



วันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2569

Global Morning Routine

อัปเดตตลาดหุ้นต่างประเทศประจำวัน



บทสรุป

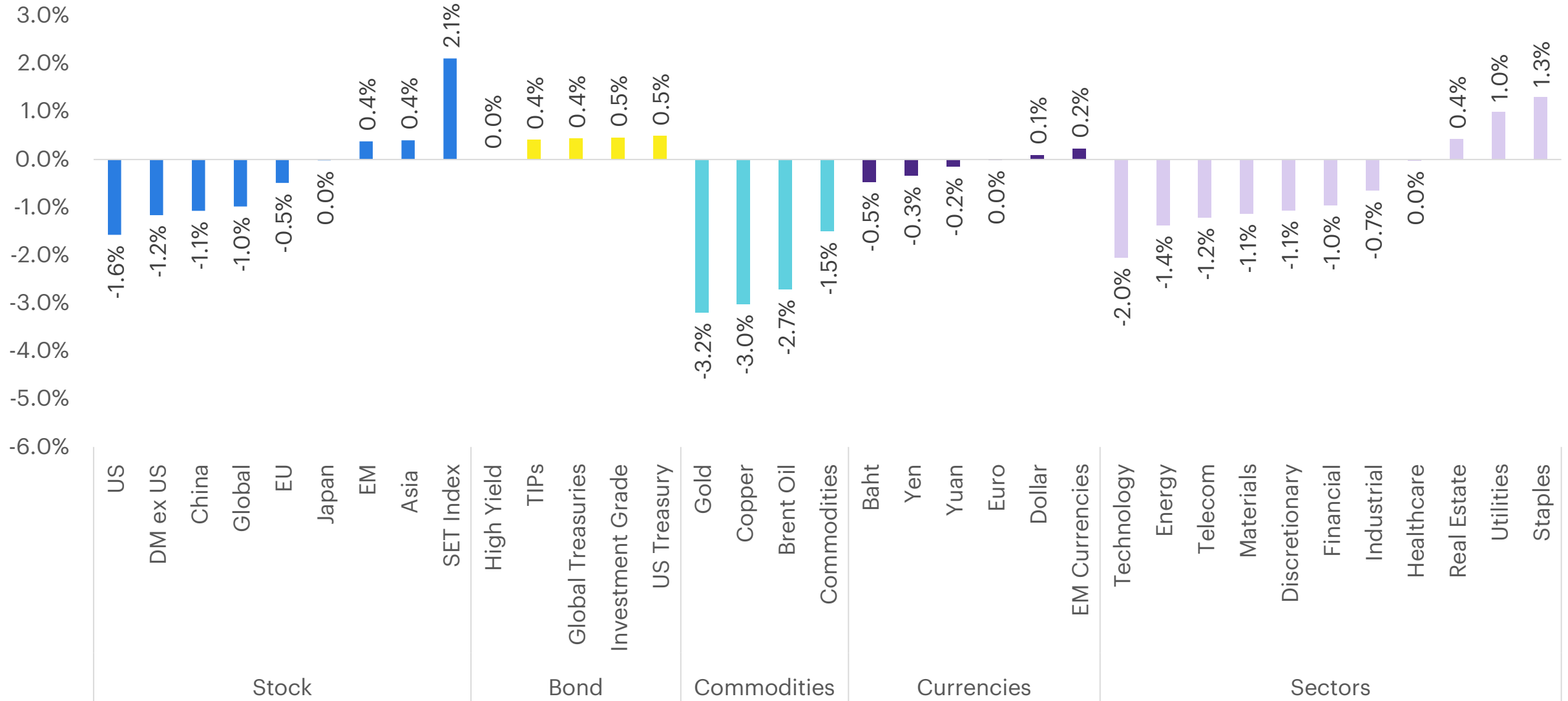
- ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลดลง หลังจากความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบของ AI ในหลายอุตสาหกรรม ทำให้เกิดแรงเทขายในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีของสหรัฐฯ
- AMAT และ Kioxia จบและแนวโน้มดีกว่าคาด หนุนจากการลงทุน AI, Memory สำหรับ Data Center ทำให้ outlook อุปกรณ์ผลิตชิปและหน่วยความจำยังเป็นขาขึ้นภาพรวมยังมองบวกต่อ **AMAT, LRCX, KLA** และ **SK Hynix, Samsung, Micron** จาก capex และ ASP ที่เร่งตัวต่อเนื่อง
- Hua Hong Semiconductor รายได้ 4Q25 ทำจุดสูงสุดใหม่แต่กำไร-มาร์จิ้นต่ำกว่าคาด และให้ guidance 1Q ระวัง แม้ utilization สูงและได้อานิสงส์รับ AI-China for China มองลบระยะสั้นต่อหุ้น foundry จีนรวมถึง SMIC จากโมเมนตัมรายได้และมาร์จิ้นที่ยังชะลอ
- จบ PINS 4Q25 ต่ำกว่าคาด รายได้โตเพียง 14% และ ARPU ตามหลังคู่แข่งอย่าง Reddit แม้ผู้ใช้จะเพิ่มขึ้น แต่หุ้นร่วงหนักจากเป้าปี 2026 ที่ชะลอตัวมอง PINS ยังมีปัจจัยลบจากงบโฆษณาผันผวน แต่เรามองบวกต่อ **META** หรือ **GOOGL** ที่แกร่งกว่าทั้งด้านขนาดและเทคโนโลยี AI
- จบ Hermes ปี 2025 แกร่งเกินคาด รายได้ 4Q25 โต 9.8% หนุนจากกระเป๋า Birkin และ Kelly พร้อมกำไรพุ่ง 41% สะท้อน Pricing Power ที่เหนือกว่าคู่แข่งและฐานลูกค้ากลุ่มมหาเศรษฐีที่ยังใช้จ่ายดีต่อเนื่อง มองเป็นบวกและเติบโตดีกว่ากลุ่ม Luxury ทั่วไปแม้เศรษฐกิจผันผวน
- จบ AB InBev ดีกว่าคาดแต่ยอดขายรวมลดลง ส่วน L'Oréal ผิดหวังจากกลุ่ม Luxe และเอเชียเหนือ ขณะที่ Unilever แกร่งเกินคาดในตลาดเกิดใหม่แนะนำสินค้าจำเป็นอย่าง Unilever มากกว่ากลุ่มฟุ่มเฟือยระดับ Mass แต่ชอบ **WMT** และ **COST** ที่สุดเพราะความแข็งแกร่งและการกระจายสินค้าที่ดีกว่า
- ผลประกอบการ Nissan, Mercedes และ Rivian ส่วนใหญ่ดีกว่าคาดจากการลดต้นทุน มากกว่ายอดขายฟื้น โดย guidance ยังระวังและดีมานด์รถยังเปราะบาง มองเป็นลบต่อกลุ่มพรีเมียมอย่าง Mercedes BMW แนะนำค่าย mass market โครงสร้างแกร่งกว่าอย่าง **Toyota** และ **VW** แทน



