

วันที่ 24 กรกฎาคม 2568

# GLOBAL Morning Routine

 Innovest<sup>x</sup> Research



# MARKET color

# บทสรุป

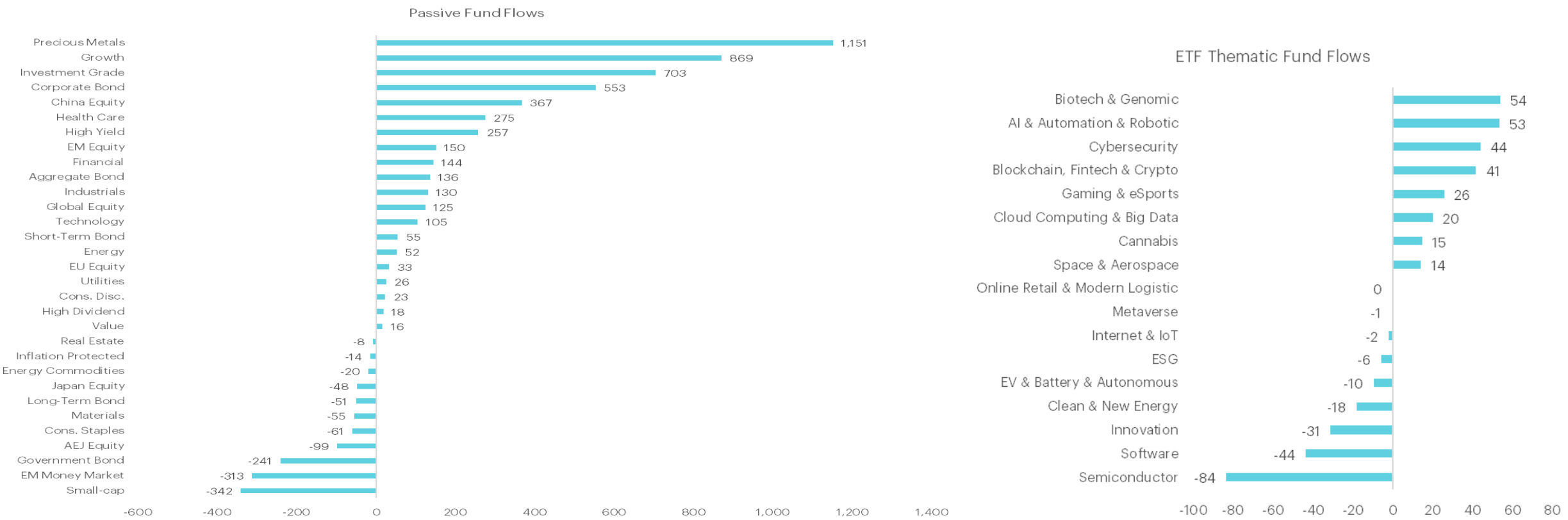
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ วานนี้ปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุด หลังจากที่สหรัฐฯ บรรลุข้อตกลงการค้ากับญี่ปุ่น ซึ่งจุดประกายความหวังสำหรับข้อตกลงภาษีเพิ่มเติม ในขณะเดียวกันนักลงทุนให้ความสำคัญกับรายงานผลประกอบการของ Tesla (TSLA) และ Alphabet (GOOGL) ที่จะประกาศหลังตลาดปิด
- กระแสเงินในวันที่ 22 ก.ค. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) มีแรงซื้อในตลาดหุ้นโลก 3) มีแรงซื้อในตลาดหุ้นจีน 4) มีแรงซื้อในกลุ่มการเงิน 5) มีแรงขายในตลาดหุ้นญี่ปุ่น 6) มีแรงขายในตลาดหุ้น EM 7) มีแรงขายกลุ่ม Healthcare 8) มีแรงขายในหุ้นขนาดเล็ก
- **GOOGL** เผยงบดีกว่าคาดและเติบโตหนุนจาก 1) รายได้โฆษณาดีในทุกกลุ่ม 2) Google Cloud โตดีกว่าคาดมาก 3) สินค้าและบริการ AI เติบโตดี นอกจากนี้เพิ่ม CAPEX ปี 25 ขึ้นด้วยภาพงบและแนวโน้มที่ดี ทำให้เราประเมินราคาหุ้นยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อได้ในระยะสั้น โดยมองแนวต้านที่ 203.5\$
- **TSLA** เผยงบหดตัวต่ำกว่าคาดซึ่งเรามองว่าตลาด Price In ไปแล้ว โดยมองราคาหุ้นที่ปรับตัวลงในช่วงหลังงบออกนั้นเป็นผลมาจาก 1) FCF ที่หดตัวต่ำกว่าคาด 2) ผลกระทบจากกฎหมาย OBBB ที่ทำให้อัดส่งมอบมีความผันผวน ซึ่งการปรับตัวลงนี้ส่งผลให้ Downside เริ่มจำกัด และเรายังคาดหวังการฟื้นตัวจากธุรกิจใหม่ โดยมองแนวต้านที่ 332\$-338\$
- ผลประกอบการ Hilton และ Chipotle สะท้อนความอ่อนแอในบางส่วน Hilton รายงาน RevPAR ลดลง 0.5% YoY โดยเฉพาะในอเมริกา ลดลง 1.5% YoY ด้าน Chipotle รายงาน SSS ลดลง 4% YoY และ Traffic ลดลง 6% YoY รวมไปถึงปรับลด SSS ลดทั้งปี โดยรวมกลุ่ม consumer ถูกกดดันจากกำลังซื้ออ่อนแอ เราแนะนำลดการลงทุนใน HLT และ CMG
- Iberdrola ผลประกอบการโดยรวมดีเกินคาด หนุนโดยธุรกิจโครงข่าย ทั้งนี้ บริษัทประกาศเพิ่มทุนราว 5% ของมูลค่าตลาดบริษัท เพื่อลงทุนเพิ่มเติมในสหรัฐฯ และสหราชอาณาจักร ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับลดลงจาก EPS Dilution อย่างไรก็ดี ในระยะยาว เรายังชอบ **IBEE** ในฐานะหุ้น Defensive ผลการดำเนินงานแกร่งและเราเห็นอุปสงค์การใช้ไฟฟ้าสูงขึ้นต่อเนื่อง
- นโยบาย AI ของทรัมป์และงบ SK Hynix ที่แข็งแกร่ง หนุนมุมมองบวกต่อกลุ่มเทคโนโลยี โดยเฉพาะผู้ผลิตชิป-โครงสร้างพื้นฐาน AI โดย **SK Hynix** ได้อานิสงส์จากดีมานด์ HBM และ cloud capex แม้อาจเผชิญแรงกดดันด้านภาษีใน 2H25 มองเป็นจังหวะเข้าซื้อเก็งกำไร
- ServiceNow รายงานงบ 2Q25 ดีกว่าคาดจากรายได้สมาชิกและผลิตภัณฑ์ AI ที่โตแรง พร้อมปรับเพิ่มคาดการณ์รายได้ปีนี้ ขณะที่ IBM งบโตต่ำกว่าคาดในหน่วยซอฟต์แวร์และแนวโน้มรายได้ชะลอ แนะนำลดลงทุนในหุ้นซอฟต์แวร์ pure play ที่เติบโตชัดเจนอย่าง **NOW** และ **CRM**

