

Mag7 vs Tech 8

โดย INVX Research
วันที่ 3 กรกฎาคม 2568

InnovestX Securities Co., Ltd.



บทสรุป

- **ใน 1Q25:** 1) **Mag7** มี AI Monetization เป็นแรงหนุนหลักที่ทำให้รายได้และกำไรเติบโตอย่างสม่ำเสมอ ยกเว้น Apple และ Tesla 2) **Tech8** มีกำไรดีจากการควบคุมต้นทุน และรายได้เติบโตโดยมีแรงหนุนจากการสนับสนุนของทางภาครัฐจีน
- **โครงสร้างพื้นฐาน AI Cloud:** 1) Mag7 เหนือกว่าด้านขนาดและ Global Moat 2) จีนโตเร็วในตลาดภูมิภาคและเฉพาะกลุ่ม
- **AI :** สหรัฐฯ เหนือกว่าหลังเป็นผู้นำด้านฮาร์ดแวร์ AI และแพลตฟอร์ม AI แต่จีนเน้นพัฒนาแอปฯ เดิมและการนำไปใช้จริง
- **แนวโน้ม:** เราคาดว่า Mag7 จะโตต่อเนื่องจาก AI และ Cloud ส่วน Tech8 นั้นการลงทุนในด้าน AI ยังไม่เห็นผลทางการเงินมากนัก ทำให้เราประเมินว่า **Mag7 มีแนวโน้มที่มั่นคงกว่า** ที่เน้นขยายศูนย์ข้อมูลรองรับอุปสงค์ AI รองรับการใช้เติบโต
- ด้าน **Valuation** เชื่อว่า **Mag7 น่าสนใจกว่า** ด้วยแนวโน้มกำไรที่เติบโตสูงและศักยภาพสร้างรายได้ที่ชัดเจนกว่า Tech8
 1. แนะนำ **ลงทุนในหุ้น Mag7 ของสหรัฐฯ เมื่อราคาปรับลดลง** โดยเน้นกลุ่ม AI อย่าง **Microsoft, Amazon, Meta**
 2. สำหรับหุ้น **Tech8** ของจีน **แนะนำเลือกซื้อรายตัว (Selective Buy)** ใน **Tencent, Xiaomi, BYD**

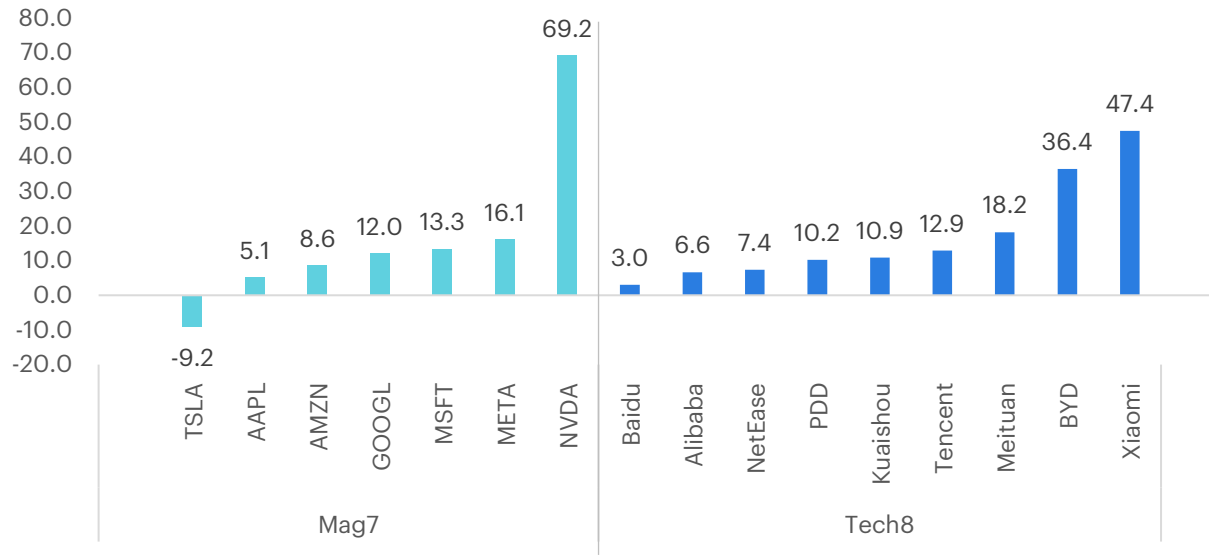
Magnificent 7 (USD)									
Company Name	Ticker	GICS Industry	INVX Rec.	P/E AVG 5Y	FY25 P/E	FY25 EPS Growth	BBG target price	Upside	Div. Yield
ALPHABET	GOOGL	Interactive Media & Services	Y	25.5	17.8	18.5	201	20.8	NA
MICROSOFT	MSFT	Software	Y	34.0	33.7	14.5	518	5.7	NA
APPLE	AAPL	Technology Hardware, Storage &	N	29.4	27.5	1.9	228	13.6	0.5
AMAZON.COM	AMZN	Broadline Retail	Y	70.9	26.6	-12.1	240	12.8	NA
META PLATFORMS	META	Interactive Media & Services	Y	21.5	26.6	-11.1	711	-0.1	0.3
TESLA	TSLA	Automobiles	N	300.7	160.9	-13.1	296	-13.1	NA
Tech 8 (HKD)									
ALIBABA	9988 HK	Broadline Retail	N	NA	11.8	13.14	160	42.1	1.7
TENCENT	700 HK	Interactive Media & Services	Y	19.9	16.5	15.82	637	24.9	0.9
BAIDU	9888 hk	Interactive Media & Services	N	NA	9.5	9.66	99	17.6	NA
JD.COM	9618 HK	Broadline Retail	N	NA	7.9	-2.92	193	52.2	3.0
NETEASE	9999 HK	Entertainment	N	NA	16.1	4.95	226	8.0	2.1
XIAOMI	1810 HK	Technology Hardware, Storage &	Y	40.8	31.1	53.2	66	16.0	NA
KUAISHOU	1024 HK	Interactive Media & Services	N	14.0	11.2	8.2	69	16.7	NA
BYD	1211 HK	Automobiles	Y	77.6	10.0	176.2	155	19.4	1.1
MEITUAN	3690 hk	Hotels, Restaurants & Leisure	N	27.5	18.4	-29.0	170	30.8	NA

Source: Bloomberg, InnovestX Research

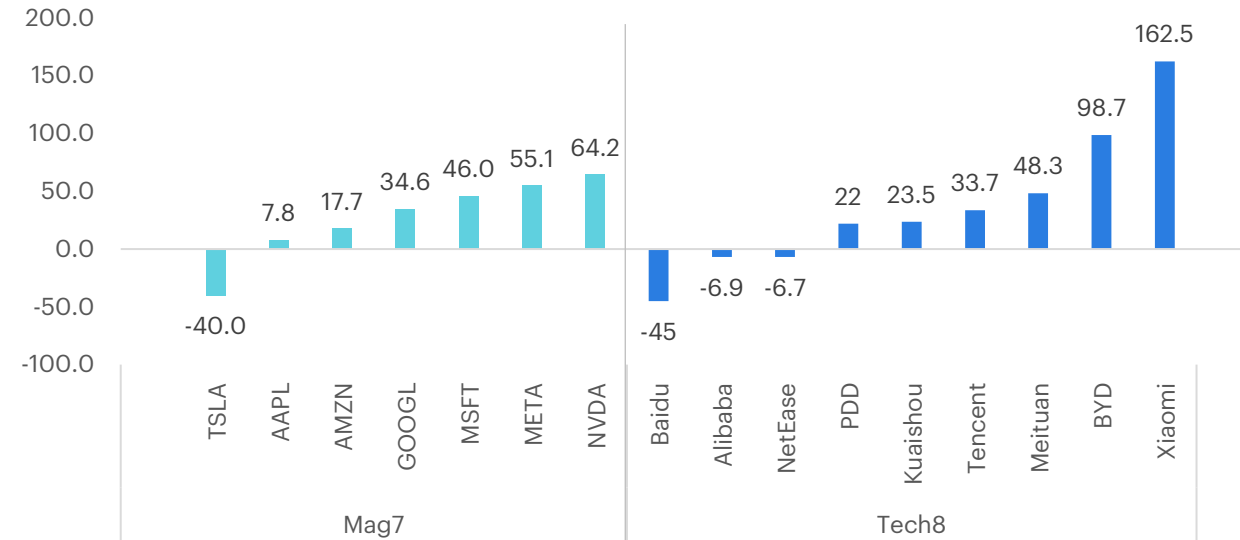
Earnings in 1Q25

Mag7 vs Tech8: Earnings in 1Q25

Revenue Comparison



Net Profit Comparison



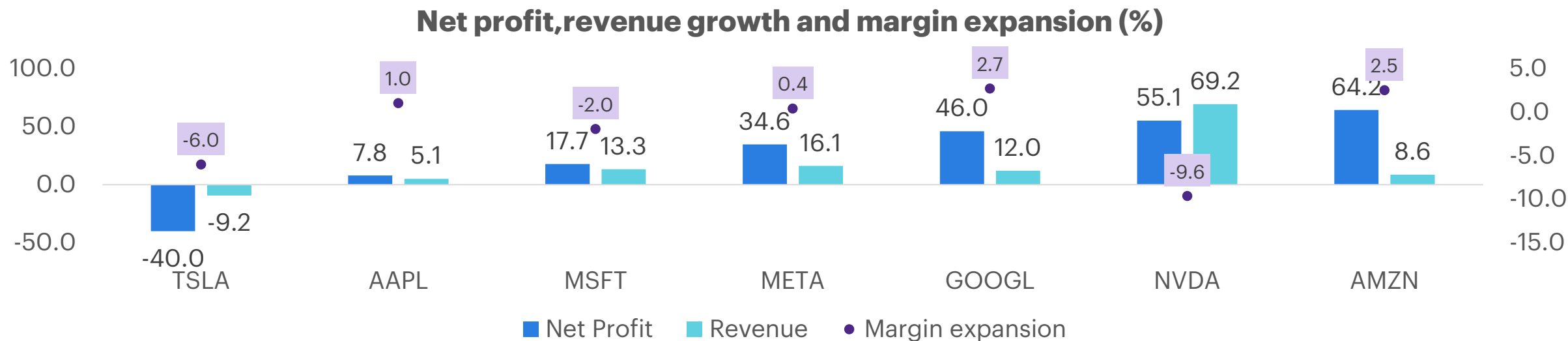
Source: Bloomberg, InnovestX Research

- Mag 7 มีแนวโน้มการเติบโตของรายได้ที่โตกระจายตัวดีกว่า Tech8 หลังมีแรงหนุนหลักจาก AI ที่พัฒนาเข้ากับผลิตภัณฑ์และสามารถ Monetization จนรับรู้เข้าสู่ผลประกอบการ เช่น NVDA MSFT GOOGL
- ด้าน TSLA และ AAPL มีตำแหน่งธุรกิจที่ได้รับประโยชน์จาก AI น้อยหรือมีการพัฒนา AI ที่ช้า (AAPL) ทำให้การเติบโตอาจจะไม่ได้โดดเด่นเท่ากับ Peer
- ในส่วน Tech 8 มีการพัฒนา AI อย่างไรก็ดี ยังไม่สามารถ Monetization AI ได้ดีเท่าที่ควรทำให้การเติบโตของรายได้และกำไรไม่ได้โดดเด่น เช่น Baidu
- ขณะที่ผลประกอบการของ Tech 8 ที่มีการเติบโตเด่นใน 1Q25 นั้นมีแรงหนุนหลักมาจากการ Subsidy ของภาครัฐฯ สะท้อนผ่าน Xiaomi และ BYD

Source: Bloomberg, InnovestX Research

แหล่งที่มาการเติบโต

Mag7: Growth



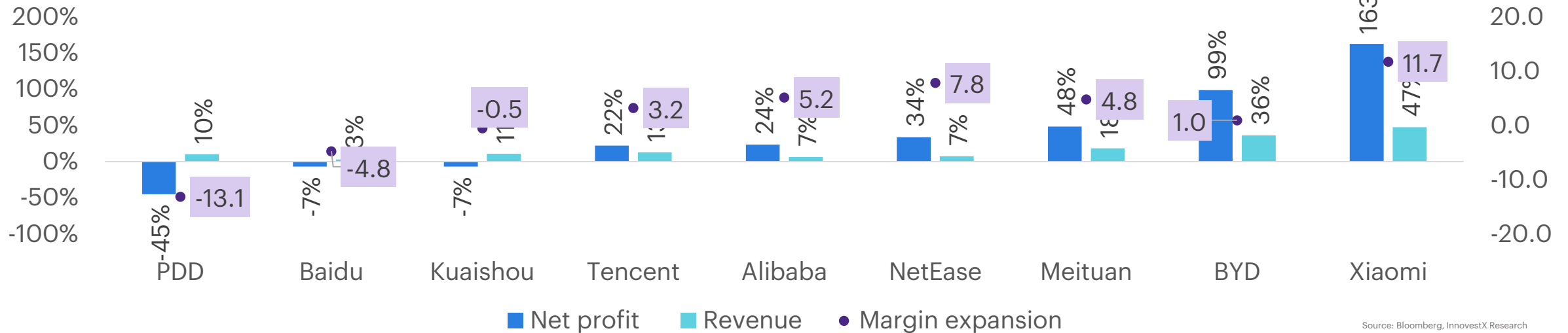
Source: Bloomberg, InnovestX Research

- **การเติบโตของรายได้ (Revenue Growth)** เป็นปัจจัยหลักสำหรับบริษัทส่วนใหญ่ โดยเฉพาะ NVIDIA ที่มีรายได้เติบโตอย่างมหาศาล ซึ่งผลักดันให้กำไรเติบโตตามไปด้วย นอกจากนี้ Microsoft และ Meta ก็มีการเติบโตของรายได้ที่แข็งแกร่ง
- **การขยายตัวของอัตรากำไร (Margin Expansion):** เป็นแหล่งสำคัญที่ผลักดันการเติบโตของกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญสำหรับ Google และ Amazon ที่สามารถเพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไรได้ดี แม้รายได้จะไม่ได้พุ่งสูงเท่าบางบริษัท นอกจากนี้ Apple ก็มีการขยายตัวของอัตรากำไรเล็กน้อย
- **การเติบโตของรายได้และการควบคุมต้นทุน/ประสิทธิภาพ:** บริษัทที่ประสบความสำเร็จในการเติบโตของกำไรสุทธิสูงๆ มักจะมีการจัดการที่ดีทั้งในด้านการเพิ่มรายได้และการควบคุม/ปรับปรุงอัตรากำไร เช่น AMZN

