

1 พ.ย. 2567

# OFFSHORE STOCK UPDATE

InnovestX Offshore Division

# Amazon (AMZN.US)

บริษัทเทคโนโลยีในสหรัฐที่ประกอบธุรกิจหลากหลาย โดยเน้นไปที่ E-commerce, บริการระบบคอมพิวเตอร์บนอินเทอร์เน็ตอย่าง Cloud computing, ธุรกิจสตรีมมิ่งและ AI

innovest<sup>x</sup>  
A Subsidiary of SCBX Group  
1 พ.ย. 2567



## Investment Thesis

- Amazon เติบโตและคาดการณ์ดีกว่าคาด รวมถึงเติบโตในทุกธุรกิจ
- มองบวกต่อแผนการลงทุนใน AI เพิ่มขึ้นซึ่งคาดว่าจะช่วยหนุนการเติบโต
- แนวลงทุนทั้งในระยะสั้นและระยะยาว โดยแนะนำจังหวะในช่วงที่ราคาย่อตัว
- มองการฟื้นตัวดีต่อใน 4Q24 โดยมีแรงหนุนหลักจากคลาวด์และ Ads

## Amazon ผลประกอบการและคาดการณ์ออกมาดีกว่าคาด ส่งผลให้ราคาหุ้นตอบสนองเชิงบวก

- Amazon เติบโตรายได้รวม 3Q24 เพิ่มขึ้นดีกว่าคาด 11%YoY และกำไรจากการดำเนินงาน \$17.4bn สูงกว่าคาดที่ 14.7bn มีแรงหนุนจากทุกกลุ่มธุรกิจที่ออกมาดี โดย AWS (บริการคลาวด์) +19%YoY คอมเมิร์ซ +7%YoY ธุรกิจโฆษณา +19%YoY ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน เพิ่มขึ้น 7.2%
- ในระยะถัดไปให้แนวโน้ม 4Q24 ดีกว่าคาด โดยมองรายได้ราว 181.5-\$188.5bn และกำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 16-\$20bn รวมถึงมองเงินลงทุนใน FY24 เพิ่มขึ้นอยู่ที่ \$75bn