# สรุปผลตอบแทนรายชั้นสินทรัพย์

|             |             | Stock            | Bond          |            | Currency |       |                         |         | %Chg  | %Chg            |       | %Chg             |        |
|-------------|-------------|------------------|---------------|------------|----------|-------|-------------------------|---------|-------|-----------------|-------|------------------|--------|
|             | Index       | (Local currency) | 10-year Yield | %DoD (bps) | (vs USD) | %DoD  | Commodities             | Price   | DoD   | Sector          | DoD   | Crypto Assets    | DoD    |
| Thailand    | 1,219.6     | 2.3%             | 1.5           | -0.1       | 32.2     | -0.4% | Natural Gas             | 3.1     | -5.4% | Utilities       | -0.9% | XRP              | -11.1% |
| Singapore   | 4,231.3     | 0.5%             | 2.1           | -0.4       | 1.3      | -0.1% | Wheat                   | 540.5   | -1.6% | REIT            | -0.1% | Cardano          | -9.5%  |
| Malaysia    | 1,529.8     | 0.7%             | 3.4           | -0.1       | 4.2      | -0.1% | Gold                    | 3,387.3 | -1.3% | Cons Staples    | 0.1%  | Dogecoin         | -9.5%  |
| Indonesia   | 7,469.2     | 1.7%             | 6.5           | 1.4        | 16,293.0 | -0.1% | Rubber                  | 329.5   | -0.7% | Real Estate     | 0.3%  | Avalanche        | -8.6%  |
| Philippines | 6,462.3     | 1.7%             | 5.1           | 2.3        | 56.9     | -0.3% | Soybean meal            | 272.0   | -0.7% | ICT             | 0.7%  | Chainlink        | -8.0%  |
| Vietnam     | 1,512.3     | 0.2%             | 3.3           | 4.0        | 26,144.0 | 0.0%  | EU Gas                  | 32.8    | -0.6% | IT              | 0.7%  | Polkadot         | -7.7%  |
| India       | 36,765.4    | 0.5%             | 6.5           | -0.1       | 86.4     | 0.1%  | Soybean                 | 1,005.8 | -0.4% | Materials       | 0.8%  | Solana           | -6.9%  |
| China       | 3,582.3     | 0.0%             | 1.7           | 1.4        | 7.2      | -0.2% | EU Coal                 | 109.5   | -0.4% | Energy          | 1.3%  | Cronos           | -5.8%  |
| Hong Kong   | 25,538.1    | 1.6%             | 2.9           | 3.8        | 7.8      | 0.0%  | Aluminium               | 2,652.6 | -0.3% | Cons Disc       | 1.4%  | Litecoin         | -5.2%  |
| Japan       | 41,171.3    | 3.5%             | 1.6           | 6.8        | 146.5    | -0.1% | Sugar                   | 16.2    | -0.2% | Financials      | 1.5%  | Ethereum         | -3.7%  |
| South Korea | 3,183.8     | 0.4%             | 2.8           | -0.8       | 1,376.2  | -0.3% | Baltic Dry Index        | 2,035.0 | -0.2% | Industrials     | 1.7%  | Binance Coin     | -3.2%  |
| Taiwan      | 23,318.7    | 1.4%             | 1.4           | 0.0        | 29.3     | -0.3% | Corn                    | 398.5   | -0.2% | Healthcare      | 2.1%  | TRON             | -2.5%  |
| Australia   | 9,001.4     | 0.7%             | 4.3           | -0.8       | 1.5      | -0.7% | Oil - Brent             | 68.5    | -0.1% |                 |       | Bitcoin Cash     | -2.2%  |
| UK          | 9,061.5     | 0.4%             | 4.6           | 6.6        | 0.7      | -0.4% | Silver                  | 39.3    | -0.1% |                 | %Chg  | Bitcoin          | -1.5%  |
| Germany     | 24,240.8    | 0.8%             | 2.6           | 4.9        | 1.7      | -0.1% | Cotton                  | 66.6    | 0.0%  | Style/Basket    | DoD   | Polygon          | 0.0%   |
| France      | 7,850.4     | 1.4%             | 3.3           | 0.7        | 5.6      | -0.1% | Palm oil                | 4,244.0 | 1.1%  | Growth          | -0.8% |                  |        |
| Switzerland | 12,077.1    | 1.5%             | 0.4           | 1.8        | 0.8      | 0.0%  | Rice                    | 12.5    | 1.3%  | Large           | -0.5% | ETF              | %Chg   |
| Italy       | 40,697.5    | 1.3%             | 3.5           | 2.8        | 1,644.9  | -0.1% | Coffee                  | 301.4   | 1.7%  | High Beta       | -0.2% | Thematics        | DoD    |
| Spain       | 14,067.9    | 0.2%             | 3.1           | -0.8       | 141.3    | -0.1% | Copper                  | 579.5   | 1.7%  | Small           | -0.2% | Clean Energy     | -0.3%  |
| Greece      | 1,967.0     | 0.6%             | 3.3           | 0.5        | 289.5    | -0.1% |                         |         |       | Value           | 0.1%  | Metaverse        | -0.2%  |
| US          | 6,358.9     | 0.8%             | 4.4           | 3.6        | 97.2     | -0.2% | Fixed Income            |         | %Chg  | Defensive       | 0.1%  | Cloud & Big Data | -0.2%  |
| Canada      | 27,416.4    | 0.2%             | 3.6           | 5.4        | 1.4      | -0.1% |                         |         | DoD   | High Dividend   | 0.3%  | Cybersecurity    | 0.2%   |
| Mexico      | 56,478.9    | 1.7%             | 6.2           | 5.1        | 18.5     | -0.6% | Global Inflation-linked |         | -0.4% | Low vol         | 0.4%  | Semiconductor    | 0.6%   |
| Brazil      | 135,368.3   | 1.0%             | 10.5          | 0.0        | 5.5      | -0.8% | U.S. Treasury           |         | -0.2% | Asset Sensitive | 0.6%  | EV               | 0.7%   |
| Argentina   | 2,083,677.2 | 3.6%             | 8.4           | 0.9        | 1,257.8  | 0.2%  | Global Treasury         |         | -0.1% | Global Cyclical | 0.8%  | Gaming           | 0.8%   |
| World       |             | 1.0%             |               |            |          |       | Global Investment Grade |         | 0.1%  | Rate Sensitive  | 0.8%  | ESG              | 0.9%   |
| DM          |             | 1.0%             |               |            |          |       | Global HY               |         | 0.1%  | Commodities     | 0.9%  | Innovation       | 1.2%   |
| EM          |             | 1.4%             |               |            |          |       | Thai Govt bond - 10yr   |         | 0.1%  | Domestic        | 1.2%  | Genomic          | 2.8%   |

