

วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568

GLOBAL Morning Routine



 InnovestX Research

MARKET color



บทสรุป

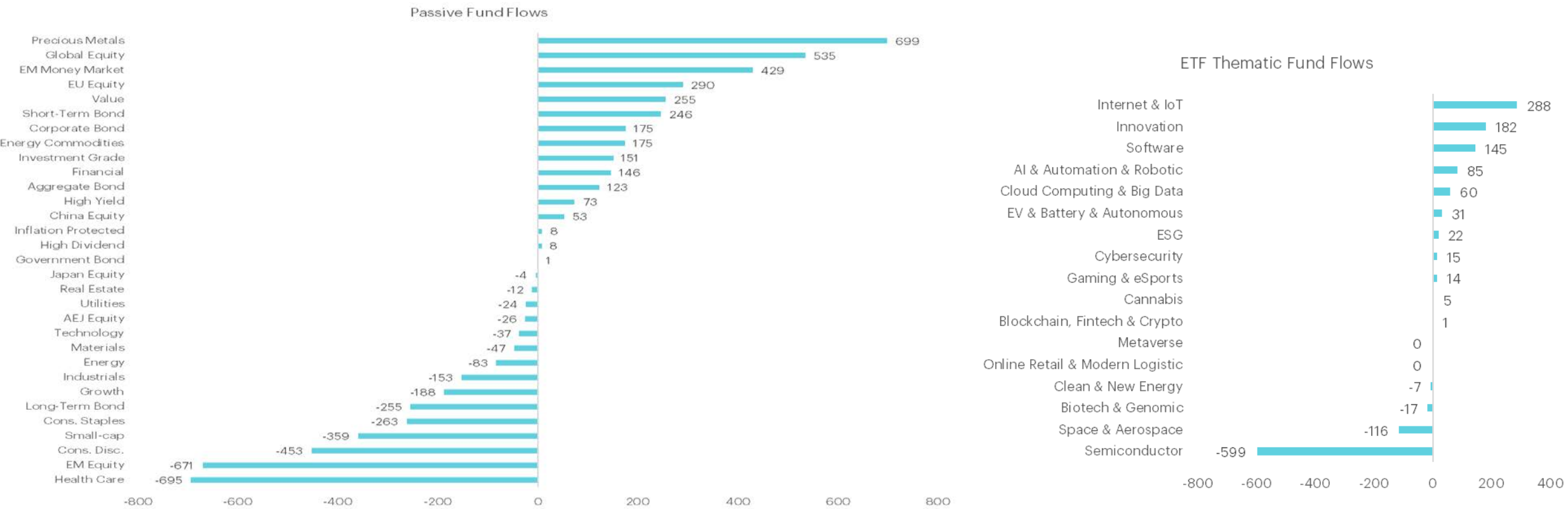
- ตลาดหุ้นทั่วโลกทรงตัวในแดนลบหลังมองทิศทางตลาดยังคงผันผวนตามการดำเนินนโยบายของทรัมป์ รวมถึงยังคงติดตามตัวเลขเศรษฐกิจที่จะบ่งชี้ทิศทางการลดดอกเบี้ยของ FED
- กระแสเงินในวันที่ 18 ก.พ. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) แรงซื้อในตลาดหุ้นจีนจากความคืบหน้าของ AI 3) มีแรงเก็งกำไรในตลาดยุโรปหลังผลประกอบการออกมาดีกว่าที่คาด 4) เริ่มเห็นแรงขายทำกำไรในกลุ่มเทคโนโลยี เป็นผลจากกลุ่ม Semiconductor เป็นสำคัญแต่มีแรงซื้อในกลุ่ม Software 5) มีแรงขายในกลุ่ม Healthcare กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยและกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม 6) มีแรงขายในหุ้นขนาดเล็กมองเป็นเรื่องของการลดดอกเบี้ยที่ช้าลง 7) กลุ่มพลังงานมีแรงขายจากการคลายความกังวลของสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครน
- Apple เปิดตัว iPhone 16e ซึ่งเป็นรุ่นใหม่ที่มีราคาประหยัด โดยจะวางจำหน่ายปลายเดือนก.พ. ในราคา 599\$ โดยเรามองว่า 1) เป็นการออกเพื่อ Penetrated เข้าตลาดจีนได้ โดยพาร์ทเนอร์กับ BABA ในพีเจอาร์ AI ซึ่งคาดหวังว่าจะช่วยในการฟื้นตัวตลาดจีนได้ 2) มีการใช้ชิป C1 ที่ AAPL พัฒนาเอง ซึ่งส่งผลกระทบต่อ QCOM ซึ่งจะเริ่มมีแหล่งรายได้จาก AAPL น้อยลงนับตั้งแต่ 2Q25 เป็นต้นไป
- MSFT เปิดตัวชิปคอมพิวเตอร์ตัวใหม่ “Majorana 1” ซึ่งเราประเมินว่า 1) การเปิดตัวชิป MSFT เป็นการจับจองพื้นที่ First mover advantage ในเชิงผู้นำเทคโนโลยี 2) ปัจจุบันยังไม่สามารถประเมินได้ว่า target ลูกค้าคือใครและจะ Monetization ในเชิงใดหลังมองเทคโนโลยีมีความสำคัญความต้องการตลาด Mass Market 3) คาดการแข่งขันในอุตสาหกรรมจะเพิ่มขึ้นช่วงปลายปี FY26 -27 โดยเฉพาะจาก TSM
- SEDG เผยงบขาดตัว แต่ด้วยภาพรวมดีกว่าคาดและกระแสเงินสดเป็นบวก ทำให้ตลาดมีความคาดหวังเชิงบวกและหุ้นปรับตัวขึ้น ขณะที่เราเห็นทิศทางการฟื้นตัวของกลุ่มพลังงานสะอาดไป สะท้อนผ่านงบ ENPH และ SEDG ที่ออกมาดี รวมถึงเราเชื่อว่าทิศทางการฟื้นตัวใน FY25 ยังคงดำเนินต่อเนื่องและจะแบบค่อยเป็นค่อยไปตามทิศทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวานิสงส์จากอัตราดอกเบี้ยขาลง
- จีนวางแผนที่จะเข้มงวดการควบคุมการทำเหมืองแร่หายากเพื่อตอบโต้มาตรการควบคุมเทคโนโลยีของสหรัฐฯ รวมถึงจีนกำลังเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบตลาดพลังงาน โดยให้กลไกตลาดเป็นผู้กำหนดราคาพลังงานหมุนเวียนทำให้สร้างความท้าทายระยะสั้นแต่เปิดโอกาสใหม่สำหรับตลาดพลังงานในระยะยาว ด้านราคาบ้านใหม่ในจีนเดือนมกราคมทรงตัว MoM แต่ราคาลดลง 5.0%YoY
- Grab งบดีแต่ให้คาดการณ์รายได้ปี 2025 ต่ำกว่าคาด ท่ามกลางตลาดขนส่งและร้านอาหารในเอเชียที่ชะลอตัว ส่งผลให้หุ้นร่วงประมาณ 11% เราประเมิน Grab ยังเป็นลักษณะของการฟื้นตัวที่ดีต่อเนื่องมองในช่วงที่ราคาปรับตัวลงนี้มองเป็นจังหวะเข้าสะสม ด้าน J.D.com เสนอค่าคอมมิชชัน 0% หนุนบริการส่งอาหาร ทำให้ภาวะการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นเราชอบ Meituan ที่ผู้นำตลาด
- GS จัดประชุมกับทีมผู้บริหาร Novo Nordisk ซึ่งภาพรวมยังคงแสดงความมั่นใจในความต้องการผลิตภัณฑ์ยาที่แข็งแกร่งในตลาดโรคอ้วนและเบาหวานและมุมมองระยะยาวยังคงเป็นบวก ขณะที่ความกังวล เช่น ปัญหาอุปทาน นโยบายราคายา และ Tariff ยังคงอยู่ เราจึงแนะนำลงทุนแบบเป็นการเก็งกำไรรอบสั้นๆ โดยการลงทุน Novo Nordisk เราแนะนำเน้นการลงทุนระยะกลาง-ยาวมากกว่า
- **เราประเมินว่าระยะสั้นทำกำไรของ ปธน.ทรัมป์ต่อมาตรการภาษีที่ไม่ชัดเจนเป็นปัจจัยกำหนดความผันผวนของตลาด ส่วนผลกระทบจากงบในสหรัฐจะเริ่มลดน้อยลงหลังบริษัทขนาดกลางและเล็กเริ่มประกาศมากขึ้นแต่ในภาพรวมจะยังเห็นการเติบโตที่ดี ประกอบกับความคาดหวังต่อเศรษฐกิจจีนจะยังเป็นปัจจัยสนับสนุนตลาดได้ โดยเรายังคงแนะนำเก็งกำไร SEDG (\$13.5) และ BKNG (\$5430.4) ที่คาดว่าจะเผยงบในทิศทางที่ดี**