## มุมมองของ InnovestX

- เรามองบวกต่องบ 3Q24 และคาดการณ์ที่ออกมาดี โดยถึงแม้จะมีแรงกดดันจากทั้งเศรษฐกิจที่ชะลอตัวแต่รายได้ในกลุ่มธุรกิจคอมเมิร์ซและโฆษณายังคงเติบโตดี รวมถึงแม้ค่าใช้จ่ายจะเพิ่มขึ้นแต่ถือว่ายังคงต่ำกว่าอัตราการเติบโตของรายได้ ด้วยภาพนี้ทำให้เรามองว่าแนวโน้มนี้ก็ยังคงดำเนินต่อไปในช่วงงบ 4Q24
- **ในปี 24 - 1H25** เรายังคงชอบ AMZN และเชื่อว่ายังจะมีการเติบโตที่ดีซึ่งมีส่วนช่วยหนุนราคาหุ้นให้เพิ่มขึ้นได้จาก 1) การได้รับประโยชน์จากความต้องการ AI ที่เพิ่มขึ้นซึ่งจะช่วยหนุนบริการที่เกี่ยวข้อง เช่น AWS และ Claude 2) การเปลี่ยน Focus ธุรกิจหลักไปยังธุรกิจที่สร้างกำไรมากกว่าคอมเมิร์ซ อย่างคลาวด์ซึ่งมองว่าประเด็นนี้ใช้ระยะเวลาพอสมควร แต่เริ่มเห็นผลได้ตั้งแต่งบ 3Q24 ที่ออกมา 3) มาร์เก็ตที่ขยายตัวอย่างมีประสิทธิภาพหลังมีแผนลดต้นทุนที่ดี 4) แผนการลงทุนขยายโครงสร้างพื้นฐาน AWS และพัฒนาบริการ AI ที่เพิ่มขึ้น คาดว่าจะสร้างรายได้หลายหมื่นล้านดอลลาร์ รวมถึงช่วยเสริมความแกร่งระบบนิเวศได้ 5) มองธุรกิจโฆษณาและคอมเมิร์ซฟื้นตัวต่อเนื่องหนุนจากแรงซื้อผู้บริโภคที่มีแนวโน้มฟื้นตัวดีตามทิศทางเศรษฐกิจสหรัฐที่ฟื้นตัวหลังจาก Fed ปรับลดดอกเบี้ย 6) มองค่าใช้จ่ายลงทุน AI ที่เพิ่มขึ้นเป็นภาพกดดันในระยะสั้นเท่านั้นและเชื่อว่าดีต่อภาพธุรกิจในระยะยาว
- **เราแนะนำจังหวะที่หุ้นย่อตัวลงและทยอยสะสม** เพื่อคาดหวังการเติบโตที่ดีในระยะสั้นและระยะยาว โดยถึงแม้มูลค่าหุ้นที่จะอยู่สูงกว่าจุดโดย PE ทรดอยู่ที่ 28.3x (อัตรฯ 19x) แต่หากเทียบกับ 1) ค่าเฉลี่ย PE ในช่วง 5 ปีย้อนหลังที่ 59x ถือได้ว่าน้อยกว่า 2) เทียบกับอัตราการเติบโตในปีงบ FY25 ที่ระดับ 62.1 จะทำให้ PEG อยู่ที่ระดับ 0.5 ซึ่งถือว่าภาพรวมมูลค่ายังคงค่อนข้างสมเหตุสมผล

