

4 ต.ค. 2566

# OFFSHORE<sup>↑</sup> STOCK UPDATE

InnovestX Offshore Division



## Investment Thesis

- ตัวเลขการผลิตรถยนต์และการส่งมอบใน 3Q23 ต่ำกว่าคาดและชะลอตัวลง
- เตรียมส่งมอบ Cybertruck ใน 4Q23 ที่คาดช่วยเยียวยาและหนุนให้ผลประกอบการเริ่มดีขึ้น
- ราคาสินค้ามี Downside จากแนวโน้มงบชะลอตัว การแข่งขันในอุตสาหกรรม การควบคุมของทางการยุโรป
- ระยะยาวยังคงน่าสนใจหลังแบรนด์แกร่ง เทคโนโลยี ระบบนิเวศที่ดี และมีแผนควบคุมต้นทุนที่ดี

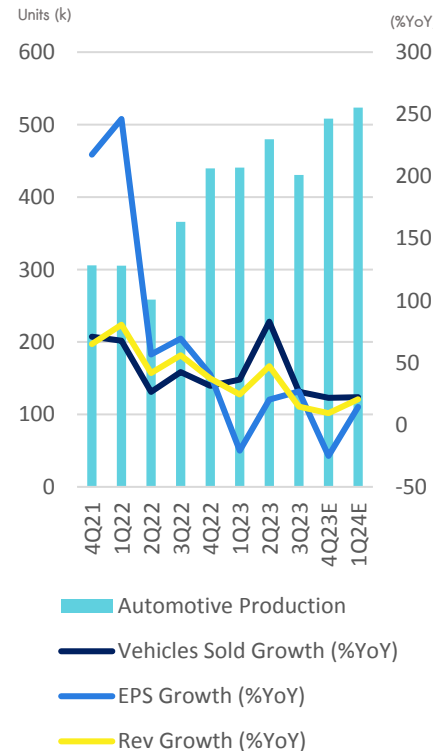
## การส่งมอบและยอดการผลิตรถยนต์ใน 3Q23 ต่ำกว่าคาด...มองส่งผลกระทบต่อในเชิงลบต่องบ

- Tesla เผยยอดการผลิตรถยนต์ใน 3Q23 เพิ่มขึ้นต่ำกว่าคาด 17.6%YoY อยู่ที่ 430,488 คัน และหดตัวลง 10.2%QoQ ขณะที่ยอดการส่งมอบรถยนต์เพิ่มขึ้นต่ำกว่าคาด 26.5%YoY อยู่ที่ระดับ 435,059 คัน และหดตัว 6%QoQ เช่นกัน อย่างไรก็ตามบริษัทยังคงยืนยันเป้าหมายการส่งมอบในปี 23 ที่ระดับ 1.8 ล้านคันเช่นเดิม