Source: Bloomberg, InnovestX

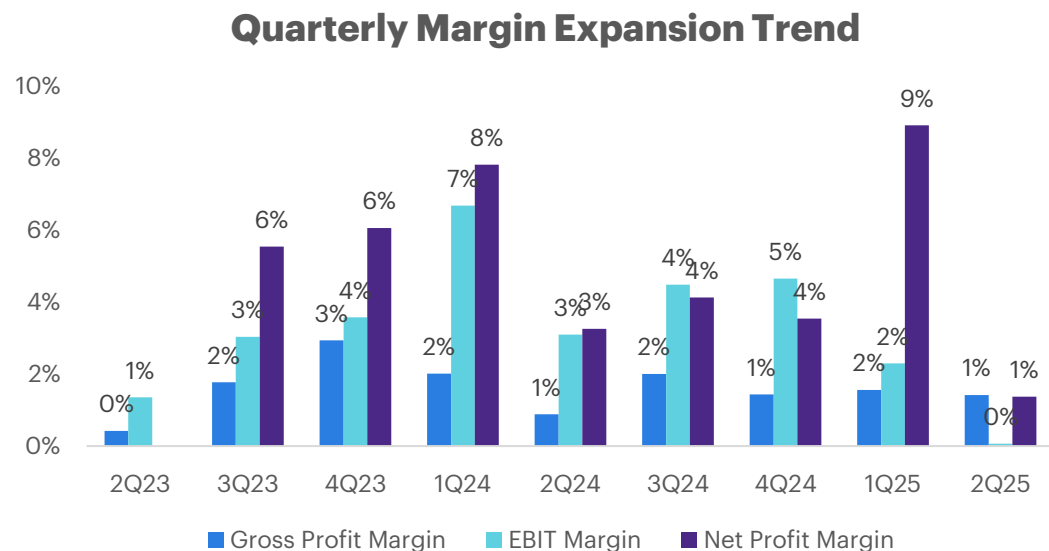
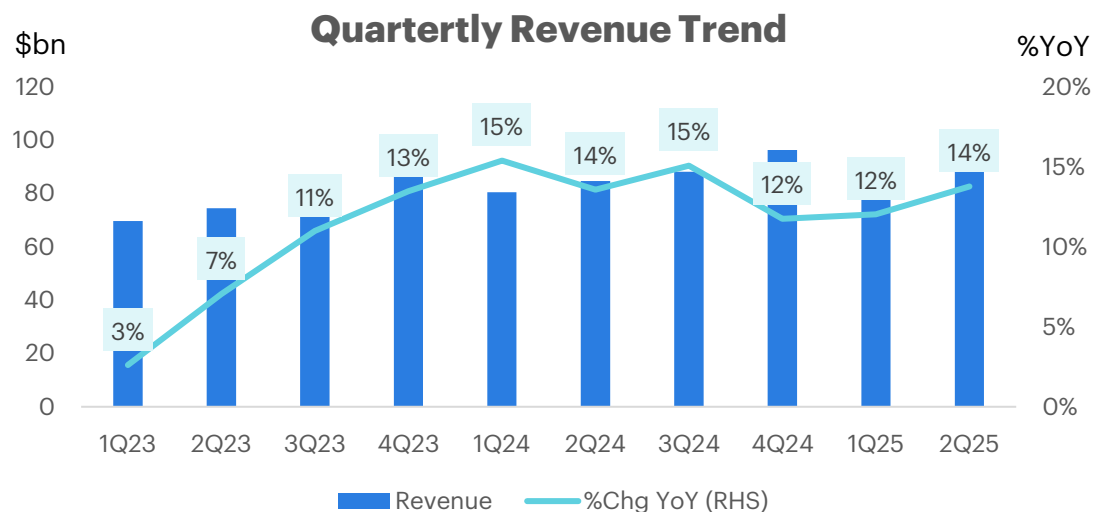
# ตลาดเริ่มมั่นใจมากขึ้นจากข้อตกลงทางการค้าที่ชัดเจนขึ้น



Source: Bloomberg, InnovestX

กระแสเงินในวันที่ 22 ก.ค. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน เริ่มเห็นแรงซื้อกลับในตราสารหนี้จาก Yield เริ่มลดลงและสหรัฐปรับลด Tariff หลังบรรลุข้อตกลงทางการค้า 2) มีแรงซื้อในตลาดหุ้นโลกบ่งชี้ว่านักลงทุนต้องการกระจายความเสี่ยงมากขึ้นจากแนวโน้มการเจรจาภาษีที่มีพัฒนาการเชิงบวกต่อเนื่องและผลประโยชน์ที่ชัดเจน 3) มีแรงซื้อในตลาดหุ้นจีนจากประเด็นที่ ปธน.สีจิ้นผิง ออกมาให้แนวทางเกี่ยวกับการควบคุมการแข่งขันด้านราคาเพื่อลดการแข่งขันภายในประเทศ 4) มีแรงซื้อในกลุ่มการเงินจากความเสี่ยง ศก ลดลงจากตัวเลข ศก สหรัฐที่ไม่ได้แย่อย่างที่ตลาดกังวลและความคืบหน้าในการเจรจาการค้า 5) มีแรงขายในตลาดหุ้นญี่ปุ่นจากความกังวลต่อผลการเลือกตั้งแต่กระแสเงินเริ่มมีแรงขายลดลง 6) เห็นแรงซื้อในตลาด EM จากค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าแต่กระแสเงินจำกัด 7) มีแรงซื้อกลับในกลุ่ม Healthcare จากผลประโยชน์ 8) มีแรงขายในหุ้นขนาดเล็ก โดยมองว่าเป็นผลจากกระแสของหุ้นใหญ่ที่ดีกว่า