Source: Bloomberg, InnovestX Research

Tech8: Growth

Net profit, revenue growth and margin expansion



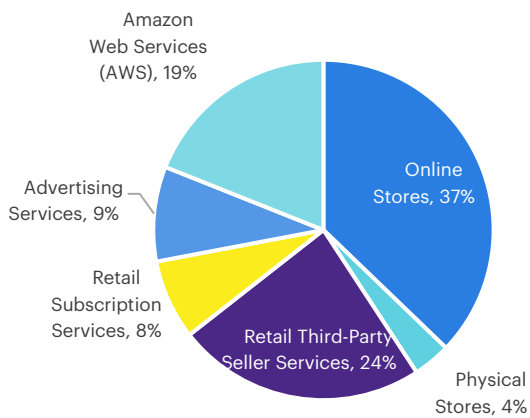
- **การเติบโตของรายได้ (Revenue Growth)** กลุ่มบริษัทจีนมีรายได้เติบโตค่อนข้างหลากหลาย สำหรับ Xiaomi, BYD และ Meituan ที่รายได้ขยายตัวดี บ่งชี้ถึงความสามารถในการแข่งขันด้านตลาดและผลิตภัณฑ์ต่อผู้บริโภคในวงกว้าง
- **การขยายอัตรากำไร (Margin Expansion)** บริษัทที่สามารถขยายอัตรากำไรได้เด่นคือ Xiaomi, NetEase และ Alibaba โดยเฉพาะ Xiaomi ที่มีการขยายกำไรสุทธิสูงสุดเกือบ 12 จุด สะท้อนการควบคุมต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพภายในองค์กร
- **การเติบโตของรายได้และการควบคุมต้นทุน/ประสิทธิภาพ** Xiaomi และ NetEase เด่นในด้านนี้ทั้งรายได้และการขยายอัตรากำไร บ่งชี้ถึงธุรกิจที่เติบโตเร็วพร้อมให้ความสำคัญกับประสิทธิภาพในการควบคุมต้นทุนได้ดี รวมถึง BYD และ Meituan ก็มีภาพคล้ายกัน

Source: Bloomberg, InnovestX Research

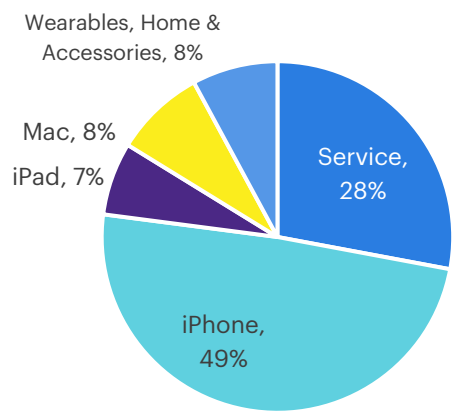
Business Breakdown

Mag7: 1Q25 Revenue Breakdown

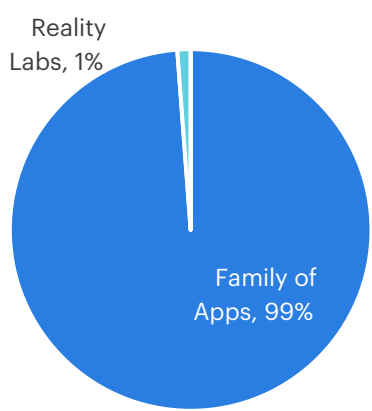
Amazon



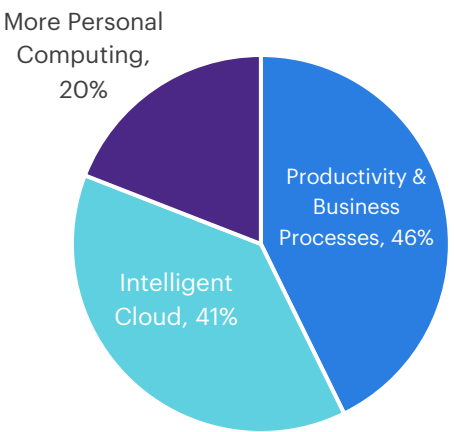
Apple



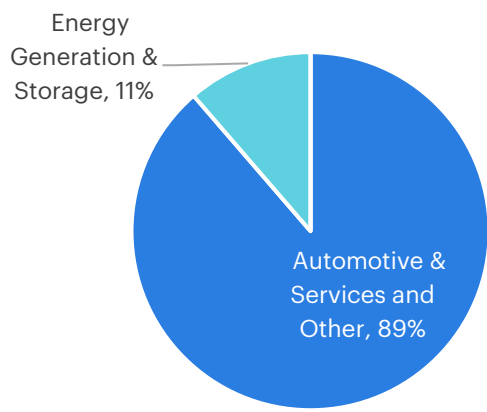
Meta



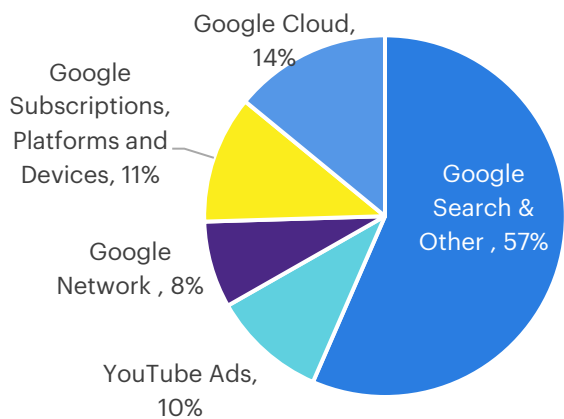
Microsoft



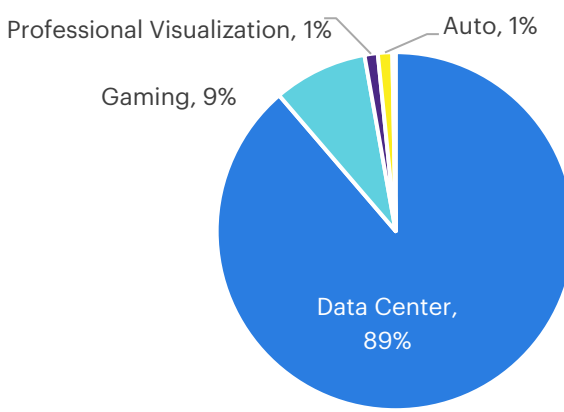
Tesla



Alphabet



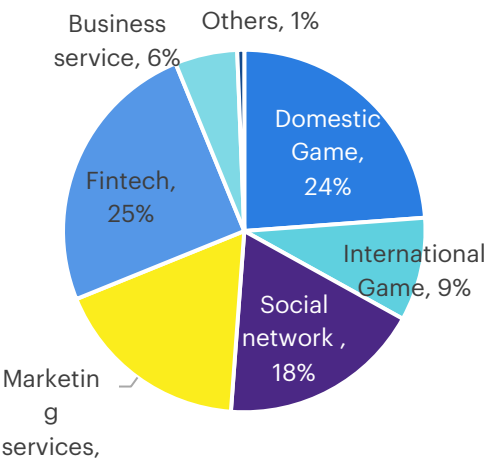
Nvidia



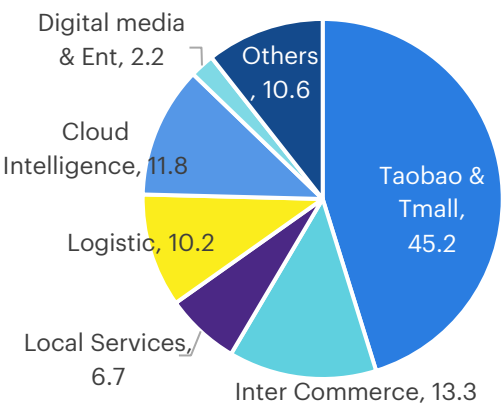
Source: Bloomberg, InnovestX Research

Tech 8: 1Q25 Revenue Breakdown

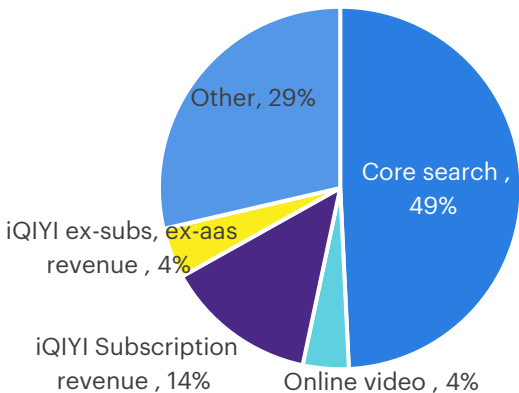
Tencent



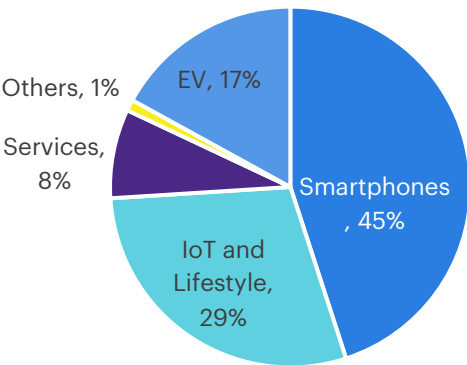
Alibaba



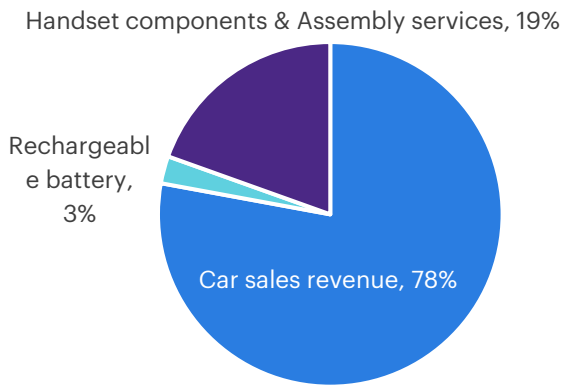
Baidu



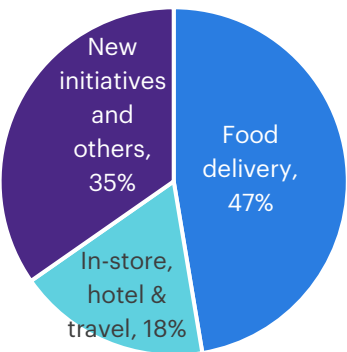
Xiaomi



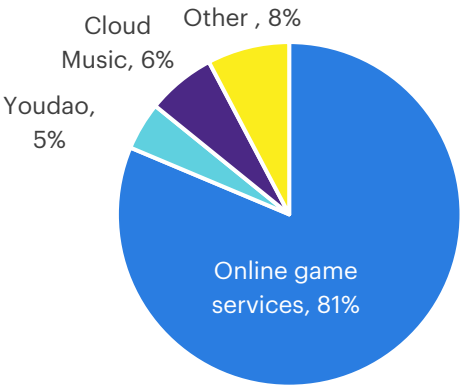
BYD



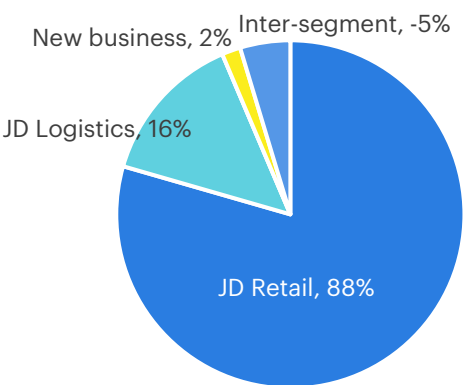
Meituan



NetEase



JD.com

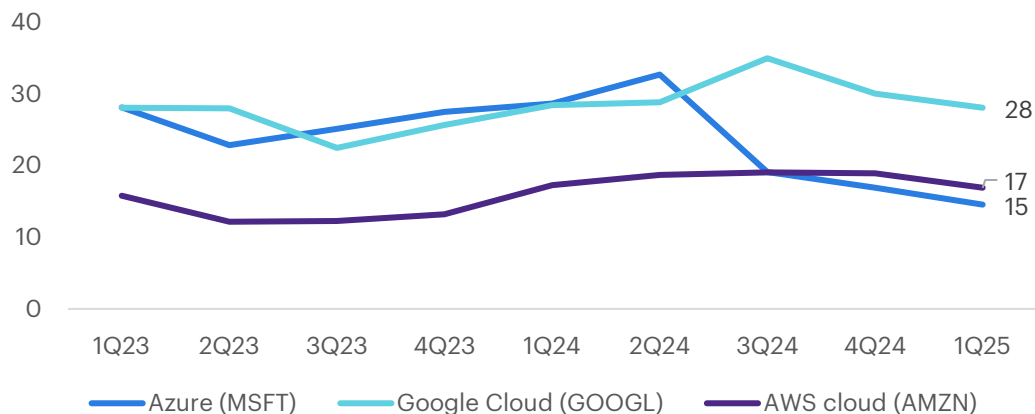


Source: Bloomberg, InnovestX Research

Cloud

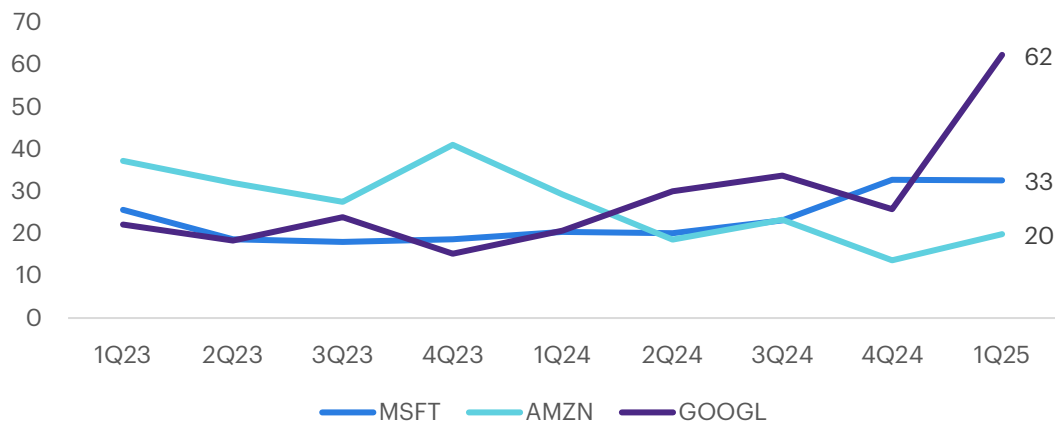
Mag7: Cloud

Infrastructure Cloud Revenue (%YoY)



Source: Bloomberg, InnovestX Research

Cloud RPO Growth (%YoY)