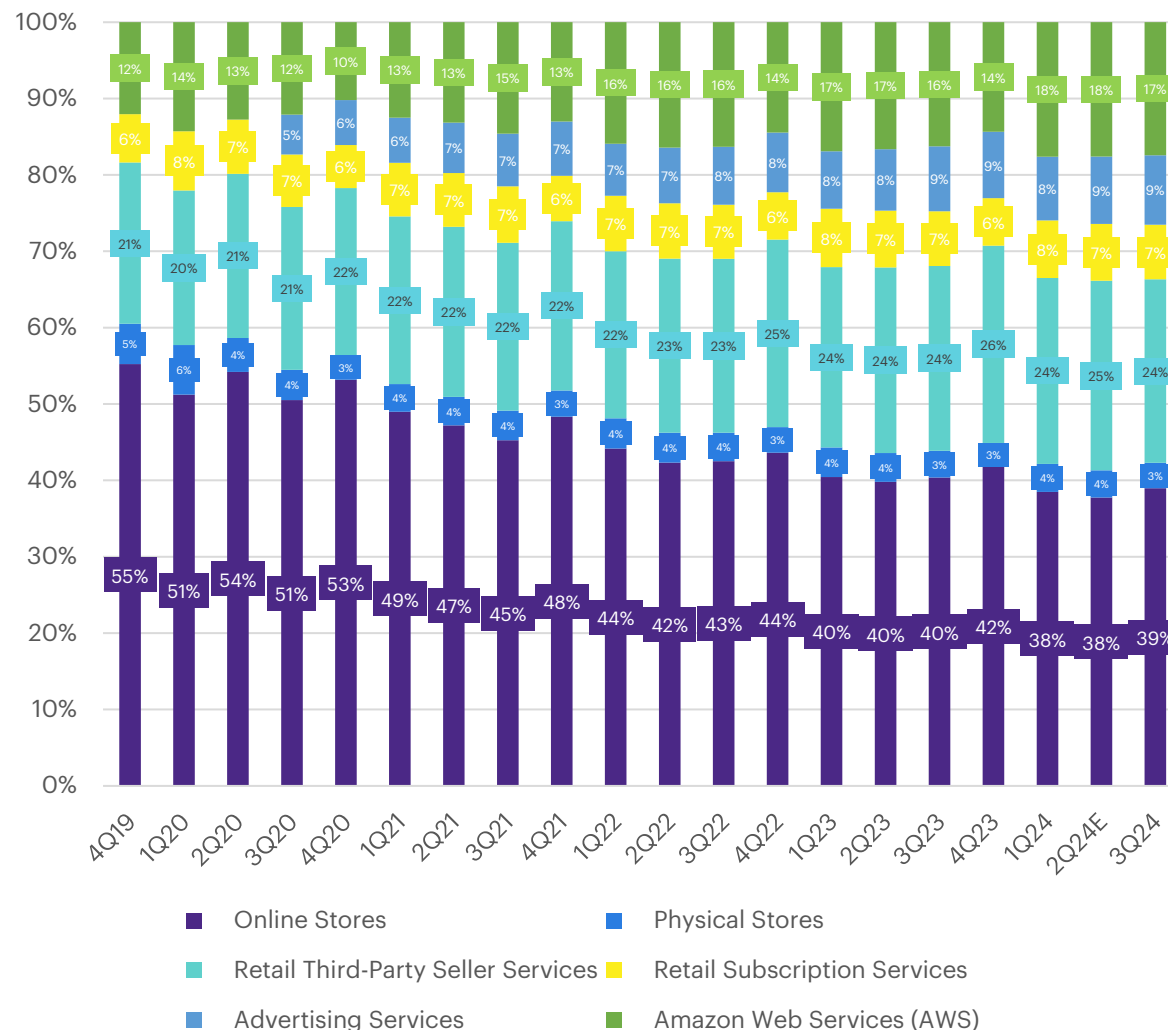


# Amazon (AMZN.US)

**ในระยะยาว** เรามองว่าบริษัทมีจุดเด่นจาก

1. การมีโครงข่ายและผู้ใช้งานขนาดใหญ่ หลังเป็นผู้นำในตลาด E-commerce ของสหรัฐฯ และยุโรป
2. มีระบบปฏิบัติการที่มีประสิทธิภาพผ่านการบริหารเครือข่ายและคลังสินค้าพร้อมส่ง
3. ด้านแบรนด์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนแข็งแกร่ง ส่งผลให้คู่แข่งยากที่จะเลียนแบบ
4. ฐานะทางการเงินแข็งแกร่งและมีความเสี่ยงด้านการเงินต่ำ

### AMZN 's Revenue growth trend





# Amazon (AMZN.US)

**BBG Rating.** BUY

Last Price : 186.4 USD

Target Price : 221.8 USD

Upside/Downside : 19.0%

Key Ratio	FY23A	FY24E	FY25E
<b>P/E (x)</b>	<b>57.8</b>	<b>39.2</b>	<b>31.8</b>
<b>Rev. Growth (%)</b>	<b>11.8</b>	<b>11.0</b>	<b>11.0</b>
<b>EPS Growth (%)</b>	<b>101.9</b>	<b>29.4</b>	<b>1.3</b>
<b>P/B (x)</b>	<b>9.5</b>	<b>7.2</b>	<b>5.6</b>

## Bull case (+)

- มีโครงข่ายและผู้ใช้จำนวนมากใหญ่ หลังเป็นผู้นำในตลาด E-commerce ของสหรัฐฯ และยุโรป
- มีระบบปฏิบัติการที่มีประสิทธิภาพผ่านการบริหารเครือข่ายและคลังสินค้าพร้อมส่ง
- แบนด์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนแข็งแกร่ง ส่งผลให้คู่แข่งยากที่จะเลียนแบบ
- ฐานะทางการเงินแข็งแกร่งและมีความเสี่ยงด้านการเงินต่ำ

