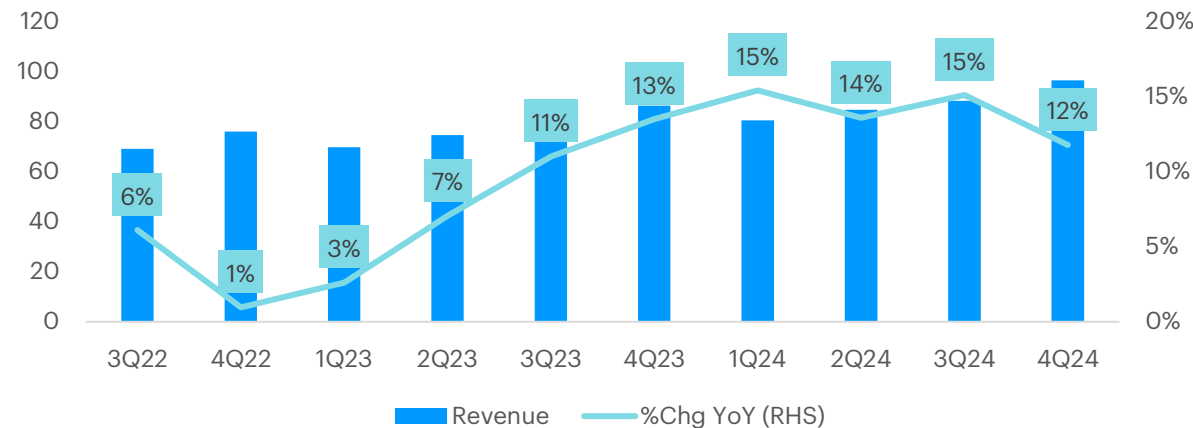
- บริการ Search Engine เติบโต 12% ได้รับแรงหนุนจากการบูรณาการโมเดลภาษาขนาดใหญ่ Gemini ของ Google เข้ากับฟีเจอร์ต่างๆ (Circle to search, Audio search, Google lens)
- โฆษณบน YouTube และบริการสมาชิก (Subscriptions) ได้รับแรงหนุนจากการใช้จ่ายโฆษณาที่แข็งแกร่ง
- มีความเห็นเชิงบวกเกี่ยวกับโครงการการเติบโตระยะยาวที่สำคัญ รวมถึง AI Overviews และ YouTube Shorts

Concerns

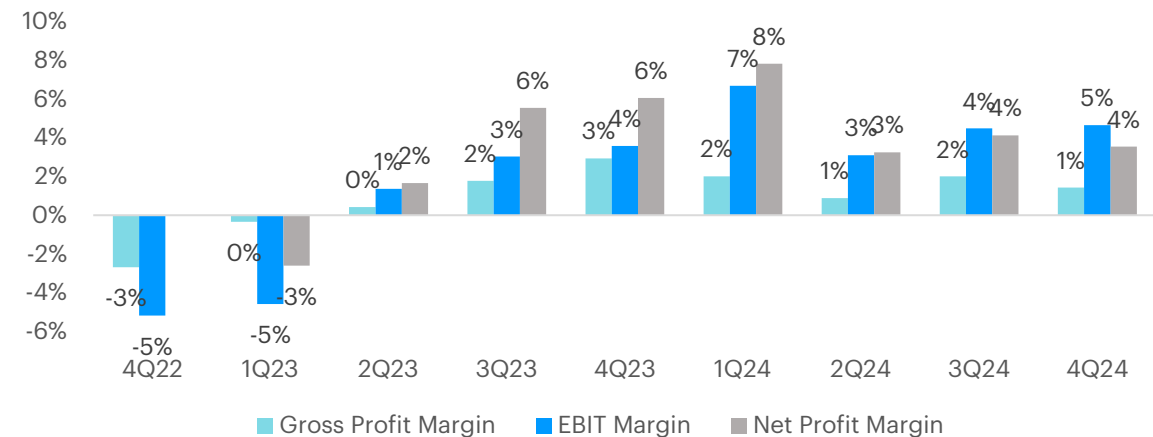
- จีนเปิดการสอบสวน Google ในข้อกล่าวหาเกี่ยวกับการละเมิดกฎหมายต่อต้านการผูกขาด
- รายจ่ายด้านทุนอยู่ที่ \$75bn (สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ \$58bn) สำหรับเซิร์ฟเวอร์และศูนย์ข้อมูล
- การเติบโตของบริการคลาวด์ชะลอตัวลงเหลือ 30% (เทียบกับ 34-35% ในไตรมาส 3 ปี 2024) เนื่องจากข้อจำกัดด้านความจุ