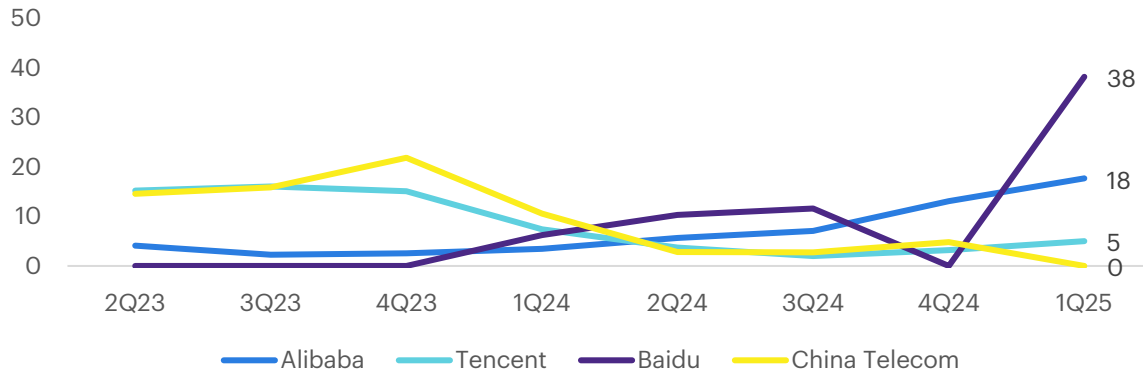
Source: Bloomberg, InnovestX Research

- กลุ่ม Mag7 เป็นผู้นำในด้านคลาวด์ โดยเฉพาะ Microsoft (Azure), Amazon (AWS), และ Alphabet (Google Cloud) เป็นผู้เล่นหลักในตลาดโครงสร้างพื้นฐานคลาวด์ (IaaS), แพลตฟอร์ม (PaaS) และซอฟต์แวร์ (SaaS)
- AWS** ครองส่วนแบ่งตลาดสูงสุดประมาณ 31% โดยเป็นทั้งผู้บุกเบิกและแหล่งทำกำไรหลักของ Amazon พร้อมทั้งเร่งขยายบริการ AI ผ่าน Bedrock ที่เปิดให้ลูกค้าสามารถเข้าถึงโมเดลภาษาขนาดใหญ่ (LLM) จากผู้ให้บริการหลายราย
- Microsoft Azure** ที่มีส่วนแบ่ง 25% ซึ่งโดดเด่นในการผสานคลาวด์เข้ากับชุดซอฟต์แวร์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการทำงาน เช่น Office 365, Dynamics และ Copilot นอกจากนี้ยังมีพันธมิตรกับ OpenAI เพื่อผนวกโมเดล GPT เข้ากับระบบลูกค้าองค์กรทั่วโลก ซึ่งเป็นข้อได้เปรียบสำคัญในยุค AI
- Google Cloud (GCP)** แม้มีส่วนแบ่ง 11% แต่เน้นที่ Workload ด้านข้อมูล, AI/ML และการปรับปรุงระบบองค์กรให้ทันสมัย โดยใช้ Vertex AI และ Gemini เป็นหัวใจสำคัญในการให้บริการ AI ระดับองค์กร นอกจากนี้ โมเดล AI อื่นๆ เช่น Claude (Anthropic) ก็ยังคงพึ่งพา GCP ในการให้บริการคลาวด์

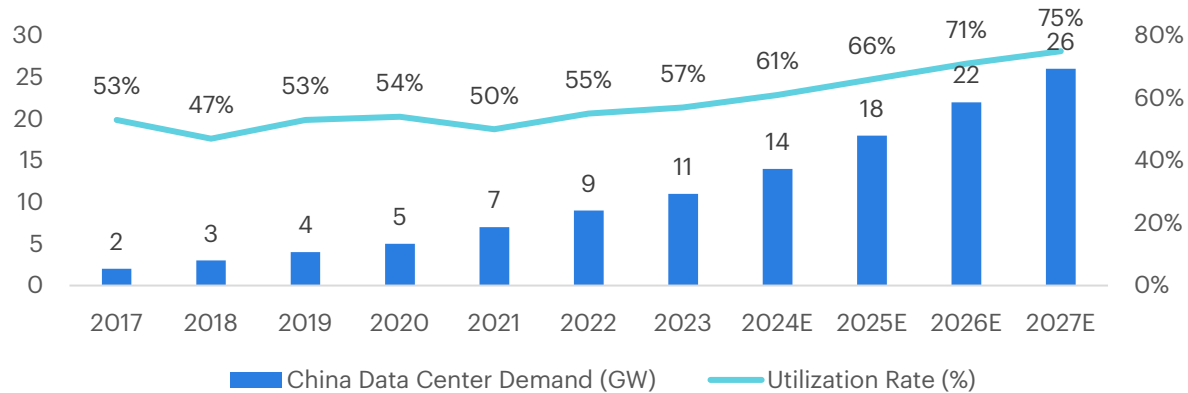
Source: Bloomberg, InnovestX Research

Tech8: Cloud

Infrastructure Cloud Revenue (%YoY)



GS estimate China data center utilized capacity to grow at 21% CAGR in 2024-27E



- **Alibaba Cloud** ยังคงเป็นผู้นำในประเทศด้วยส่วนแบ่งตลาดราว 36% พร้อมการเร่งนำ AI (Qwen model) มาสร้างมูลค่าเพิ่มในบริการ cloud และมีศักยภาพในการเติบโตระยะยาวจากการเป็น hyperscaler อันดับหนึ่งในจีน
- **Tencent Cloud** เน้นต่อยอดจาก gaming, media และ advertising โดยใช้ความแข็งแกร่งของ WeChat ecosystem เป็นจุดขาย
- อย่างไรก็ดี แม้รายจ่ายลงทุนด้าน hyperscaler ของจีนจะต่ำกว่าคาดใน 1Q25 เพราะข้อจำกัดด้าน chip supply แต่มีการย้าย focus ไปที่ AI applications ที่ใช้ GPU inference สูง เช่น assistant, agent และ adtech โดยเฉพาะของ Tencent และ Kuaishou ที่ได้รับประโยชน์ชัดเจน
- นอกจากนี้ ข้อจำกัดด้าน regulation เช่น data localization ทำให้ผู้เล่นต่างชาติเติบโตได้ยาก ขณะที่ผู้เล่นจีนอย่าง Alibaba และ Tencent ได้เปรียบจากโครงสร้างพื้นฐานในประเทศและความเข้าใจในนโยบาย ทำให้สามารถครองตลาดในประเทศได้อย่างมั่นคงในระยะยาว

Source: Bloomberg, InnovestX Research

Mag7 vs Tech8: Cloud

	Mag7	Terrific10
ส่วนแบ่ง Cloud	สูง (AWS, Azure, GCP รวมกัน >60%)	Alibaba Cloud เป็นผู้นำในจีน แต่การเติบโตชะลอ
ความสามารถ AI-integrated Cloud	สูงมาก (Nvidia, MSFT, Google)	เริ่มผนวก AI โดยเฉพาะ Baidu, Tencent
รายได้/การทำกำไร	แข็งแกร่ง (AWS, Azure กำไรสูง)	Alibaba Cloud ยังขาดทุนหรือ break-even
Global Scaling	ครอบคลุมทั่วโลก	จำกัดในจีน/เอเชีย
กลยุทธ์ AI Cloud	ชัดเจนและรวดเร็ว	บางรายยังพึ่งพาเทคโนโลยีภายนอก (เช่น Huawei ที่ถูกแบน)

Source: Bloomberg, InnovestX Research

- **ในสหรัฐฯ** AWS (Amazon), Azure (Microsoft), และ Google Cloud (Alphabet) ได้กลายเป็นโครงสร้างพื้นฐานหลักของยุค AI-first โดยความแข็งแกร่งชัดเจนด้วย recurring revenue และโมเดล integration กับ AI ซึ่งทำให้ Mag7 มีโอกาสการเติบโตระยะยาว
- **ส่วนจีน** แม้ Alibaba Cloud และ Tencent Cloud มีจุดเด่นเชิงภูมิภาค และประยุกต์ AI (Qwen, WeChat AI) แต่การลงทุนและขนาดยังไม่สามารถเทียบได้กับ hyperscalers ของอเมริกา
- ในภาพรวม **Mag7 เหนือกว่าในเชิง scale และ global moat** แต่**จีนมีแนวโน้มเติบโตเร็วในตลาดภูมิภาคและ niche AI services**

Source: Bloomberg, InnovestX Research

AI

Mag7: Generative AI

	OpenAI Chat GPT	Meta Llama	Alphabet Gemini	Anthropic Claude	Perplexity AI
Total MAUs (m)	800	4,000	2,000	45	19
% Penetrations	100%	18%	18%	100%	100%
LLM MAUs (m)	800	720	360	45	19
Premium Adoption	2.50%	0.00%	0.70%	2.00%	1.40%
Premium Subscribers (m)	20	0	2.5	0.9	0.3
Monthly Subscription Cost (\$)	20	0	20	20	20
Chatbot ARR (\$m)	5,520	0	600	216	64
Licensing ARR (\$m)	1,988	200	900	1,200	40
Total ARR (\$m)	7,508	200	1,500	1,416	104

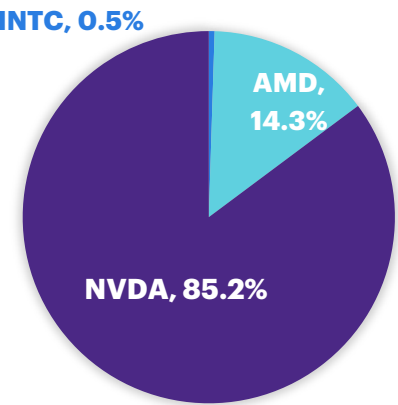
Source: Bloomberg, InnovestX Research

- กลุ่ม Magnificent 7 มีการพัฒนาด้าน AI เข้ากับผลิตภัณฑ์และบริการของตนเองต่อเนื่อง รวมถึงมีการเปิดตัวสินค้าและบริการใหม่ด้าน AI ที่สามารถ Monetization ได้จาก **Generative AI**
- แม้จะมีผู้เล่นรายใหม่เข้าตลาดเพิ่ม แต่ผู้ให้บริการโมเดลพื้นฐาน (**Foundational Model**) ชื่อนำ (เช่น OpenAI, Alphabet Gemini, Anthropic Claude) ยังคงมีความได้เปรียบในการ **Monetization**
- หากเทียบกัน เรามองว่า **OpenAI (GPT) ซึ่งเป็นพาร์ตเนอร์กับ MSFT ชัดเจนว่าทำได้ดีที่สุด** (Total ARR \$7,508 ล้าน) ตามมาด้วย Alphabet (Gemini) และ Anthropic (Claude) ที่มีรายได้ใกล้เคียงกัน
- Meta (Llama)** แม้มีฐานผู้ใช้ใหญ่สุด แต่รายได้ยังเน้นไปที่ Licensing มากกว่า Chatbot โดยตรง ซึ่งเป็นโมเดล Open-source ที่สามารถนำไปปรับแต่งและ Deploy ได้เองเหมาะสำหรับนักพัฒนา/องค์กรที่ต้องการความยืดหยุ่นและควบคุมสูงสุด Meta (Llama)

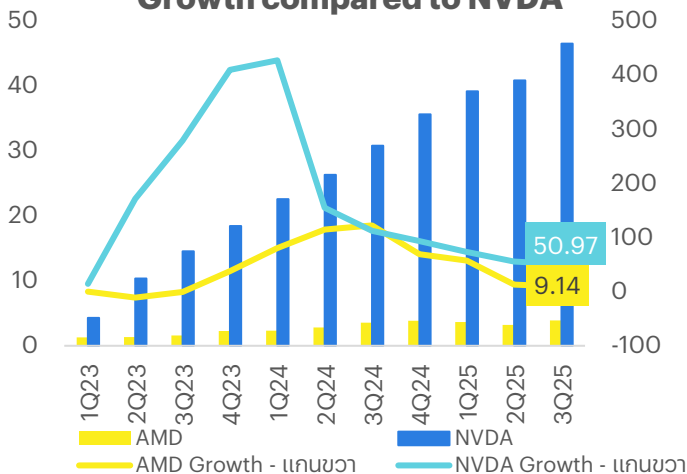
Source: Bloomberg, InnovestX Research

Mag7: Hardware AI

NVDA HELD A MAJORITY OF THE AI ACCELERATOR MARKET



AMD’s Data Center Revenue Growth compared to NVDA



Source: Bloomberg, InnovestX Research

- **Nvidia (AI Accelerators)** เป็นผู้เล่นที่เด่นในด้าน Hardware สำหรับ AI ด้วยชิป AI Semiconductor อย่าง Blackwell ที่ช่วยในการประมวลผล AI และครองส่วนแบ่งตลาด AI Accelerators สูงถึง 85.2% (เทียบกับ Intel 14.3% และ AMD เพียง 0.5%) ทำให้ Nvidia เป็น Black Bone ของอุตสาหกรรม

TSLA Robotaxi capacity compared to peers

	Tesla	Waymo	Uber	Lyft
Car Manufacturing Capability	Yes	No	No	No
Self-Operated Platform	Yes	Yes	Yes	Yes
Customer Subscription	Available	Available	Available	Available
Data Collected (since launched)	3 billion miles	22 million miles	N/A	N/A
Insurance	Self-Insured	Third Party	Third Party	Third Party
Current Fleet Size	0	~1,500	N/A	N/A
Future Fleet Size BY 2026	35,000	~2,000	N/A	N/A

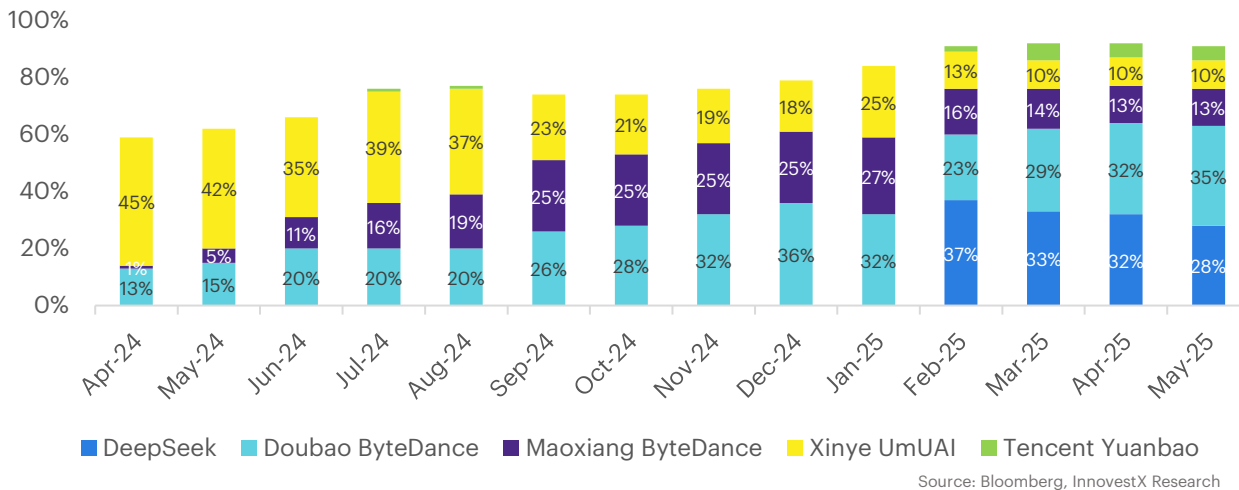
Source: Bloomberg, InnovestX Research

- **Tesla (xAI / Robotaxi / FSD):** Tesla พัฒนา AI เพื่อขับเคลื่อนระบบ Full Self-Driving (FSD) และวิสัยทัศน์ Robotaxi นอกจากนี้ Elon Musk ยังก่อตั้ง xAI ที่มีการลงทุนมหาศาล (รายงานที่ใช้เงินสด ~\$1bn/เดือน) เพื่อพัฒนาโมเดล AI พื้นฐาน แสดงถึงความมุ่งมั่นในการรุกตลาด AI เชิงลึก

