

วันที่ 30 เมษายน 2567

GLOBAL Morning Routine

 Innovest^x Research





MARKET color

บทสรุป

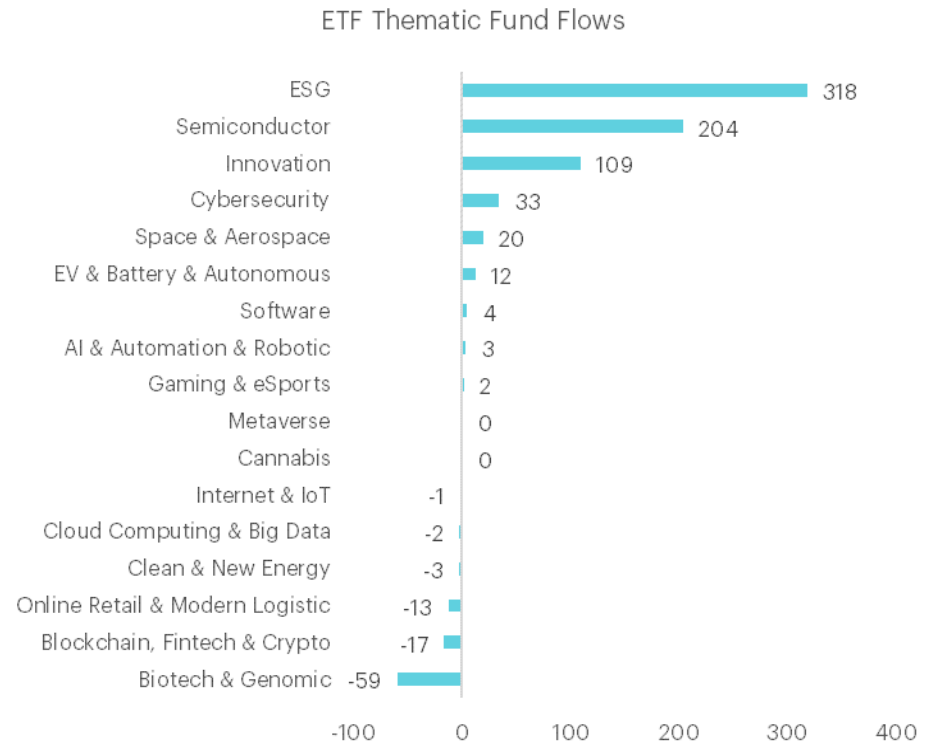
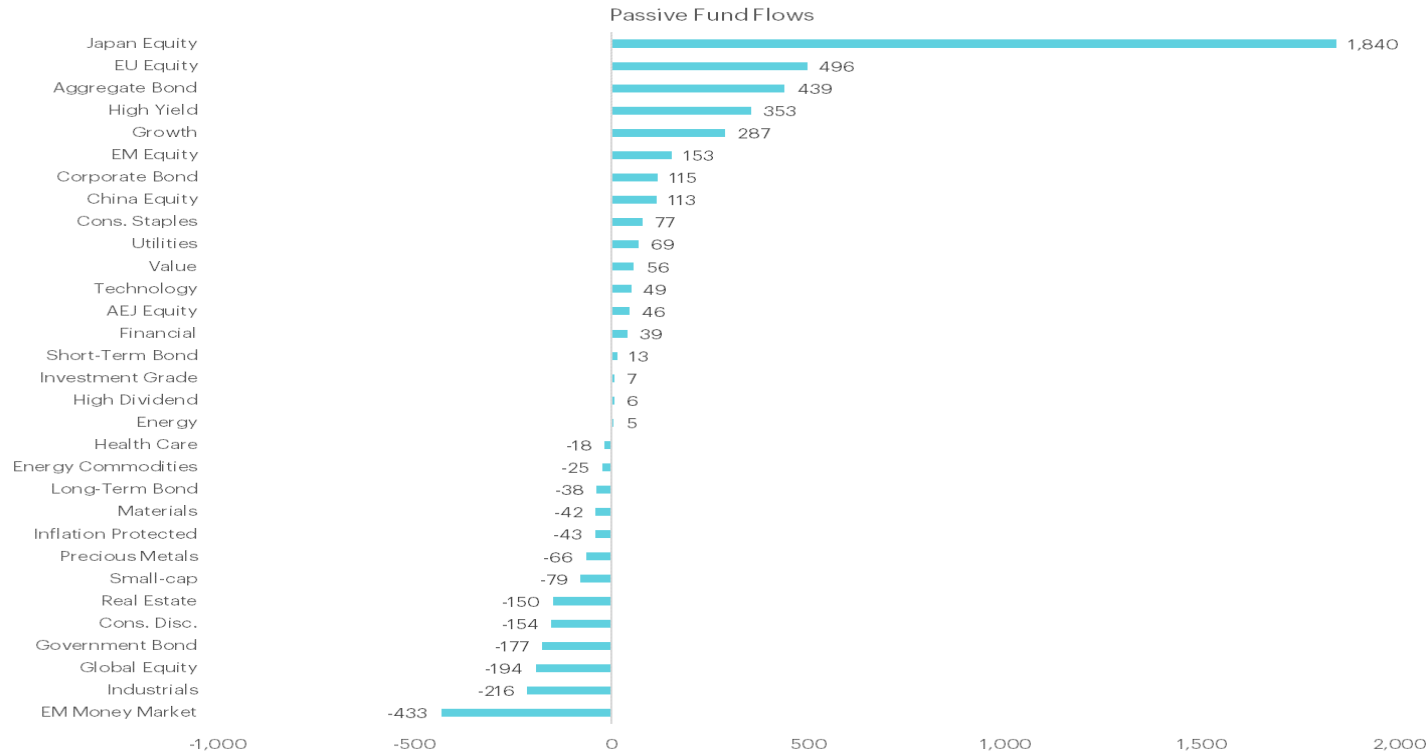
- ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวขึ้นหลังมีแรงหนุนจากแนวโน้มผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนใหญ่ที่ออกมาดี
- กระแสเงินในวันที่ 25 เม.ย. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน เห็นแรงซื้อในตราสารหนี้หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรเริ่มนิ่ง 2) มีแรงซื้อในตลาดหุ้นยุโรปจากผลประกอบการภาคกลุ่มธนาคารและกลุ่มสินค้าที่ดีกว่าที่คาดการณ์ 3) มีแรงซื้อในตลาดหุ้นญี่ปุ่นจากค่าเงินที่อ่อนค่าและแนวโน้มการเติบโตของกำไรดี 4) กลุ่มเทคโนโลยีมีกระแสเงินค่อนข้างผันผวน มีแรงขายทำกำไรก่อนการประกาศผลประกอบการของหุ้นขนาดใหญ่ 5) มีแรงขายในหุ้นขนาดเล็กจากความไม่แน่นอนในการลดดอกเบี้ยและเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง
- Tesla +15.3% หลังได้รับการอนุมัติเบื้องต้นจากจีนในการนำระบบขับขี่อัตโนมัติ FSD มาใช้งานภายหลังการเยือนปักกิ่งของอีลอน มัสก์ ขณะที่เรามองบวกต่อประเด็นนี้หลังมองช่วยหนุนรายได้ให้เติบโต
- BYD เหยงบ 1Q24 โดยกำไรเพิ่มแบบชะลอตัวที่ 11%YoY และรายได้กลับต่ำกว่าคาดและเติบโตช้าที่สุดในรอบ 4 ปี ที่ 3.9%YoY หลังมีแรงกดดันจากสงครามราคาในจีนต่อเนื่อง
- เงบ 1Q24 กลุ่มเซมิฯ NXP Semiconductors (NXPI) และ ON Semiconductor (ON) ดีกว่าคาดทำให้ราคาปรับตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม ON ให้คาดการณ์ 2Q24 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