สรุปผลตอบแทนรายสินทรัพย์

		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	1,262.3	0.4%	2.3	-1.0	33.7	0.0%	Wheat	592.0	-2.1%	Materials	-1.2%	Cronos	-1.5%
Singapore	3,934.0	0.2%	2.9	4.4	1.3	0.0%	Cotton	66.2	-1.9%	Financials	-0.7%	Solana	-0.4%
Malaysia	1,580.9	-0.2%	3.8	0.3	4.4	0.0%	Rubber	369.3	-1.3%	Cons Disc	-0.5%	Avalanche	-0.2%
Indonesia	6,794.9	-1.1%	6.8	5.7	16,330.0	0.3%	Corn	497.5	-0.9%	Industrials	-0.4%	Polygon	-0.1%
Philippines	6,119.9	0.4%	5.4	-0.5	58.1	-0.1%	EU Coal	107.8	-0.7%	ICT	-0.2%	Binance Coin	0.5%
Vietnam	1,288.6	0.8%	3.0	3.0	25,520.0	0.0%	Soybean	1,031.8	-0.6%	REIT	-0.1%	Chainlink	0.8%
India	32,607.8	0.5%	6.8	0.0	86.9	0.0%	Copper	456.3	-0.6%	Real Estate	0.0%	Dogecoin	1.2%
China	3,351.5	0.8%	1.7	-2.8	7.3	0.0%	Silver	32.7	-0.6%	IT	0.1%	Bitcoin	1.4%
Hong Kong	22,944.2	-0.1%	3.7	11.1	7.8	0.0%	Coffee	417.9	-0.3%	Energy	0.3%	Cardano	1.5%
Japan	39,164.6	-0.3%	1.4	0.5	151.5	-0.4%	Rice	14.0	-0.1%	Utilities	0.3%	Bitcoin Cash	1.7%
South Korea	2,671.5	1.7%	2.9	-0.5	1,442.0	0.1%	Gold	2,933.4	-0.1%	Cons Staples	0.4%	Ethereum	2.2%
Taiwan	23,604.1	-0.3%	1.6	2.0	32.8	0.0%	Oil - Brent	76.0	0.3%	Healthcare	0.7%	Polkadot	2.6%
Australia	8,699.1	-0.7%	4.5	3.5	1.6	0.1%	Soybean meal	294.7	0.3%			TRON	2.9%
UK	8,712.5	-0.6%	4.6	5.3	0.8	0.2%	Aluminium	2,696.8	0.7%		%Chg	Litecoin	4.2%
Germany	22,433.6	-1.8%	2.6	6.4	1.9	0.2%	EU Gas	48.9	0.8%	Style/Basket	DoD	XRP	5.6%
France	8,110.5	-1.2%	3.2	6.7	6.3	0.2%	Sugar	20.7	0.8%	Domestic	-1.1%		
Switzerland	12,798.5	-0.7%	0.5	1.1	0.9	0.1%	Palm oil	4,848.0	3.3%	Rate Sensitive	-0.7%	ETF	%Chg
Italy	38,348.2	-0.5%	3.6	9.4	1,857.7	0.2%	Natural Gas	4.3	6.8%	High Beta	-0.6%	Thematics	DoD
Spain	12,929.4	-1.6%	3.1	6.3	159.6	0.2%	Baltic Dry Index	904.0	7.5%	Small	-0.4%	Innovation	-1.2%
Greece	1,613.8	-0.7%	3.4	7.5	326.9	0.2%				Commodities	-0.4%	Cloud & Big Data	-1.2%
US	6,144.2	0.2%	4.5	-1.8	107.2	0.1%	Fixed Income		%Chg	Asset Sensitive	-0.4%	Cybersecurity	-0.8%
Canada	25,626.2	-0.1%	3.2	-1.3	1.4	0.3%			DoD	Large	-0.3%	Metaverse	-0.5%
Mexico	54,096.5	-0.7%	6.4	1.6	20.4	1.0%	Global Treasury		-0.2%	Growth	-0.2%	Gaming	-0.1%
Brazil	127,308.8	-1.0%	10.5	0.0	5.7	0.7%	Thai Govt bond - 10yr		0.0%	High Dividend	-0.2%	ESG	0.0%
Argentina	2,401,579.7	0.4%	6.5	1.0	1,058.4	0.0%	Global Investment Grade		0.1%	Value	-0.1%	Clean Energy	0.4%
World		-0.1%					Global HY		0.1%	Low vol	0.0%	Semiconductor	0.4%
DM		-0.1%					U.S. Treasury		0.1%	Global Cyclical	0.1%	EV	0.4%
EM		-0.2%					Global Inflation-linked		0.2%	Defensive	0.2%	Genomic	1.6%