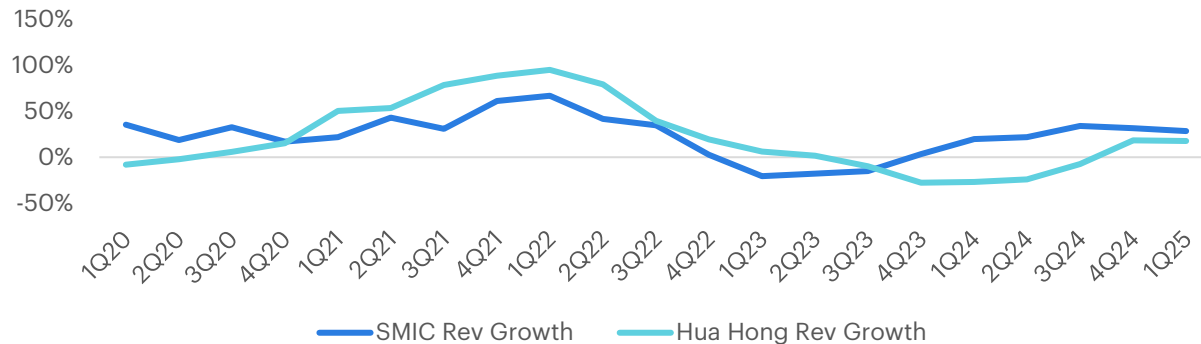
Source: Bloomberg, InnovestX Research

Tech8 : AI

Chinese AI Model Time Spend Share (%)



China' Semi-con Manufacturing Revenue Trend (%YoY)

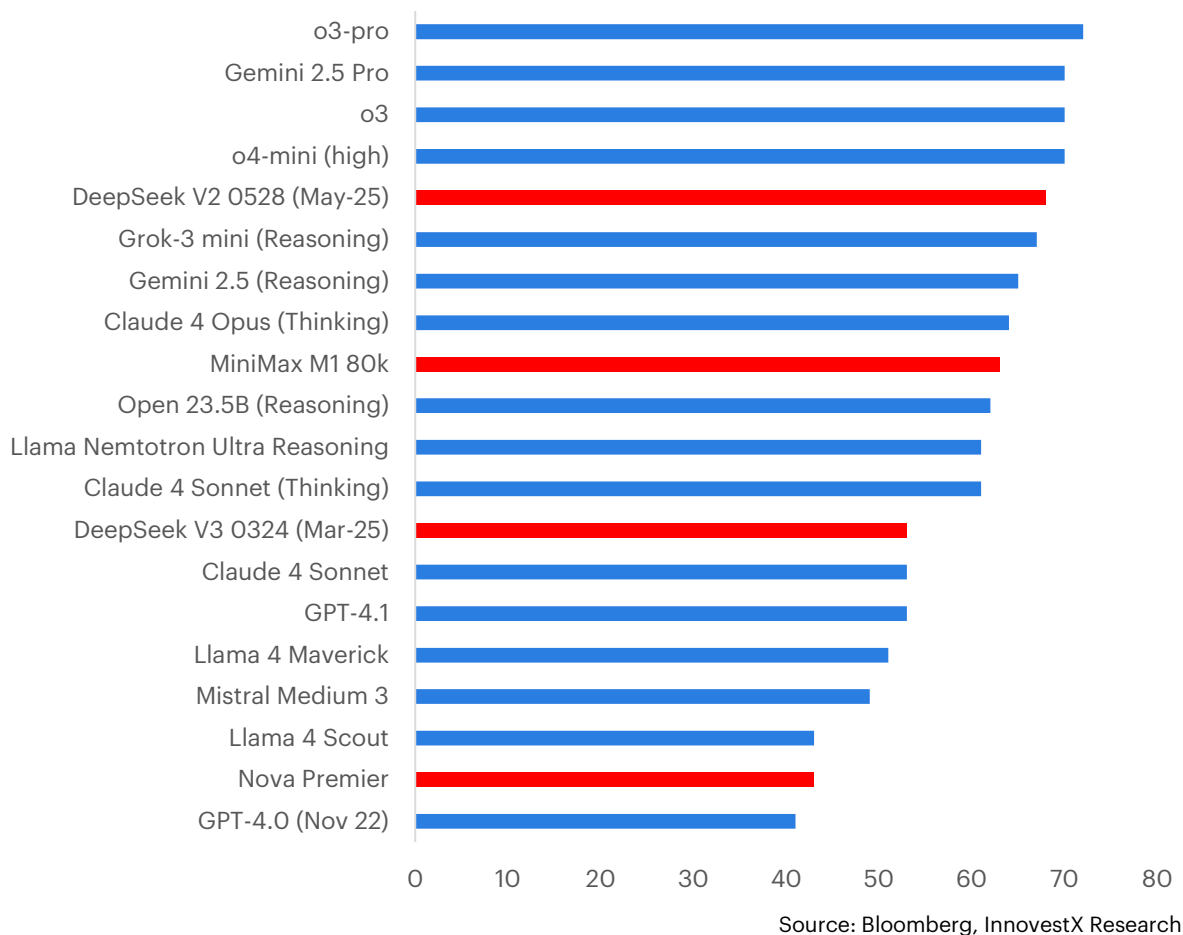


- **AI และเซมิฯ ในจีนถูกสหรัฐฯ ใช้มาตรการกีดกันและควบคุม** อย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่ปี 2018 จนถึงปัจจุบัน เช่น การขึ้นบัญชีดำและห้ามส่งออกเทคโนโลยีไปยังจีน
- **ทำให้บริษัทจีนหลายแห่งเริ่มพัฒนาอูตฯ AI เอง และลดการพึ่งพาต่างชาติ** เช่น Huawei รวมมือกับ SMIC พยายามสร้างชิปหวังทดเทียม Nvidia และเปิดตัว ecosystem ของตนเองเพื่อลดการพึ่งพาตะวันตก ซึ่งกลุ่มเซมิฯ จีน คาดจะได้ประโยชน์ระยะยาว อย่าง SMIC, Hua Hong Semi, Cambricon
- **AI ในจีนเริ่ม shift จากโครงสร้างพื้นฐานไปสู่ application layer** อย่างชัดเจน เช่น Baidu พัฒนา Ernie Bot, Tencent มี Hunyuan และ WeChat AI agent ขณะเดียวกัน Kuaishou พลิกดันเทคโนโลยี text-to-video และ การใช้ AI ใน Adtech ซึ่งช่วยเพิ่ม ROI และ engagement
- อย่างไรก็ตาม **ในอูตฯ AI ของจีนยังคงไม่เห็นการ Monetization ที่ชัดเจน** ในภาพรวม ซึ่งเราคาดว่ายังมีเพียง Tencent ที่เป็นผู้นำด้าน AI ในจีน ที่มี ความสามารถในการทำกำไร จาก Eco-system ที่ดีกว่า peers

Source: Bloomberg, InnovestX Research

Mag7 vs Tech8: AI

Chinese AI models closing gaps with US players in the intelligence frontier

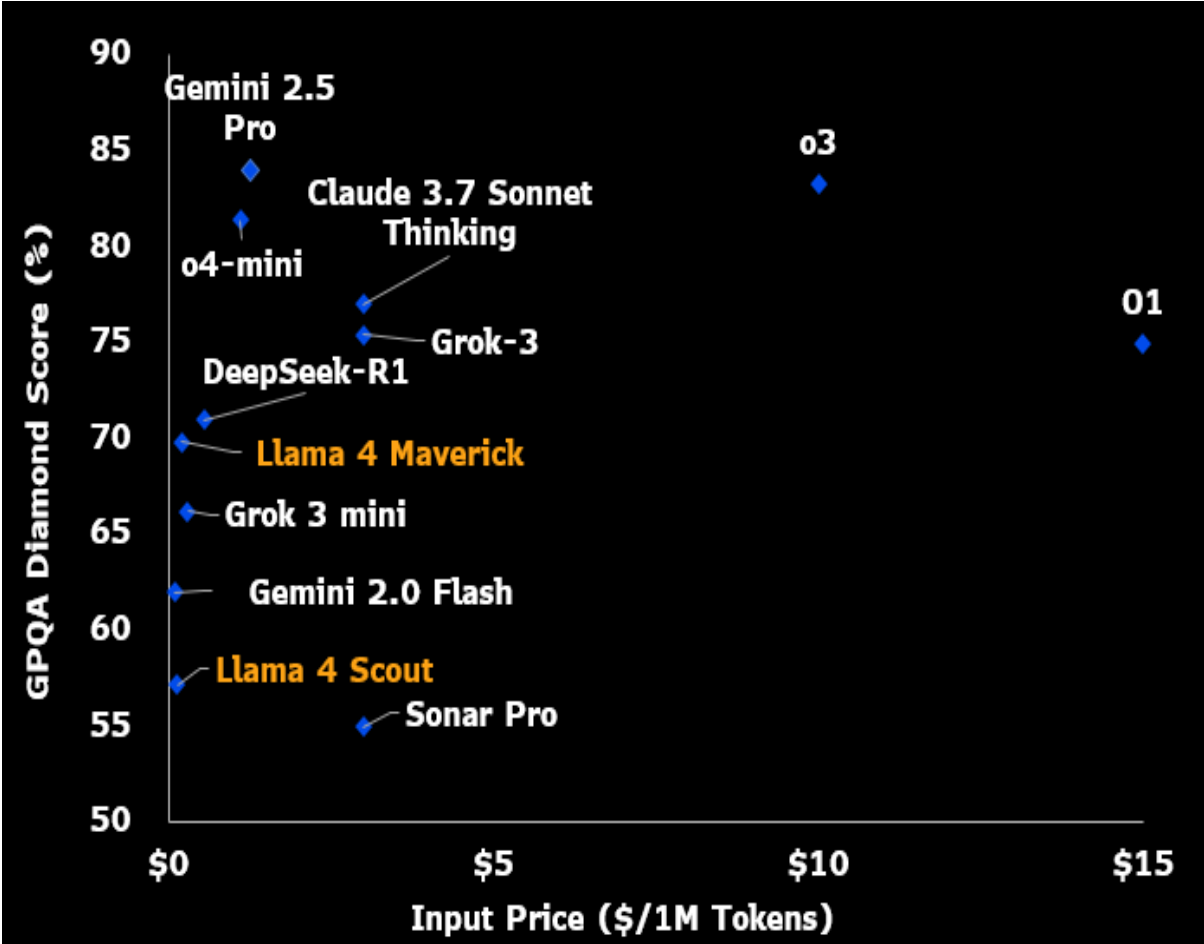


- สหรัฐฯ ยังคงเป็นผู้นำในด้าน AI hardware และ platform โดยเฉพาะ Nvidia และ Microsoft/Google ที่พัฒนา foundation model อย่างต่อเนื่อง
- ส่วนจีนหันมาเน้น layer application (นำ AI ไปใช้ เช่น chatbots, ระบบแนะนำสินค้า, ฟีเจอร์ smart ในอุปกรณ์ต่าง ๆ มากขึ้น) เช่น Baidu (Ernie Bot), Tencent (Hunyuan), Kuaishou (text-to-video + adtech) ซึ่งช่วยสร้าง engagement
- ถึงแม้ว่าจีนยังตามหลังด้าน hardware แต่ฝั่งจีนเริ่มมีความชัดเจนในการนำไปใช้จริงให้เห็นมากขึ้น แม้จะเห็นผลทางการเงินมากนัก
- อย่างไรก็ตาม **เรามองว่า ฝั่ง Mag 7 เหนือกว่าในด้านโครงสร้างพื้นฐาน AI** โดยในส่วนของสหรัฐฯ มอง NVDA MSFT META AMZN ทำได้ดีและฝั่งจีนมอง Tencent โดดเด่นสุดในกลุ่ม

Source: Bloomberg, InnovestX Research

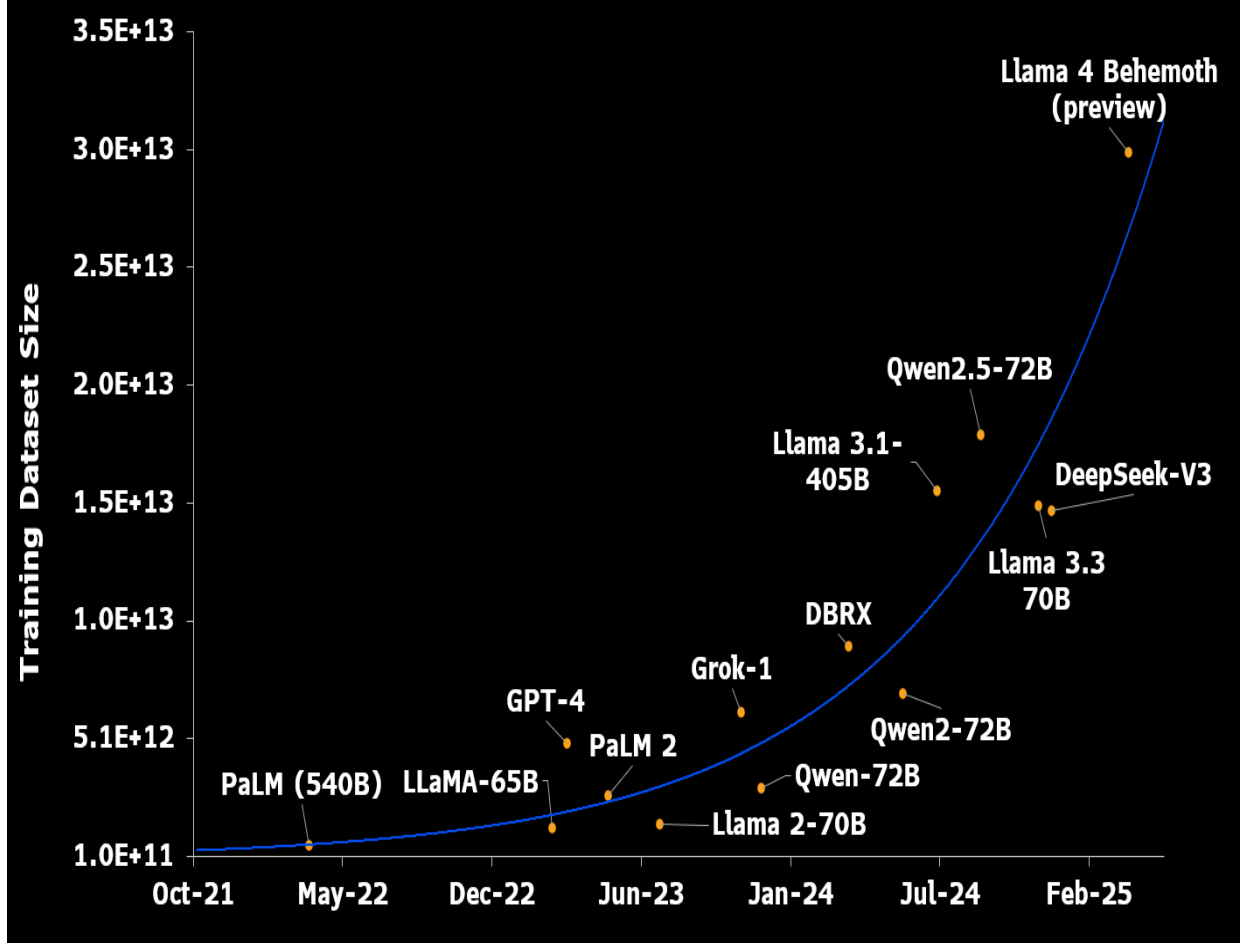
Model Performance

Frontier Models Performance



Source: Bloomberg, InnovestX Research

Training Dataset Size Comparison



Source: Bloomberg, InnovestX Research

Competition in Other Business (นอกเหนือจาก Cloud และ AI)