# GOOGL จบตีตามคาด...แนะถือต่อหลังแนวโน้มดี



- Alphabet (GOOGL) เผยจบตีกว่าคาด โดยรายได้เพิ่มขึ้น 15% YoY และกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 22% YoY โดยมีแรงหนุนจาก

**1. รายได้โฆษณาดีในทุกกลุ่ม** ทั้งรายได้ Services, Search & Other และ YouTube โตราว 10%-13%YoY ด้าน Subscriptions, Platforms and Devices +20%YoY รายได้โฆษณาออกมาดีในทิศทางเดียวกับกลุ่ม (NFLX) ซึ่งทำให้เรา ImPLY ได้ว่า Peers อย่าง META จะเผยจบตีเช่นเดียวกัน

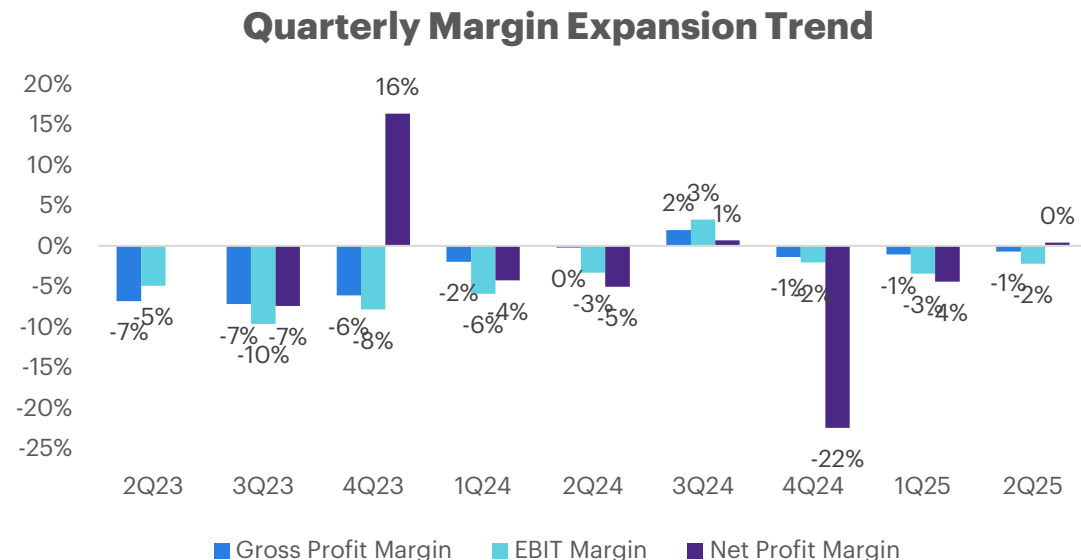
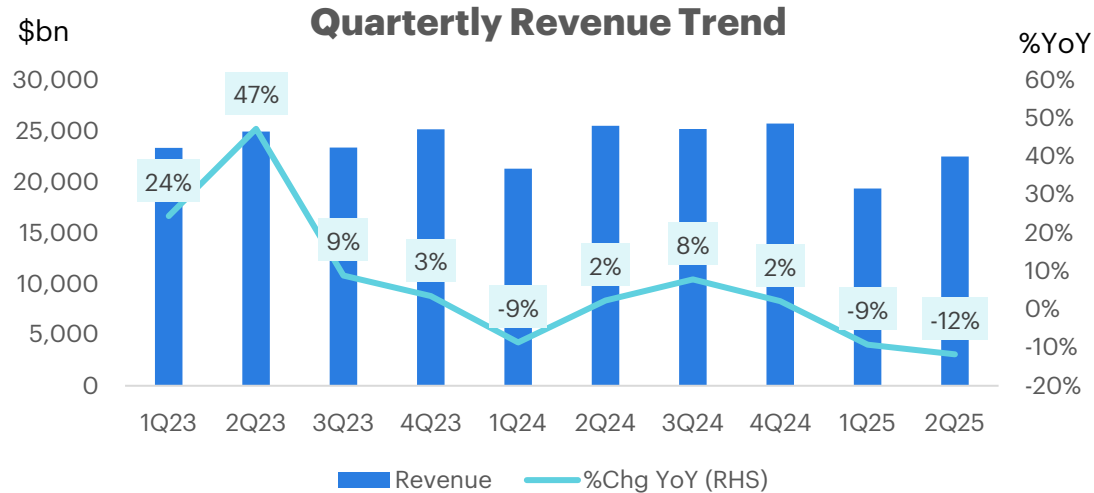
**2. Google Cloud มีรายได้เติบโตดีกว่าคาดมาก +32%YoY และอัตรากำไรของ Cloud ขยายตัวขึ้นถึง 940 bps เป็น 20.7%**

**3. สินค้าและบริการที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่เติบโต** โดย AI Mode มีผู้ใช้งานรายเดือนถึง 100 ล้านคน และ Gemini มีผู้ใช้งานรายเดือนกว่า 450 ล้านคน

- ขณะที่เพิ่มคาดการณ์ CAPEX FY25 อยู่ที่ \$85bn (เดิม \$75bn) ซึ่งอาจกดดันมาร์จิ้นในระยะสั้น แต่เราเชื่อว่าในระยะยาวหลังจะช่วยตอบสนองต่ออุปสงค์ AI ที่เพิ่มขึ้นได้ (NVDA ได้รับอานิสงส์ที่ดีจาก CAPEX ที่เพิ่ม)

- เรายังคง**แนะนำลงทุน GOOGL หรือ GOOGL01 (DR) เนื่องจากภาพงบและแนวโน้มออกมาดี** ทำให้เราประเมินราคาหุ้นยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อได้ในระยะสั้น โดยมอง**แนวต้าน GOOGL ที่ 203.5\$**

# TSLA เหยงบต่ำกว่าคาด...มองราคาหุ้นรับรู้ประเด็นลบไปพอสมควร



- ขบอ่อนแอ โดยรายได้ -12%YoY และกำไร -16%YoY ซึ่งต่ำกว่าคาดหลังยอดส่งมอบ -13.5% ด้าน Gross Margin อยู่ที่ 17.2% แต่สูงกว่าคาด
- ขณะที่แผนธุรกิจใหม่ยังคง On Plans โดย บริษัทยืนยันแผนการผลิตรถยนต์รุ่น "ราคาประหยัด" ใน 2H25 และ Robotaxi ในปี 2026
- เรามองว่าตลาดรับรู้ภาพผลลบและธุรกิจ EV ที่มีแนวโน้มงบซบเซาไปแล้วในระดับนี้ อย่างไรก็ดี**เราประเมินราคาหุ้นตอบสนองเชิงลบต่อ**