Source: Bloomberg, InnovestX

แรงกำไรหุ้นจีนลดลง...ความกังวลด้านภาษีและเงินเพื่อส่งผลกับกระแสเงิน

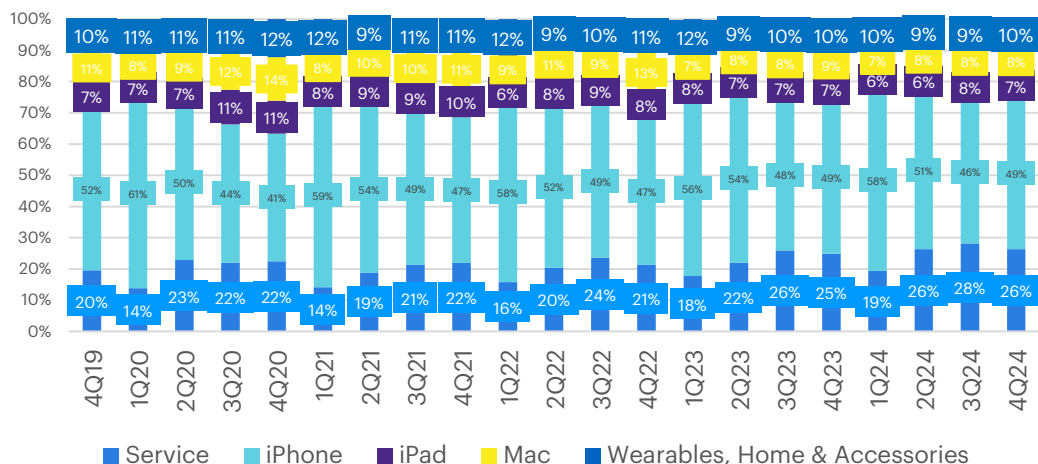


Source: Bloomberg, InnovestX

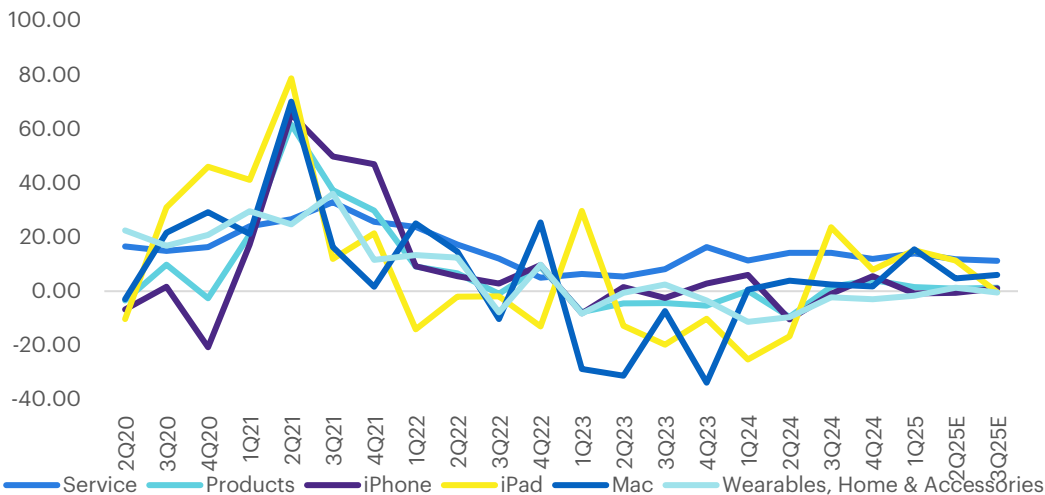
กระแสเงินในวันที่ 18 ก.พ. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้พัฒนา มีแรงซื้อในตราสารหนี้ระยะสั้นมองเป็นการคลายความกังวลเรื่องเงินเพื่อหลังราคาพลังงานลดลง 2) แรงซื้อในตลาดหุ้นจีนจากความคืบหน้าของ AI ในจีนซึ่งจะส่งผลดีในระยะยาวและลดการพึ่งพิงเทคโนโลยีสหรัฐได้ 3) มีแรงเก็งกำไรในตลาดยุโรปหลังผลประกอบการออกมาดีกว่าที่คาดและราคาพลังงานลดลง รวมถึงความพยายามในการยุติสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครน 4) เริ่มเห็นแรงขายทำกำไรในกลุ่มเทคโนโลยี เป็นผลจากกลุ่ม Semiconductor เป็นสำคัญแต่มีแรงซื้อในกลุ่ม Software 5) มีแรงขายในกลุ่ม Healthcare กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยและกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมจากความกังวลต่อนโยบายภาษีนำเข้าสินค้าของสหรัฐ 6) มีแรงขายในหุ้นขนาดเล็กมองเป็นเรื่องของการลดดอกเบี้ยที่ช้าลงและเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง 7) กลุ่มพลังงานมีแรงขายจากการคลายความกังวลของสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครน

AAPL เปิดตัว iPhone 16e รุ่นประหยัด...หวังหนุนการเติบโต

AAPL's Revenue breakdown



AAPL's Growth trend by business

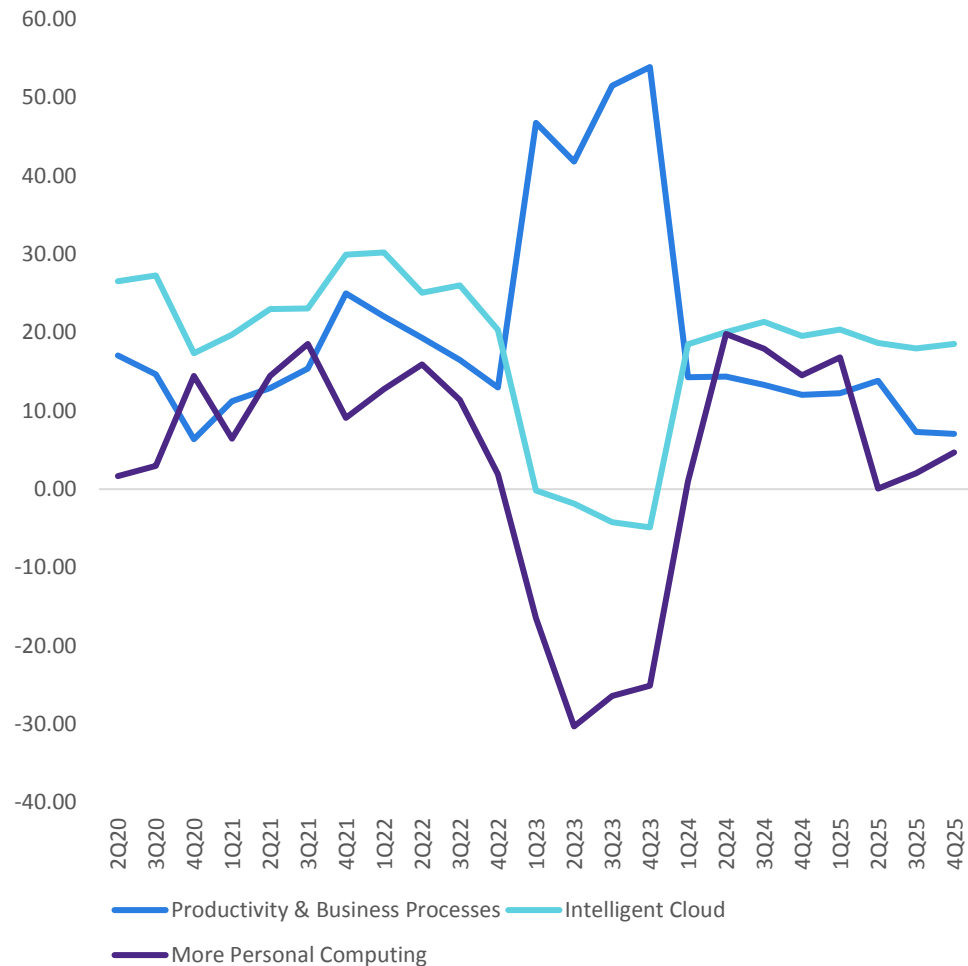


Source: Company Data, Bloomberg, InnovestX,

- Apple เปิดตัว iPhone 16e ซึ่งเป็น iPhone ราคาประหยัดรุ่นใหม่ โดยจะวางจำหน่ายปลายเดือนก.พ. ในราคา 599\$ ซึ่งถูกกว่า iPhone 16 รุ่นปกติที่เริ่มต้นที่ 799\$ และ iPhone 16 Pro ที่เริ่มต้นที่ 999\$
- iPhone 16e ใช้ชิป A18 ซึ่งเป็นชิปเดียวกันกับที่ใช้ใน iPhone 16 รุ่นที่สูงกว่า ทำให้สามารถรองรับแอปพลิเคชัน เกม และฟีเจอร์ AI (Apple Intelligence) ได้เหมือนรุ่นที่แพงกว่า
- นอกจากนี้ยังใช้โมเด็มเซลลูลาร์ "C1" ที่ Apple พัฒนาขึ้นเอง แทนที่จะใช้ของ Qualcomm
- อย่างไรก็ตาม iPhone 16e มีกล้องเลนส์เดียว และมีสีให้เลือกเพียงสองสี คือ ดำและขาว
- เรามองว่า 1) การออก iPhone ราคาถูกเพื่อสามารถ Penetrated เข้าตลาดจีนได้ โดยมีการพาร์ทเนอร์กับ BABA ฟีเจอร์ AI ซึ่งคาดว่าจะแข่งขันกับ Peer ในตลาดจีนได้และมีภาพการฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป 2) การใช้ชิป C1 ของ AAPL ส่งผลกระทบต่อ QCOM ซึ่งจะเริ่มมีแหล่งรายได้จาก AAPL น้อยลงนับตั้งแต่ 2Q25 เป็นต้นไป
- ระยะถัดไป เน้นติดตามการรับรู้รายได้จาก AI Intelligent และ iPhone 16e รุ่นใหม่ที่ควรเห็นการเติบโตมาชดเชยความสามารถทางการแข่งขันที่ลดลงจาก Innovation ที่พัฒนาช้าเมื่อเทียบกับ Peer ซึ่งหากเห็นผลเราเชื่อว่าจะทำให้หุ้นปรับตัวขึ้นต่อได้

MSFT เปิดตัวชิปควอนตัมMajorana 1

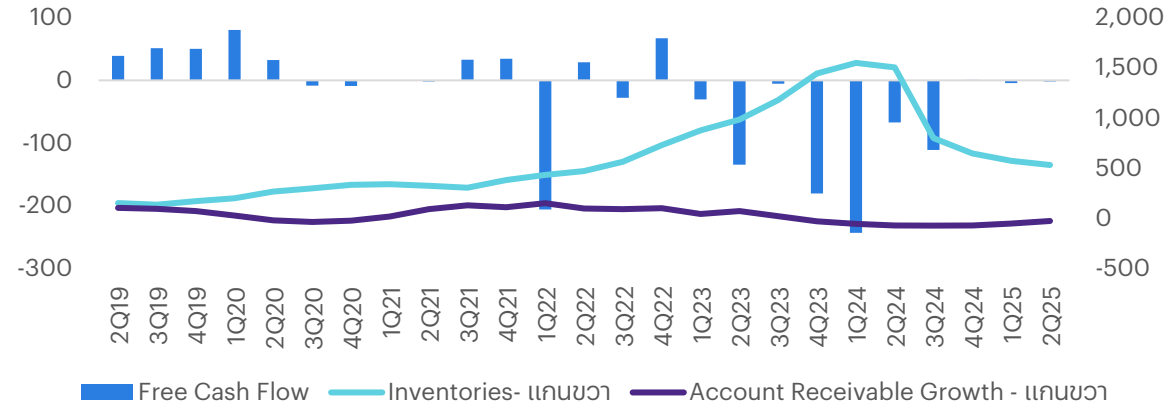
Growth trend by business



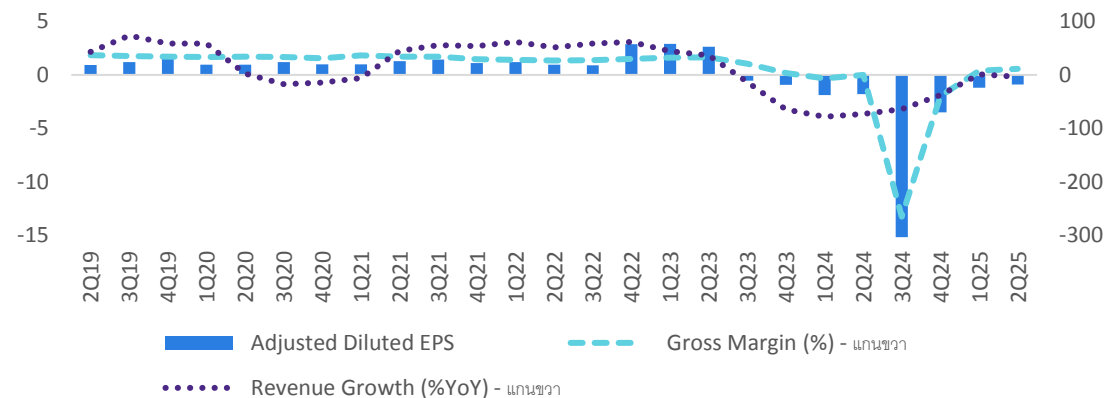