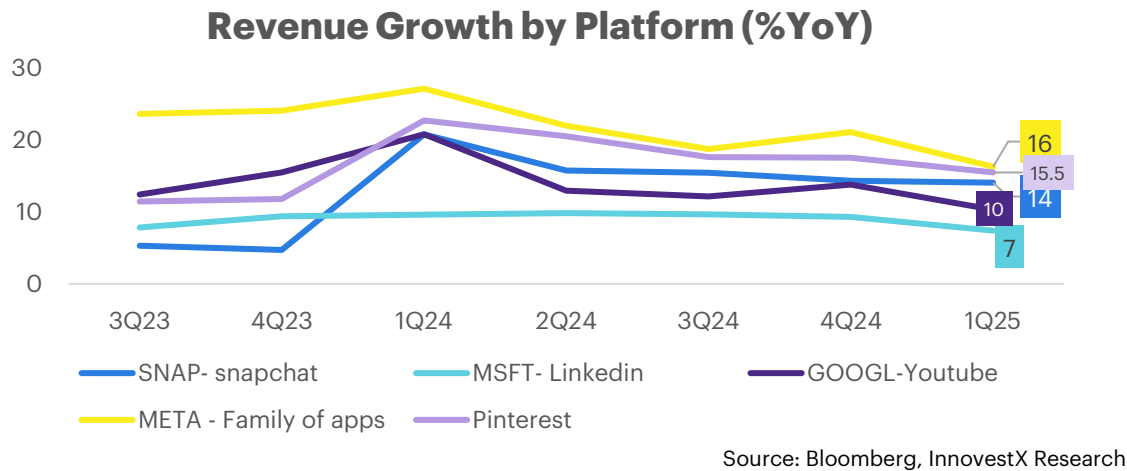
Mag7: Other Business

บริษัท	ธุรกิจ	ภาพรวมธุรกิจ
Amazon	E-commerce (37% ของรายได้รวม)	มีแรงกดดันจาก 1. การเติบโตชะลอตัวผลกระทบจากการแข่งขันสูง 2. ความกังวลเกี่ยวกับภาษี (Tariff และ Deminimis)
Tesla	EV (90% ของรายได้รวม)	• มีแรงกดดันจากแข่งขันด้านราคาและแรงซื้อที่ชะลอตัว • อย่างไรก็ตามมองการเติบโตเริ่ม Bottom แล้ว ประกอบกับในระยะถัดไป มีความคาดหวังจากธุรกิจใหม่ เช่น Robotaxi
Nvidia	ชิปอื่นๆนอกเหนือจาก AI (10% ของรายได้รวม)	ธุรกิจเซมิฯ ดั้งเดิม เช่น อุตฯเกม, PC, รถยนต์ ซึ่งภาพรวมเริ่มเห็นการฟื้นตัวใน 2H25 สะท้อนผ่านคาดการณ์อุตสาหกรรม
Alphabet	Platform and Advertising	• ทั้งสองบริษัทมีรายได้หลักมาจากค่าใช้จ่ายโฆษณาผ่านแพลตฟอร์มโซเชียลมีเดีย อย่าง 1) META (Facebook, IG) 2) GOOGLE (Youtube) ซึ่งปัจจุบันมีแรงกดดันจาก Short Platform ของ TikTok ซึ่งเป็นคู่แข่งรายใหม่ในอุตสาหกรรม • นอกจากนี้ GOOGLE มีธุรกิจ Search Engine ที่ทำรายได้ผ่านค่าโฆษณาเช่นกัน อย่างไรก็ตามปัจจุบันมีแรงกดดันจาก Generative AI
Meta Platform		
Microsoft	Software and Advertising	• ธุรกิจซอฟต์แวร์มีจุดเด่นคือระบบที่ครบวงจรทำให้มีฐานลูกค้าองค์กรมาก อย่างไรก็ตามตลาดเหล่านี้มีคู่แข่งเช่นกัน เช่น Microsoft 365 ที่มีคู่แข่งคือ Google Workspace (Google Docs, Sheets, Slides) และ Dynamics 365 ที่แข่งกับ CRM และ SAP • นอกจากนี้มีธุรกิจ Search Engine อย่าง Bing Search ซึ่งถึงแม้จะส่วนแบ่งการตลาดน้อย แต่เร่งพัฒนา AI เพื่อดึงดูด Users

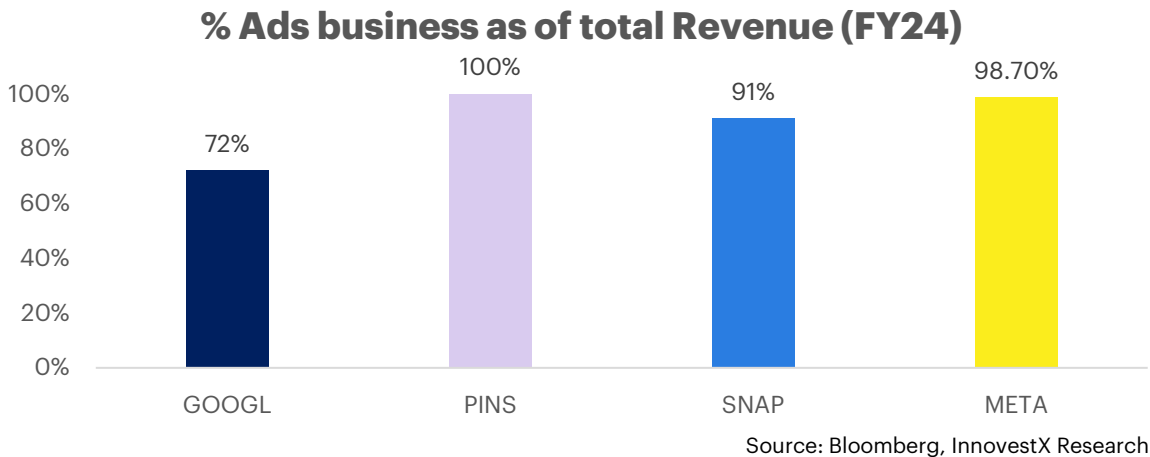
Source: Bloomberg, InnovestX Research

Mag7: Other Business

Platform

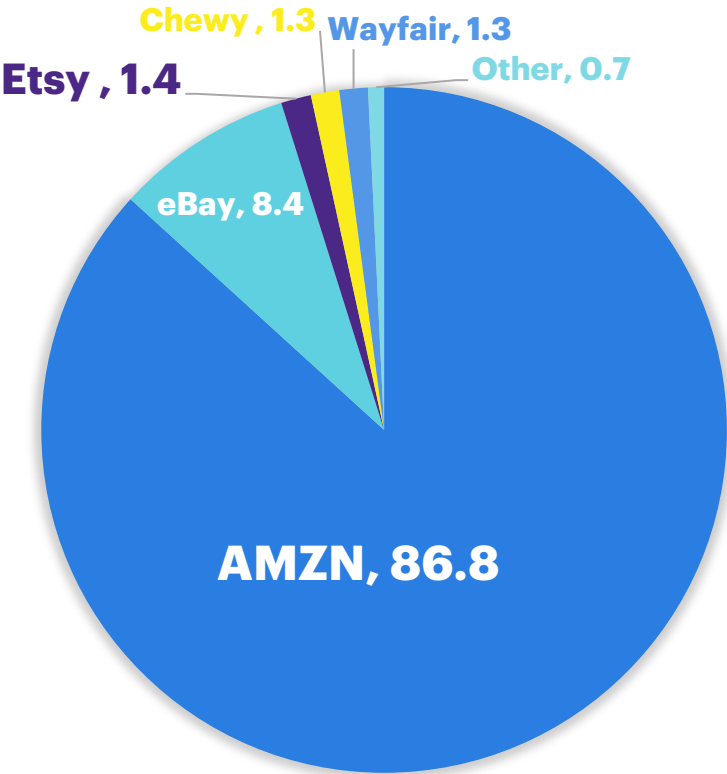


Advertising



E-commerce

US E-commerce Market Share By GMV (%)



Source: Bloomberg, InnovestX Research

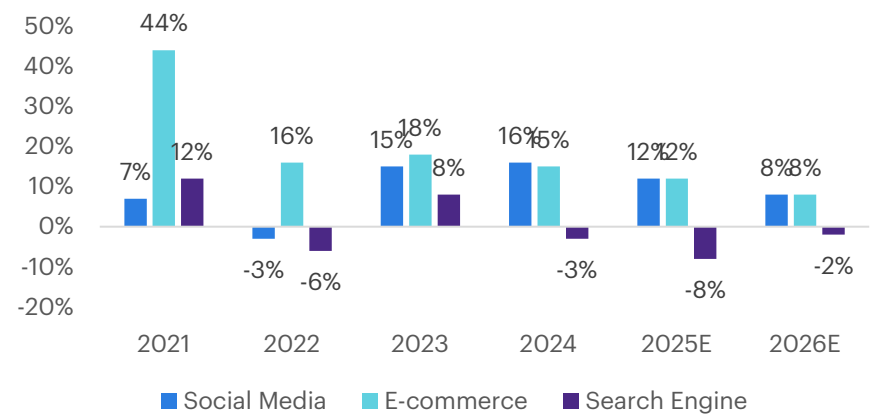
Tech8: Other Business

บริษัท	ธุรกิจ	ภาพรวมธุรกิจ
Tencent	โซเชียลมีเดีย	เป็นผู้นำตลาดในจีน ใช้แพลตฟอร์ม WeChat สร้าง ecosystem ที่แข็งแกร่ง พร้อมใช้ AI ช่วยในการเลือก placement โฆษณาอย่างมีประสิทธิภาพ
Baidu	Search / โซเชียลมีเดีย	เริ่มเสีย Market Share จากการแข่งขันด้าน AI-Search ที่สูงขึ้น
JD.com	E-commerce	เด่นด้าน first-party supply chain และขยายไปสู่ food delivery เพื่อเพิ่มความถี่ในการใช้งาน
PDD (Pinduoduo)	E-commerce	เน้นราคาต่ำและโปรโมชั่น แม้ margin ลดลง แต่ยังรักษา market share ได้ดี
Kuaishou	Streaming / Live commerce	ผสม short video, live commerce และ AI-driven engagement สร้างรายได้จากโฆษณาและการขายสินค้า
iQiyi	Streaming	อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างธุรกิจ มุ่งเน้นการเพิ่มคุณภาพของ content และลดการขาดทุน
BYD	รถยนต์ไฟฟ้า (EV)	เติบโตจากยอดขายในกลุ่มรถราคากลางถึงล่าง พร้อมบริหารต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ
Xiaomi	รถยนต์ไฟฟ้า (EV)	เปิดตัว SU7 และ YU7 ได้รับการตอบรับดี และมุ่งสร้าง ecosystem ด้าน EV

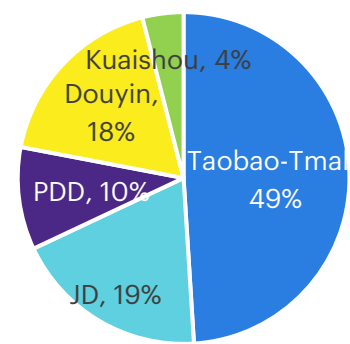
Source: Bloomberg, InnovestX Research

Tech8: Other Business

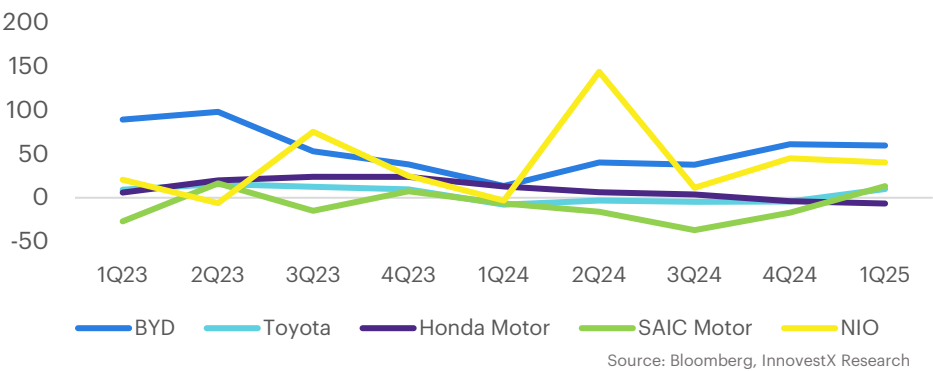
China' industry Revenue Growth YoY



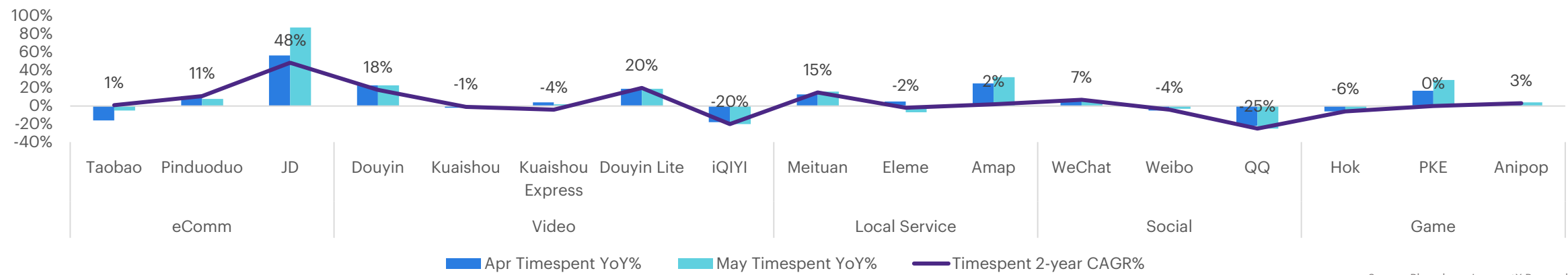
E-commerce 618 GMV Distribution (%) by Platform



Vehicles Sold Worldwide (Unit) %YoY Growth

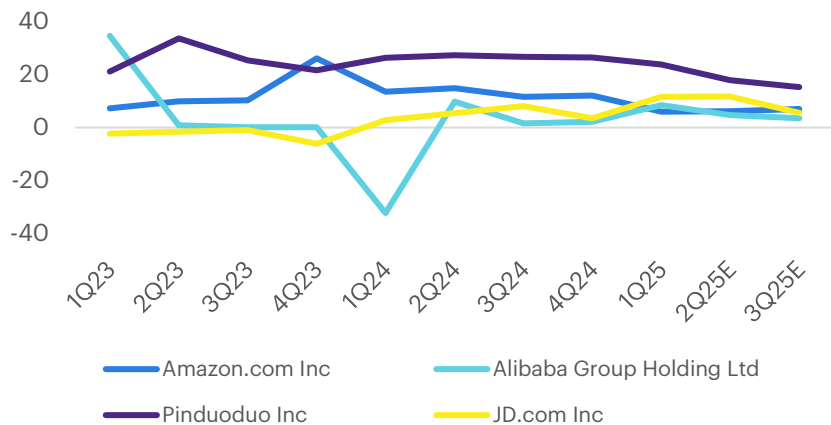


China Internet industry: Time spent yoy growth in May and Apr, top players in respective fields