## Next Event

<b>เศรษฐกิจชะลอตัว</b>	-	ภาพอุปสงค์และเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงยังคงกดดันและส่งผลกระทบต่อธุรกิจคอมเมิร์ซและธุรกิจคลาวด์หลังลูกค้า โดยเฉพาะลูกค้าองค์กรมีแนวโน้มใช้จ่ายอย่างประหยัดขึ้น
<b>การรับรู้รายได้จากสินค้าและบริการใหม่</b>	+	ประเด็นนี้จะเป็นปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนการเติบโตของรายได้และกำไรของบริษัทได้ โดยเฉพาะหากเป็นการออกสินค้าที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แนวโน้มอุปสงค์ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง

## Bear case (-)

- แนวโน้มเศรษฐกิจชะลอตัวที่อาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจคอมเมิร์ซและธุรกิจคลาวด์หลังลูกค้ามีแนวโน้มใช้จ่ายอย่างประหยัดขึ้น
- การแข่งขันในกลุ่ม Streaming และคอมเมิร์ซที่ยังคงสูงต่อเนื่องประกอบกับสงครามราคาที่เกิดจากการเพิ่มขึ้นของมาร์จิ้น
- ความเสี่ยงจากการควบคุมของทางการซึ่งอาจนำไปสู่ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากค่าปรับและจะส่งผลให้ราคาหุ้นมีความผันผวนได้



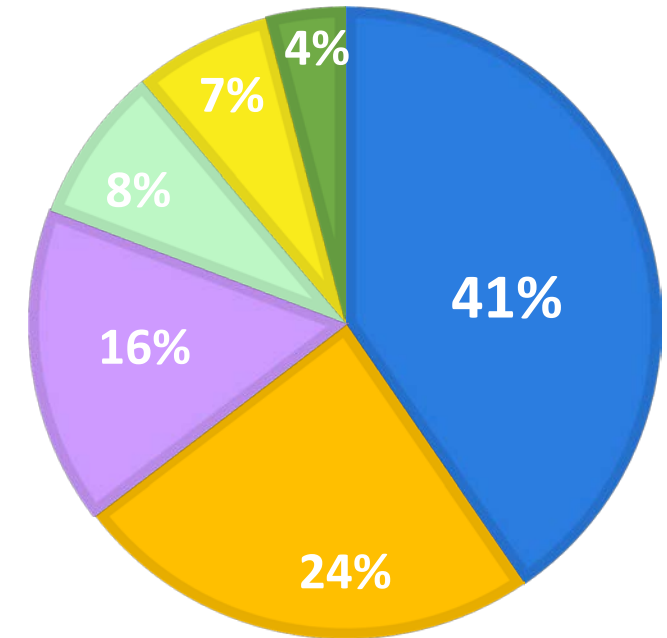
# Amazon (AMZN.US)

## Segment Breakdown

as of Latest Year (2023)