GOOGL's Performance in 4Q24

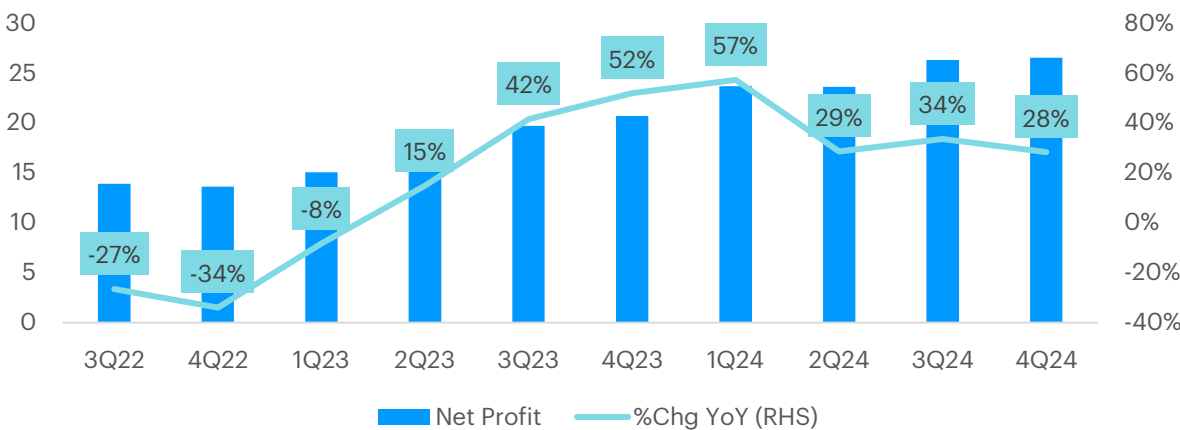
Quarterly Revenue Trend



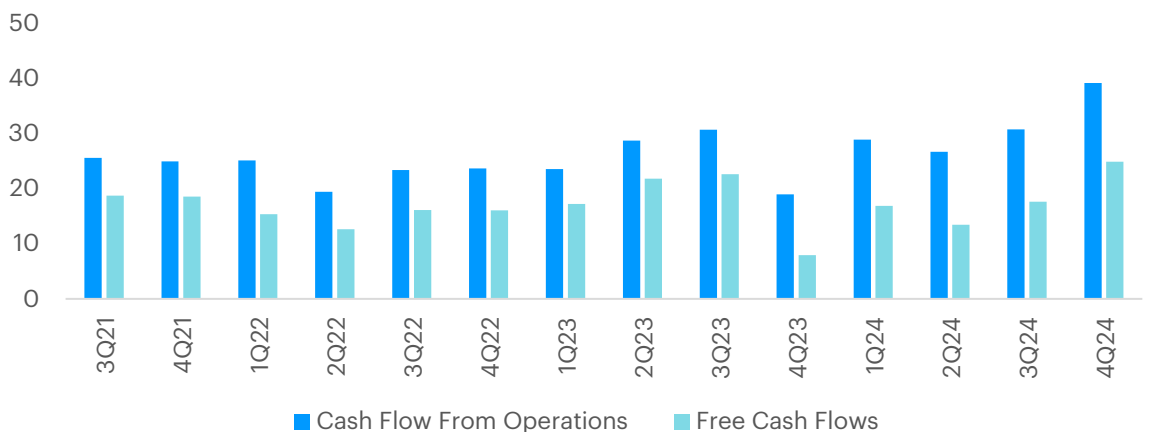
Quarterly Margin Expansion Trend



Quarterly Net Profit Growth Trend



Quarterly Cash Flows Trend

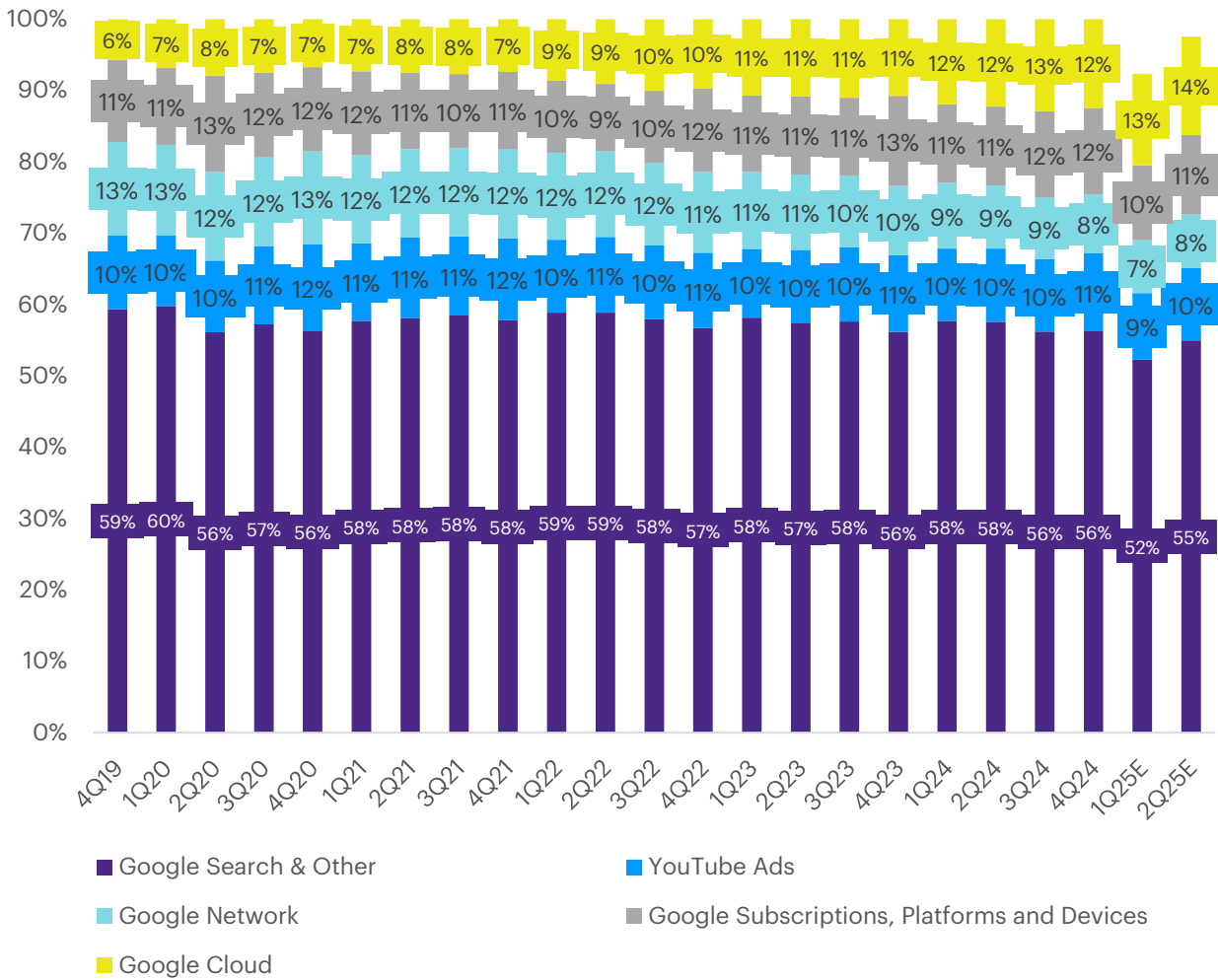


GOOGL's Outlook

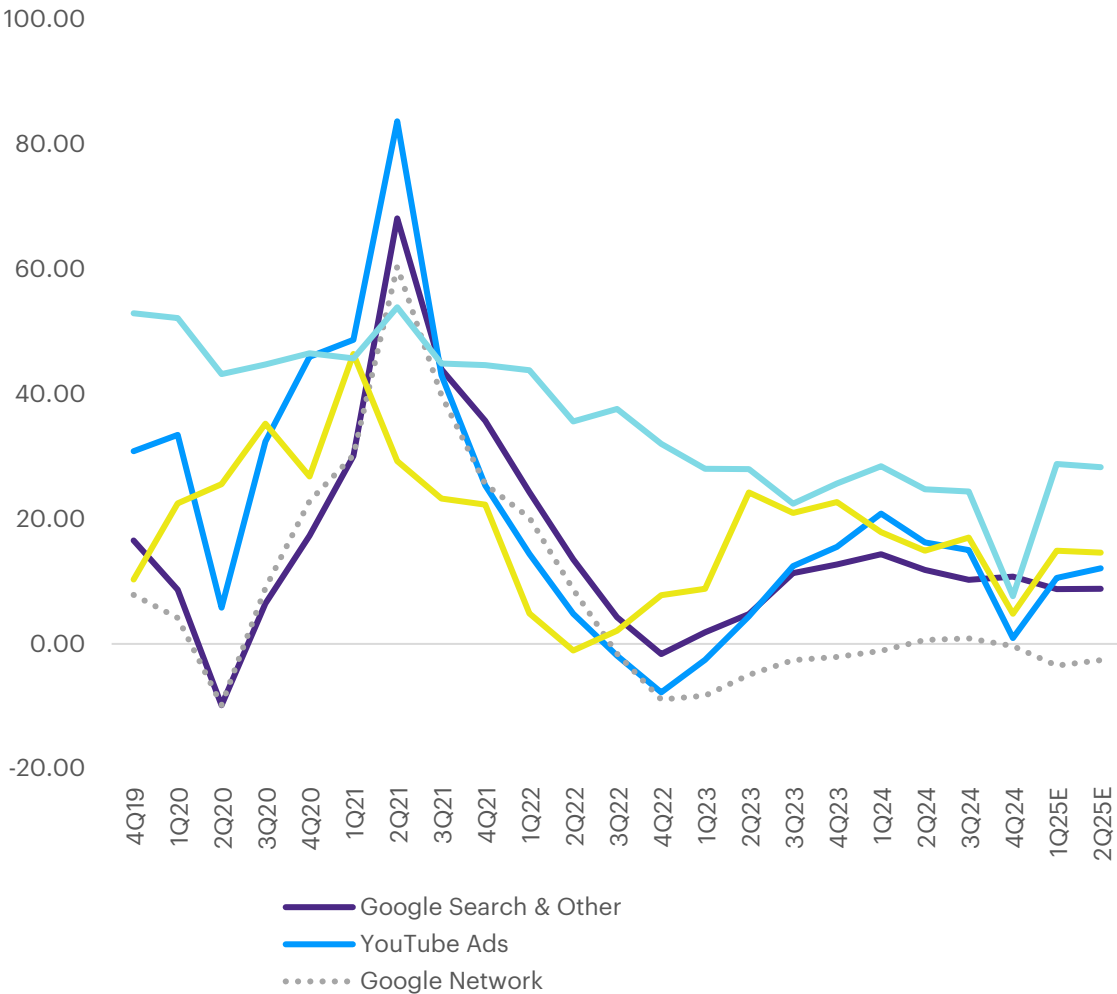
- GOOGL ปรับเพิ่ม CAPEX ขึ้นจาก \$57.9bn สู่ \$75bn ซึ่งออกมาในทิศทางเดียวกับ MSFT และ AMZN โดยเราประเมินว่าประเด็นนี้เป็นประโยชน์ต่อกลุ่มชิปประมวลผล Data center ต้นน้ำอย่าง QCOM AVGO NVDA AMD
- แนวโน้ม Ads ยังคงฟื้นตัวดีสะท้อนผ่านคาดการณ์ Peers ที่มีรายได้หลักจาก Ads อย่าง SPOT และ SNAP มีภาพการฟื้นตัวดีจากการใช้จ่ายของลูกค้าที่เพิ่มขึ้น ซึ่งออกมาในทิศทางเดียวกันกับ GOOGL
- **ระยะสั้น** เรามองว่า GOOGL มีความเสี่ยงที่เป็น Overhang จาก 1) กฎระเบียบและการผูกขาดที่ส่งผลให้มีการฟ้องร้องในหลายประเทศ เช่น ยุโรป 2) สงครามเทคโนโลยีล่าสุดจีนสั่งห้ามการให้บริการ Playstore ภายในประเทศ ซึ่งภาพนี้มีส่วนทำให้ราคาหุ้นมีความผันผวน
- **อย่างไรก็ดี** เราประเมินว่าระยะถัดไปการเติบโตยังคงดีจาก 1) อุปสงค์ AI ที่เพิ่มขึ้นทำให้บริการที่เกี่ยวข้องยังคงเติบโต ทั้ง Chatbot, Data center และคลาวด์ 2) Ads ซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลักยังฟื้นตัวดี
- **มูลค่าน่าสนใจ:** หากเทียบมูลค่าหุ้นกับ Peer ในกลุ่ม Magnificent 7 เช่น MSFT (30.2x) AMZN (29.8x) ถือได้ว่ามูลค่าหุ้นของ GOOGL ยังคงน่าสนใจโดยมี PE อยู่ที่ 18x นอกจากนี้มีมูลค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE ในช่วง 5 ปีที่ 23.6x