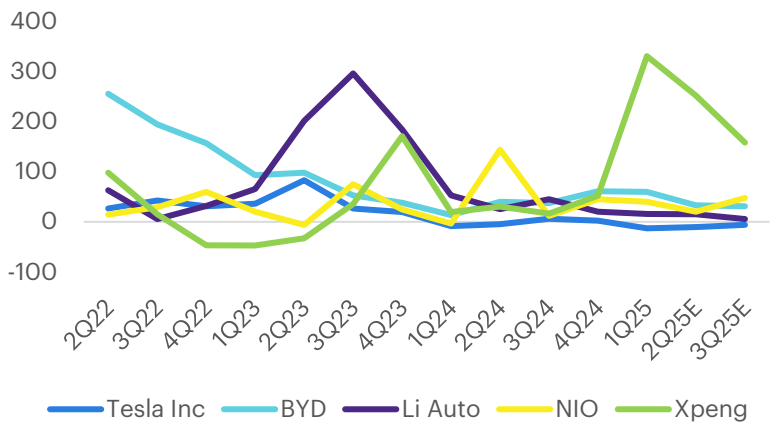
Mag7 vs Tech8 : Other Business

GMV Growth (%YoY)



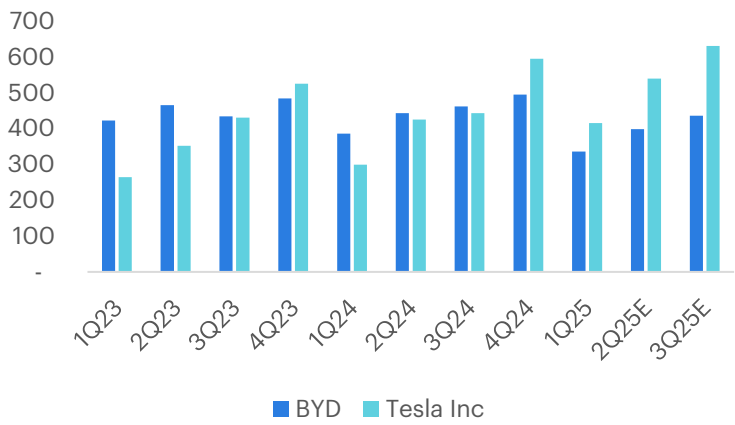
Source: Bloomberg, InnovestX Research

EV Worldwide Sold (%YoY)



Source: Bloomberg, InnovestX Research

Tesla vs BYD EV Delivered



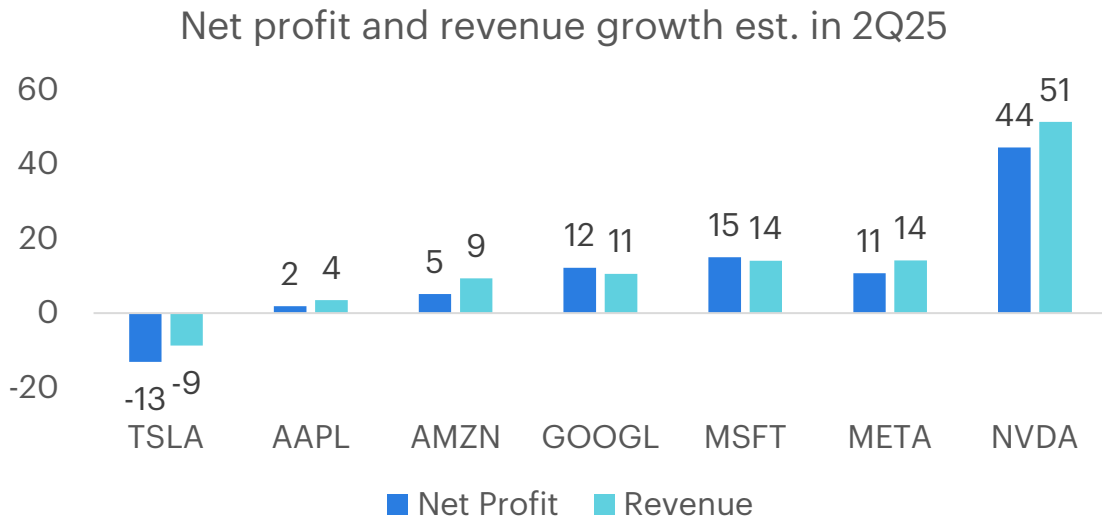
Source: Bloomberg, InnovestX Research

ธุรกิจ	มุมมอง	หุ้นเด่น
E-commerce	เราประเมินว่าด้านการแข่งขัน สหรัฐฯมีแนวโน้มที่รุนแรงน้อยกว่าฝั่งจีนที่มีการแข่งขันรุนแรงและการลงทุนสูง และมีแนวโน้มที่อาจกดดันอัตราการทำกำไรในอนาคต	AMZN
EV	ในอุตสาหกรรม EV มีการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นเช่นกันในหลายมิติ เช่น 1) ราคาขาย 2) การลงทุนเทคโนโลยีระบบขับเคลื่อนอัตโนมัติ ซึ่งต้องใช้เงินลงทุนสูงและอาจส่งผลต่อ Margin ทำให้คาดว่าผู้ผลิตรายใหญ่ที่มี Vertical Integration จะมีความได้เปรียบกว่ารายเล็ก	TSLA, BYD, GEELY
Platform and Advertising	ฝั่งสหรัฐฯ ยังแข็งแกร่งในโฆษณา ในขณะที่ฝั่งจีนมีจุดแข็งใน ecosystem integration	Meta, Tencent
Search Engine	รายได้ Search Engine มีภาพที่คล้ายกันทั้งในสหรัฐฯ (Google) และฝั่งจีน (Baidu) เนื่องจากการแข่งขันจาก AI Search และ Generative AI ที่สูงขึ้น ทำให้มีการสูญเสีย Market share	-

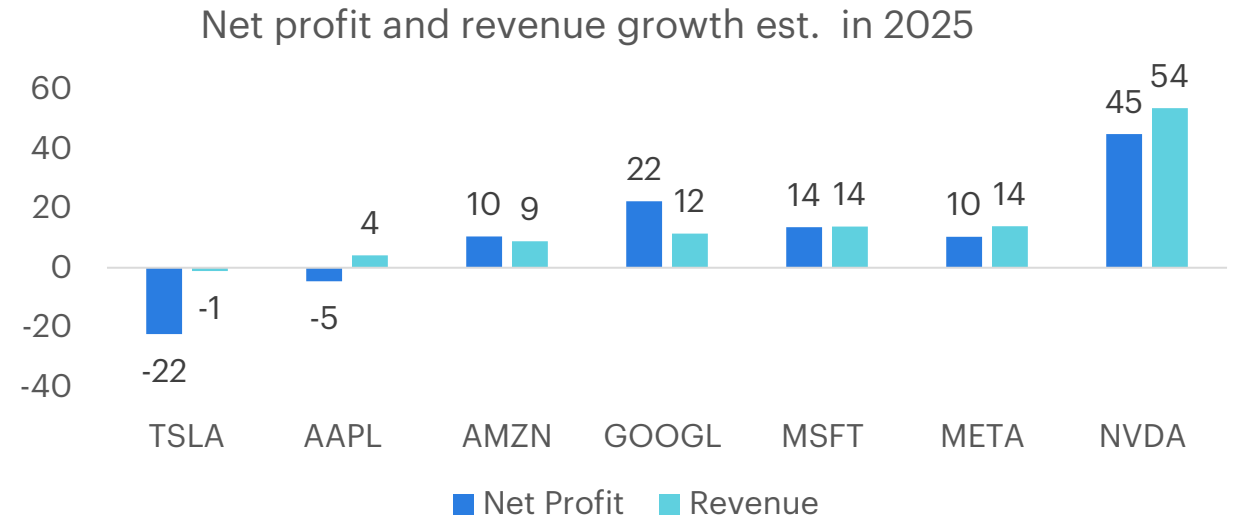
Source: Bloomberg, InnovestX Research

Outlook

Mag7 : Outlook



Source: Bloomberg, InnovestX Research



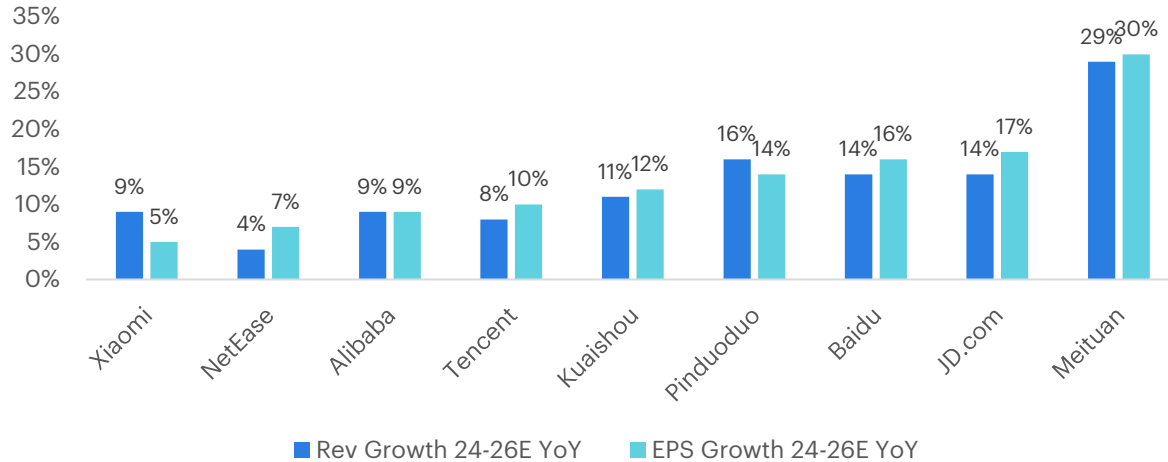
Source: Bloomberg, InnovestX Research

- แนวโน้มของกลุ่ม Mag7 ในปี 2025 และ 2Q25 ยังคงมี**แนวโน้มเติบโตดี**หนุนจาก**กลุ่มที่มีผลิตภัณฑ์และบริการด้าน AI** เช่น NVDA MSFT META GOOGL ด้าน AMZN ถึงแม้จะมีธุรกิจคลาวด์ AI แต่อย่างไรก็ดีด้วยแรงกดดันจาก Tariff และ Deminimis ทำให้การเติบโตไม่หวือหวาเท่าที่ควร
- ด้าน **TSLA และ AAPL ถือได้ว่ามีแนวโน้มการเติบโตน้อยที่สุด**ในกลุ่มซึ่งเราประเมินว่าเป็นผลมาจากอุปสงค์และแรงซื้อของผู้บริโภคที่ชะลอตัวลงซึ่งส่งผลกระทบต่อธุรกิจหลักอย่าง EV และ Smartphone ซึ่งเป็นสินค้าที่มีราคาแพงและไม่ใช้สินค้าจำเป็น

Source: Bloomberg, InnovestX Research

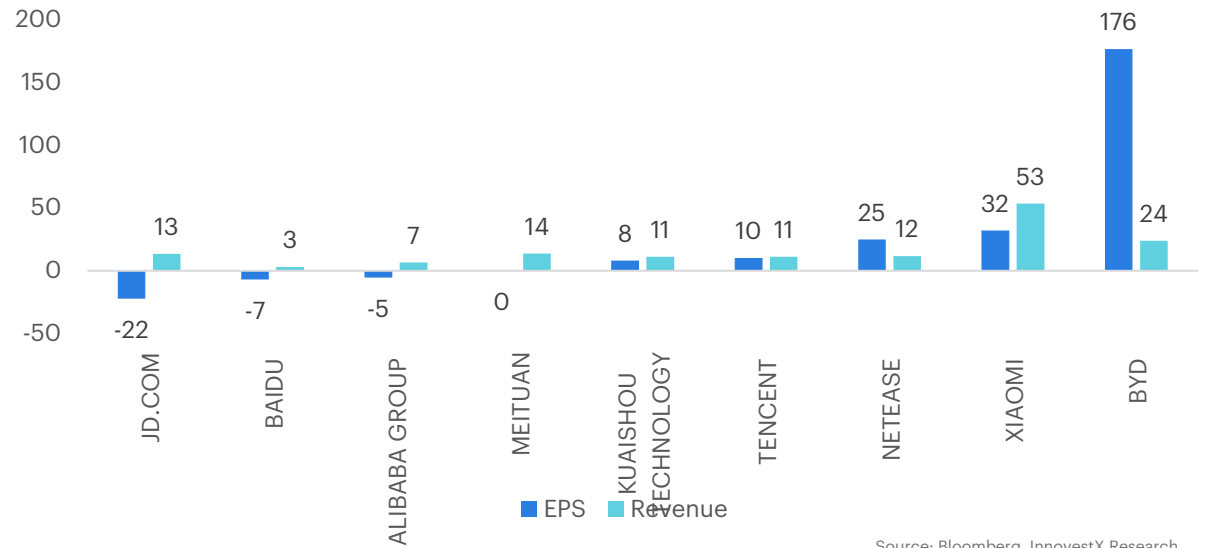
Tech8 : Outlook

China Internet' Average Earning Growth 2024-2026E



Source: Bloomberg, InnovestX Research

Tech8 Net profit and revenue growth estimation in 2Q25

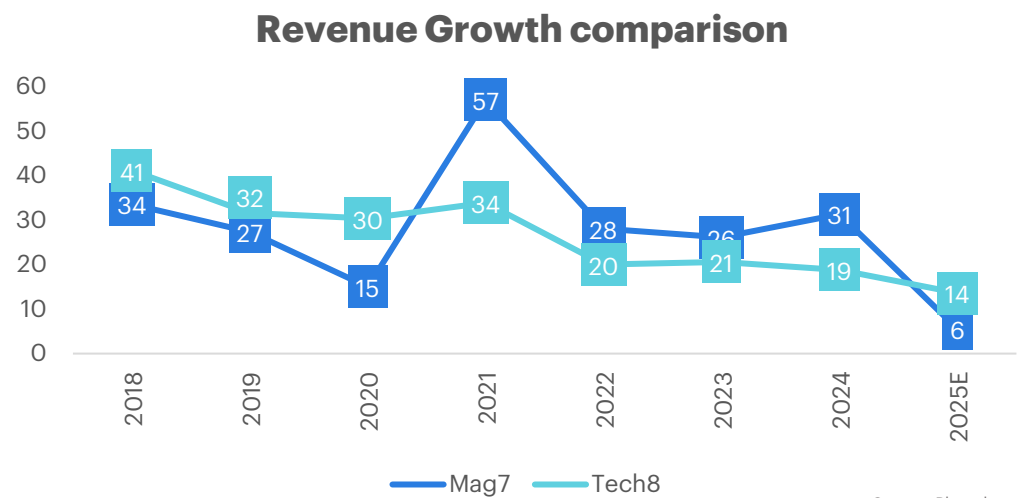


Source: Bloomberg, InnovestX Research

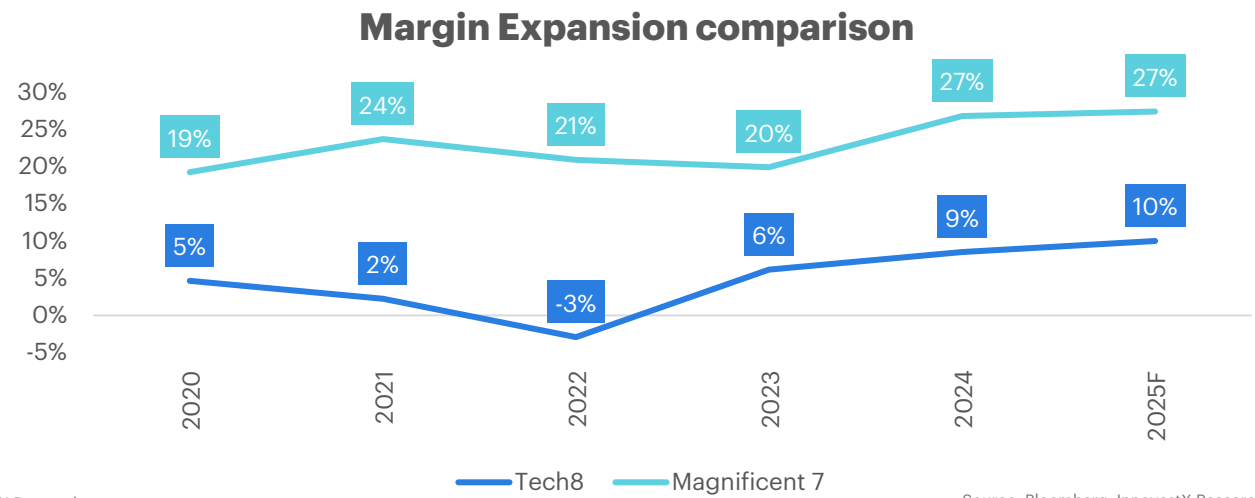
- ปัจจุบันแม้มีการคาดการณ์กำไรของหลายแพลตฟอร์มอาจลดลงใน 2Q25 จากการลงทุนขยาย Ecosystem, Food Delivery Subsidies, การเร่งพัฒนา AI application และการลงทุนตลาดต่างประเทศมากขึ้น เช่น JD.com, Alibaba, Meituan
- แต่อย่างไรก็ดี ยังมีมุมมองเชิงบวกในระยะกลางบางกลุ่ม อย่าง **JD.com, Xiaomi** ที่มีโครงสร้างธุรกิจแข็งแกร่งและได้อานิสงส์จาก **นโยบายรัฐ** ส่วน Tencent ยังคงเป็นผู้นำด้านการใช้ AI ยกย่อง AdTech และ gaming experience ซึ่งถือเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตใหม่ในระยะยาวได้