สรุปผลตอบแทนรายชั้นสินทรัพย์

	Stock		Bond		Currency		Commodities		Fixed Income		Sector		Crypto Assets	
	Index	(Local currency)	10-year Yield	%DoD (bps)	(vs USD)	%DoD	Price	%Chg DoD	Style/Basket	%Chg DoD	DoD	DoD	DoD	
Thailand	1,359.9	-0.3%	2.8	2.2	37.0	-0.1%	Oil - Brent	89.3	0.0%	IT	1.8%	Bitcoin	-1.3%	
Singapore	3,280.1	-0.2%	3.5	5.6	1.4	0.3%	Gold	2,338.0	0.2%	Healthcare	0.2%	Ethereum	-1.0%	
Malaysia	1,575.2	0.4%	4.0	1.6	4.8	-0.2%	Silver	27.2	-0.8%	Financials	0.1%	Binance Coin	-2.4%	
Indonesia	7,036.1	-1.7%	7.2	8.3	16,210.0	0.1%	Copper	457.5	0.7%	ICT	3.8%	XRP	-0.5%	
Philippines	6,628.8	0.8%	5.6	2.1	57.7	-0.2%	Corn	440.0	-0.3%	Cons Disc	1.2%	Cardano	-1.8%	
Vietnam	1,209.5	0.4%	2.5	0.0	25,339.0	-0.1%	Wheat	604.0	0.3%	Industrials	0.6%	Solana	-3.9%	
India	32,877.3	-0.2%	7.2	0.1	83.3	0.0%	Soybean	1,159.3	-0.3%	Cons Staples	0.0%	Dogecoin	-2.4%	
China	3,088.6	1.2%	2.3	4.2	7.2	0.1%	Soybean meal	339.8	-1.0%	Energy	-0.5%	Polkadot	-1.3%	
Hong Kong	17,651.2	2.1%	3.9	8.6	7.8	0.0%	Coffee	232.5	0.7%	Utilities	-0.5%	Avalanche	-3.3%	
Japan	37,934.8	0.8%	0.9	-0.8	158.3	1.7%	Sugar	19.4	-0.1%	Real Estate	0.4%	TRON	2.6%	
South Korea	2,656.3	1.1%	3.7	-2.6	1,375.1	0.1%	Palm oil	3,931.0	-0.7%	Materials	0.4%	Polygon	-1.8%	
Taiwan	20,120.5	1.3%	1.7	0.0	32.6	0.0%	Rubber	307.0	1.4%	REIT	-0.2%	Litecoin	4.3%	
Australia	7,837.4	-1.3%	4.5	1128.0%	1.5	-0.2%	EU Coal	112.5	-3.6%			Cronos	-1.9%	
UK	8,139.8	0.8%	4.3	-3.8	0.8	0.2%	Rice	18.9	-1.2%			Bitcoin Cash	1.7%	
Germany	18,161.0	1.4%	2.6	-5.5	1.8	0.3%	Cotton	80.1	-0.1%			Chainlink	-0.6%	
France	8,088.2	0.9%	3.0	-5.9	6.1	0.3%	Baltic Dry Index	1,721.0	-1.3%	Rate Sensitive	0.2%			
Russia	3,449.8	0.3%	12.6	18.0	91.9	-0.4%	EU Gas	29.0	-3.1%	Global Cyclical	-0.1%	ETF	%Chg	
Italy	34,249.8	0.9%	3.9	-10.3	1,810.7	0.3%	Natural Gas	1.6	0.6%	Commodities	0.0%	Thematics	DoD	
Spain	11,154.6	1.6%	3.3	-6.7	155.6	0.3%	Iron Ore	111.3	0.0%	Domestic	0.0%	Cloud & Big Data	0.7%	
Greece	1,455.0	1.4%	3.6	-8.6	318.7	0.3%			Defensive	0.1%	Semiconductor	3.3%		
US	5,100.0	1.0%	4.7	-4.1	106.1	0.5%	Fixed Income		%Chg	Asset Sensitive	0.0%	Genomic	1.1%	
Canada	21,969.2	0.4%	3.8	-5.1	1.4	0.1%			DoD	Small	0.7%	Innovation	1.1%	
Mexico	57,833.9	1.3%	6.2	-6.3	17.2	-0.2%	Global HY		0.1%	Large	0.9%	Clean Energy	1.1%	
Brazil	126,526.3	1.5%	10.6	5.2	5.1	-0.8%	Global Inflation-linked		0.0%	Value	0.4%	Gaming	1.3%	
Argentina	1,279,459.0	2.8%	4.6	2.9	874.8	0.1%	Global Investment Grade		0.0%	Growth	1.2%	Cybersecurity	1.8%	
World		0.9%					U.S. Treasury		0.0%	High Dividend	0.3%	Metaverse	2.4%	
DM		0.9%					Global Treasury		0.0%	High Beta	1.7%	EV	2.0%	
EM		1.3%					Thai Govt bond - 10yr		0.0%	Low vol	0.0%	ESG	1.3%	