<b>Online Stores</b>	<b>41%</b>	รายได้ส่วนนี้มาจากการร้านค้าออนไลน์ของ Amazon ในธุรกิจ E-commerce ซึ่งมีเครือข่ายที่ครอบคลุมทั้งการจัดซื้อและการซื้อขายส่งสำหรับองค์กรทุกขนาด โดยมีเครือข่ายกระจายสินค้าอยู่ทั่วโลก ทั้งนี้ บริษัทเป็นผู้นำในตลาด E-commerce ของสหรัฐฯและยุโรป
<b>Third-Party Seller Services</b>	<b>24%</b>	รายได้ส่วนนี้มาจากกลุ่มร้านค้าและผู้ขายของออนไลน์บน E-commerce ของบริษัท ซึ่งรายได้จะมาจากค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากผู้ขายที่เป็นบุคคลภายนอกซึ่งใช้แพลตฟอร์มเพื่อขายผลิตภัณฑ์ โดยส่วนนี้รวมถึงค่าคอมมิชชั่น ค่าธรรมเนียมการดำเนินการและค่าจัดส่ง และบริการอื่นๆ ของผู้ขาย
<b>Amazon Web Services (AWS)</b>	<b>16%</b>	รายได้ส่วนนี้มาจากบริการคลาวด์คอมพิวเตอร์ของ Amazon ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มคลาวด์ที่ครอบคลุมและได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางที่สุดในโลก โดยมีบริการมากกว่า 200 บริการและลูกค้านับล้านคน รวมถึงสตาร์ทอัพ องค์กรขนาดใหญ่ และหน่วยงานราชการชั้นนำ ซึ่ง ใช้ AWS เพื่อลดต้นทุน เพิ่มความยืดหยุ่น และสร้างนวัตกรรมได้เร็วขึ้น
<b>Advertising Services</b>	<b>8%</b>	รายได้ส่วนนี้มาจากบริการโฆษณา ซึ่งเป็นพื้นที่ที่ลูกค้าสามารถใช้เพื่อโปรโมตผลิตภัณฑ์ แบนเนอร์ หรือแอปฯ ไปยังกลุ่มผู้ชมเฉพาะ และติดตามการแสดงผล จำนวนคลิก การขาย และอื่นๆ อีกมากมายผ่านแพลตฟอร์มได้
<b>Subscription Services</b>	<b>7%</b>	รายได้ส่วนนี้มาจากบริการสมัครสมาชิก ซึ่งมาจากหลายแพลตฟอร์มของ Amazon โดยบริการสมัครสมาชิกที่ได้รับความนิยมมากที่สุดคือ Amazon Prime ซึ่งช่วยให้ผู้ใช้เข้าถึงการจัดส่งที่รวดเร็ว การสตรีมเพลง วิดีโอ e-books เกม และอื่นๆ อีกมากมายนอกนั้นบริษัทยังขายการสมัครสมาชิกสำหรับผลิตภัณฑ์อื่นๆ เช่น ของชำ อุปกรณ์สำหรับสัตว์เลี้ยง ผ้าอ้อมเด็ก และอื่นๆ และให้ลูกค้าจัดการความถี่และวันที่จัดส่งของ
<b>Physical Stores and Others</b>	<b>4%</b>	รายได้ส่วนนี้มาจากร้านค้า Brick-and-Morta ของ Amazon ที่มีทั้งร้านขายของชำ ร้านหนังสือ ร้านสะดวกซื้อ และร้านขายสินค้าทั่วไป ซึ่งลูกค้าสามารถเลือกดู ลอง และซื้อผลิตภัณฑ์จาก Amazon และแบรนด์อื่น

## Business Breakdown



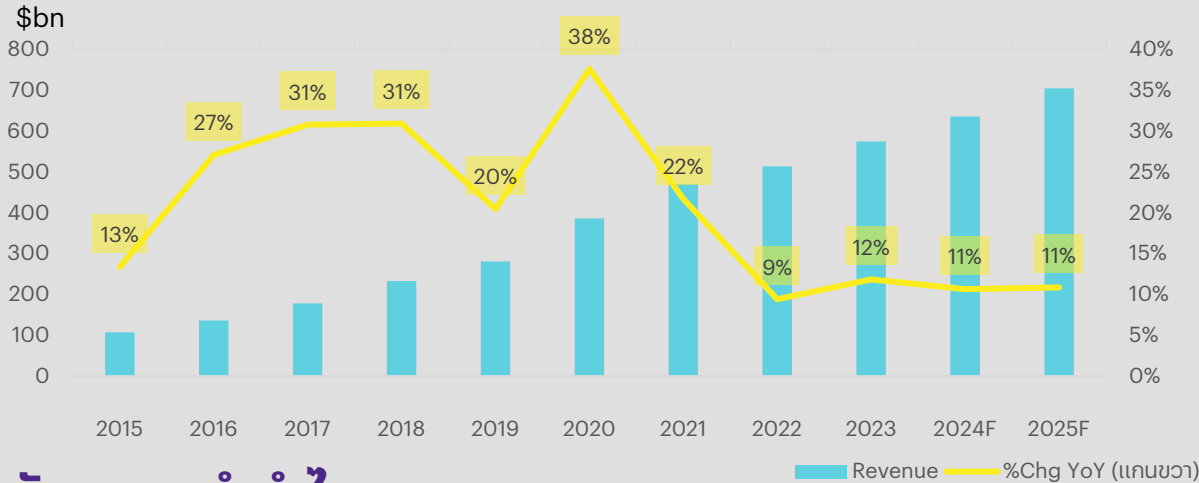
- Online Stores
- Third-Party Seller Services
- Amazon Web Services (AWS)
- Advertising Services
- Subscription Services
- Physical Stores and Others