Source: Bloomberg, InnovestX Research

Mag7 vs Tech8 : Other Business



Source: Bloomberg, InnovestX Research



Source: Bloomberg, InnovestX Research

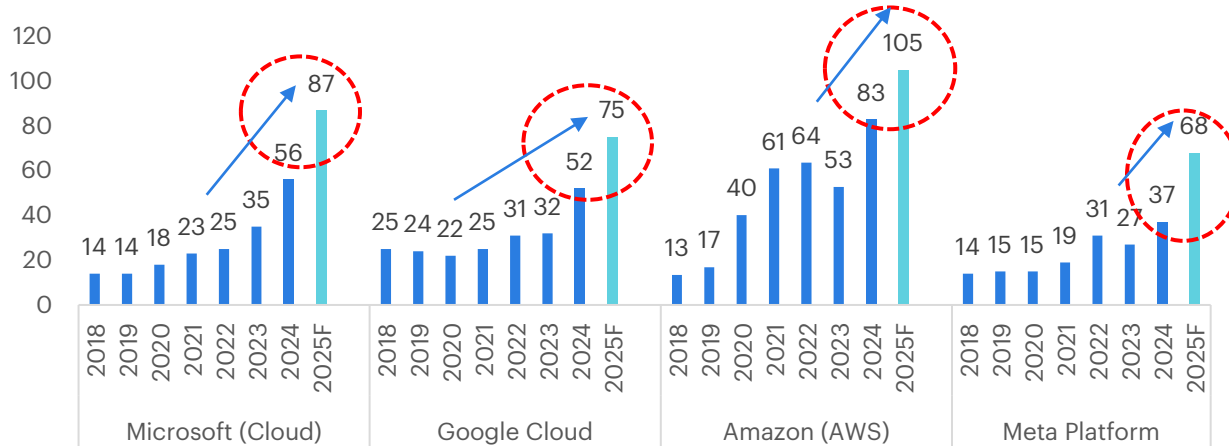
- **รายได้:** แม้จะเริ่มเห็นการเติบโตของ Mag7 ใน FY25 ที่เริ่มชะลอตัวลง แต่เรามองว่าเป็นผลมาจาก 1) ฐานการเติบโตที่สูงในปี FY24 2) บางบริษัท เช่น TSLA และ AAPL มีแรงกดดันจากภาพเศรษฐกิจและอุปสงค์ที่ชะลอตัว ส่วน Tech 8 มีแนวโน้มการเติบโตของรายได้ในปี 2025 ดีโดยมีแรงหนุนหลักมาจาก policy stimulus ทั้งการบริโภค และการสนับสนุนการลงทุนในกลุ่มเทคโนโลยี
- **Margin:** เรามองว่าแนวโน้มการขยายตัวของ Mag7 ดีกว่าจากโมเมนตัมและโอกาสในการทำกำไรจาก AI และ cloud ที่สนับสนุนการเติบโตได้ต่อเนื่อง ขณะที่แนวโน้มการทำกำไรของ Tech8 ยังคงมีแรงกดดันจากการลงทุน AI ที่เพิ่มขึ้นสูงและยังไม่เห็นผลในระยะสั้น
- **ระยะสั้น** เราเห็นการเติบโตของ Mag7 ในกลุ่ม AI เช่น META AMZN NVDA ขณะที่ในส่วน Tech 8 เติบโตโดยมีแรงหนุนจาก policy stimulus ทำให้การเติบโต FY25 ดี
- **ระยะกลาง-ยาว** เรามอง US Mag 7 มีภาพการเติบโตที่มั่นคงมากกว่าจาก 1) ecosystem แข็งแกร่ง 2) การลงทุนต่อเนื่องเพื่อรองรับ growth

Source: Bloomberg, InnovestX Research

CAPEX

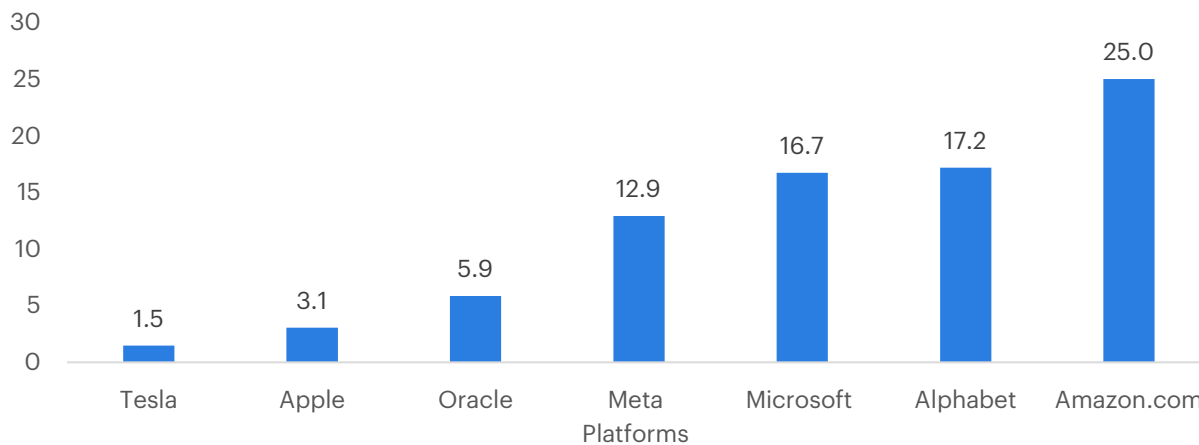
Mag7: CAPEX

Cloud capex (US\$b) at Microsoft, Google, Amazon and Meta



Source: Bloomberg, InnovestX Research

Big tech CAPEX Value in 1Q25 (\$bn)



Source: Bloomberg, InnovestX Research

- CAPEX ส่วนใหญ่ของ Mag7 ใช้สร้างและขยายศูนย์ข้อมูลที่รองรับ AI, ซือเซิร์ฟเวอร์และชิป AI (โดยเฉพาะจาก Nvidia)
- กลุ่ม Mag7 เร่งสร้างขีดความสามารถด้าน AI เพื่อตอบสนองความต้องการลูกค้าและรักษาความเป็นผู้นำในตลาดคลาวด์
- **Nvidia ได้รับประโยชน์**อย่างมากจากการใช้จ่าย CAPEX ที่สูงของ Hyperscalers ที่ใช้ชิปประมวลผล AI ของ NVDA
- การลงทุนเหล่านี้จะทำให้ค่าเสื่อมราคาและต้นทุนดำเนินงานเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจกดดันอัตรากำไรในระยะสั้น
- อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจะสร้างการเติบโตของรายได้ในระยะยาวจากบริการ AI และ Cloud ที่เพิ่มขึ้น

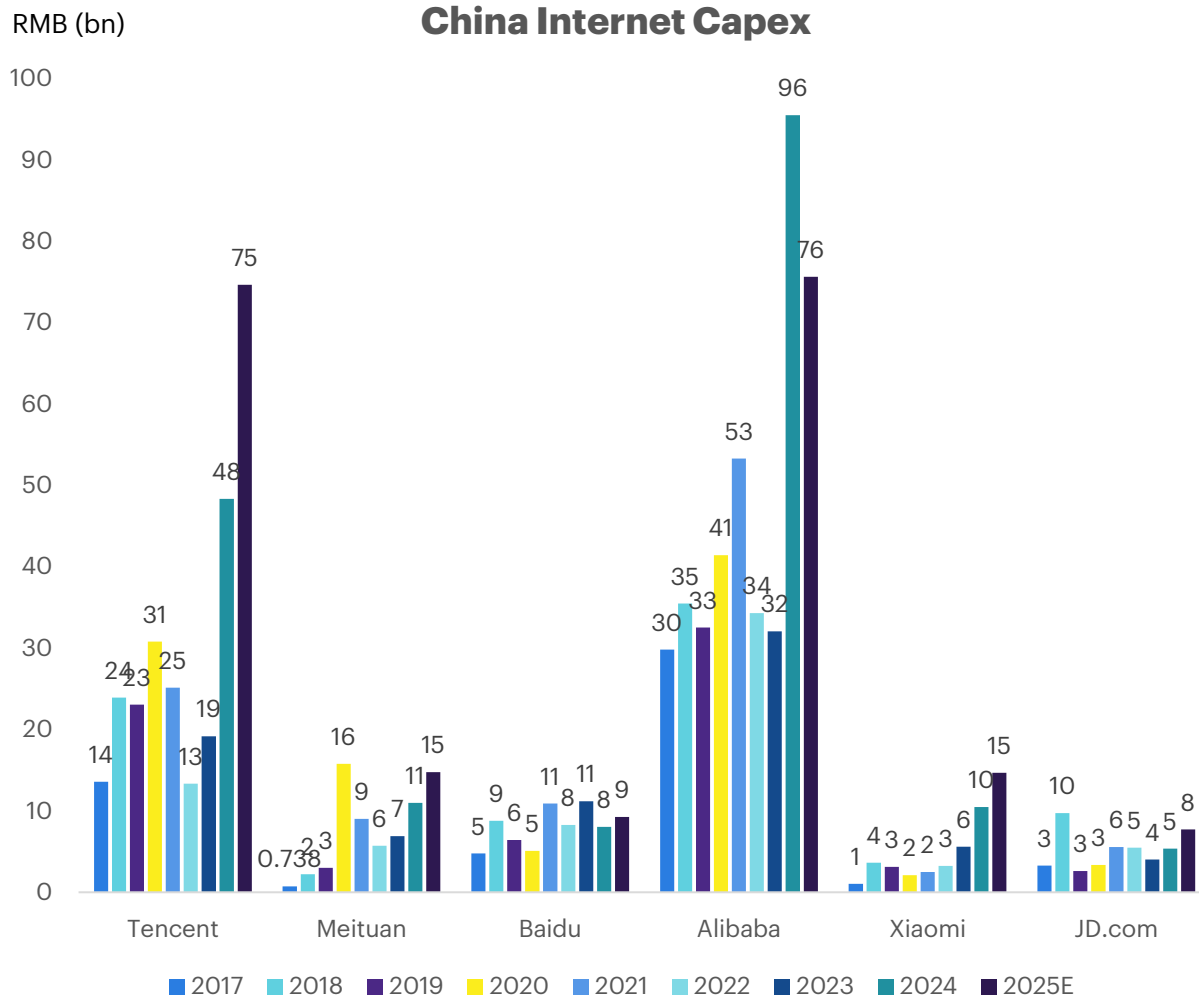
Source: Bloomberg, InnovestX Research

Mag7: CAPEX

บริษัท	วัตถุประสงค์หลักของการลงทุน
Amazon	โครงสร้างพื้นฐาน AWS (AI & Cloud), พัฒนาชิป AI ของตัวเอง (Tranium), ขยายเครือข่ายจัดส่ง, ศูนย์ข้อมูลทั่วโลก (ออสเตรเลีย, เพนซิลเวเนีย, นอร์ทแคโรไลนา, ไต้หวัน)
Microsoft	ศูนย์ข้อมูล AI (สำหรับ LLMs & แอป AI), ขยาย Azure Cloud (รวมถึง Azure Regions ใหม่ 12 แห่ง & Edge Zones) โดยมีแรงหนุนจาก OpenAI และ CoreWeave
Meta	โครงสร้างพื้นฐาน AI (ศูนย์ข้อมูล, เซิร์ฟเวอร์), พัฒนาโมเดล AI ของตนเอง (Llama, Meta AI), อุปกรณ์ AI (เช่น แว่นตาอัจฉริยะ)
Alphabet	โครงสร้างพื้นฐานทางเทคนิค (เซิร์ฟเวอร์, ศูนย์ข้อมูล) รองรับ Search & AI ขั้นสูง (โมเดล Gemini AI), ขยายธุรกิจ Google Cloud AI