บทสรุป

- งบ Expedia แกร่งสุดโต 11% จากกลุ่ม B2B ขณะที่ Airbnb รายได้ดีแต่กำไรจวบ 23% จากการลงทุนเพิ่ม ส่วน TripAdvisor แย่สุดจนพลิกขาดทุน มองบวกต่อ **EXPE** และ **BKNG** จากความแข็งแกร่งด้านระบบจองที่ AI ยังแทนที่ยาก แต่ต้องระวังเศรษฐกิจชะลอตัวและผลกระทบ AI ต่อพฤติกรรมผู้ใช้
- Arista และ Legrand กำไรพุ่งจากดีมานด์ Data Center ขณะที่ Nebius เริ่มมีกำไร EBITDA และ ARR ทะลุเป้า สะท้อนการสร้าง Cluster AI ขนาดใหญ่ที่ยังแรงตัว เรามีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้น Big Tech อย่าง **NVDA**, **TSMC** และ **AVGO** ที่ได้ประโยชน์สูงสุดจากวงจรการเติบโตนี้

สรุปผลตอบแทนรายชั้นสินทรัพย์ – วันที่ 12 กุมภาพันธ์ 2569



Source: Bloomberg, InnovestX

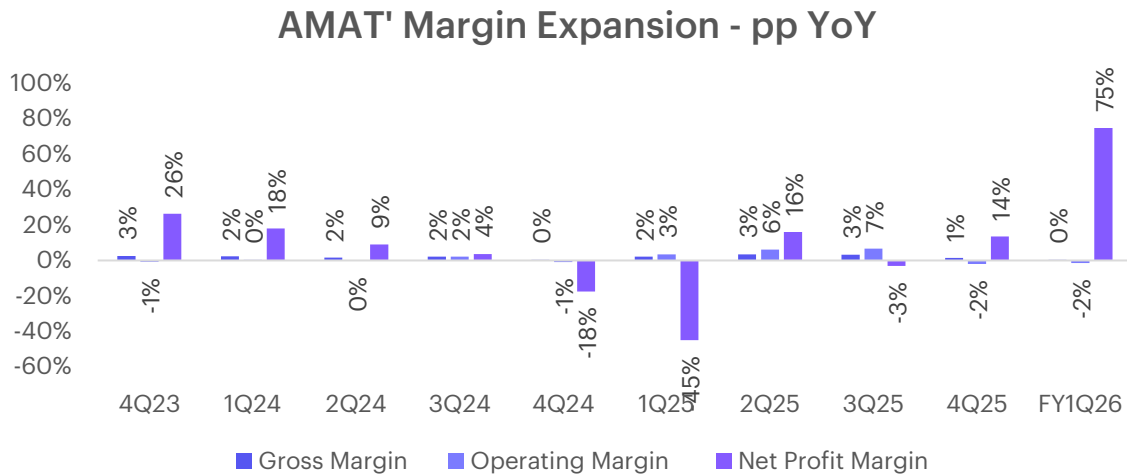
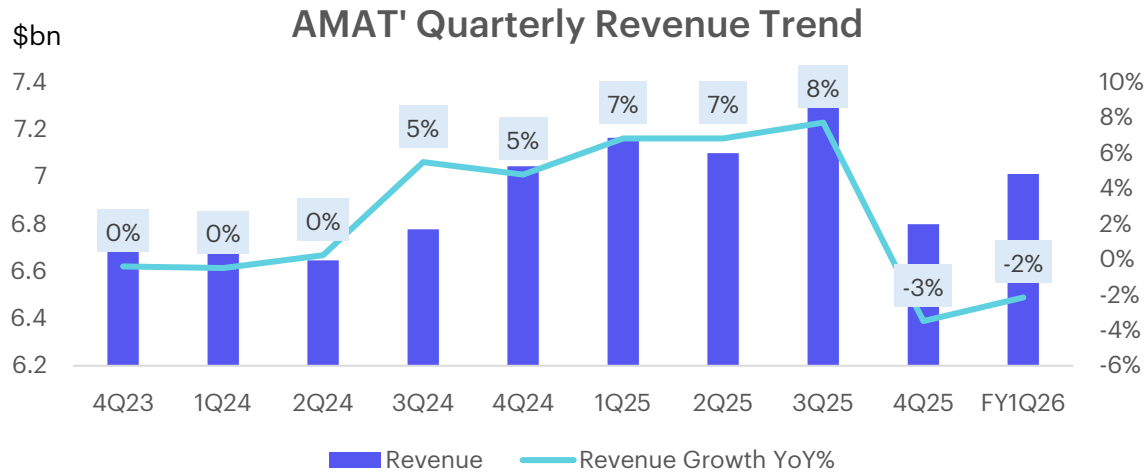


4Q25 Earnings Snapshot

	12-Feb-26
Above expectation	Hermes, AMAT, Rivian, Nissan, AB InBev, Unilever, EXPE, Legrand, ANET
Net profit - Record high	Legrand
Margin expansion	Hermes, AMAT, Rivian, Hua Hong, AB InBev, L'Oreal, Unilever, EXPE, TRIP, NBIS
Revenue growth	PINS, Hermes, Hua Hong, AB InBev, L'Oreal, Unilever, EXPE, NBIS, Legrand, ANET
Turnaround	Nissan
Consistent Growth	AB InBev, EXPE, TRIP
Strong Growth	AMAT, AB InBev
Below expectation	PINS, L'Oreal, TRIP, NBIS
Declining momentum	Nissan
Continuous Loss	Rivian
Guidance - Positive surprise	AMAT, Kioxia, Nissan, NBIS, Legrand, ANET
Guidance - Negative surprise	PINS, Mercedes, Hua Hong, Rivian, AB InBev, Unilever