GOOGL's Performance in 1QFY24

Revenue breakdown



Growth trend by business



TSLA

InnovestX Securities Co., Ltd.



TSLA's 4QFY24 Results

	Revenue	GPM	Operating Profit	EPS	FCF
Actual	\$25.7b (+2.1%)	16.3% (-17.7ppt)	\$1.6b (-41.7%)	\$0.73	\$2.0b (-25.9%)
Estimate	\$27.2b (8.1%)	18.9% (-4.3ppt)	\$2.6b (-1.3%)	\$0.75	\$1.7b (-36.1%)

TSLA's 4QFY24 Results

Positive

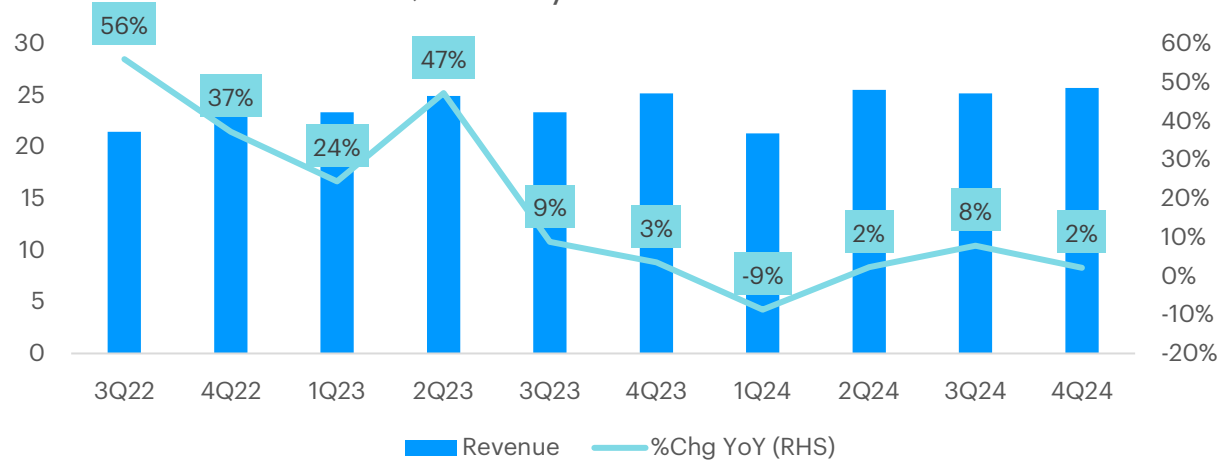
- **ต้นทุนต่อคัน:** ลดลงเป็นระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ต่ำกว่า 35,000 ดอลลาร์ ซึ่งช่วยบรรเทาแรงกดดันจากราคาขายเฉลี่ยที่ลดลง
- **ยอดส่งมอบ:** เพิ่มขึ้น 7%QoQ และเพิ่มขึ้น 2%YoY สะท้อนการระบายสต็อก Model Y
- **จีน:** ทำสถิติยอดส่งมอบสูงสุดในไตรมาส 4
- **ธุรกิจพลังงาน:** คิดเป็น 25% ของกำไร ช่วยรองรับความผันผวนของกำไรจากธุรกิจยานยนต์ และทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์
- **กำไรต่อหุ้นที่ปรับแล้ว:** 73 เซนต์ เพิ่มขึ้นจาก 71 เซนต์ในปีก่อน
- **การผลิตและกักเก็บพลังงาน:** มีรายได้เพิ่มขึ้น 29%QoQ และเพิ่มขึ้น 113%YoY