Source: Bloomberg, InnovestX

มีแรงซื้อในตลาดญี่ปุ่นและตลาดยุโรป

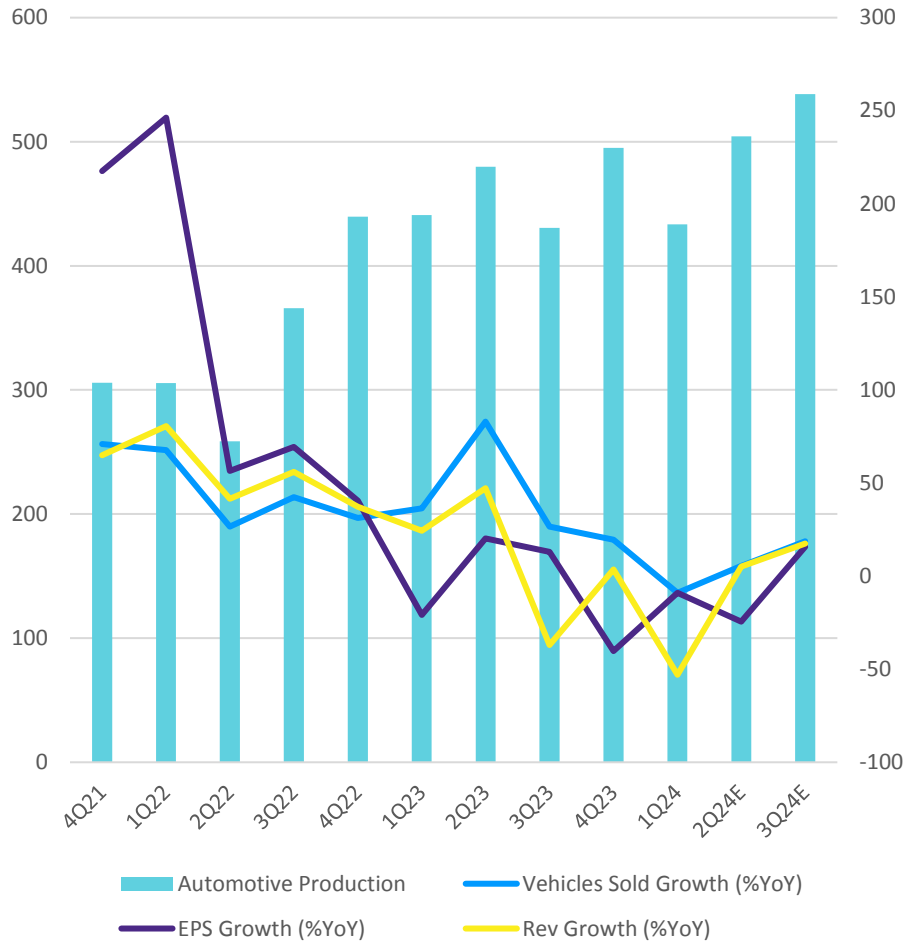


Source: Bloomberg, InnoVestX

กระแสเงินในวันที่ 25 เม.ย. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน เห็นแรงซื้อในตราสารหนี้หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรเริ่มนิ่ง 2) มีแรงซื้อในตลาดหุ้นยุโรปจากผลประกอบการภาคกลุ่มธนาคาร และกลุ่มสินค้าที่ดีกว่าที่คาดการณ์ 3) มีแรงซื้อในตลาดหุ้นญี่ปุ่นจากค่าเงินที่อ่อนค่าและแนวโน้มการเติบโตของกำไรดี 4) กลุ่มเทคโนโลยีมีกระแสเงินค่อนข้างผันผวน มีแรงขายทำกำไรก่อนการประกาศผลประกอบการของหุ้นขนาดใหญ่ 5) มีแรงขายในหุ้นขนาดเล็กจากความไม่แน่นอนในการลดดอกเบี้ยและเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง

Tesla หุ่นพุ่งหลังทางการจีนอนุมัติ FSD

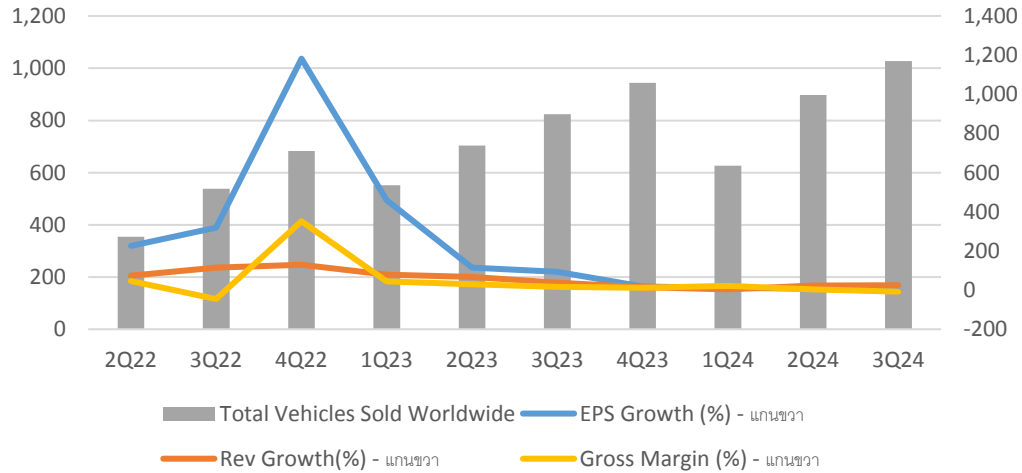
TSLA's Growth Trend



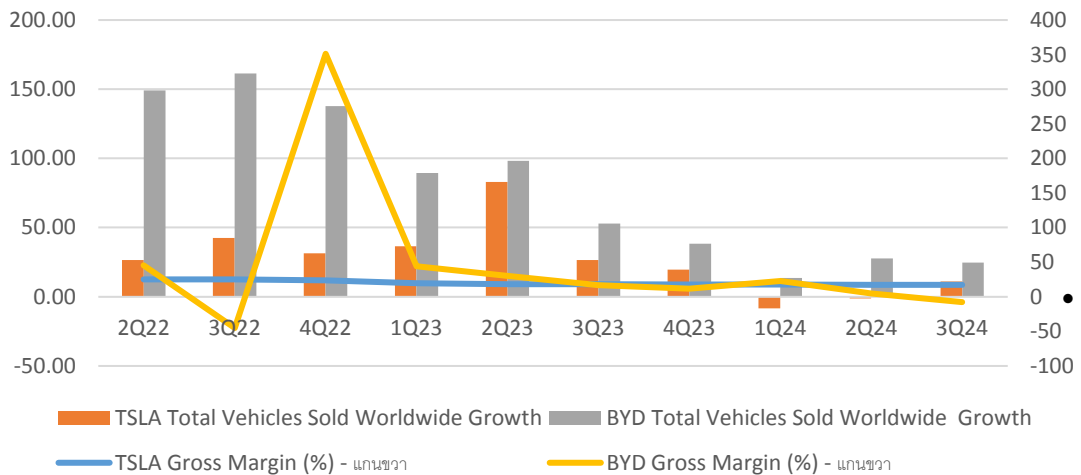
- Tesla +15.3% หลังได้รับการอนุมัติเบื้องต้นจากจีนในการนำระบบขับอัตโนมัติ FSD มาใช้งานภายหลังการเยือนปักกิ่งของอีลอน มัสก์
- บริษัทมีแผนจะใช้ข้อมูลแผนที่จาก Baidu เพื่อสนับสนุนระบบ FSD โดยก่อนหน้านี้เคยใช้สำหรับนำทางด้วยดาวเทียมมาก่อน ซึ่งการร่วมมือกับบ.จีนช่วยลดความกังวลด้านความปลอดภัยข้อมูล ส่งผลให้ได้รับการอนุมัติจากหน่วยงานกำกับดูแลจีนง่ายขึ้น
- เรามองบวกต่อประเด็นนี้หลังการมี FSD จะทำให้ 1) มีแหล่งรายได้เพิ่มเติมซึ่งหากว่ามีการสมัครสมาชิกจะมีค่าใช้จ่ายราว 199\$ ต่อเดือน 2) ความสามารถทางการแข่งขันในด้านเทคโนโลยีที่โดดเด่นกว่าคู่แข่งโดยเฉพาะในจีนอย่าง NIO, Li Auto, XPeng และ Xiaomi 3) จีนมีมาตรการสนับสนุนการขับอัตโนมัติ จึงอาจมีผู้ใช้ FSD ในประเทศมากขึ้นและให้ข้อมูลพัฒนาระบบได้มากขึ้นซึ่งมีส่วนช่วยพัฒนาซอฟต์แวร์.ได้
- ขณะที่ในช่วง 1H24 เรามองว่า Tesla ยังคงมี Downside ที่ทำให้ราคาหุ้นมีความผันผวนอยู่จาก 1) แนวโน้มงบที่ยังคงซบเซา 2) ภาพอุตสาหกรรม และ Peer ที่ยังคงปรับลดราคาแข่งขัน 3) บริษัทอยู่ในระหว่างปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ เช่น การลดคนงาน
- อย่างไรก็ตามใน 2H24 เราประเมินว่า Tesla มีพัฒนาการเชิงบวกที่ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรกซึ่งมีส่วนส่งผลให้ราคาหุ้นมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นดีกว่าหุ้นจาก 1) การรับรู้รายได้ Cybertruck เข้าสู่ผลประกอบการ 2) รายได้เพิ่มเติมจากแผนธุรกิจใหม่ เช่น FSD ,Robotaxi ที่คาดว่าจะช่วยหนุนการเติบโตให้เพิ่มขึ้นได้ ซึ่งสำหรับใครที่รับความเสี่ยงการปรับลดราคาของอุตสาหกรรม รวมถึงความผันผวนของธุรกิจในช่วงครึ่งปีแรกได้ เราแนะนำมองจังหวะย่อตัวลงของหุ้นเพื่อคาดหวังการฟื้นตัวของธุรกิจในช่วงครึ่งปีหลังซึ่งมองว่าจะให้ Risk-Reward ที่ดี ขณะที่ประเด็นที่ต้องติดตามคือการลดต้นทุนและปรับเปลี่ยนกลยุทธ์สามารถชดเชยการลดราคาหุ้นหรือไม่