**1. กระแสเงินสดอิสระ (FCF) ลดลง -89%YoY** อยู่ที่ \$146mn และต่ำกว่าคาด \$760mn อย่างมากผลจากการลงทุน AI และขยายโรงงาน

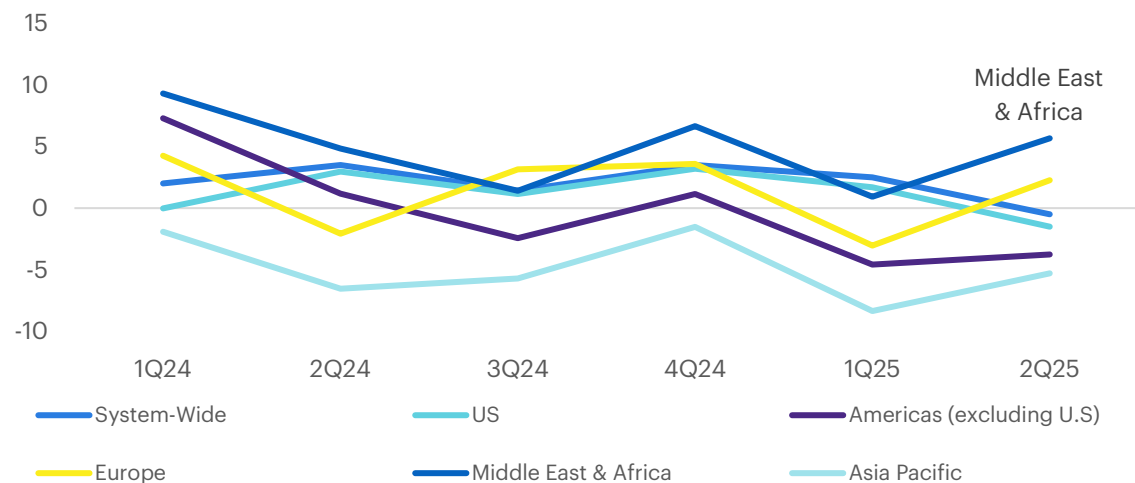
**2. ผลกระทบจากกฎหมาย OBBB** ทำให้เกิด Pulled in demand ก่อนที่เครดิตภาษี \$7,500 จะหมดอายุใน 3Q25 ซึ่งจะทำให้ปริมาณรถยนต์ในสหรัฐฯ มีจำกัดในไตรมาสนี้และมีแนวโน้มกดดันยอดขายในระยะถัดไป

- หากดูราคา After Hours ในปัจจุบัน -4.5% ซึ่งถือได้ว่า**ตอบสนองต่อปัจจัยลบไปพอสมควร** ทำให้เรามองว่า **Downside** **หุ้นค่อนข้างจำกัด**และคาดหวังการฟื้นตัวซึ่งจะเป็นผลมาจากแนวโน้มธุรกิจใหม่ โดยมองแนวต้านที่ 332\$-338\$

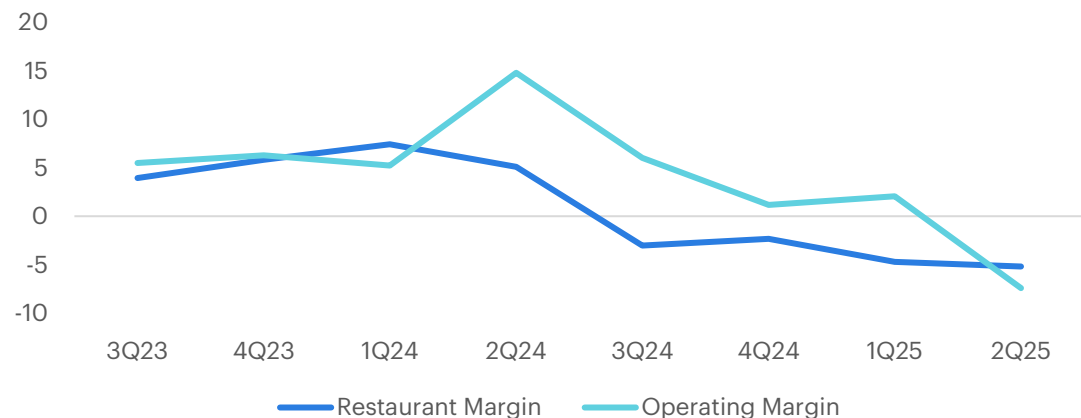
- แนะนำอ่านมุมมองเพิ่มเติมใน Offshore stock update

# จบ Hilton & Chipotle สะท้อนกำลังซื้อยังอ่อนแอ

HLT's RevPAR Growth % YoY

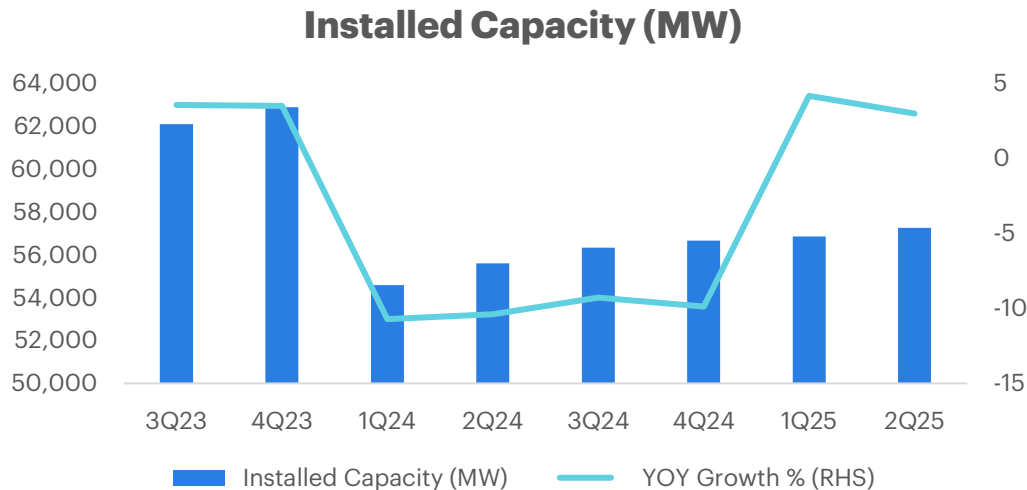
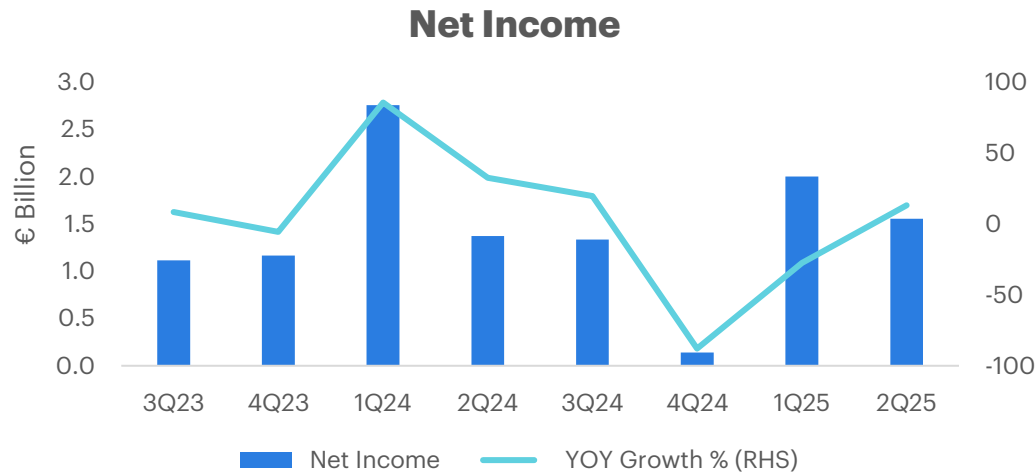