Negative

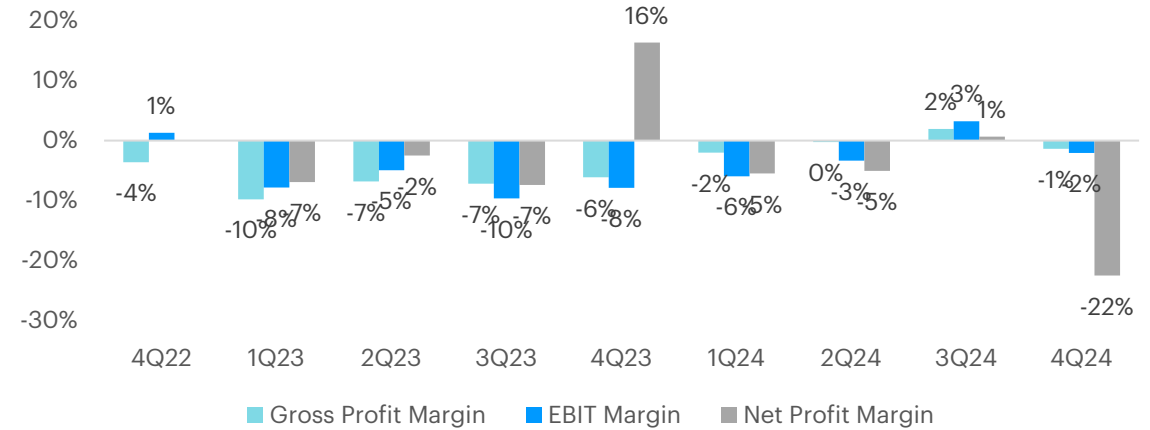
- **รายได้และกำไร:** ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้เนื่องจากการลดราคา
- **รายได้รวม:** เพิ่มขึ้น 2%YoY ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 5.5%
- **รายได้จากยานยนต์:** ลดลง 1%QoQ และลดลง 8%YoY
- **ราคาขายเฉลี่ย (ASP):** อยู่ที่ 39,800 ดอลลาร์ ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 40,800 ดอลลาร์
- **การผลิต:** ลดลง 2%QoQ และลดลง 7%YoY ซึ่งน้อยกว่ายอดส่งมอบ
- **อัตรากำไรขั้นต้น:** 16.3% ลดลงจาก 17.6% ในปีก่อน และต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 18.9%
- **รายได้จากการดำเนินงาน:** \$1.58bn ลดลง 23% YoY ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ \$2.68bn ถึง 41%
- **กำไรต่อหุ้นที่ปรับแล้ว:** 73 เซนต์ เพิ่มขึ้นจาก 71 เซนต์ในปีก่อน แต่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 75 เซนต์