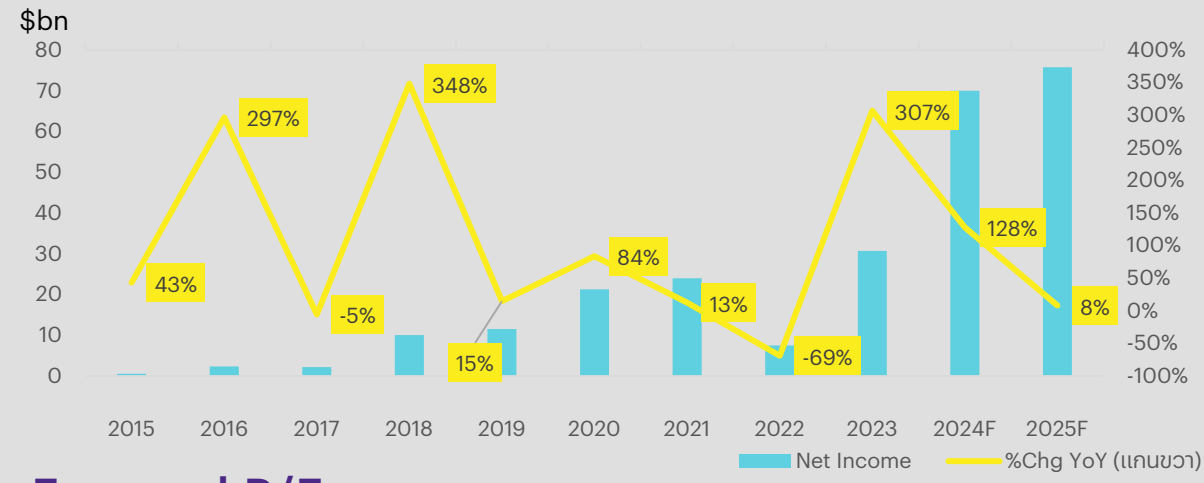
# Amazon (AMZN.US)