## มุมมองของ InnovestX

- ยอดส่งมอบที่ชะลอตัวในช่วง 3Q23 ได้รับผลกระทบจากการปิดปรับปรุงโรงงานเพื่อเตรียมการผลิต EV Model 3 ใหม่และ Cybertruck ที่ยังไม่ได้เปิดตัว อย่างไรก็ตามแม้ยอดส่งมอบจะอ่อนแอแต่ราคาหุ้นกลับปรับตัวขึ้นสวนทางซึ่งเราคาดว่าตลาดตอบสนองเชิงบวกต่อการคงเป้าตัวเลขส่งมอบ FY23 ที่ระดับเดิม โดยหากอิงกับยอดส่งมอบรวมในช่วง 1Q23-3Q23 ที่ราว 1.3 ล้านคันสะท้อนได้ว่ายอดการส่งมอบในช่วง 4Q23 จะต้องอยู่ที่ราว 475,926 คันเพื่อให้ยอดส่งมอบทั้งปี FY23 เป็นไปตามเป้า ซึ่งที่ระดับนี้จะทำให้ยอดส่งมอบกลับมาโตอีกครั้งที่ระดับ 10%QoQ และ 17%YoY
- ในระยะสั้น เราคาดว่า Tesla ยังคงมีแรงกดดันจากหลายปัจจัย โดย 1) ด้วยภาพการส่งมอบใน 3Q23 ที่ออกมาอ่อนแออาจส่งผลให้งบออกมาต่ำกว่าที่คาด อย่างไรก็ตามมอง Cybertruck ที่จะเริ่มส่งมอบใน 4Q23 จะช่วยเยียวยาและหนุนให้ผลประกอบการเริ่มดีขึ้น 2) แนวโน้มการคาดการณ์ใน 2024 อาจจะมีการปรับลงเพราะยังไม่มีแผนการเพิ่มกำลังการผลิตใน Berlin และ Austin 3) แนวโน้มการปรับลดราคาขายลงต่อเนื่องยังคงส่งผลกระทบต่ออัตราการกำไร อย่างไรก็ตามมองแผนการควบคุมต้นทุนของบริษัทช่วยเยียวยาประเด็นนี้ 4) ภาพการแข่งขันระหว่าง Peers ในอุตสาหกรรม EV ที่ยังคงรุนแรง 5) ความเสี่ยงจากการควบคุมของทางการ โดยล่าสุดสหภาพยุโรปได้ต่อต้านการสนับสนุนการผลิตรถยนต์ EV ในจีนซึ่ง TSLA เป็นหนึ่งในบริษัทที่ผลิตรถในจีนและมีการส่งออกจากจีนไปยุโรปราว 9.4 หมื่นคันหรือ 47% ของการส่งมอบ ซึ่งหากว่ามีการตอบโต้ว่าจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการในระยะถัดไป
- ในระยะยาวถึงแม้จะมีแรงกดดันจากคู่แข่งที่เพิ่มขึ้น แต่เราคาดว่า Tesla จะยังคงเป็นหนึ่งในผู้นำอุตสาหกรรม 1) แบรินด์แกร่งหลังได้ประโยชน์จากการเป็นผู้ขายตลาด EV รายแรกๆในอุตสาหกรรม 2) มีเทคโนโลยีล้ำสมัย เช่น Dojo Supercomputer, Autonomous car, แบทเตอรี่ ฯลฯ ซึ่งสามารถ Disrupt กลุ่มรถยนต์และกลุ่มผลิตไฟฟ้าได้ 3) มีระบบนิเวศที่ดี โดยมีการผลิตตั้งแต่แบทเตอรี่ ไปจนถึงมีเครือข่าย Supercharger ของบริษัทที่กระจายไปทั่วโลก 4) มีแผนลดต้นทุนการผลิตต่อหน่วยต่อเนื่อง รวมถึงมีการจัดการกับห่วงโซ่อุปทานอย่างมีประสิทธิภาพซึ่งจะช่วยหนุนอัตรากำไรในอนาคตให้เติบโตต่อเนื่อง
- ในส่วนของมุมมองการลงทุน เราคาดว่าในระยะถัดไป Tesla ยังคงมี Downside หลัง 1) มีแรงกดดันจากหลายปัจจัยทั้งจากแนวโน้มงบที่ชะลอตัวใน 3Q23 การแข่งขันในอุตสาหกรรมที่ยังคงดุเดือด และการควบคุมของทางการยุโรป 2) ด้วยราคาหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาแรงในช่วงที่ผ่านมา ประกอบกับภาพแนวโน้มการทำกำไรที่ค่อนข้างจำกัดลงหลังมีการปรับลดราคาขาย ส่งผลให้ Valuation ในปัจจุบันค่อนข้างแพงโดยเทรดอยู่ที่ PE 76x ซึ่งสูงกว่าระดับค่าเฉลี่ยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาที่ 38.2x ด้วยภาพนี้ทำให้เราแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในระยะสั้น อย่างไรก็ตามดีสำหรับนักลงทุนในระยะยาวเรามองว่ายังคงสามารถลงทุนได้และเหมาะสมในช่วงที่ราคาย่อตัวลง ด้าน Bloomberg ให้ราคาเป้าหมายไว้ที่ 267USD ซึ่งมี Upside 6% จากราคาปัจจุบัน