งบ BYD สะท้อนแรงกดดันจากสงครามราคา

BYD Growth Trend (%YoY)



BYD Growth trend compared to TSLA



- BYD เผยงบ 1Q24 โดยกำไรเพิ่มแบบชะลอตัวที่ 11%YoY และรายได้กลับต่ำกว่าคาดและเติบโตช้าที่สุดในรอบ 4 ปี ที่ 3.9%YoY หลังมีแรงกดดันจากสงครามราคาในจีนต่อเนื่อง
- เรามองว่าการปรับลดราคาถึงแม้จะช่วยให้ส่วนแบ่งเพิ่มได้ แต่อย่างไรก็ดีการขยายตัวของมาร์จิ้นมีแนวโน้มจำกัดหากยังคงปรับลดราคาต่อ สะท้อนได้จากการปรับลดราคาในรุ่นระดับล่าง-กลางในช่วงก่อนซึ่งส่วนแบ่งตลาดระดับล่างจากรถเครื่องยนต์สันดาปภายในประเทศเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้ามการตัดราคารุ่นระดับกลางกดดันกำไร
- อย่างไรก็ตามยอดขายรุ่นไฮเอนด์และยอดส่งออกยังคงเป็นจุดแข็ง
- ในระยะถัดไปเราเนะติดตามแผนการดำเนินงานของบริษัทว่าจะสามารถหนุนการเติบโตชดเชยแรงกดดันจากสงครามราคาได้หรือไม่ โดย 1) BYD เตรียมขยายไลน์รุ่นรถหรู รวมถึงเปิดตัวรุ่นสปอร์ตราคาแพง เพื่อรักษาเสถียรภาพกำไร 2) เตรียมเพิ่มปริมาณการส่งออก โดยบริษัทตั้งเป้าส่งออกนอกจีน 5 แสนคันในปีนี้และเพิ่มเป็น 1 ล้านคันในปี 2568 3) เตรียมสร้างโรงงานแรกในยุโรปที่อังกฤษซึ่งจะช่วยหนุนการผลิต
- เรายังคงเนะระมัดระวังสงครามราคาในกลุ่ม EV ที่ยังคงดำเนินต่อเนื่อง ซึ่งมีส่วนทำให้ราคาหุ้นยังคงผันผวนได้ในระยะสั้น อย่างไรก็ตามมองว่า BYD เป็นอีกหนึ่งบริษัทที่มีแบรนด์แกร่ง ฐานะทางการเงินดี ซึ่งทำให้ภาพผลกระทบดังกล่าวค่อนข้างจำกัด