CMG's Margin Growth YoY %



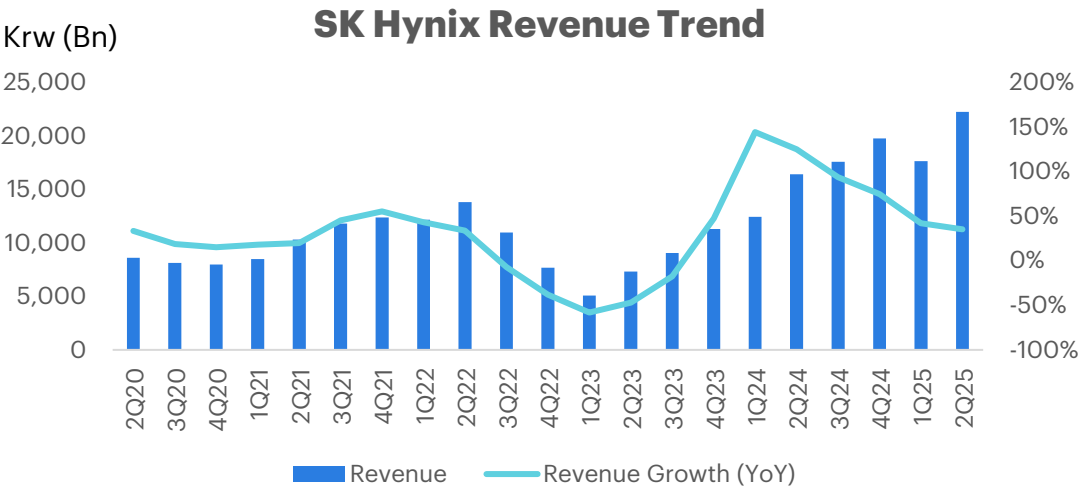
- ผลประกอบการไตรมาสสอง Hilton และ Chipotle มีรายละเอียดดังต่อไปนี้
- **Hilton** เผยรายได้เพิ่มขึ้น 6.3% YoY ด้านกำไรสุทธิ เพิ่มขึ้น 4.7% YoY ในขณะที่ RevPAR ลดลง 0.5% YoY โดยในสหรัฐฯ ลดลงเป็นภูมิภาคเดียว 1.5% YoY
- นอกจากนี้บริษัทฯ คาดว่า RevPAR จะเติบโต 0 - 2% YoY สำหรับทั้งปี
- ด้าน ADR โดยรวมสามารถปรับขึ้นได้ 0.2% YoY แต่ในตะวันออกกลางและแอฟริกา, สหรัฐฯ ลดลง 0.9% YoY , 0.2% YoY ตามลำดับ
- **Chipotle** เผยยอดขายรวมเพิ่มขึ้น 3% YoY ในขณะที่ SSS ลดลง 4% YoY ส่วน Traffic ต่อตำแหน่งลดลง 6% YoY โดยบริษัทปรับลดเป้าหมาย SSS สำหรับทั้งปีเป็น flat ตลอดปี ก่อนหน้านี้คาดว่าจะโต 1-3% YoY
- Operating margin ลดลงราว 150 bps (absolute) จากต้นทุนแรงงาน (มองเป็นผลกระทบจากนโยบาย Deportation) และราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น
- โดยรวมผลประกอบการทั้งสองบริษัท ได้รับแรงกดดันจากผู้บริโภคที่คำนึงถึงความคุ้มค่าในการใช้จ่ายมากขึ้น และยังไม่มี catalyst ใหม่ ๆ
- แนะนำชะลอการลงทุนใน Hilton & Chipotle จากกำลังซื้อที่อ่อนแอ

# Iberdrola เพิ่มทุนราว 5% ของ Market Cap. ตลาดกังวล EPS Dilution



- Iberdrola รายงานผลประกอบการโดยรวมดีกว่าคาด กำไรสุทธิ, EBITDA, EBIT สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ถึง 19% YoY, 2% YoY, 4% YoY ตามลำดับ
- หนุนโดยธุรกิจโครงข่าย (Networks ROE) เฉลี่ย 9.5% สูงกว่าคาด
- อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปรับลดลง 4.6% จาก EPS Dilution เนื่องจาก
- บริษัทประกาศเพิ่มทุน 5 พันล้านยูโรหรือราว 5% ของมูลค่าตลาด (ออกหุ้นใหม่ 331 ล้านหุ้น ราคา €15.15 ต่อหุ้น) (ราคาปิดก่อนงบออกอยู่ที่ €15.90)
- เงินทุนนี้จะถูกใช้เพื่อ เร่งลงทุนในโครงข่ายไฟฟ้า โดยเฉพาะใน สหรัฐฯ และสหราชอาณาจักร ซึ่งมีรอบกำกับดูแลที่มีเสถียรภาพและให้ผลตอบแทนสูง
- บริษัทตั้งเป้า ลงทุนรวม 55,000 ล้านยูโรใน 6 ปีข้างหน้า หรือเฉลี่ยปีละ 15,000 ล้านยูโร เพิ่มขึ้น 75% จากรอบก่อนหน้านี้ (2020-2025)
- คาดว่าจะช่วยให้ อัตรา Funds from Operations (FFO) ต่อหนี้สินสุทธิพุ่งเกิน 20% ซึ่งสูงกว่าขั้นต่ำของอันดับเครดิต BBB+ ที่ S&P กำหนดไว้ที่ 17%
- ทั้งนี้ ในระยะยาว เรายังชอบ **IBEE** ในฐานะที่เป็นหุ้น Defensive และมีผลการดำเนินการที่แข็งแกร่ง เรายังมองเห็นอุปสงค์ของการใช้ไฟฟ้าสูงขึ้นต่อเนื่อง