## Tesla's Growth Trend



\*Rev and EPS Growth in 3Q23 in an estimated  
Source: InnovestX, Bloomberg, Company Report

**สิทธินันต์ ดวงรัตนธาดา**  
(นักวิเคราะห์การลงทุนพื้นฐานด้านหลักทรัพย์)  
sittichai.duangrattanachaya@scb.co.th  
**ธนาดี รัตนแสง (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)**  
tanawadee.rattanasang@scb.co.th



# Tesla (TSLA.US)

BBG Rating.	BUY
Last Price	: 251.6 USD
Target Price	: 267.4 USD
Upside/Downside	: 6.3%

Key Ratio	FY22A	FY23E	FY24E
P/E (x)	65.0	75.9	53.5
Rev. Growth (%)	51.3	22.5	26.5
EPS Growth (%)	80.1	(18.5)	41.9
EV/EBITDA	46.6	47.5	34.2

## Bull case (+)

- แบนด์แอนด์หลังได้ประโยชน์จากการเป็นผู้จัดหาตลาด EV รายแรกๆ ในอุตสาหกรรม
- มีเทคโนโลยีล้ำสมัย เช่น Dojo Supercomputer, Autonomous car, แบตเตอรี่ ฯลฯ ซึ่งสามารถ Disrupt กลุ่มรถยนต์และกลุ่มผลิตไฟฟ้าได้
- มีระบบนิเวศน์ที่ดี โดยมีการผลิตตั้งแต่แบตเตอรี่ ไปจนถึงมีเครือข่าย Supercharger ของบริษัทที่กระจายไปทั่วโลก
- มีแผนลดต้นทุนการผลิตต่อหน่วยต่อเนื่อง รวมถึงมีการจัดการกับห่วงโซ่อุปทานอย่างมีประสิทธิภาพซึ่งจะช่วยหนุนอัตรากำไรในอนาคตให้เติบโตต่อเนื่อง

## Next Event

แนวโน้มเศรษฐกิจ ชะลอตัว	-	ในระยะสั้นเรามองว่าความต้องการใช้จ่ายของผู้บริโภคยังคงมีแรงกดดันจากเศรษฐกิจมหภาคที่ยังไม่ฟื้นตัวโดยเฉพาะในสหรัฐฯที่มีการชำระคืนเงินกู้ของนักเรียน รวมถึงราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้นส่งผลให้เงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ด้วยภาพนี้จึงทำให้ผู้บริโภคระมัดระวังและชะลอการใช้จ่าย กดดันต่อความต้องการในรถยนต์ด้วยเช่นกัน
การส่งมอบ Cybertruck	+	เรามองบวกต่อประเด็นนี้หลังคาด Cybertruck ที่จะเริ่มส่งมอบใน 4Q23 จะหนุนยอดขายให้เพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยเยียวยาผลกระทบจากการที่ยังคงมีแรงกดดันจากหลายปัจจัย
สงครามราคาในอุตสาหกรรม EV		ภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรม EV ยังคงรุนแรงต่อเนื่องหลังหลายบริษัทปรับลดราคาขายเพื่อกระตุ้นอุปสงค์ ด้วยภาพนี้จึงทำให้แนวโน้มการปรับลดราคาขายยังคงกดดันต่อการขยายตัวของมาร์จิ้น