Source: Bloomberg, InnovestX, Company Website

งบกลุ่มเซมิฯดีกว่าคาด สะท้อนการฟื้นตัวแบบช้าๆ

NXP

Summary of Reported First Quarter 2024 (\$ millions, unaudited) ⁽¹⁾

	Q1 2024	Q4 2023	Q1 2023	Q - Q	Y - Y
Total Revenue	\$ 3,126	\$ 3,422	\$ 3,121	-9%	—%
GAAP Gross Profit	\$ 1,783	\$ 1,937	\$ 1,770	-8%	1%
Gross Profit Adjustments ⁽²⁾	\$ (35)	\$ (73)	\$ (46)		
Non-GAAP Gross Profit	\$ 1,818	\$ 2,010	\$ 1,816	-10%	—%
GAAP Gross Margin	57.0 %	56.6 %	56.7 %		
Non-GAAP Gross Margin	58.2 %	58.7 %	58.2 %		
GAAP Operating Income (Loss)	\$ 856	\$ 907	\$ 825	-6%	4%
Operating Income Adjustments ⁽³⁾	\$ (224)	\$ (312)	\$ (260)		
Non-GAAP Operating Income	\$ 1,080	\$ 1,219	\$ 1,085	-11%	—%
GAAP Operating Margin	27.4 %	26.5 %	26.4 %		
Non-GAAP Operating Margin	34.5 %	35.6 %	34.8 %		
GAAP Net Income (Loss) attributable to Stockholders	\$ 639	\$ 697	\$ 615		
Net Income Adjustments ⁽⁴⁾	\$ (201)	\$ (269)	\$ (219)		
Non-GAAP Net Income (Loss) Attributable to Stockholders	\$ 840	\$ 966	\$ 834		
GAAP diluted Net Income (Loss) per Share ⁽⁵⁾	\$ 2.47	\$ 2.68	\$ 2.35		
Non-GAAP diluted Net Income (Loss) per Share ⁽⁶⁾	\$ 3.24	\$ 3.71	\$ 3.19		

Additional information	Q1 2024	Q4 2023	Q1 2023	Q - Q	Y - Y
Automotive	\$ 1,804	\$ 1,899	\$ 1,828	-5%	-1%
Industrial & IoT	\$ 574	\$ 662	\$ 504	-13%	14%
Mobile	\$ 349	\$ 406	\$ 260	-14%	34%
Comm. Infra. & Other	\$ 399	\$ 455	\$ 529	-12%	-25%
DIO	144	132	135		
DPO	65	72	68		
DSO	26	24	31		
Cash Conversion Cycle	105	84	98		
Channel Inventory (months)	1.6	1.5	1.6		
Gross Financial Leverage ⁽⁷⁾	1.9x	2.1x	2.0x		
Net Financial Leverage ⁽⁸⁾	1.3x	1.3x	1.3x		

ON

Business Segment ⁽¹⁾	Three Months Ended			Sequential Change	Year-over-Year Change
	Q1 2024	Q4 2023	Q1 2023		
PSG	\$ 874.2	\$ 965.5	\$ 860.9	(9)%	2%
AMG	697.0	744.9	744.7	(6)%	(6)%
ISG	291.5	307.7	354.1	(5)%	(18)%
Total	\$ 1,862.7	\$ 2,018.1	\$ 1,959.7	(8)%	(5)%

⁽¹⁾ During the first quarter of 2024, the Company reorganized certain reporting units and its segment reporting structure. As a result of the reorganization of divisions within PSG and AMG, the prior-period amounts have been reclassified to conform to current-period presentation.

SECOND QUARTER 2024 OUTLOOK

The following table outlines onsemi's projected second quarter of 2024 GAAP and non-GAAP outlook.

	Total onsemi GAAP	Special Items **	Total onsemi Non-GAAP***
Revenue	\$1,680 to \$1,780 million	-	\$1,680 to \$1,780 million
Gross Margin	44.1% to 46.1%	0.1%	44.2% to 46.2%
Operating Expenses	\$327 to \$342 million	\$14 million	\$313 to \$328 million