Source: INVX Equity Strategy Team

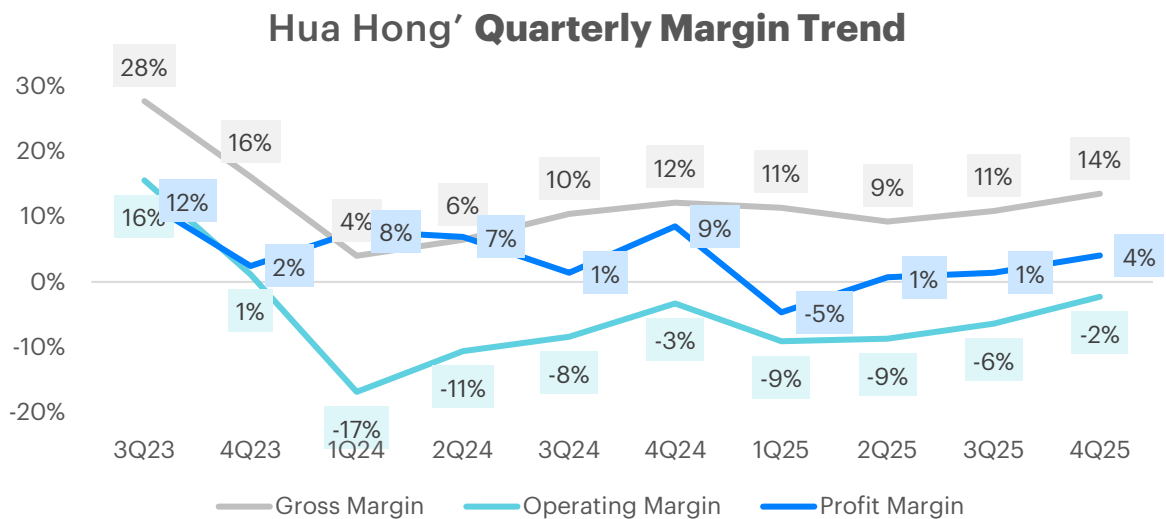
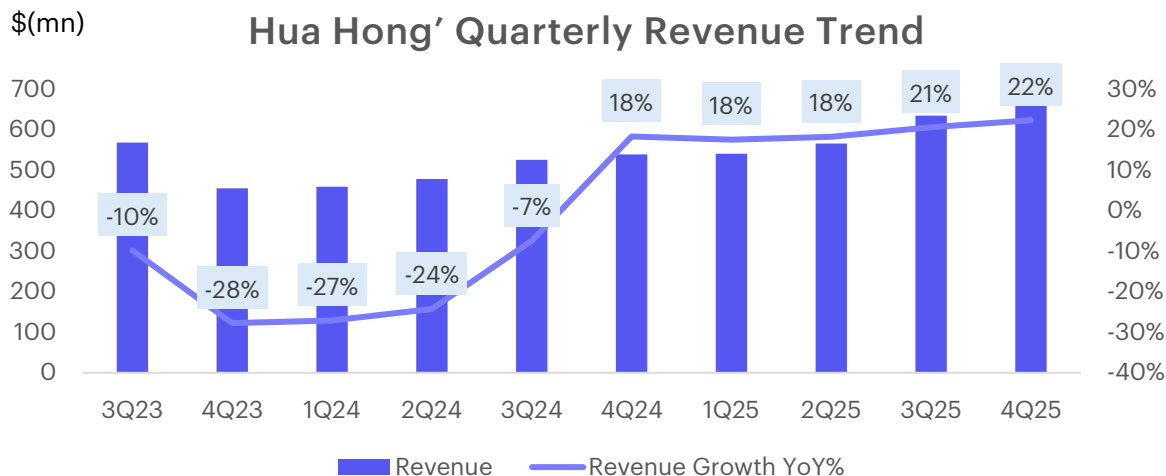
AI-Memory หุ่น AMAT - Kioxia จบดีและ Guidance แกร่งกว่าคาด



Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- Applied Materials รายงานจบ FY1Q26 โดยรายได้ -2%YoY และ EPS ปรับปรุงที่ \$2.38 สูงกว่าคาด แรงหนุนหลักมาจากการเร่งลงทุนด้าน AI computing, DRAM และ advanced packaging
- ด้าน Outlook ระยะถัดไปออกมาเชิงบวกเด่น AMAT ให้เป้ารายได้ไตรมาสหน้า และ EPS สูงกว่าคาด พร้อมระบุธุรกิจอุปกรณ์ผลิตชิปอาจโต >20% ในปีนี้ จากแรงใช้จ่าย AI + HBM/DRAM
- ขณะที่ฝั่ง Kioxia แม้กำไรไตรมาสล่าสุดต่ำกว่าคาดเล็กน้อย แต่ทิศทางธุรกิจฟื้นแรงจากราคา NAND และดีมานด์ดาต้าเซ็นเตอร์/AI storage ที่เร่งตัว
- ด้านแนวโน้ม Kioxia ปรับคาดการณ์กำไรทั้งปีขึ้นสูงกว่าที่ตลาดคาด และเชื่อว่าราคา NAND ยังเร่งขึ้นจาก supply ที่ตึงตัว ลูกค้าบางรายเริ่มเจรจาสัญญายาวถึงปี 2027-2028
- ภาพรวมเรายังมีมุมมองบวกต่อ กลุ่มต้นน้ำของกลุ่ม AI ทั้ง 1) กลุ่มอุปกรณ์ผลิตชิป ที่ได้แรงหนุนจาก Capex ที่เร่งตัวจาก ASML TSMC อย่าง AMAT, LRCX, KLA, Tokyo Electron และ 2) กลุ่มเมมโมรี โดยเฉพาะผู้ผลิต DRAM/NAND แม้บางตัวมูลค่าเริ่มตึง แต่โมเมนตัมกำไรและราคาเฉลี่ยขาย (ASP) ยังอยู่ขาขึ้น อย่าง SK Hynix, Samsung, MU

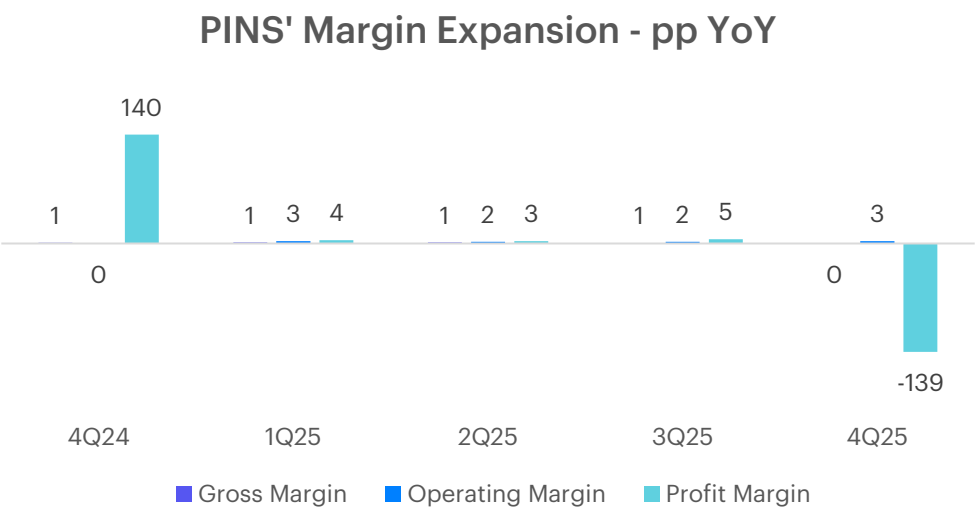
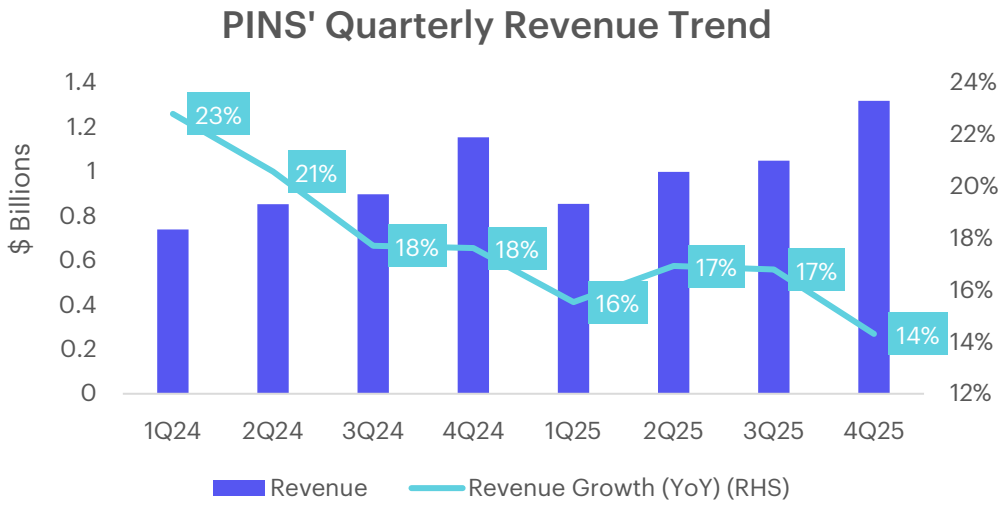
Hua Hong งบ 4Q25 พุ่งตัว แต่ Guidance รายได้ 1Q26 ต่ำกว่าคาด



Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- Hua Hong Semiconductor รายงานงบ 4Q25 รายได้ +22%YoY ทำสถิติสูงสุดใหม่ ใกล้เคียงคาด จากแรงหนุนยอดขายมอเบล์และ ASP ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ Gross margin อยู่แถว 13% ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย และกำไรสุทธิ ต่ำกว่าประมาณการตลาด โดยมีแรงกดดันจากต้นทุนแรงงานและค่าใช้จ่ายดำเนินงาน
- อย่างไรก็ดี อัตราใช้กำลังการผลิตยังสูงกว่า 100% และโครงสร้างรายได้ดีขึ้นจากกลุ่ม Power management, MCU และ Flash ที่เกี่ยวข้องกับ AI
- สำหรับ Guidance 1Q บริษัทคาดรายได้ US\$650-660 ล้าน ต่ำกว่าคาดตลาด แต่เชื่อว่ามาร์จิ้นจะดีขึ้นเป็น 13-15% จาก mix สินค้ามูลค่าสูง การขึ้นราคาเฉพาะกลุ่ม และต้นทุนที่คุมได้ ผู้บริหารมองดีมานด์ปี 2026 ยังโตจาก AI พร้อมเดินหน้าขยายกำลังผลิต Fab 9A/9B และเทคโนโลยี 28nm รวมถึงได้อานิสงส์ริเริ่ม “China for China” และการย้ายกำลังผลิตเข้าในประเทศ
- ภาพรวมในระยะกลาง-ยาว ของ Hua Hong ยังคงดีจาก UT rate สูง, โอกาสขึ้น ASP บางเซกเมนต์ และ exposure ต่อ AI แต่อย่างไรก็ดีโมเมนตัมระยะสั้นชะลอ จาก guidance ที่ต่ำคาด ทำให้หุ้นกลุ่ม foundry จีนอาจผันผวนสูง ซึ่งเรามองเป็นลบต่อ SMIC และ Hua Hong จนกว่าจะเห็นรายได้-margin กลับมาเร่งตัวสอดคล้องธีม AI hardware ชัดเจนอีกครั้ง

PINS ร่วงแรง 17% ใน After hours จากงบแย่ และแนวโน้มไม่ดี



- Pinterest Inc. รายงานผลประกอบการ 4Q25 ต่ำกว่าคาด โดยรายได้เพิ่มขึ้นเพียง 14%
- แม้จำนวนผู้ใช้งานรายเดือน (MAUs) จะโตได้ดีถึง 12% แต่เผชิญกับแรงกดดันด้านราคาโฆษณาที่อ่อนแอ และการเติบโตของรายได้ต่อหัว (ARPU) ในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 1.9% ที่ตามหลังคู่แข่งอย่าง Reddit อย่างเห็นได้ชัด
- นอกจากนี้ บริษัทส่งสัญญาณว่ารายได้ใน 1Q26 จะเติบโตชะลอตัวลงเหลือเพียง 11-14% ส่งผลให้ราคาหุ้นตึงลงทันทีมากกว่า 17% ในการซื้อขายหลังปิดตลาด
- เรามองว่า ในระยะสั้นกลุ่มอุตสาหกรรมโซเชียลมีเดียขนาดเล็กยังมีปัจจัยลบจากความกังวลเรื่องการใช้ยางบโฆษณาของบริษัทต่าง ๆ ที่ชะลอตัว
- ซึ่งสวนทาง META GOOGL ที่เรามองว่า Ads Revenue เติบโตได้สูงกว่า PINS และมีปัจจัยบวกคอยหนุนการเติบโตในระยะยาวจาก ความได้เปรียบด้านขนาดและเทคโนโลยีที่เหนือกว่าอย่างชัดเจน

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

Hermes เหยงบดีกว่าคาด หนุนโดยอุปสงค์กลุ่มเครื่องหนังที่สูง



ตารางเปรียบเทียบผลประกอบการปี 2025: Hermès vs Peers

บริษัท	Organic Growth (4Q25)	Operating Margin	Margin Change (bps)
Hermès	9.80%	41.0%	+50 bps (ขยายตัว)
LVMH	1%	22.0%	-110 bps (หดตัว)
Richemont*	10%	20.90%	-240 bps (หดตัว)
Kering	-3%	11.10%	-340 bps (หดตัว)

การเติบโตรายได้แยกตามภูมิภาคของ Hermes

ภูมิภาค	การเติบโต 4Q25	การเติบโตปี 2025
Americas	12.10%	12%
Japan	11.20%	14%
Asia-Pacific ex. Japan	8%	5%
Europe ex. France	9.50%	+11% (รวมฝรั่งเศส)
France	7.80%	9%