## Bear case (-)

- แนวโน้มงบ 3Q23 ที่อาจมีแรงกดดันจากยอดขายที่ชะลอตัวลง ประกอบกับการคาดการณ์ใน 2024 อาจจะมีการปรับลงเพราะยังไม่มีแผนการเพิ่มกำลังการผลิตใน Berlin และ Austin
- แนวโน้มการปรับลดราคาขายลงต่อเนื่องยังคงส่งผลกระทบต่ออัตราการทำกำไร
- ภาพการแข่งขันระหว่าง Peers ในอุตสาหกรรม EV ที่ยังคงรุนแรง
- ความเสี่ยงจากการควบคุมของทางการ โดยล่าสุดสหภาพยุโรปได้ต่อต้านการสนับสนุนการผลิตรถยนต์ EV ในจีนซึ่ง TSLA เป็นหนึ่งในบริษัทที่ผลิตรถในจีนและมีการส่งออกจากจีนไปยุโรป



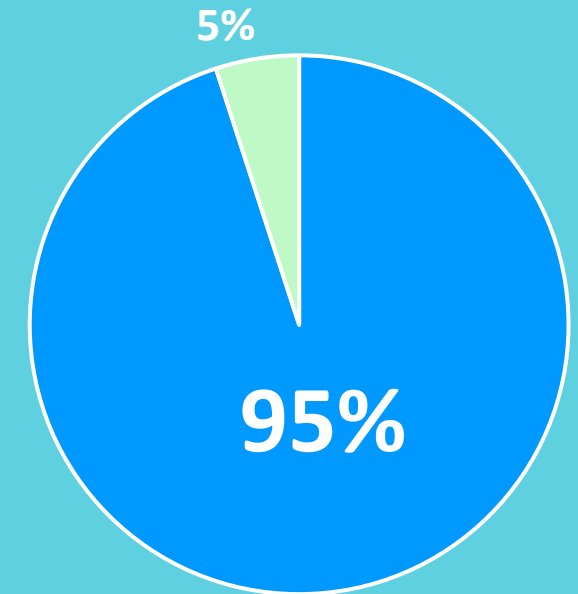
# Tesla (TSLA.US)

## Segment Breakdown

as of Latest Year (2023)

<p><b>Automotive &amp; Services and Other</b></p>	<p>95%</p>	<p>ธุรกิจนี้ได้รับแรงหนุนสำคัญจากการผลิตและจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้า โดยรถยนต์ไฟฟ้าของ Tesla ขึ้นชื่อในด้านเทคโนโลยีล้ำสมัย ความสามารถในระยะไกล และคุณสมบัติช่วยเหลือผู้ขับขี่ขั้นสูง โดยปัจจุบันรุ่นที่ผลิตได้แก่ Model S รถแก่งไฟฟ้าหรู, Model 3 ซีดานไฟฟ้าราคาประหยัดที่ออกแบบมาเพื่อถึงจุดตลาดในวงกว้าง, Model X SUV ไฟฟ้า และ Model Y รถยนต์ SUV ไฟฟ้าขนาดกะทัดรัด นอกจากนี้ล่าสุดยังมีรถกระบะไฟฟ้ารุ่น Cybertruck ด้วย</p>
<p><b>Energy Generation &amp; Storage and others</b></p>	<p>5%</p>	<p>ธุรกิจผลิตภัณฑ์พลังงานโดย Tesla นำเสนอผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับพลังงานหลายประเภท ได้แก่ 1) แผงโซลาร์เซลล์และกระเบื้องหลังคาพลังงานแสงอาทิตย์ที่ได้รับการออกแบบมาเพื่อสร้างพลังงานสะอาดสำหรับใช้ในที่อยู่อาศัยและพาณิชย์กรรม 2) Powerwall ระบบแบตเตอรี่ภายในบ้านที่เก็บพลังงานส่วนเกินจากแผงโซลาร์เซลล์หรือกริดเพื่อใช้ในช่วงที่มีความต้องการใช้ไฟฟ้าสูงสุดหรือไฟดับ 3) Powerpack: โซลูชันการจัดเก็บพลังงานขนาดใหญ่สำหรับลูกค้าเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม 4) Megapack: ผลิตภัณฑ์จัดเก็บพลังงานระดับสาธารณูปโภคที่ออกแบบมาเพื่อการรักษาเสถียรภาพของโครงข่ายไฟฟ้าและโครงการพลังงานหมุนเวียนขนาดใหญ่ 5) SolarCity: Tesla เข้าซื้อ SolarCity ซึ่งเป็นบริษัทผู้ให้บริการพลังงานแสงอาทิตย์ เพื่อรวมโซลูชันการจัดเก็บพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานเข้ากับการนำเสนอผลิตภัณฑ์</p>