# ทรมปีเปิดแผน AI Action Plan พัฒนา AI ในสหรัฐฯ ด้าน SK Hynix ขบดีกว่าคาด



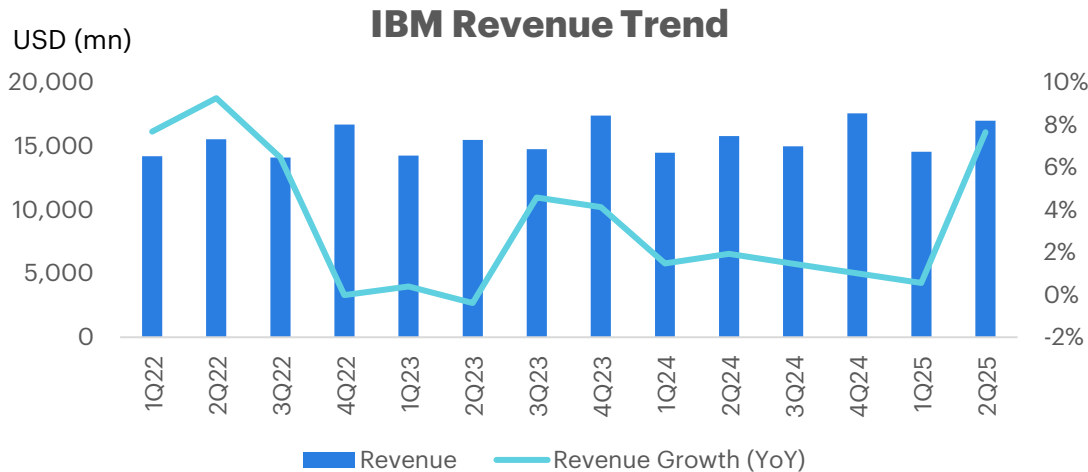
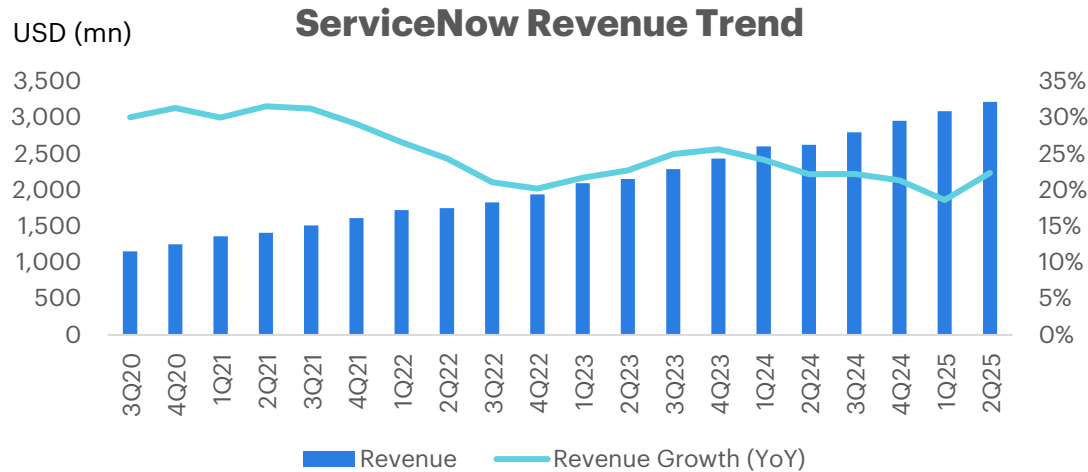
## SK Hynix 2Q25 Financial Results

| *Unit: Billion KRW | 2Q25   | QoQ    |        | YoY    |        |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                    |        | 1Q25   | Change | 2Q24   | Change |
| Revenues           | 22,232 | 17,639 | 26%    | 16,423 | 35%    |
| Operating Profit   | 9,213  | 7,441  | 24%    | 5,469  | 68%    |
| Operating Margin   | 41%    | 42%    | -1%p   | 33%    | 8%p    |
| Net Income         | 6,996  | 8,108  | -14%   | 4,120  | 70%    |

- ปธน. ทรมปี ลงนามคำสั่งบริหารเปิดตัว "AI Action Plan" เพื่อผลักดันการพัฒนา AI ในสหรัฐฯ โดยผ่อนคลायกฎเกณฑ์และขยายการจัดหาพลังงานสำหรับศูนย์ข้อมูล มุ่งทำให้เทคโนโลยีอเมริกันเป็นพื้นฐานของ AI ทั่วโลก พร้อมตั้งป้องกันไม่ให้คู่แข่งอย่างจีนได้เปรียบ
- **SK Hynix** เผยกำไร 2Q25 สูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยรายได้ +35% และกำไรจากการดำเนินงาน +69% สูงกว่าคาดการณ์ จากความต้องการสูงในชิป HBM ที่ใช้กับชิป AI ของ Nvidia และการฟื้นตัวของ NAND
- นอกจากนี้ยังเตรียมเพิ่มแผนการลงทุนปี 2025 และขยายความร่วมมือกับ OpenAI และคาดการณ์ยอดขาย HBM ปี 2025 จะเพิ่มขึ้น 2 เท่า
- นโยบาย AI ของทรมปีและผลประกอบการดีของ SK Hynix ส่งสัญญาณบวกต่อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี โดยเฉพาะผู้ผลิตชิปเซมิฯและโครงสร้างพื้นฐาน AI
- ด้าน SK Hynix ยังเป็นหุ้นที่เราชอบ มองได้ประโยชน์จาก 1) ความต้องการ HBM ที่ยังมีแนวโน้มเติบโต 2) การเพิ่มงบลงทุน cloud capex (เช่น google) แต่อย่างไรก็ดี ยังคงมีความกังวลด้านภาษีเซมิคอนดักเตอร์ ที่อาจทำให้ราคาหุ้นมีจังหวะปรับตัวลดลงใน 2H25 มองเป็นจังหวะซื้อเก็งกำไร