- Microsoft ได้เปิดตัวชิปคอมพิวเตอร์ควอนตัมใหม่ “Majorana 1” ซึ่งสร้างขึ้นจาก Topology ซึ่งเป็นสถานะของสารรูปแบบใหม่ที่ไม่ใช่ของแข็ง ของเหลว หรือก๊าซ
- ชิป Majorana 1 มีสถาปัตยกรรมแกนแบบ Topological ซึ่งเป็นปัจจัยที่ MSFT คาดว่าสามารถเร่งการพัฒนาชิปควอนตัมได้ภายในไม่กี่ปีข้างหน้า แทนที่จะเป็น 10 ปี โดยปัจจุบันเป้าหมายของ MSFT คือการสร้างชิปที่มีคิวบิตจำนวนมากราวล้านคิวบิต ซึ่งมีขนาดเล็กพอที่จะใส่ในฝ่ามือได้
- ในการพัฒนาชิปควอนตัมเพื่อใช้ได้อย่างจริงในอนาคตนั้นขึ้นอยู่กับ 1) จำนวนคิวบิตที่มากขึ้นเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับการแก้ปัญหาที่ซับซ้อนที่คอมพิวเตอร์คลาสสิกไม่สามารถทำได้ เช่น การออกแบบยา การวิเคราะห์วัสดุ หรือการถอดรหัส 2) ปัญหาที่ซับซ้อนมากขึ้นต้องการคิวบิตจำนวนมากขึ้นในการประมวลผล ดังนั้นการเพิ่มคิวบิตเป็นสิ่งสำคัญ
- อย่างไรก็ดี ความท้าทายที่ใหญ่ที่สุดของคอมพิวเตอร์ควอนตัมคือการควบคุมและจัดการ “คิวบิต” หลังมีความเร็วสูงมาก แต่ก็มีควมไวต่อข้อผิดพลาดสูงเช่นกัน
- ในภาพรวมเราประเมินว่า 1) การเปิดตัวชิป MSFT เป็นการจับจองพื้นที่ First mover advantage ในเชิงพัฒนาเทคโนโลยีและยืนยันตำแหน่งทางธุรกิจในการเป็นผู้นำเทคโนโลยี 2) ปัจจุบัน เรามองว่ายังไม่สามารถประเมินได้ว่าชิปควอนตัมนี้มี target ลูกค้าคือใครและจะ Monetization ในเชิงใดหลังมองเทคโนโลยีมีความต้องการตลาด Mass Market 3) ในช่วงปลายปี FY26 -27 เราคาดว่าอุตสาหกรรมจะมีชิปที่มีประสิทธิภาพดีกว่านี้หลัง TSM กำลังพัฒนาและเตรียมออกชิปควอนตัมเช่นกัน
- เรามองประเด็นนี้เป็น Sentiment บวกต่อการลงทุน MSFT ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานและแนวโน้มการเติบโตยังคงแข็งแกร่ง ทำให้เรายังคงแนะนำลงทุนในช่วงที่ราคาย่อตัวลง