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

- Hermes รายงานผลประกอบการประจำปี 2025 และ 4Q25 ดีกว่าคาด
- โดยใน 4Q25 รายได้เติบโต 9.8% สูงกว่าตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 8.2% โดยได้รับแรงหนุนหลักจาก กลุ่มสินค้าเครื่องหนัง เติบโตโดดเด่นถึง 14.6% จาก ความต้องการที่สูงในกระเป๋า Birkin และ Kelly
- ขณะที่ตลาดหลักอย่างสหรัฐฯ (+12%) และญี่ปุ่น (+14%) ยังคงเติบโตในระดับเลขสองหลักใน 2025 ส่วนตลาดเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) เริ่มเห็นการฟื้นตัวที่ชัดเจนใน 4Q25 (+8%)
- อัตรากำไรจากดำเนินงาน 2025 พุ่งสูงถึง 41% เพิ่มขึ้น 50 bps จาก 2024 แม้จะขึ้นราคาประมาณ 7% สะท้อนว่าบริษัทมี Pricing Power สามารถส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไปยังผู้บริโภคได้ทั้งหมด
- ผู้บริหารมีมุมมองเชิงบวกและยืนยันเป้าหมายการเติบโตของรายได้ในปี 2026 แม้สถานการณ์เศรษฐกิจและภูมิรัฐศาสตร์จะมีความไม่แน่นอน
- เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ Hermes แนวโน้มการเติบโตยังดีกว่ากลุ่ม Luxury ทั่วไป จากโมเดลธุรกิจที่จำกัดอุปทานในตัวสินค้า และฐานลูกค้า Ultra-Rich ยังมีอุปสงค์ที่ดี ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีความอ่อนไหวต่อราคาต่ำ

กลุ่มสินค้าจำเป็นแนวโน้มดูดีกว่ากลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยเจาะตลาด Mass



ตารางเปรียบเทียบผลประกอบการ และประเด็นเสริม

	AB InBev (ABI BB)	L'Oréal (OR FP)	Unilever (ULVR LN)
รายได้ (Revenue)	Organic: +2.5%	Like-for-like: +6.0%	Underlying Sales: +4.2%
ปริมาณการขาย (Volume)	-1.5%	-	+2.1%
การขยายตัวของมาร์จิ้น (Margin)	Adjusted EBITDA Margin ลดลง 2 bps	Operating Margin 2025 โตขึ้น 20 bps	อัตรากำไรช่วง 2H25 ขยายตัวแรงถึง +140 bps
เป้าหมายปี 2026 (Guidance)	ตั้งเป้า EBITDA เติบโต 4% - 8%	มั่นใจว่าจะเติบโตเหนือกว่าตลาด (Outperform) ได้ต่อเนื่อง	ตั้งเป้าหมายยอดขายโต 4% - 6% (คาดอยู่ระดับล่างของช่วง)
ประเด็นเสริม (4Q Highlights)	Middle Americas โตเด่นสุดด้วย EBITDA โต 13% และยอดขายเบียร์ในโคลอมเบียทำสถิติสูงสุด	Dermatological Beauty โตแรงสุดที่ +11.5% แต่ตลาดเอเชียเหนือ (จีน) พลิกเป้าอย่างมาก	อินโดนีเซีย พื้นตัวแรงโตถึง +17% และประกาศซื้อหุ้นคืนอีก 1.5 พันล้านรูปี

Source: Bloomberg, Company Report INVX Equity Strategy Team

- Anheuser-Busch InBev (AB InBev) เหยงบ 4Q25 ดีกว่าคาด แต่ปริมาณการขายทั่วโลกลดลง 2.3% และบริษัทตั้งเป้าการเติบโตของ EBITDA ที่ 4-8% ซึ่งตัวเลขตลาดมองว่าอยู่ในระดับที่ระมัดระวังเกินไป
- L'Oréal เหยยยอดขายแบบ LFL ใน 4Q25 เติบโต 6% ซึ่งต่ำกว่าคาดโดยสาเหตุหลักมาจากผลงานที่น่าผิดหวังของแผนก Luxe และตลาดในเอเชียเหนือ ทั้งนี้ บริษัทยังมีมุมมองเชิงบวกในปี 2026
- Unilever เหยยยอดขายและปริมาณการขายใน 4Q25 เติบโตดีเกินคาดที่ 4.2% และ 2.1% ตามลำดับ โดยได้รับแรงหนุนจากกลุ่มผลิตภัณฑ์ความงามพรีเมียมและผลิตภัณฑ์ดูแลบ้านในตลาดเกิดใหม่ และบริษัทให้มุมมองที่ระมัดระวังในปี 2026 คาดยอดขายโต 4-6%
- เรามองบวกต่อกลุ่มสินค้าจำเป็น Unilever มากกว่ากลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยที่เจาะระดับ Mass จากเศรษฐกิจที่ผู้บริโภค รายได้ต่ำและกลางมีแรงกดดันสูง ทั้งนี้ เรามองบวกต่อ WMT COST เป็นตัวเลือกที่น่าสนใจที่สุด มีความเสี่ยงที่น้อยกว่า Unilever จากการกระจายรายได้ในสินค้าที่สูงกว่า

Nissan, Mercedes-Benz และ Rivian จบ ดีขึ้นจากการคุมต้นทุน แต่ Outlook ยังตึง



	Nissan	Mercedes-Benz	Rivian
Actual vs Est	OI 3Q ¥17.6bn “ดีกว่าคาดมาก” (ตลาดขาดทุน) + ปรับทั้งปีเป็น Operating loss - ¥60bn จาก -¥275bn	4Q cars adj. margin ~2.6% อ่อน และ guidance ปีถัดไป Cars RoS 3-5% ต่ำกว่าคาด	Adj. loss/shr -\$0.54 ดีกว่าคาด , Rev \$1.29bn ดีกว่าคาดเล็กน้อย ; GM ขึ้น ~9%
Key driver	ฟื้นจาก ลดต้นทุน/ปรับโครงสร้าง (ผลิต-โลจิสติกส์-R&D-SG&A) มากกว่ายอดขาย	กดดันจาก จีนอ่อนตัว + แข่งขัน EV รุนแรง + tariff/FX แม้กระแสเงินสดยังค่อนข้างแข็ง	ลดต้นทุนต่อคัน + ซอฟต์แวร์มาร์จิ้นดีขึ้น หนุน gross profit/มาร์จิ้น
Next catalyst	รีเฟรชรุ่นรถ (Leaf facelift, Elgrand/Kicks/ฯลฯ) + PHEV Rogue ในสหรัฐฯ ต้นปี 2026	เปิดรุ่นใหม่ (เช่น CLA LWB EV, GLB ใหม่, S-Class facelift) + แผนลดต้นทุนจีนถึง 2027	R2 เริ่มส่งมอบ 2Q + guidance ส่งมอบปีนี้ 62k-67k (ใกล้/สูงกว่าคาด)
Key risk	ยอดขายพื้นฐานยังอ่อน (จีน/สหรัฐฯ) + tariff 15% ในสหรัฐฯ + ภาระหนี้สูง/ต้องระดมทุน	ความเสี่ยง “มาร์จิ้นไม่ฟื้น” หากจีนยังซบ/สงครามราคา + execution ต่อ luxury strategy และการลดกำลังผลิต	ยังขาดทุนสูง: guidance Adj. EBITDA loss \$1.8-2.1bn + Capex สูง และ ความเสี่ยงดีมานด์ EV/นโยบายรัฐ