TSLA's Performance in 4QFY24

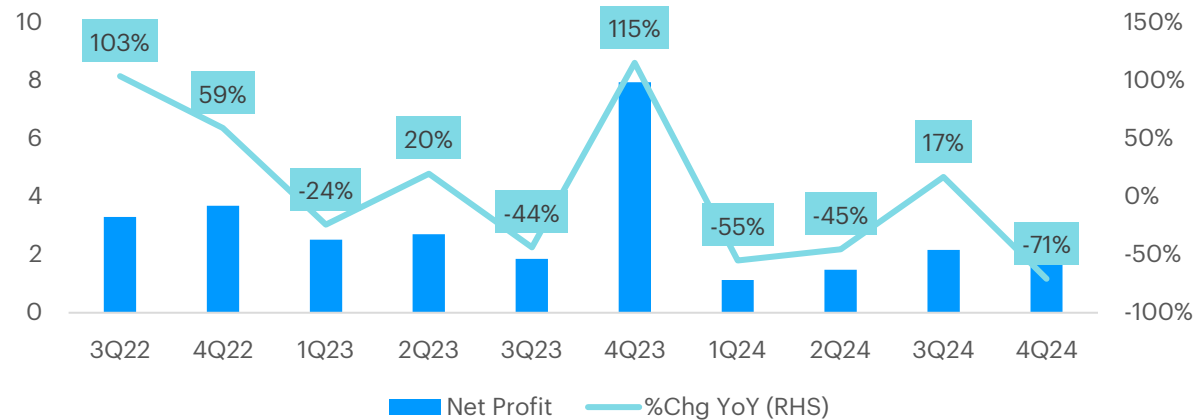
Quarterly Revenue Trend



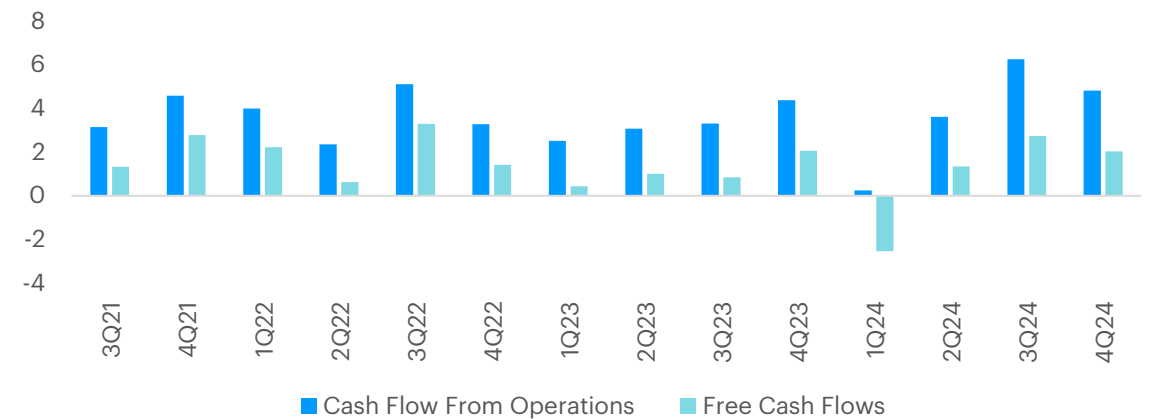
Quarterly Margin Expansion Trend



Quarterly Net Profit Growth Trend



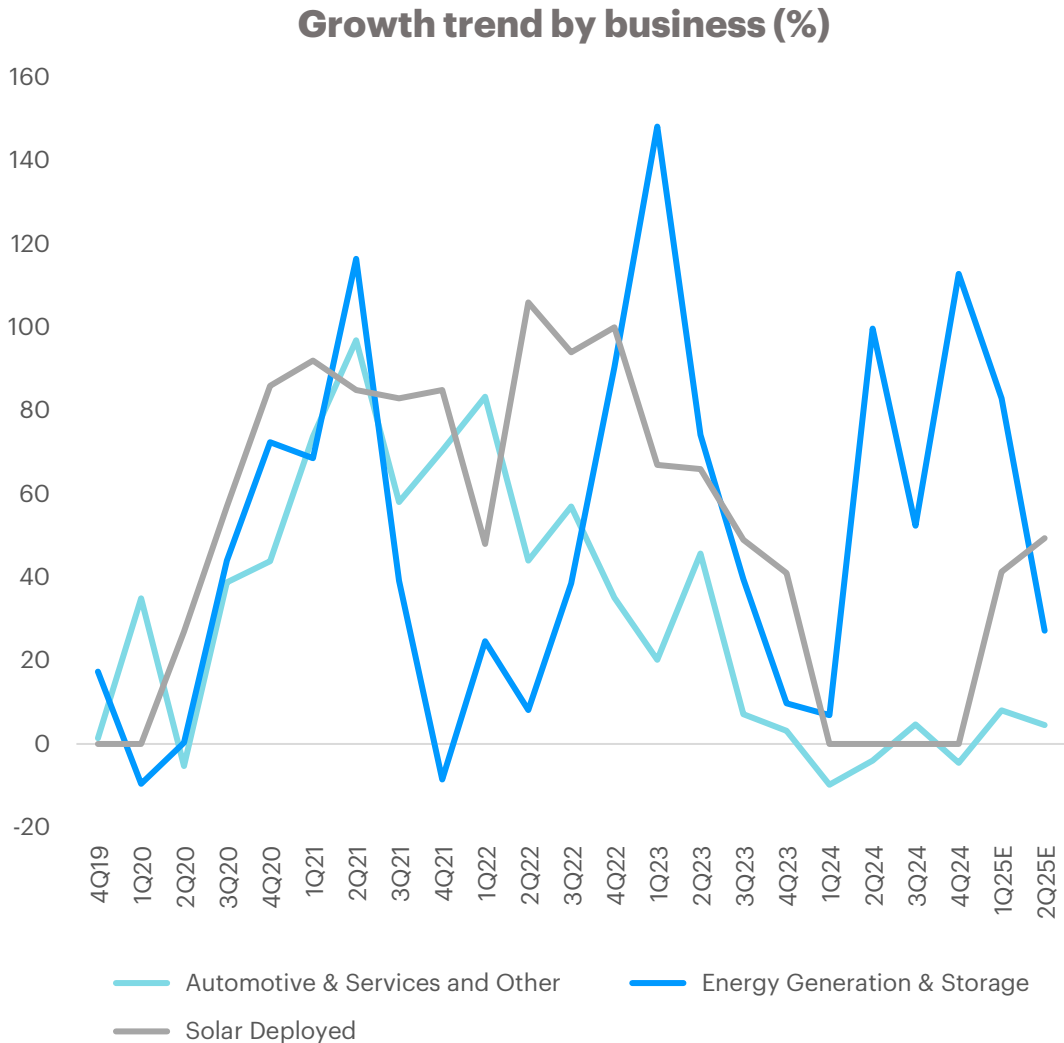
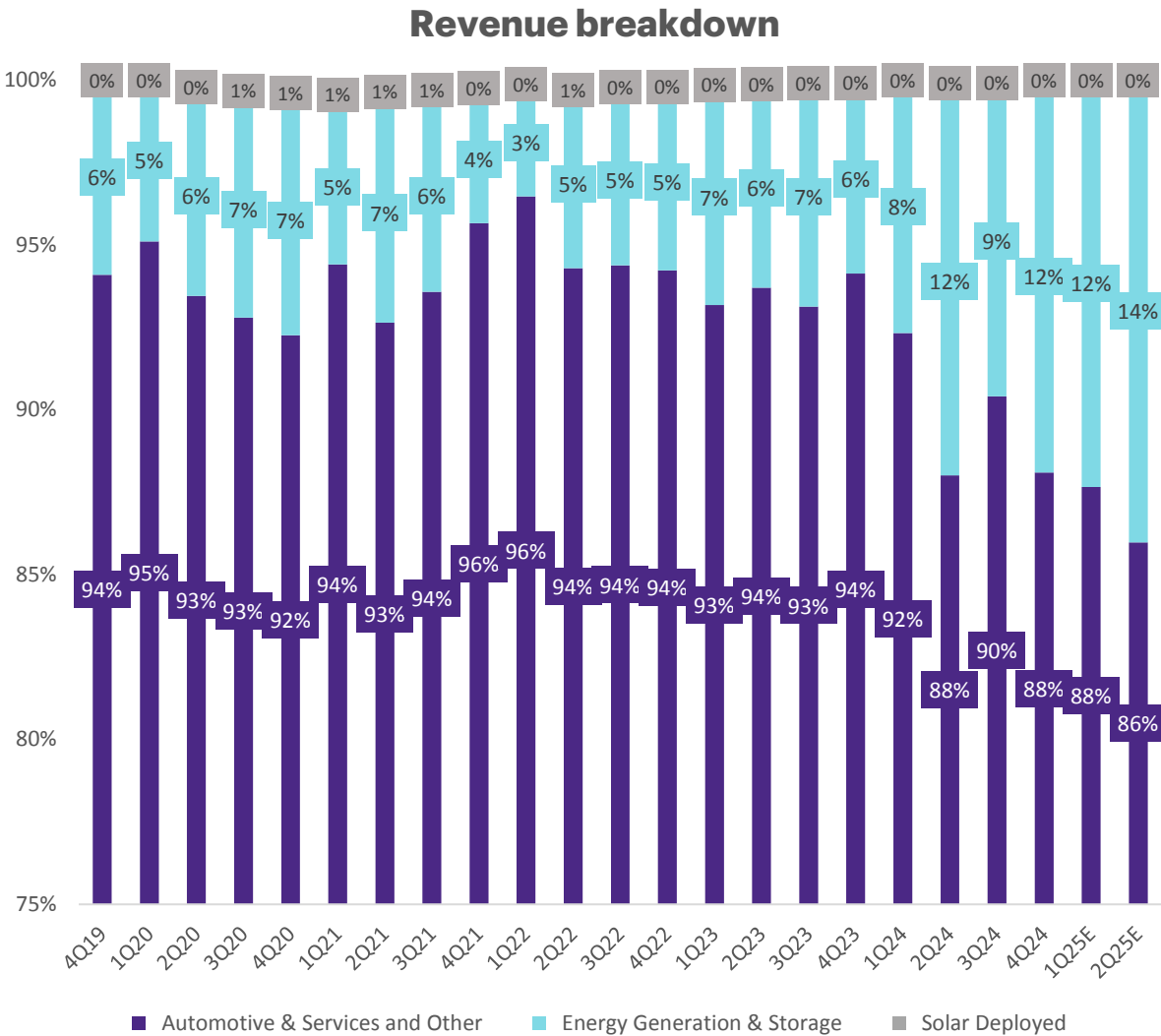
Quarterly Cash Flows Trend



TSLA's Outlook

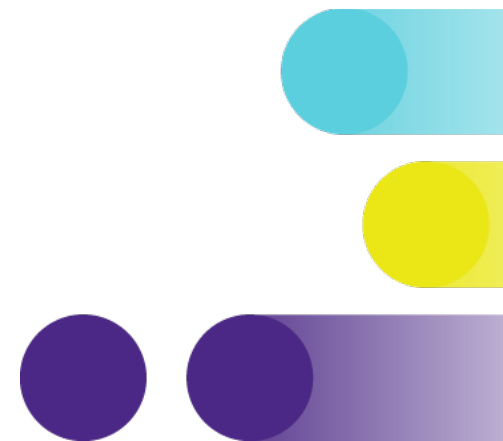
- แนวโน้มของTesla 1) คาดว่าธุรกิจยานยนต์จะกลับมาเติบโตในปี 2025 2) อัตรากำไรขั้นต้นทั้งปีอาจปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2024 โดยครึ่งหลังของปีจะได้รับประโยชน์จากประสิทธิภาพหลังการปรับปรุงโรงงานในไตรมาส 1 3) รุ่นยนต์ Optimus พร้อมสำหรับการผลิตนำร่อง 4) คาดว่า Cybertruck จะมีสิทธิ์ได้รับเครดิตภาษีสำหรับผู้บริโภคตาม IRA (Inflation Reduction Act) 5) ยานพาหนะรุ่นใหม่มักจะเป็นไปตามกำหนดการเริ่มผลิตในครึ่งแรกของปี 6) รถยนต์รุ่นราคาประหยัดกำลังจะเริ่มผลิตในครึ่งแรกของปี 7) วางแผนเปิดตัว FSD (Full Self-Driving) แบบมีผู้ควบคุมในยุโรปและจีนในปี 2025 8) Cybercab มีกำหนดการผลิตในปริมาณมากเริ่มต้นในปี 2026 9) คาดว่าการติดตั้งระบบกักเก็บพลังงานจะโตอย่างน้อย 50%YoY ในปี 2025
- **ความเสี่ยง** บริษัทยังคงมีแรงกดดันจาก 1) ยอดขายรถยนต์ที่อ่อนแอในจีนและยุโรป 2) แนวโน้มมาร์จิ้นที่มีแรงกดดันจากการปรับลดราคารถยนต์, ค่าใช้จ่ายด้าน AI และ R&D 3) บริษัทมีการระบายสินค้าซึ่งเป็นอีกหนึ่งแรงกดดันที่ทำให้มาร์จิ้น 4Q24 ออกมาต่ำกว่าคาด 4) Cybertruck ที่เริ่มมีการเสนอส่วนลดในสินค้าคงคลังสะท้อนความต้องการที่ลดลง ซึ่งภาพรวมกดดันงบ 4Q24 และเรคาดว่าจะยังคงดำเนินต่อเนื่องใน 1H25
- **ราคาหุ้น** เราประเมินว่าในช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นของ Tesla ค่อนข้างตอบสนองและเล่นบนความคาดหวังเชิงบวกในการฟื้นตัวมากกว่าที่ตอบสนองต่อปัจจัยพื้นฐานที่อ่อนแอ ทำให้ในช่วงหลังบอกราคาตอบสนองเชิงบวกต่อความคาดหวังก่อนปรับลดลงแรงหลังเริ่มรับรู้ภาพผลประกอบการที่อ่อนแอ รวมถึงแรงกดดันจากปัจจัยมหภาค เช่น นโยบายสนับสนุน EV ของทางการสหรัฐฯ ที่เปลี่ยนแปลง
- **ในระยะถัดไป** เรามองว่า Tesla ยังมี Downside จากแนวโน้มธุรกิจ EV ยังมีแรงกดดันจากหลายปัจจัย เช่น สงครามราคา ความต้องการชะลอตัว รวมถึงความคาดหวังต่อคำสัญญาของ Elon Musk ต่อภาพการฟื้นตัวของ TSLA ด้วยภาพนี้ทำให้เราประเมินได้ว่าปัจจัยพื้นฐานของ TSLA ยังไม่สดใสและเนะรราคาหุ้น Consolidated มากกว่านี้ก่อน โดย PE ปัจจุบันอยู่ที่ 90.7x ขณะที่ค่าเฉลี่ย PE ในช่วง 5 ปี 116.2x