SEDG กระแสเงินสดพลิกเป็นบวก...หุ้นขึ้นแรง

Free Cash Flow Rebounds as Inventory and Receivables Decline



Revenue and Margin expansion trend



- SolarEdge Technologies (SEDG) เพียงบทตัว แต่ด้วย ภาพรวมดีกว่าตลาดคาดและกระแสเงินสดเป็นบวก ทำให้ตลาดมีความคาดหวังเชิงบวกและหุ้นปรับตัวขึ้น
- รายได้ดีกว่าคาด โดยหดตัว 17%YoY อยู่ที่ \$196.2mn และยังขาดทุน \$3.52 ต่อหุ้น
- บริษัทให้คาดการณ์แนวโน้ม 1Q25 โดยมองรายได้ที่ 195-\$215mn และกำไรขั้นต้น (non-GAAP) ที่ 6-10% นอกจากนี้มองค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ 98-\$103mn นอกจากนี้บริษัทมอง 4Q24 เป็นจุดเปลี่ยนสำคัญและคาดว่าจะมีกระแสเงินสดเป็นบวกต่อใน 1Q25
- แม้บจะยังไม่ Turn around แต่เราประเมินว่าราคาหุ้นตอบสนองเชิงบวกต่อ 1) รายได้ดีกว่าคาดราว 4% 2) มีกระแสเงินสดอิสระพลิกกลับมาเป็นบวกที่ \$25.5mn จากปีก่อนที่หดตัว 3) สามารถลดสินค้าคงคลังและลูกหนี้การค้าได้ 4) มุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มงบระยะถัดไป 4) ราคาหุ้นยังมีแรงหนุนจากสถานะ Short Covering Rally หลังบออกมาตีซึ่งก่อนหน้านี้มีการขายชอร์ต SEDG สูงถึง 34% ของหุ้นที่หมุนเวียนในตลาด
- เราเห็นทิศทางการฟื้นตัวของกลุ่มพลังงานสะอาดไป สะท้อนผ่านงบ ENPH และ SEDG ที่ออกมาดี รวมถึงเราเชื่อว่าทิศทางการฟื้นตัวใน FY25 ยังคงดำเนินต่อเนื่องและจะแบบค่อยเป็นค่อยไปตามทิศทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวอันสืบจากอัตราดอกเบี้ยขาลง
- แม้ราคาหุ้นจะปรับตัวดีตามความคาดหวังเชิงบวกต่อการฟื้นตัวของ SEDG ไปพอสมควร แต่เราเชื่อว่าระยะถัดไปหุ้นยังมี Upside จากการ Turn around กำไร ทำให้เราแนะนำลงทุนในช่วงที่ราคาหุ้นย่อตัวลง

จีนออกมาตรการควบคุม Rare Earth และ Clean Energy ด้านราคาบ้านใหม่มีสัญญาณฟื้นตัวเล็กน้อย