## Business Breakdown



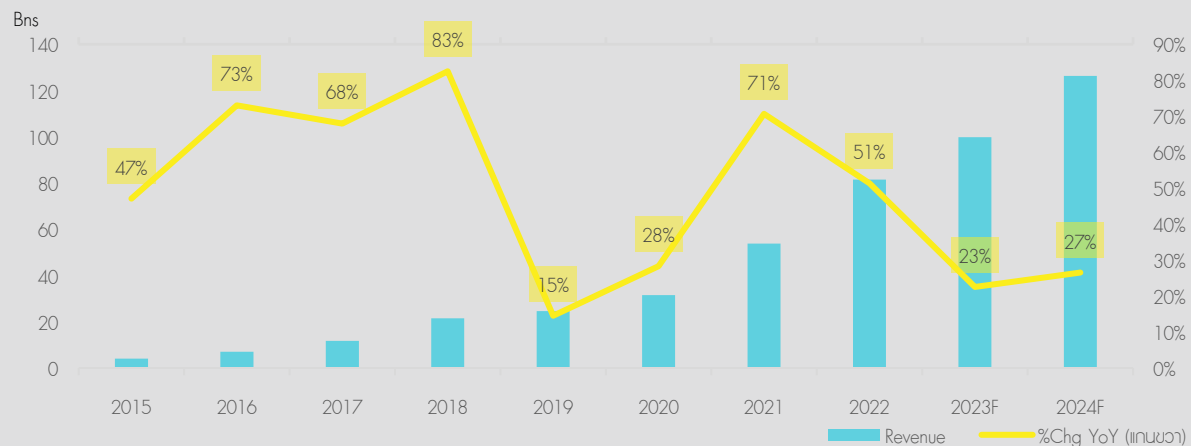
- Automotive & Services and Other
- Energy Generation & Storage



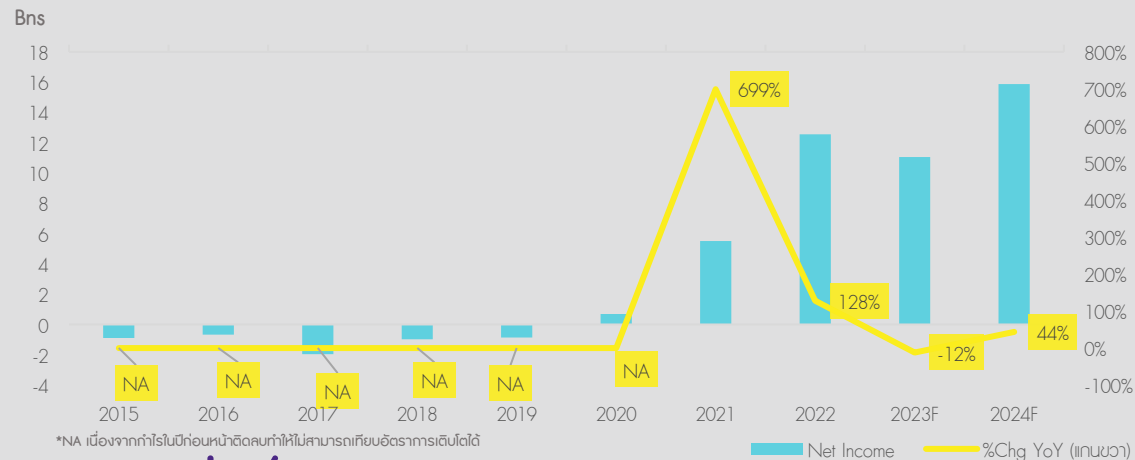
# Tesla (TSLA.US)