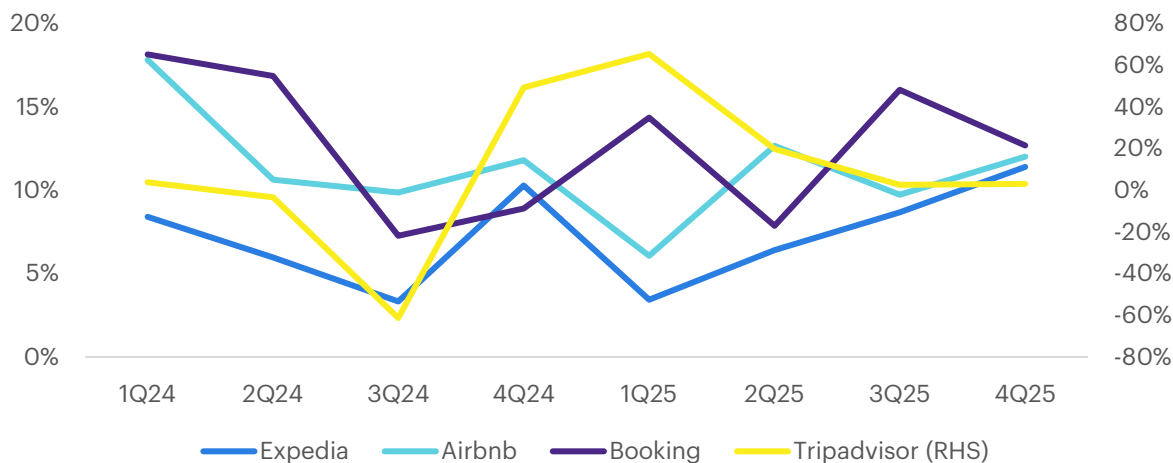
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- ภาพรวมผลประกอบการล่าสุดของ Nissan, Mercedes และ Rivian สะท้อนให้เห็นคือ ตัวเลขดีกว่าคาดจากการคุมต้นทุน มากกว่าการฟื้นตัวของยอดขาย
- โดย Nissan ทำไร่ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดว่าจะขาดทุน และปรับลดคาดการณ์ operating loss ทั้งปีลดลง จากแผนลดต้นทุนและปรับโครงสร้าง
- ขณะที่ Mercedes ทำไรและมาร์จิ้นไตรมาส 4 ต่ำกว่าคาด โดย car margin เหลือ 2.6% และรายได้ทั้งปีลด 9%YoY จากแรงกดดันจีนและภาษีนำเข้า
- ส่วน Rivian ขาดทุนต่อหุ้น 4Q ที่ -\$0.54 ดีกว่าคาด และรายได้ สูงกว่าคาดเล็กน้อย และ gross margin ฟื้นเป็น 9% จากการลดต้นทุนต่อคันและซอฟต์แวร์มาร์จิ้นสูงขึ้น
- ภาพรวม Guidance ผู้บริหารยังระวัง โดย Mercedes มอง car margin ปี 2026 ราว 3-5% พร้อมลดกำลังผลิต, Nissan ยังขาดทุนสุทธิสูงแม้เร่งลดต้นทุน, Rivian ตั้งเป้าส่งมอบ ~62k-67k คันแต่ยังมี EBITDA ติดลบหนัก
- เราประเมินว่า การฟื้นกำไรของค่ายรถดั้งเดิมยังพึ่งการลดต้นทุนมากกว่าดีมานด์จริง ทำให้คุณภาพการฟื้นตัวยังเปราะบาง โดยเฉพาะกลุ่มที่พึ่งจีนและรถพรีเมียม ซึ่งเรามองเป็นลบต่อกลุ่มค่ายพรีเมียมอย่าง Mercedes และ BMW และมอง Toyota และ VW ที่มีโครงสร้าง Mass Market ที่ดีกว่า

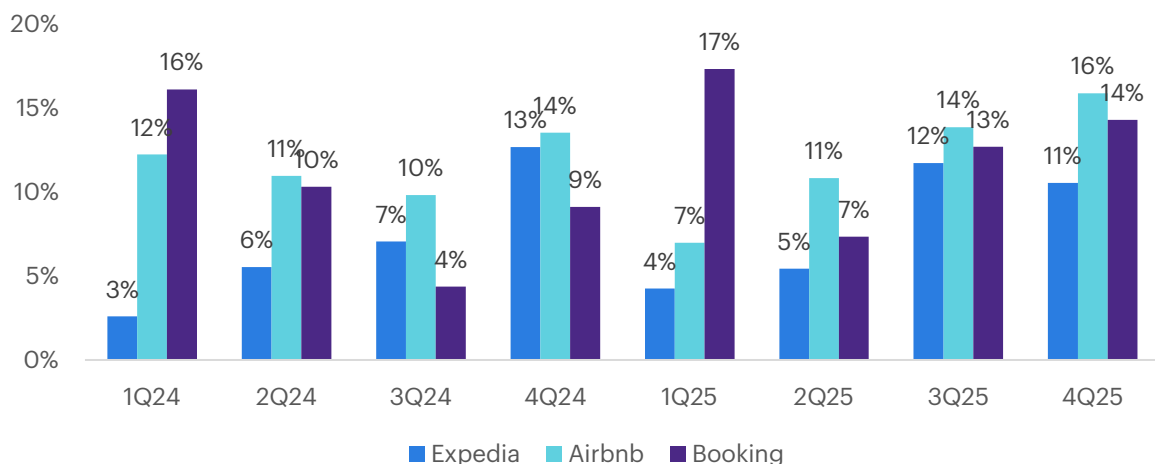
Expedia ผลประกอบการดีที่สุดในกลุ่ม OTA; ต้องติดตามการมาของ AI