China's Renewables Offer Cheaper Power Prices

Market transactions deliver lower tariffs for wind and solar

■ Average tariff rate for market transactions 2022-1H 2024

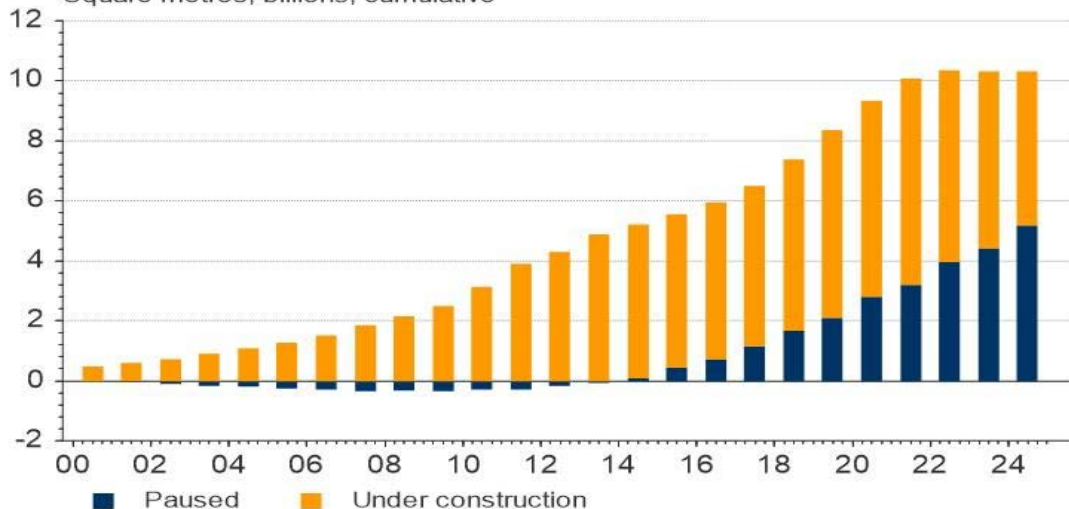


Source: BloombergNEF

Bloomberg

China housing 'under construction' and 'paused'

Square metres, billions, cumulative



9

- **1. จีนวางแผนที่จะเข้มงวดการควบคุมการทำเหมืองแร่หายาก** โดยจะอนุญาตให้เฉพาะรัฐวิสาหกิจขนาดใหญ่เท่านั้นที่สามารถทำเหมือง หลอม และแยกแร่หายากได้
- มาตรการนี้มองเป็นส่วนหนึ่งของสงครามการค้า เพื่อตอบโต้มาตรการควบคุมเทคโนโลยีของสหรัฐฯ โดยจีนเคยใช้มาตรการนี้มาแล้วเมื่อปี 2023 ซึ่งทำให้สหรัฐฯจัดหาวัสดุเหล่านี้ยากขึ้น
- **2. จีนกำลังเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบตลาดพลังงาน** โดยให้กลไกตลาดเป็นผู้กำหนดราคาพลังงานหมุนเวียน (พลังงานลมและแสงอาทิตย์) สำหรับโครงการใหม่ โดยจะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มิถุนายน มาตรการนี้เป็นส่วนหนึ่งของความพยายามของจีนในการสร้างสมดุลระหว่างการลดคาร์บอนและการเปิดเสรีตลาดพลังงาน
- เราประเมินว่าผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้น คือ 1) อาจทำให้การเพิ่มพลังงานสะอาดช้าลง 2) ผู้บริโภคจะได้ประโยชน์จากค่าไฟฟ้าที่ถูกลง 3) ในระยะยาวอาจทำให้การกักเก็บพลังงาน (Energy Storage) น่าสนใจมากขึ้น โดยรวมแล้วอาจสร้างความท้าทายระยะสั้น แต่ก็เปิดโอกาสใหม่สำหรับตลาดพลังงานในระยะยาว
- **3. สถานการณ์ราคาบ้านในจีน** 1) ราคาบ้านใหม่ในจีนเดือนมกราคม 2025 ทรงตัว MoM เป็นเดือนที่สองติดต่อกัน แต่ราคาลดลง 5.0%YoY (ดีขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อนที่ลดลง 5.3%) 2) ด้านราคาบ้านมือสองมีการลดลงที่มากกว่า โดยลดลง 5.6-8.2% 3) ในส่วนของสินค้าคงคลังบ้านใหม่ที่ยังขายไม่ออกเพิ่มขึ้น 16.2% และการเริ่มก่อสร้างใหม่ลดลง 23% ในปี 2024
- เรามองว่าการฟื้นตัวของตลาดจะใช้เวลานาน แต่เริ่มเห็นการฟื้นตัวในเชิงของ YoY เป็นไปอย่างช้าๆ เนื่องจากสินค้าคงคลังสูง อุปสงค์ยังอ่อนแอ และประชากรที่ลดลงในระยะยาว

Grab เผยงบดีแต่ให้คาดการณ์ต่ำกว่าคาด ด้าน JD เสนอค่าคอมมิชชัน 0% สำหรับร้านอาหาร

Group Fourth Quarter 2024 Key Operational and Financial Highlights

(\$ in millions, unless otherwise stated)	Q4 2024	Q4 2023	YoY % Change	YoY % Change
	(unaudited)	(unaudited)		(constant currency ³)
Operating metrics:				
On-Demand GMV ¹	5,028	4,183	20%	19%
On-Demand GMV per MTU (\$)	126	125	1%	0%
Group MTUs (millions of users)	43.9	37.7	17%	
Partner incentives	204	172	18%	
Consumer incentives	308	225	37%	
Loan portfolio ²	536	326	64%	
Financial measures:				
Revenue	764	653	17%	15%
Operating profit/(loss)	2	(46)	NM	
Profit for the period	11	11	(2)%	
Total Segment Adjusted EBITDA	184	135	36%	
Adjusted EBITDA	97	35	173%	
Net cash from/(used in) operating activities				
(Operating Cash Flow)	253	(26)	NM	
Adjusted Free Cash Flow	61	1	NM	