Source: Bloomberg, InnovestX Research

Tech8: CAPEX



Source: Bloomberg, Goldman Sach, InnovestX Research

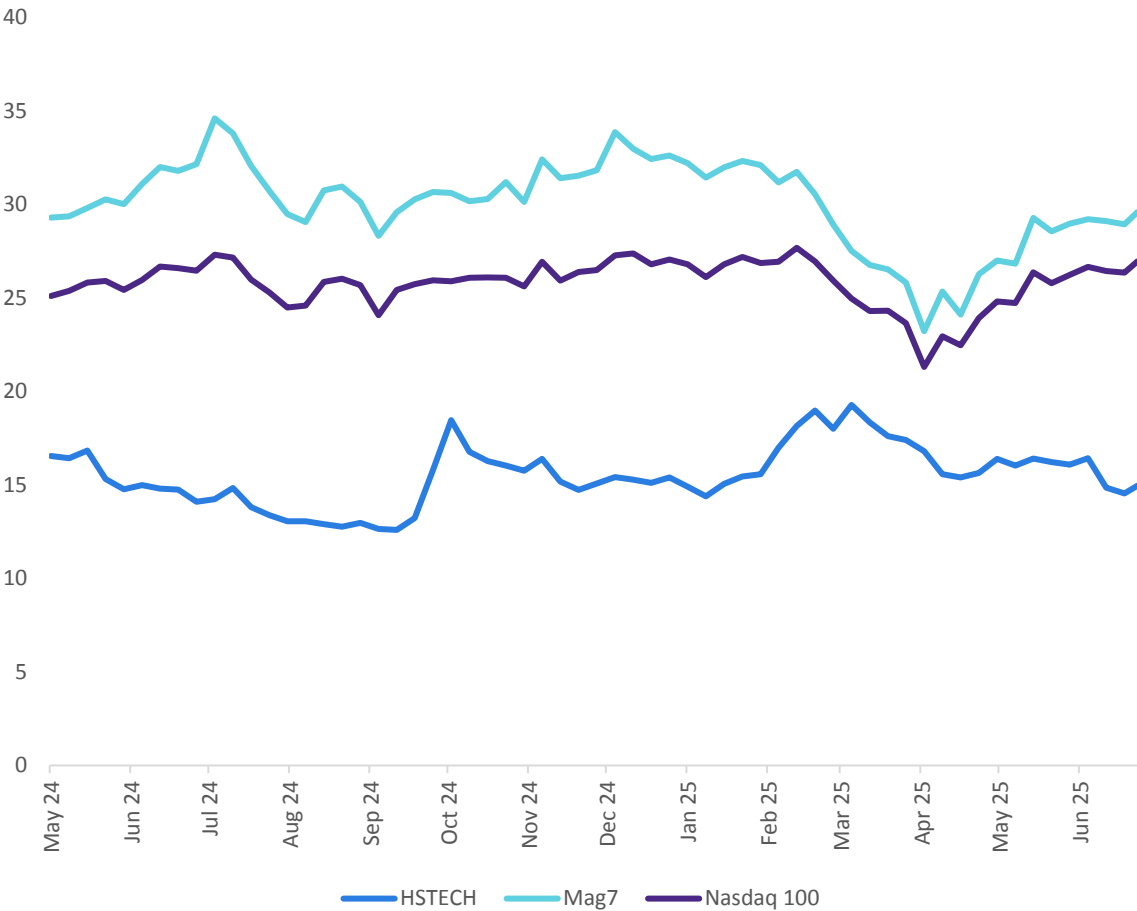
- จำนวนเงินลงทุน (Capex) ในจีน**มีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้น แต่ยังคงมีขนาดเล็กกว่าสหรัฐฯมาก**
- Tencent ใช้ CapEx ถึง \$10.7bn ในปี 2024 (คิดเป็นราว 12% ของรายได้) และมีแผนรักษาสัดส่วนระดับเดียวกันในปี 2025 เพื่อรองรับ AI และ data-center expansion
- ด้าน Alibaba ยังวางแผนลงทุนไม่ต่ำกว่า 380bn หยวน (~ \$52bn) ใน 3 ปีข้างหน้าเพื่อ cloud และ AI infrastructure
- ส่วน Xiaomi วางแผนลงทุนอย่างน้อย 50bn หยวน ในการพัฒนาโปรเซสเซอร์มือถือ Xring O1 ของตัวเอง โดยวางแผนให้ TSMC เป็นผู้ผลิต
- นอกจากนี้ ByteDance เตรียมใช้ทุนกว่า 150bn หยวนในปี 2025 เพื่อพัฒนา AI เช่นกัน

Source: Bloomberg, InnovestX Research

Valuation

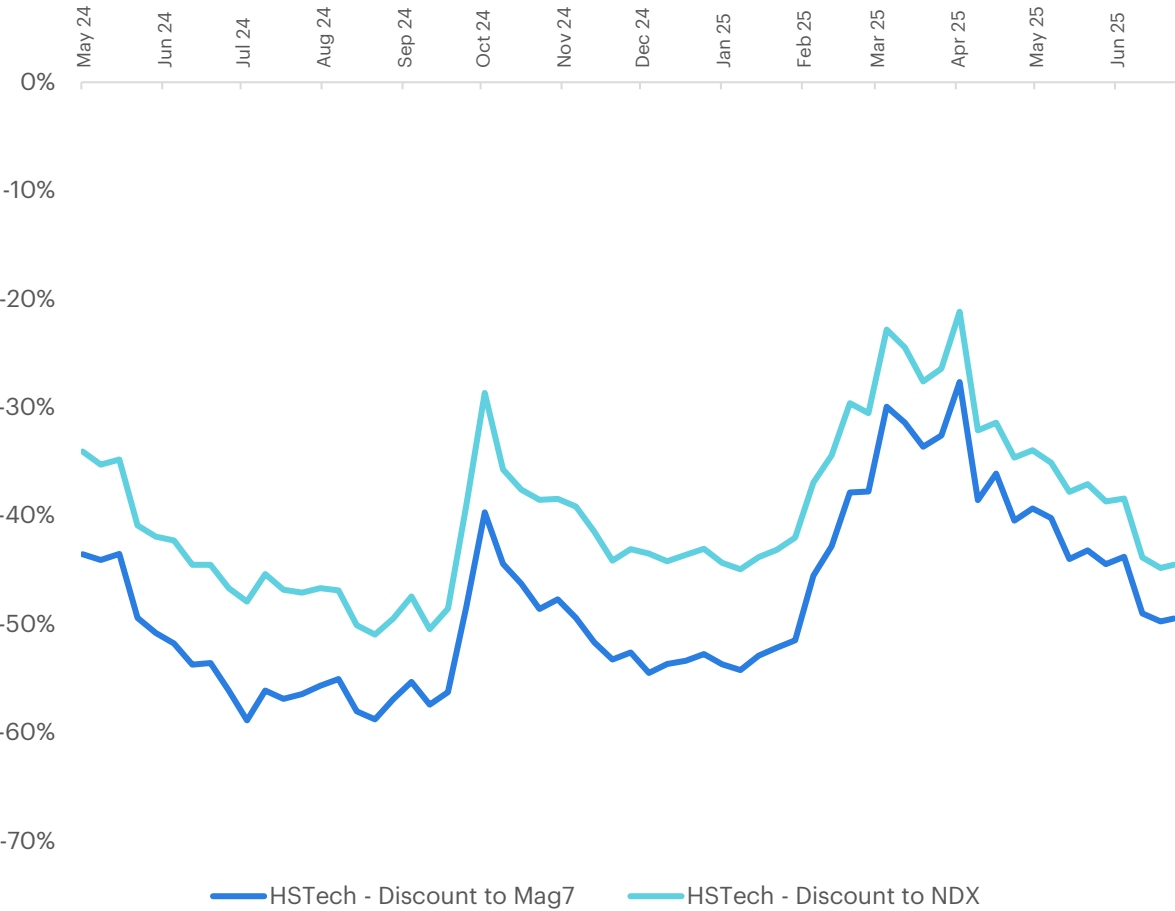
Tech8 vs. Mag7 Valuations Narrowing, But Gap Still Wide

HSTech vs Nasdaq 100, Mag7's valuation



Source: Bloomberg, InnovestX Research

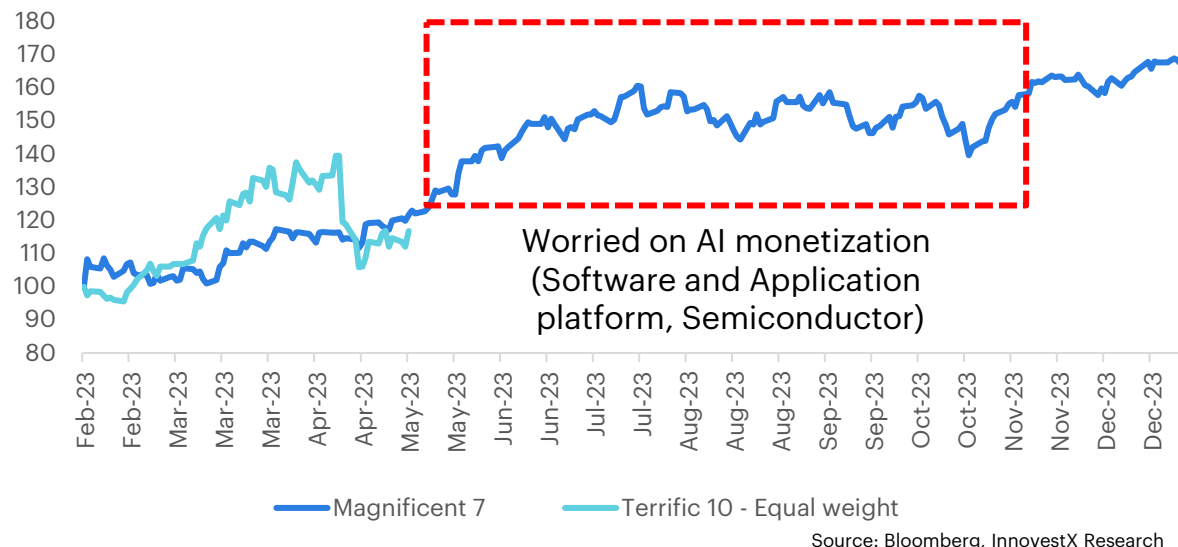
Discounting, Gap is narrowing



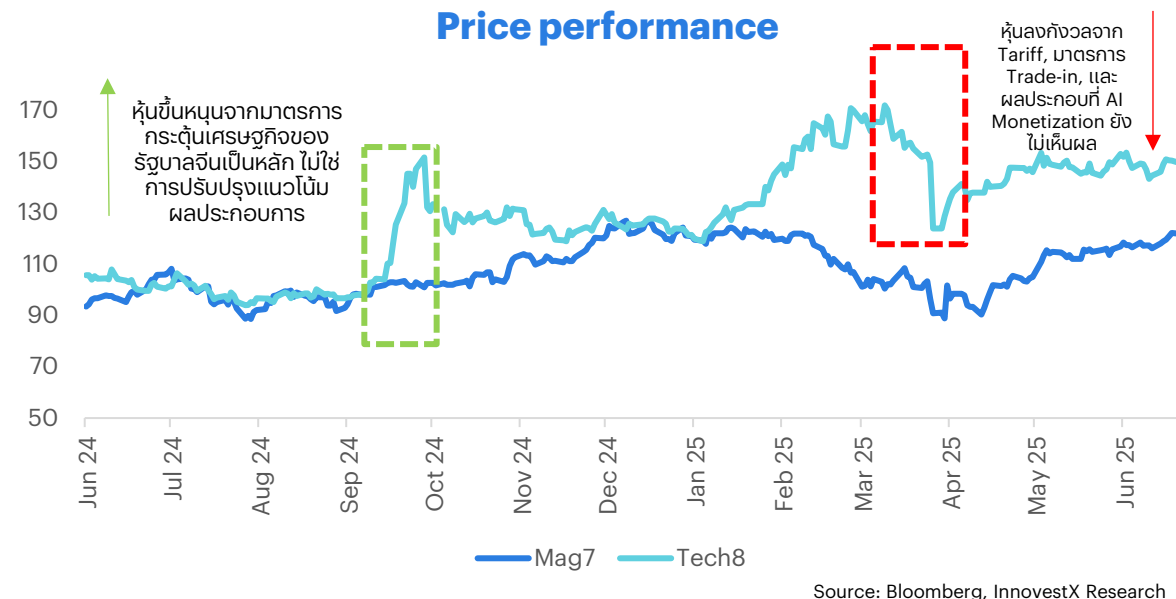
Source: Bloomberg, InnovestX Research

Valuation of Mag7 vs Tech8

Comparative Price Trends amidst AI Development



Price performance



- **สหรัฐฯ PE สูงแต่แนวโน้มกำไรดีเมื่อเทียบกับจีน:** หากดูที่ PE ใน FY25 จะเห็นได้ว่ากลุ่ม Mag7 เทรดอยู่ที่ 32x ส่วน Tech8 เทรดอยู่ที่ระดับ PE 17x ส่วนแนวโน้มการเติบโตกำไรของ Mag7 อยู่ที่ 32% ซึ่งถือว่าเติบโตกว่า Tech8 ที่ระดับ 3.7% ซึ่งทำให้การเทรดที่ PE สูงกว่าถือว่าสมเหตุผล หากพิจารณาถึงศักยภาพในการสร้างรายได้ในอนาคต
- **เมื่อเทียบ Valuation และ Monetization potential แล้ว สหรัฐยังดูน่าสนใจกว่าจีน** เนื่องจากขนาดธุรกิจ (scale) และบริษัทมีอำนาจในการกำหนดราคา (pricing power) เปิดโอกาสให้ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI) ของการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (CAPEX) แม้ว่าจีนจะมี CapEx growth rate สูงกว่า (54% เทียบกับ 35%)
- ขณะที่สหรัฐฯ ยังคงเป็นผู้นำในด้านมูลค่าการใช้จ่ายแบบสัมบูรณ์ (Absolute Spending) และ ศักยภาพในการสร้างรายได้ (Income-Generating Capacity) แสดงให้เห็นถึงขีดความสามารถในการแปลงการลงทุนไปสู่กำไรที่เหนือกว่า ทำให้ใน **ภาพรวมเรามองว่าการลงทุนในสหรัฐดูมีความคุ้มค่ามากกว่า**

Source: Bloomberg, InnovestX Research

Summary

Offshore Top pick

US-Magnificent 7

- เรามองว่าแนวโน้มโตดีจาก AI เป็นหลัก แต่ด้วย Valuation ที่สูง ทำให้เราแนะนำลงทุนในช่วงที่หุ้นย่อตัวลงและเน้นกลุ่ม AI
- **Microsoft** เราชอบสุดในกลุ่มและมองแนวโน้มดีทั้งระยะสั้นและระยะยาวจากการเป็นผู้นำธุรกิจ เช่น Cloud Gen-AI, SaaS, Digital Transformation และ AI/ML
- **Amazon** เราชอบในด้านการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพและแนวโน้มการเติบโตคลาวด์ที่ได้ประโยชน์จาก AI ขณะที่ Tariff และ De minimis ยังเป็นความเสี่ยงต่อธุรกิจคอมเมิร์ซที่อาจทำให้หุ้นผันผวนได้
- **META Platforms** เก่งกำไรได้ในระยะสั้นจากแนวโน้มงบที่คาดว่าจะโตจากอุปสงค์ AI แต่ระยะกลาง-ยาว มีความเสี่ยงจาก เศรษฐกิจชะลอตัวที่กดดัน Ads, การแข่งขัน, และกฎระเบียบ

China-Tech 8

- เราประเมินแนวโน้มการเติบโตมีความแตกต่างในแต่ละกลุ่ม จึงแนะนำ Selective Buy ในหุ้นที่มีแนวโน้มที่เติบโต ความสามารถในการทำกำไรจาก AI และมีปัจจัยบวกหนุน ดังนี้
- **Tencent** แนวโน้มการเติบโตของกำไร จากการใช้ AI ใน Ecosystem เช่น AdTech และ gaming experience
- **Xiaomi** ได้แรงหนุนจากนโยบายในประเทศ รวมไปถึงการเติบโตของธุรกิจ EV ที่จะเป็นแรงขับเคลื่อนใหม่
- **BYD** แม้ว่าจะมีแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงและการควบคุมที่เข้มงวดมากขึ้น แต่ประเมินผลกระทบต่อ BYD มีจำกัด และมีแรงหนุนจากการเติบโตของตลาดต่างประเทศ

- Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ



สิริชัย ทองรัตนฉายา
หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน



ชานน เพ็ญดาราร
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



ธนาวดี รัตนแสง
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี 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 ข่าวกฎหมาย 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 ขยาย 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 ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเพี้ยนกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, 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, EAST, 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, BKA, 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, DTICI, 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, LTMH, 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, NUT, 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, 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, TCC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, 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, X BIO, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.