Source: Bloomberg, InnovestX, Company Website

- งบ 1Q24 กลุ่มเซมิฯ NXP Semiconductors (NXPI) และ ON Semiconductor (ON) ดีกว่าคาดทำให้ราคาปรับตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม ON ให้คาดการณ์ 2Q24 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย
- NXP เผยรายได้ขาดคาดที่ \$3.13bn และกำไรต่อหุ้นสูงกว่าคาดที่ \$3.24 ด้านคาดการณ์ 2Q24 ดีกว่าคาดโดยมองรายได้ที่ \$3.13bn และกำไรต่อหุ้นที่ \$3.20 หลังบริษัทมองผลประโยชน์การสะท้อนความหวังอย่างระมัดระวังว่า NXPI สามารถผ่านช่วงถดถอยวงจรอุตสาหกรรมนี้ได้
- ON เผยรายได้สูงกว่าคาดที่ \$1.86bn โดยลดลง 5%YoY ด้านกำไรต่อหุ้นอยู่ที่ \$1.08 ขณะที่ให้คาดการณ์ 2Q24 ต่ำกว่าคาด โดยมองรายได้ที่ \$1.73bn และกำไรต่อหุ้นที่ \$0.92 ดอลลาร์
- เรามองว่าคาดการณ์ ON ที่ออกมาอ่อนแอกว่า NXP เป็นผลมาจากการฟื้นตัวในอุตสาหกรรมที่ต่างกันและไม่สม่ำเสมอ โดย 1) NXP มีแรงหนุนจากการฟื้นตัวของชิปในอุตสาหกรรมและมือถือซึ่งช่วยชดเชยการหดตัวของชิปยานยนต์และโครงสร้างพื้นฐานการสื่อสารได้ 2) อย่างไรก็ตาม ON กลับมีสัดส่วนในธุรกิจรถยนต์เยอะซึ่งมีแรงกดดันจากภาพการแข่งขันและอุปสงค์ที่ชะลอตัว
- ภาพรวมเรามองว่ากลุ่มเซมิฯยังมีแนวโน้มการฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไปใน 1H24 ซึ่ง Pace ในการฟื้นตัวนั้นขึ้นอยู่กับอุตสาหกรรมที่บริษัทมุ่งเน้น โดยเรามองว่าหากใครมีสัดส่วนในกลุ่มธุรกิจคลาวด์และซอฟต์แวร์จะมีการฟื้นตัวและการเติบโตที่โดดเด่นหลังได้รับประโยชน์จากอุปสงค์ AI ที่ดี ขณะที่กลุ่มสมาร์ตโฟน ฮาร์ดแวร์ รถยนต์และอุตสาหกรรมอาจจะมีการฟื้นตัวที่ไม่สม่ำเสมอหลังอุปสงค์ยังคงมีแรงกดดันจากปัจจัยมหภาค
- ในกลุ่มนี้เราชอบ TSM AMD NVDA ที่อยู่ในตำแหน่งที่ดีที่ได้รับประโยชน์จาก AI รวมถึงแนะนำกลุ่มผู้ผลิตชิป HBM ที่มีแนวโน้มเติบโต เช่น Samsung SK Hyunix

ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	QTD Performance	MTD Performance	Growth		P/E FY23F	P/B FY23F	Div Yield FY23F	Net D/E	กรอบราคาจากมุมมองด้านเทคนิค	
									FY22F	FY23F					แนวรับ	แนวต้าน
ON Semiconductor Corp	USD	71	1.3	4.1	84	19%	-4%	-3.7%	73%	0.2	14.5	2.7	0.0	0.1	60.1	73.6
NXP Semiconductors NV	USD	247	1.3	4.0	249	1%	0%	-0.3%	13%	5%	16.1	5.9	2.1	0.8	215.6	255.4
Tesla Inc	USD	194	2	3.3	179	0	0	0	32%	37%	57.3	7.9	0.0	-0.3	140	189
Taiwan Semiconductor Manufactu	USD	139	1.0	4.7	160	16%	2%	1.8%	24%	19%	18.6	4.6	2.0	-0.2	128.4	149.2
NVIDIA Corp	USD	878	1.6	4.8	997	14%	-3%	-2.9%	21%	8%	29.2	14.9	0.0	-0.3	781.8	926.9
Advanced Micro Devices Inc	USD	160	1.5	4.5	200	25%	-11%	-11.2%	52%	31%	29.1	4	0.0	0.0	143.2	180.9
BYD Co Ltd	HKD	217	1	4.8	285	0	8%	7.6%	20%	0	14.2	2.8	2	-0.4	194.5	215.4

คำแนะนำ

Amazon
Mastercard

คาดการณ์ออกมาดีหลังมีแรงหนุนจากธุรกิจคลาวด์ที่ได้รับประโยชน์จากอุปสงค์ AI ที่ดีต่อเนื่องและธุรกิจอื่นมีแนวโน้มฟื้นตัวที่ดีเช่นกัน
แนะเก็งกำไรจากงบที่ดีในทิศทางเดียวกับ Peer อย่าง V หลังการจับจ่ายระหว่างประเทศยังคงเพิ่มขึ้นหนุนจากการท่องเที่ยวที่ยังคงฟื้นตัวดี

Bloomberg
Target Price

212.3 USD
516.5 USD

Source: Bloomberg, Morningstar, InnovestX

• Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ

Global Morning Routine

 InnovestX Research



สิริชัย ดวงรัตนดงยา

นักกลยุทธ์อาวุโสตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



ธนาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเป็นที่เชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ 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 ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ 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 เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

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

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

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

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

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

Declared (ประกาศเจตนา)

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

N/A

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

Explanations

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