TSLA's Performance in 4Q24



MSFT

InnovestX Securities Co., Ltd.



MSFT's 2QFY25 Results

	Revenue	GPM	Operating income	EPS	FCF
Actual	\$69.6b (+6.2%)	68.7% (-0.9ppt)	\$31.6b (+3.6%)	\$3.2	\$6.5b (-66.3%)
Estimate	\$68.9b (+5.1%)	67.9% (-1.9ppt)	\$30.2b (-0.9%)	\$3.1	\$7.5b (-61.1%)

MSFT's 2QFY25 Results

Positive

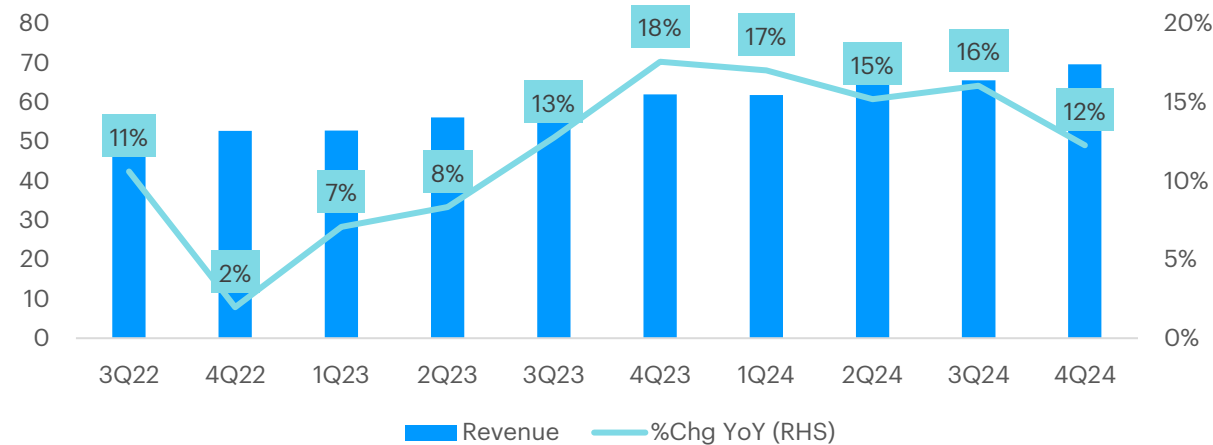
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 12% เป็น \$69.6bn (เทียบกับคาดที่ +11%)
- กำไร +10%YoY สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ 4+%
- รายได้จาก AI เพิ่มขึ้น 175%YoY เป็น \$13bn
- ผลิตภัณฑ์เซิร์ฟเวอร์และบริการคลาวด์ +21%YoY
- รายได้ Productivity and business processes +14% สูงกว่าที่คาด 5% ขณะที่รายได้จาก PC สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ 2%
- Operating Margin เพิ่มขึ้น 190bps เป็น 45.5% โดยค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาดลดลงเมื่อเทียบกับรายได้ → ช่วยลดเซกการลงทุน AI ที่สูงขึ้น
- AI Services +13bps หนุน Azure (ยอดขาย AI \$3bn)

Concerns

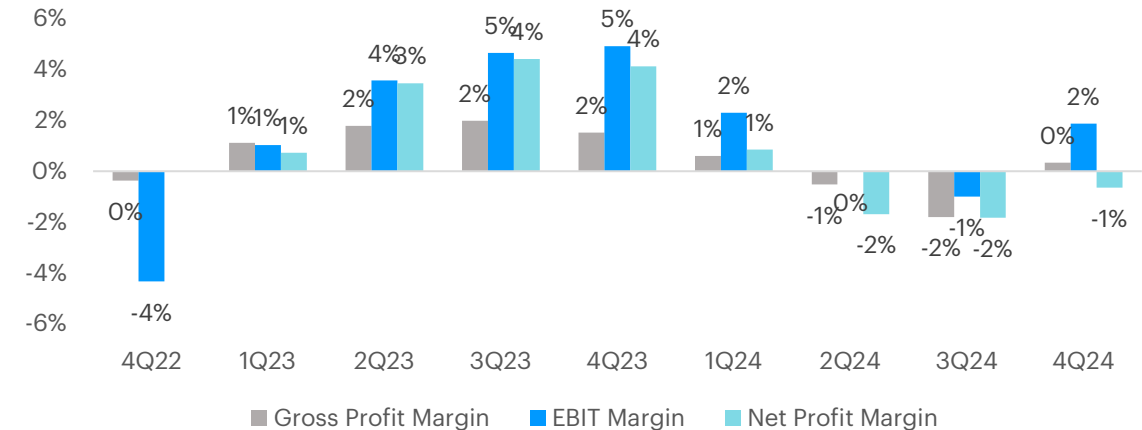
- รายได้ธุรกิจคลาวด์คอมพิวติ้ง Azure +31% (เทียบกับ 34% ใน 3Q24, คาดการณ์ 31-32%) → ต่ำกว่า 2%
- มีการใช้จ่ายอย่างหนักในการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานสำหรับผลิตภัณฑ์ AI
- CAPEX อยู่ที่ \$22.6bn (เพิ่มขึ้นจาก \$9.7bn ใน 2Q24, \$20bn ใน 3Q24)