## ข้อมูลทางการเงินที่น่าสนใจ

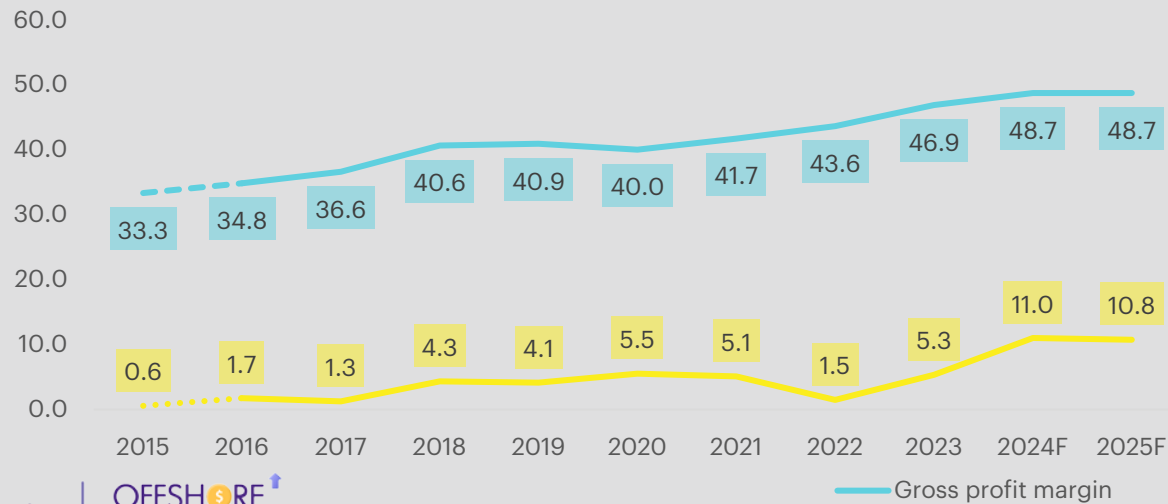
### รายได้



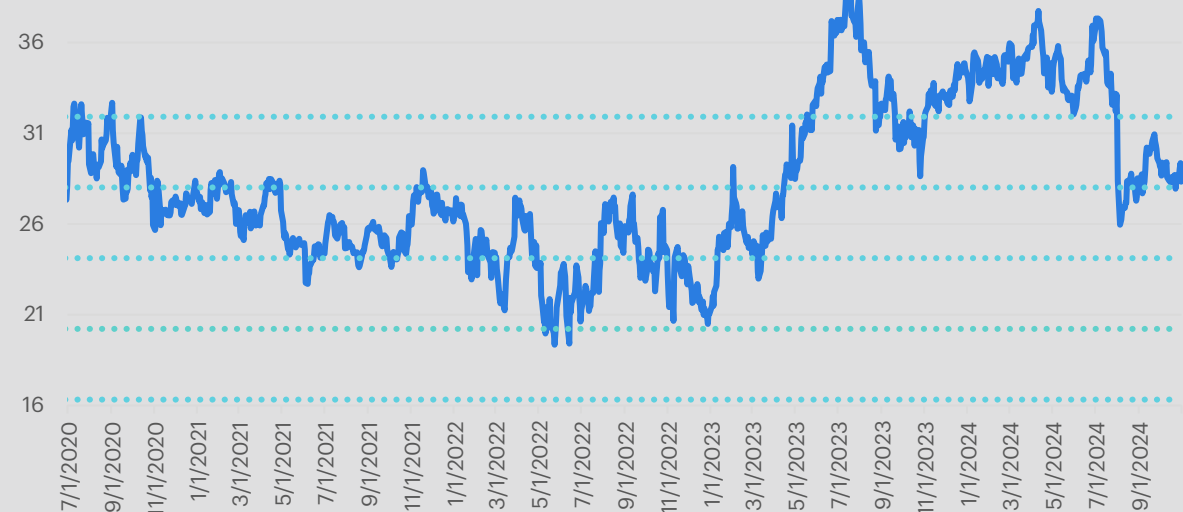
### แนวโน้มกำไร



### อัตราการทำกำไร



### Forward P/E





- **Follow us**



**Innovestx**

 **@innovestx**



# ทีมผู้จัดทำ Offshores stock update



**สิทธินิชัย ดวงรัตนฉายา**  
นักกลยุทธ์อาวุโสตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



**ปิยศักดิ์ มานะสินต์**  
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ



**รณาวดี รัตนแสง**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



**Disclaimer**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ด้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ข่าวกวีจ้ย กวีเคราะห์ 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 รวมถึงพิจารณาของคุณในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ข่าย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 ข่าย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2024 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCG, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, 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, SEA OIL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASC, 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, TV, 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, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, 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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

**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, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, 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, NKI, NOBLE, NRF, NWR, 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, 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, SEA OIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCMC, 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, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนาตนเอง)**

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPAXT, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, TIGT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, 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, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.