ข้อมูลทางการเงินที่น่าสนใจ

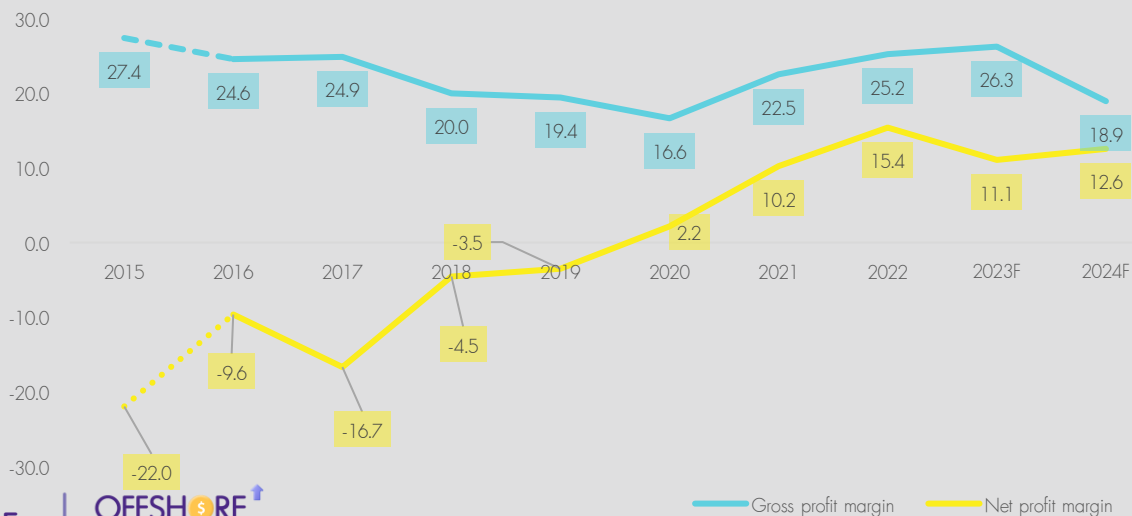
## รายได้



## แนวโน้มกำไร



## อัตราการกำไร



## Forward P/E



- Follow us



InnovestX

 @InnovestX



# ทีมผู้จัดทำ Offshores stock update



**สิริชัย ดวงรัตนฉายา**  
นักกลยุทธ์อาวุโสตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



**ปิยศักดิ์ มานะสินต์**  
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



**ธนาวดี รัตนแสง**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

**Disclaimer**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจการลงทุน 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 ก็ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ช่าว บทวิจัย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต้นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ช่าว บทวิจัย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต้นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสิ่งหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ช่าว บทวิจัย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต้นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



**CG Rating 2022 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG\*, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE\*, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRPC, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN\*, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANCO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE\*, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

**Companies with Good CG Scoring**

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQUA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG, 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารหรือบริษัทที่เข้าดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรรมการผู้พิทักษ์หลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งมีการซื้อขาย CGR ของระบับกำกับว่าดังกล่าวจะเปลี่ยน

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified** (ได้รับรับรองแล้ว)

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

**Declared** (ได้ประกาศเจตนาแล้ว)

ACE, ADB, ASW, BBGI, BRI, BTG, BYD, CAZ, CBG, CI, CV, DEXON, DMT, DOHOME, EKH, EVER, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MEGA, MENA, MITSIB, MODERN, NER, OSP, OTO, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SUPER, SVOA, SVT, TBN, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TPLAS, TQM, TRUE, VARO, VIBHA, W, WIN, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FSX, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SBNEXT, SCAP, SCB, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITTLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, 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 July 25, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.