Revenue growth trend - %Chg YoY



Booking growth trend - %Chg YoY



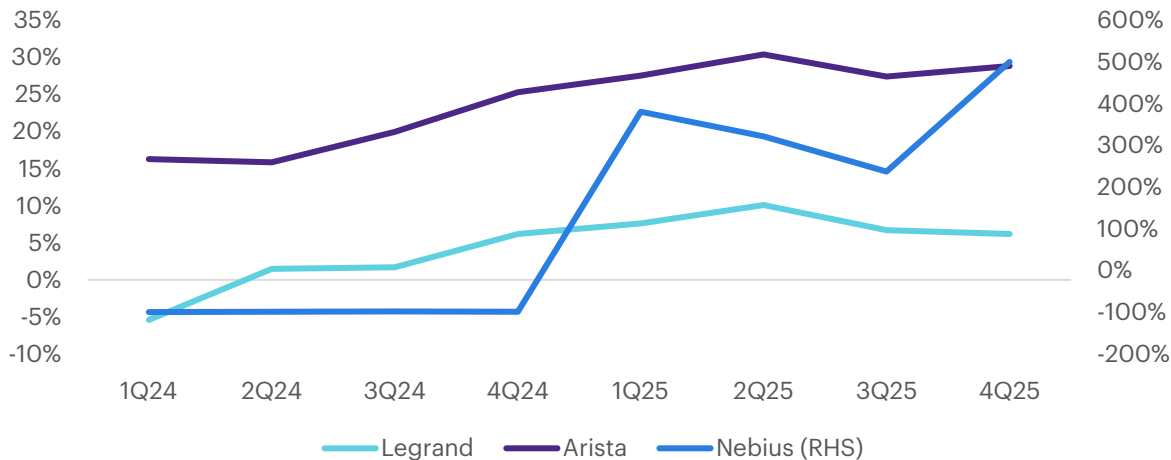
Source: Bloomberg, INNV Equity Strategy Research Team

- Expedia ทำผลงานได้ดีกว่าที่คาดในเกือบทุกด้าน ทั้งรายได้ กำไร และยอดจองรวม โดยได้รับแรงหนุนหลักจากธุรกิจแบบ B2B ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง ส่วน Airbnb มีผลลัพธ์แบบผสมผสาน โดยรายได้และยอดจองสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ แต่กำไรได้รับแรงกดดันจากการลงทุนเพื่อขยายธุรกิจ และ TripAdvisor ผลประกอบการต่ำกว่าที่คาดอย่างชัดเจน โดยเฉพาะกำไรต่อหุ้นที่พลาดเป้าไปมาก และรายได้รวมที่ทำได้เพียงแค่ทรงตัว
- รายได้และกำไรของ Expedia เพิ่มขึ้น 11% และ 52% ด้าน Airbnb รายงานรายได้เติบโต 12% แต่กำไรสุทธิลดลง 23% สำหรับ TripAdvisor รายได้ไม่เติบโตและประสบภาวะขาดทุนสุทธิ พลิกจากที่มีกำไรในปีก่อนหน้า
- ทุกบริษัทมีการเปลี่ยนกลยุทธ์เพื่ออยู่รอดจากความท้าทายจาก AI โดยจะเน้นความซ้ำซ้อนลงในมุมมองของเรา แม้ AI จะเข้ามาเปลี่ยนพฤติกรรมการค้นหาและเตรียมการ แต่ขั้นตอนการจอง ที่ต้องการความน่าเชื่อถือ ความถูกต้อง และการจัดการเชิงลึกยังคงเป็นจุดแข็งที่แพลตฟอร์มเหล่านี้พยายามรักษาไว้เพื่อไม่ให้ถูกแทนที่
- เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อ Expedia และ Booking.com โดยปัจจัยที่ต้องติดตามคือเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและ AI ที่จะส่งผลต่อปริมาณการจอง

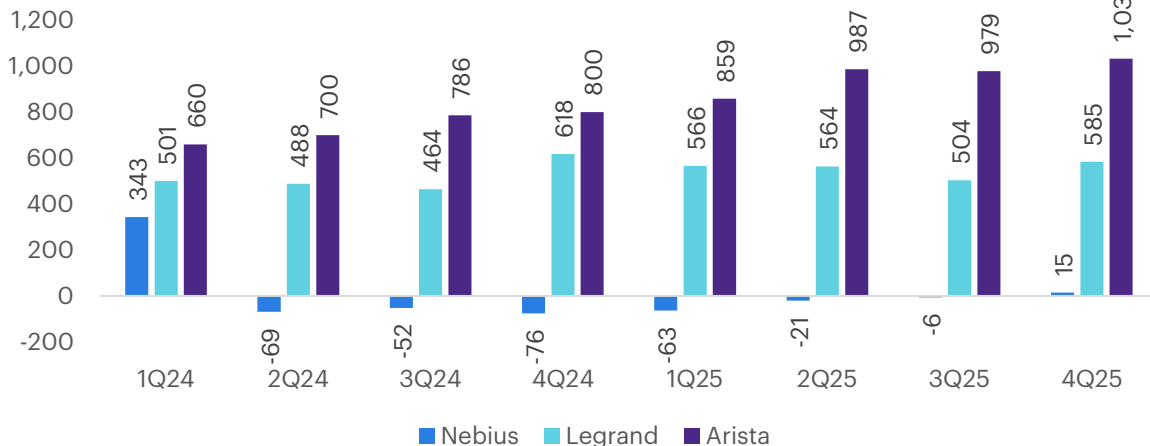
โครงสร้างพื้นฐาน AI เติบโตดีมาก อะไรดีอะไรเด่น



Revenue growth trend - %Chg YoY



EBITDA trend



Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- Nebius แม้รายได้ 4Q25 จะต่ำกว่าคาดเล็กน้อยจากจังหวะการรับรู้รายได้ สัญญา แต่ ARR (Annualized Run Rate) ทะลุ \$1.25B (สูงกว่าคาดการณ์ เดิม) และเริ่มมีกำไร EBITDA เป็นครั้งแรก แสดงถึงการ Scale ที่ดีขึ้นต่อเนื่อง
- Legrand ยอดขายแบบ Organic โต 6.2% ดีกว่าที่คาดการณ์ โดยกลุ่ม Data Center มาช่วยทำให้ผลกำไรดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเพราะธุรกิจเดิมไม่ได้ดี
- Arista ดีกว่าที่คาดทั้งรายได้และกำไร พร้อมปรับเพิ่มเป้าหมายของปี 2026 ทั้ง รายได้รวมและรายได้เฉพาะกลุ่ม AI แสดงถึงความต้องการโครงข่ายที่ แข็งแกร่งมาก
- จากผลประกอบการบ่งชี้ว่าความต้องการโครงสร้างพื้นฐาน AI ยังอยู่ในช่วง การเติบโตสูง Nebius ระบุว่าความต้องการถูกจองเต็มล่วงหน้าไปถึง 1Q26 ขณะที่ Arista เห็นการเร่งตัวของการสร้าง Cluster AI ขนาดใหญ่ระดับ 100,000 GPUs และ Legrand คาดว่า Data Center จะเติบโต 10-20% ในปี 2025 ต่อเนื่องจากการเติบโต 40% ในปี 2026
- เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อโครงสร้างพื้นฐาน AI ซึ่งจะส่งผลบวกต่อ TSMC, ASML, NVDA, GOOG, AVGO โดยเรายังเน้นไปที่บริษัทขนาดใหญ่มากกว่า บริษัทขนาดเล็ก



ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Market cap (Local Currency)	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	MTD Performance	YTD Performance	Growth FY24	Growth FY25F	P/E FY25F	P/B FY25F	Div Yield FY25F	Net D/E	กรอบราคาจากมุมมองด้าน	
																แนวรับ	แนวต้าน
Applied Materials Inc	USD	328.4	1.5	260,650	4.5	351.4	7%	2%	28%	12%	25%	35.1	13.7	0.5	-0.1	303.4	344.8
Lam Research Corp	USD	231.3	1.7	288,828	4.4	276.1	19%	-1%	35%	83%	31%	57.6	29.0	0.4	-0.2	209.1	246.5
KLA Corp	USD	1,450.9	1.6	190,173	4.0	1,705.7	18%	2%	19%	80%	27%	44.7	46.8	0.5	0.3	1293.1	1674.9
Micron Technology Inc	USD	414.0	2.0	465,927	4.7	384.2	-7%	0%	45%	4606%	31%	51.3	8.9	0.1	0.1	344.9	448.2
Pinterest Inc	USD	18.5	1.3	12,332	4.4	34.2	85%	-16%	-28%	-31%	15%	11.2	2.4	0.0	-0.5	17.1	27.9
Meta Platforms Inc	USD	649.8	1.2	1,644,251	4.8	861.7	33%	-9%	-2%	32%	16%	21.4	7.3	0.3	0.0	598.9	730.9
Alphabet Inc	USD	309.0	1.0	3,740,140	4.7	376.3	22%	-9%	-1%	46%	18%	28.3	9.1	0.3	-0.2	311.5	347.0
Walmart Inc	USD	133.6	0.8	1,065,133	4.8	128.4	-4%	12%	20%	37%	13%	53.7	11.8	0.6	0.5	111.9	133.7
Costco Wholesale Corp	USD	998.9	0.7	443,363	4.2	1,056.6	6%	6%	16%	22%	10%	55.2	15.3	0.5	-0.2	943.9	1005.1
Rivian Automotive Inc	USD	14.0	1.0	17,374	3.3	17.0	21%	-5%	-29%	46%	18%	N/A	3.9	N/A	-0.4	13.4	17.1
Expedia Group Inc	USD	227.2	1.2	27,844	3.8	297.9	31%	-20%	-20%	97%	18%	14.7	15.5	0.7	0.8	217.4	299.4
Booking Holdings Inc	USD	4,159.1	1.1	27,844	4.5	6,185.3	49%	-22%	-22%	30%	18%	22.7	N/A	0.9	N/A	4085.7	5561.7
Nebius Group NV	USD	89.7	2.2	134,064	4.1	144.6	61%	7%	7%	24%	448%	N/A	5.6	0.0	-0.7	77.3	108.2
Arista Networks Inc	USD	135.1	1.8	170,155	4.6	174.5	29%	3%	3%	48%	20%	47.0	13.3	0.0	-0.8	124.1	151.4
NVIDIA Corp	USD	186.9	1.8	4,542,642	4.8	257.8	38%	0%	0%	289%	65%	64.4	50.2	0.0	-0.4	174.7	196.4
Broadcom Inc	USD	331.2	2.0	1,570,168	4.8	456.1	38%	-4%	-4%	680%	42%	49.1	20.6	0.7	0.6	309.6	351.9
Hermes International SCA	EUR	2,174.0	1.3	229,508	3.8	2,389.9	10%	2%	2%	8%	13%	51.2	12.0	0.9	-0.5	1985.8	2193.1
Anheuser-Busch InBev SA/NV	EUR	68.5	0.9	138,399	4.6	70.6	3%	25%	25%	44%	14%	22.2	2.0	1.6	0.7	55.7	66.9
L'Oreal SA	EUR	391.7	0.8	209,056	3.7	397.3	1%	7%	7%	15%	7%	30.5	5.9	1.8	0.1	378.1	397.5
Unilever PLC	EUR	61.5	0.4	134,456	4.0	61.2	-1%	10%	10%	23%	6%	20.4	6.7	3.0	1.1	53.1	62.4
Mercedes-Benz Group AG	EUR	57.1	1.1	54,991	3.4	63.0	10%	-5%	-5%	-35%	20%	10.1	0.6	4.3	-0.3	56.3	60.0
Volkswagen AG	EUR	102.3	1.1	51,460	3.9	115.6	13%	-1%	-1%	-47%	92%	4.6	0.3	6.3	-0.3	97.9	106.9
Legrand SA	EUR	149.0	1.0	39,075	4.1	148.9	0%	17%	17%	29%	9%	29.2	4.9	1.6	0.4	120.4	147.9
Kioxia Holdings Corp	JPY	22,960.0	1.1	12,500,989	4.2	23,438.5	2%	120%	120%	251%	260%	46.0	18.1	0.0	1.6	13866.4	22491.6
Nissan Motor Co Ltd	JPY	441.7	1.2	1,640,473	2.7	391.9	-11%	13%	13%	-205%	114%	N/A	0.3	0.8	-0.3	360.8	434.1
Toyota Motor Corp	JPY	3,761.0	1.3	59,404,948	4.3	3,802.9	1%	12%	12%	-25%	19%	10.9	1.3	2.4	-0.3	3373.3	3829.8
SK hynix Inc	KRW	888,000.0	1.7	646,466,100	4.8	1,170,822.5	32%	36%	36%	436%	22%	15.5	5.6	0.2	0.2	705066.3	949633.8
Samsung Electronics Co Ltd	KRW	180,000.0	1.2	1,065,534,826	4.7	208,181.1	16%	50%	50%	321%	22%	28.4	2.9	0.8	-0.2	141545.8	176434.2
Hua Hong Semiconductor Ltd	HKD	100.3	1.5	195,089	4.1	92.4	-8%	35%	35%	235%	42%	273.0	3.4	0.0	-0.3	93.3	119.8
Semiconductor Manufacturing In	HKD	70.2	1.3	685,662	4.2	80.5	15%	-2%	-2%	113%	30%	105.6	3.3	0.0	0.2	66.0	81.7
Taiwan Semiconductor Manufactu	TWD	1,915.0	1.3	49,660,784	4.9	2,308.7	21%	24%	24%	97%	35%	29.6	9.2	1.0	-0.3	1688.7	1878.8

Source: Bloomberg, INX Equity Strategy Team

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

1. สิทธิชัย ดวงรัตนฉายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน

2. ชานน เพ็ญดารา

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team

3. ธนาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team

4. กัตพงษ์ วงศ์สินธร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ทันตัวทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

[www.innovestx.co.th /cafeinvest](http://www.innovestx.co.th/cafeinvest)



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง 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 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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, BКИ, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRG, 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, KEX, 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, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, 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

Companies with Very Good CG Scoring

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, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLO*, 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

Companies with Good CG Scoring

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, NEX, 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, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIHK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมาการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, 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, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMT, SMP, 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, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIHK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BКИ, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRPC, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLO, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBI, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.