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

# NOW งบดีกว่าคาดหมุนจาก AI ด้าน IBM รายได้ Software ต่ำกว่าคาด



- **ServiceNow** เผยงบ 2Q25 ที่ดีกว่าคาดการณ์ ทั้งในด้านรายได้และกำไร ต่อหุ้น โดยรายได้จากการสมัครสมาชิกเพิ่มขึ้น 23%
- นอกจากนี้ บริษัทปรับเพิ่มคาดการณ์รายได้ปี 2025 เป็น \$12.775-12.795bn จากเดิม \$12.64-12.68bn จากการเติบโตของผลิตภัณฑ์ Now Assist ซึ่งเป็นเครื่องมือ AI ที่ต้องใช้แพ็คเกจสมาชิกราคาสูงกว่า
- ในทางตรงกันข้าม **IBM** ทำผลได้ต่ำกว่าคาดในส่วนซอฟต์แวร์ โดยยอดขายหน่วยซอฟต์แวร์เพิ่มขึ้น 10% ต่ำกว่าคาดการณ์ แม้รายได้รวมจะเพิ่มขึ้น 8% ดีกว่าคาดการณ์ แต่การเติบโตมาจากหน่วยโครงสร้างพื้นฐานที่เพิ่มขึ้น 14% นอกจากนี้ ยังให้แนวโน้มรายได้ 3Q25 ที่ต่ำกว่าคาด ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลง
- ภาพรวม IBM NOW หุ่นตอบสนองต่างกัน โดย 1) NOW ตอบสนองดีหลังงบและแนวโน้ม 2) ในทางตรงกันข้าม IBM แนวโน้มต่ำกว่าคาดและ Consulting Rev มีแรงกดดันจากเศรษฐกิจทำให้ภาพการเติบโตชะลอตัว
- ทำให้เราแนะนำลงทุนใน Pure play ซอฟต์แวร์ อย่าง NOW CRM ที่มีแนวโน้มเติบโตที่ชัดเจนกว่า

# ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

|                                | Currency | Current price    | Beta | Market cap       | Analyst | Average      | Upside | QTD       | MTD        | Growth | P/E   | P/B   | Div   | Yield | กรอบราคาจากมุมมองด้าน |          |          |
|--------------------------------|----------|------------------|------|------------------|---------|--------------|--------|-----------|------------|--------|-------|-------|-------|-------|-----------------------|----------|----------|
|                                |          | (Local Currency) |      | (Local Currency) | Rating  | Target Price |        | Performan | performanc | FY24   | FY25F | FY25F | FY25F | FY25F | Net D/E               | แนวรับ   | แนวต้าน  |
| Alphabet Inc                   | USD      | 190.2            | 1.0  | 2,315,976        | 4.6     | 210.4        | 11%    | 8%        | 8%         | 28%    | 11%   | 23.1  | 6.9   | 0.2   | -0.2                  | 169.2    | 191.3    |
| Tesla Inc                      | USD      | 332.6            | 1.6  | 1,071,161        | 3.4     | 302.4        | -9%    | 5%        | 5%         | -18%   | 50%   | 137.3 | 15.4  | 0.0   | -0.3                  | 293.1    | 339.8    |
| Hilton Worldwide Holdings Inc  | USD      | 266.9            | 1.0  | 62,761           | 3.8     | 270.1        | 1%     | 0%        | 0%         | 29%    | 13%   | 37.8  | N/A   | 0.2   | N/A                   | 258.4    | 282.6    |
| Chipotle Mexican Grill Inc     | USD      | 52.8             | 0.9  | 71,114           | 4.4     | 59.5         | 13%    | -6%       | -6%        | 8%     | 19%   | 47.2  | 19.6  | 0.0   | 0.9                   | 51.8     | 58.1     |
| Alphabet Inc                   | USD      | 190.2            | 1.0  | 2,315,976        | 4.6     | 210.4        | 11%    | 8%        | 8%         | 28%    | 11%   | 23.1  | 6.9   | 0.2   | -0.2                  | 169.2    | 191.3    |
| ServiceNow Inc                 | USD      | 956.4            | 1.3  | 197,981          | 4.7     | 1,120.0      | 17%    | -7%       | -7%        | 141%   | 19%   | 68.7  | 20.3  | 0.0   | -0.4                  | 925.6    | 1054.3   |
| Salesforce Inc                 | USD      | 267.2            | 1.2  | 255,462          | 4.5     | 352.0        | 32%    | -2%       | -2%        | 166%   | 11%   | 26.6  | 4.3   | 0.5   | 0.0                   | 255.1    | 277.4    |
| ServiceNow Inc                 | USD      | 956.4            | 1.3  | 197,981          | 4.7     | 1,120.0      | 17%    | -7%       | -7%        | 141%   | 19%   | 68.7  | 20.3  | 0.0   | -0.4                  | 925.6    | 1054.3   |
| International Business Machine | USD      | 282.0            | 0.7  | 262,099          | 3.5     | 273.4        | -3%    | -4%       | -4%        | 68%    | 7%    | 27.7  | 10.1  | 2.4   | 1.6                   | 279.0    | 295.7    |
| Iberdrola SA                   | EUR      | 15.2             | 0.7  | 94,536           | 3.4     | 15.8         | 4%     | -7%       | -7%        | 7%     | 3%    | 17.3  | 1.9   | 4.0   | 1.1                   | 15.1     | 16.6     |
| SK Hynix Inc                   | KRW      | 272,000.0        | 1.5  | 198,016,643      | 4.6     | 319,710.8    | 18%    | -7%       | -7%        | 53%    | 10%   | 11.0  | 2.8   | 0.5   | 0.2                   | 260427.8 | 304672.2 |

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- Follow us



**Innovestx**

 @innovestx





## ทีมผู้จัดทำ

### 1. สิทธิชัย ดวงรัตนฉายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน

### 2. ชานน เพ็ญดารา

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team

### 3. ธนาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team

### 4. กัตพงศ์ วงศ์สินธม

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ทันตัวทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

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



**innovest<sup>x</sup>**  
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 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 บทวิเคราะห์ 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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, BKH, 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, SGP, 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, THG, 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, COCO, 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**

AS, 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, WIUK, 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.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำกัญชาและกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

**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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

**Declared** (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, AMR, 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, BKH, 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, COCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, 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, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, 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.