MSFT's Performance in 2QFY25

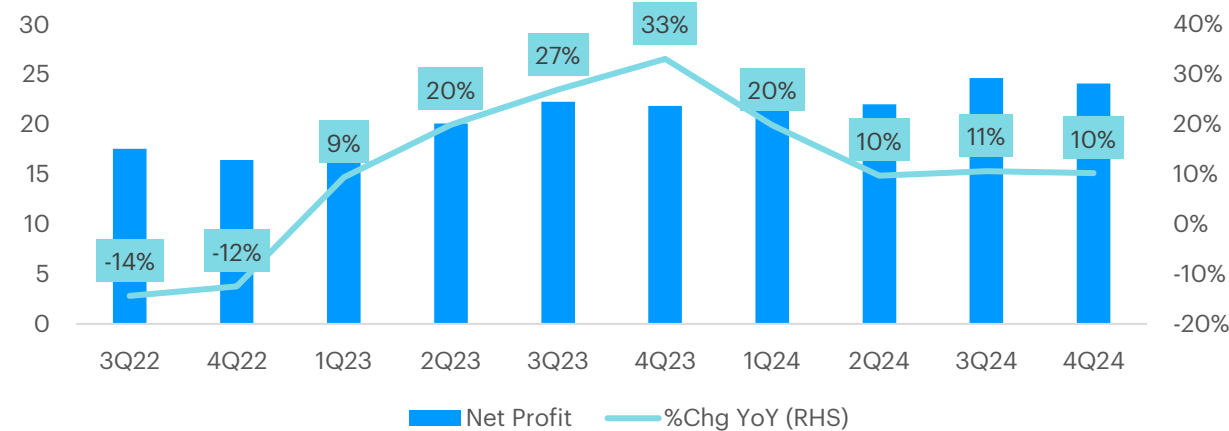
Quarterly Revenue Trend



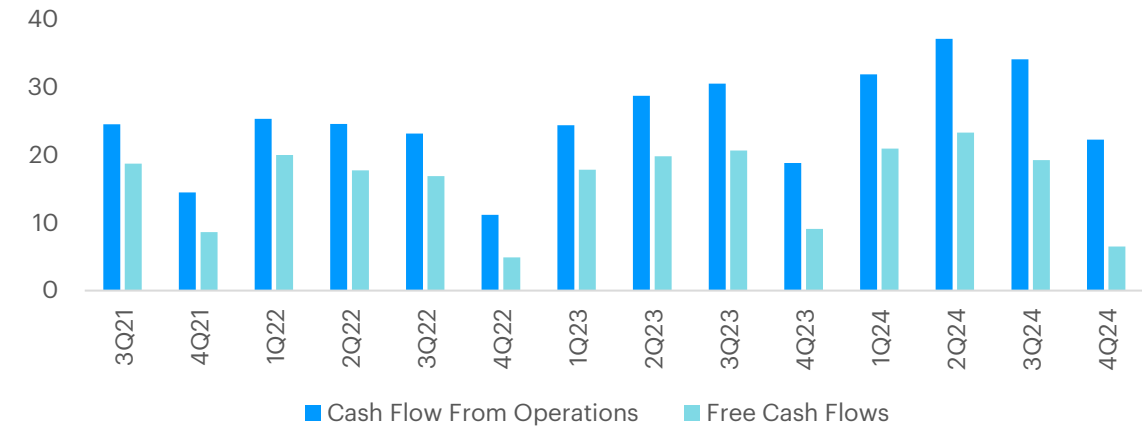
Quarterly Margin Expansion Trend



Quarterly Net Profit Growth Trend



Quarterly Cash Flows Trend

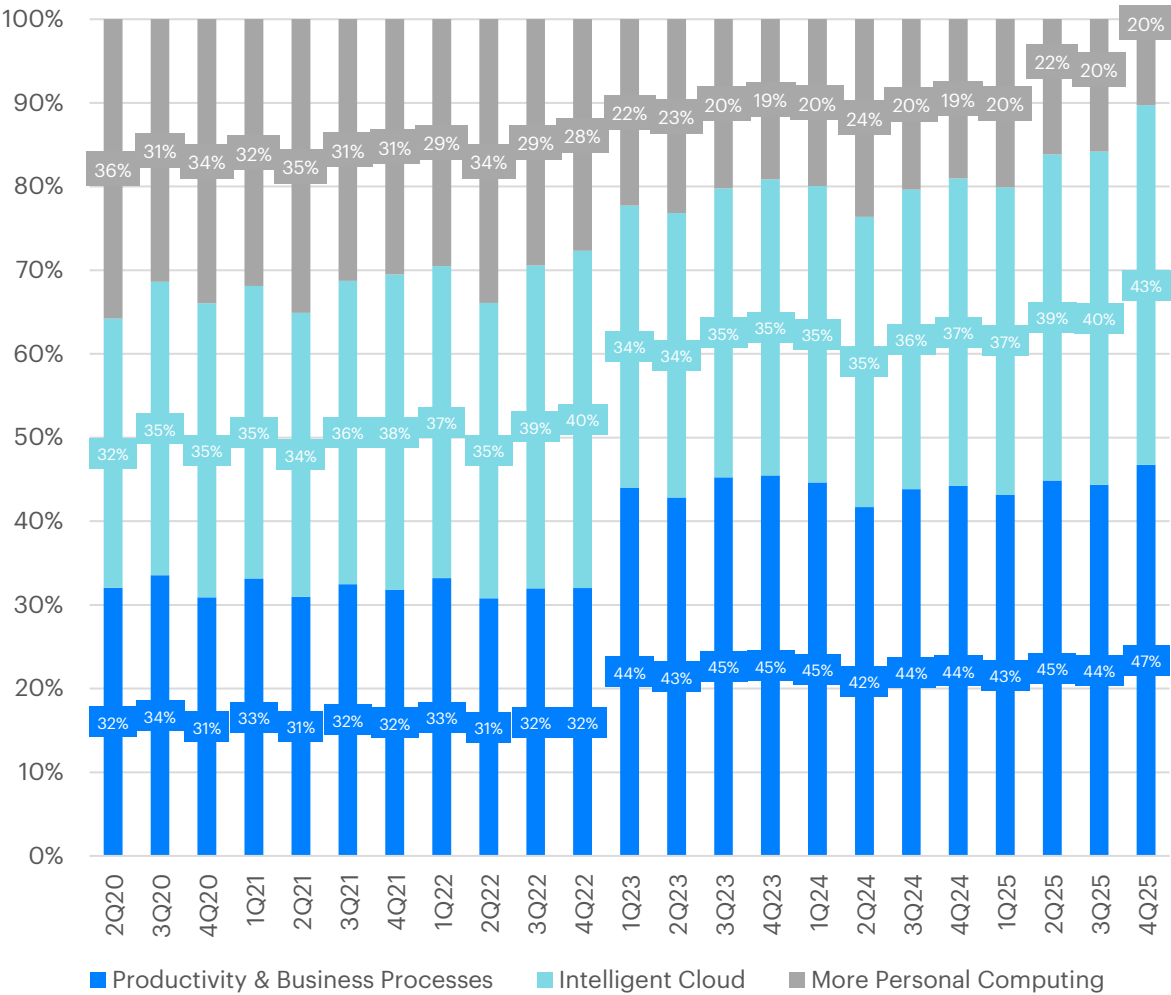


MSFT's Outlook

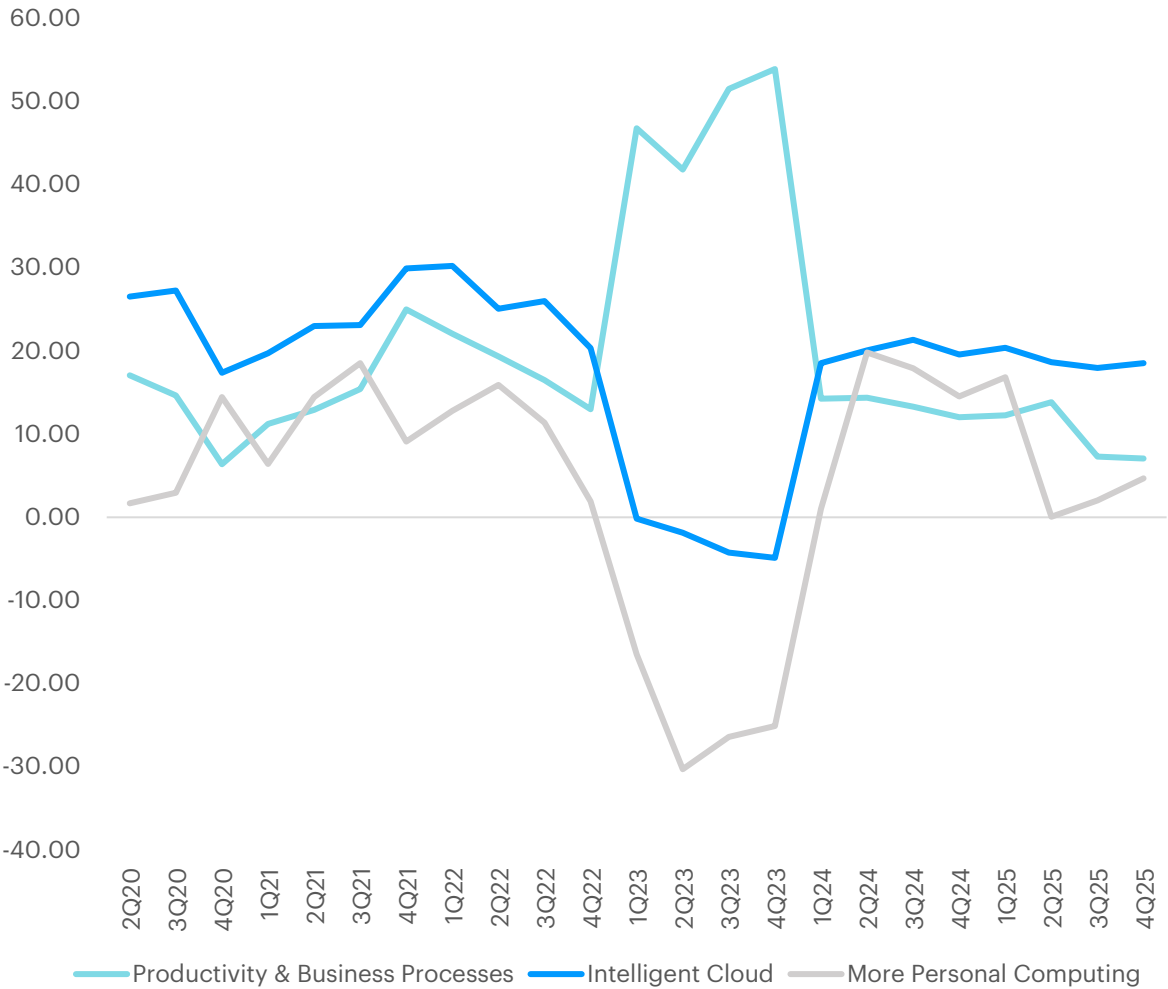
- ในช่วงที่ผ่านมา เราประเมินว่า**ราคาหุ้นปรับตัวลงจาก 1) รายได้ในกลุ่มคลาวด์ที่ออกมาต่ำกว่าคาด** อย่างไรก็ตามเราเองว่าการเติบโตถือว่าอยู่ในระดับสูง ประกอบกับ รายได้ในธุรกิจอื่นก็ยังคงเติบโตสม่ำเสมอ สะท้อนได้ว่าการปรับตัวลงของราคาหุ้นเป็นผลกระทบจาก High expectation มากกว่าปัจจัยพื้นฐาน **2) ภาพการลงทุนด้าน CapEx สูง** แต่อย่างไรก็ดีเราเองว่ามากกว่าครึ่งของการลงทุนด้าน AI CapEx ถูกใช้สำหรับสินทรัพย์ระยะยาวที่สามารถปรับเปลี่ยนการใช้งานได้ตามความต้องการของ cloud ซึ่งทำให้ระบบนิเวศของบริษัทแข็งแกร่ง ทำให้เราเองประเด็นนี้กดดันในระยะสั้นและส่งผลดีต่อภาพระยะยาว **3) ความกังวลต่อคู่แข่งรายใหม่อย่าง DeepSeek** ที่เป็นบริษัทเอกชนจีนที่พัฒนาโมเดล AI ที่มีประสิทธิภาพเทียบเท่าและต้นทุนที่ต่ำกว่า.เทคโนโลยีในสหรัฐฯ ซึ่งภาพรวมเราเองว่าอาจทำให้ในระยะถัดไป MSFT อาจจะต้องมีการ ปรับประมาณการต้นทุนการลงทุนและค่าใช้จ่ายใหม่ **4) Trump ยืนยันว่า MSFT กำลังเจรจาเพื่อซื้อส่วนงาน TikTok ในสหรัฐฯ** ซึ่งภาพนี้อาจกดดันค่าใช้จ่ายในระยะสั้น
- เรายังคงชอบ Microsoft และคาดการณ์ว่าในปี 25 จะยังคงมีการเติบโตสม่ำเสมอในทุกกลุ่มธุรกิจโดย **1) มีความสามารถในการแข่งขัน** : ความสามารถเด่นจากคู่แข่ง โดยเฉพาะในส่วนของ AI และ Cloud **2) ความต้องการ AI ดี**: มองได้รับประโยชน์จากความต้องการ AI ที่เพิ่มขึ้นซึ่งจะช่วยหนุนค่าบริการ AI ได้ นอกจากนี้การลงทุนด้าน AI ที่เพิ่มขึ้นยังคงคาดว่าจะสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันและคาดว่าจะสร้างรายได้จาก AI ได้ในระยะถัดไป **3) ฐานลูกค้าขนาดใหญ่**: Microsoft มีฐานลูกค้าขนาดใหญ่ จากผลิตภัณฑ์ Server ทำให้มีโอกาสในการเติบโตของ Azure สูง **4) Office 365 ยังคงเติบโตแข็งแกร่ง**: มีแรงหนุนจากการเพิ่มจำนวนผู้ใช้และการอัปเดตแพ็คเกจ
- แนวลงทุนในช่วงราคาย่อตัวลง**: ภาพรวมเราเองว่าหุ้นยังคงมีความผันผวนในระยะสั้นจาก 1) ความคาดหวังที่สูงและการเติบโตที่ชะลอตัวลงจากฐานที่สูง 2) ความกังวลของตลาดจากประเด็นสงครามการค้าและ DeepSeek 3) การเปลี่ยนกลุ่มการเล่น 4) ความเสี่ยงจากผู้เข้าแข่งขันรายใหม่
- แต่อย่างไรก็ดีด้วยภาพปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่งและแนวโน้มการเติบโตที่ดี ทำให้เรายังคงแนะนำลงทุนใน MSFT โดยมองราคาหุ้นที่ย่อตัวลงในช่วงนี้ทำให้มูลค่าหุ้นน่าสนใจ โดย PE ปัจจุบันอยู่ที่ 30.2x ขณะที่ค่าเฉลี่ย PE ในช่วง 5 ปี 35.5x

MSFT's Performance in 2QFY25

Revenue breakdown



Growth trend by business (%)



ทีมผู้จัดทำ



สิริชัย ดองรัตนายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน



ธนาดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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, SGGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, 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, STEC, 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, TPIPL, TPIPP, 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

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, 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, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

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

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

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, AAD, 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, PG, 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, SGGP, SCM, SCN, SEAOL, 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, TIDLO, TIPC, 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, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, MITSIB, 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

N/A

24CS, 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, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, 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, IVF, 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, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, 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, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRs, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, 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, TPIPL, 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, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.