- Grab** เผยงบดีแต่ให้คาดการณ์รายได้ปี 2025 ต่ำกว่าคาด ท่ามกลางตลาดขนส่งและส่งอาหารในเอเชียที่ชะลอตัว ส่งผลให้หุ้นลง 11% ในการซื้อขายหลังตลาดสหรัฐฯ
- ผลประกอบการ 4Q24 รายได้รวมเพิ่มขึ้น 17%YoY สูงกว่าที่คาดเล็กน้อย โดยแบ่งเป็น รายได้จากบริการส่งอาหาร +12% รายได้บริการขนส่ง +19% และรายได้จากบริการการเงิน +37% ด้านกำไรสุทธิลดลง 23% แต่ยังสูงกว่าคาดการณ์
- บริษัทให้คาดการณ์ว่ารายได้อะติบโตะ 19-22% เป็น \$3.33-\$3.4bn ในปี 2025 ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ \$3.5bn จากการแข่งขันที่สูงและพฤติกรรมผู้บริโภคที่ชะลอตัวตามภาพเศรษฐกิจ
- หากตัดความคาดหว้งออก เราประเมินว่าผลประกอบการ Grab ยังเป็นลักษณะของการฟื้นตัวที่ดีต่อเนื่อง จาก 1) บริษัทกำลังลดการจ้างงานและควบคุมค่าใช้จ่าย 2) กำลังขยายธุรกิจไปสู่บริการทางการเงินดิจิทัล 3) คาดว่าจะมีกำไรสุทธิเป็นบวกในปี 2025 ด้วยภาพนี้ทำให้เราแนะนำสำหรับผู้รับความเสี่ยงได้ ในช่วงที่ราคาปรับตัวลงนี้มองเป็นจังหวะเข้าสะสม
- JD.com** เสนอค่าคอมมิชชัน 0% หนุนบริการส่งอาหาร โดยประกาศยกเว้นค่าคอมมิชชันสำหรับร้านอาหารที่ลงทะเบียนก่อนวันที่ 1 พฤษภาคม เป็นระยะเวลา 1 ปี ซึ่งอัตราค่าคอมมิชชันใหม่นี้ต่ำกว่า Meituan ซึ่งเป็นผู้นำตลาดร่วมกับ Ele.me ของ Alibaba
- ภาพรวมนี้ทำให้ตลาดกำลังเข้าสู่ภาวะการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นและอาจกดดันให้คู่แข่งต้องปรับลดค่าคอมมิชชันตาม ในกลุ่มนี้เราแนะนำ Meituan ที่เป็ผู้นำตลาดและมีการเติบโตที่ชัดเจนกว่า

Key takeaways GS พบผู้บริหาร Novo Nordisk

R&D milestones

		Clinical milestones ¹		Regulatory milestones ²
Project		Q4 2024	H1 2025	H2 2025
Diabetes care	FLOW (CKD, Sema 1.0 mg)	✓ EU positive opinion	✓ US approval	
	CagriSema (2.4 mg/2.4 mg)			Phase 3 results
	SOUL (CVOT, Oral sema 14 mg)	✓ US submission	✓ EU submission	
	Sc. amycretin			Phase 2 results
	OW GIP/GLP-1			Phase 2 results
Obesity care	STEP HFpEF (Sema 2.4 mg)		✓ US resubmission	
	OASIS (Oral sema 25 mg)		US submission	
	STEP UP incl. T2D (Sema 7.2 mg)		✓ Phase 3 results	
	CagriSema (2.4 mg/2.4 mg)	✓ Phase 3 results (REDEFINE 1)	Phase 3 results (REDEFINE 2) Phase 3 initiation (REDEFINE 11)	Phase 3 results (REDEFINE 4)
	OW GIP/GLP-1		Phase 2 results	
	Triple (tri-agonist)	✓ Phase 1 initiation		
	Sc. amycretin		✓ Phase 1b/2a results	
Rare Disease	Mim8			EU/US submission
CETA	Evoke (AD, Sema 14 mg)			Phase 3 results
	Coramitug (ATTR-CM)			Phase 2 results
	Zalfermin (FGF21)		Phase 2 results	

Financial Outlook for 2025

	Expectations 5 February 2025
Sales growth – at CER	16% to 24%
Sales growth - reported	Around 3 percentage points higher
Operating profit growth – at CER	19% to 27%
Operating profit growth - reported	Around 5 percentage points higher
Financial items (net)	Loss of around DKK 9 billion
Effective tax rate	21% to 23%
Capital Expenditure (CAPEX)	Around DKK 65 billion
Free cash flow ¹	DKK 75 to 85 billion

- เมื่อวันที่ 18 ก.พ. GS จัดประชุมกับทีมผู้บริหาร Novo Nordisk ซึ่งภาพรวมยังคงแสดงความมั่นใจในความต้องการผลิตภัณฑ์ยาที่แข็งแกร่งในตลาดโรคอ้วนและเบาหวาน ขณะที่มุมมองระยะยาวยังคงเป็นบวกและมีโอกาสเติบโตในอนาคต

Key takeaways:

- 1) แนวโน้มใบสั่งยาสำหรับ Wegovy: บริษัทมีการส่ง “starter doses” เข้าสู่ช่องทางจัดจำหน่ายมากขึ้น แม้ว่าจะต้องใช้เวลาสักกระยะกว่าจะสะท้อนออกมาเป็นใบสั่งยารจริง โดยบริษัทยังคงเชื่อมั่นว่าความต้องการในตลาดผู้ป่วยโรคอ้วนยังคงสูงมาก
 - 2) อุปทาน GLP-1: บริษัทคาดว่าจะค่อยๆ ดีขึ้นตลอดปีนี้ และเชื่อว่ากำลังเข้าใกล้จุดที่จะสามารถแสดงให้เห็นว่า FDA เห็นว่ามีอุปทานเพียงพอ เพื่อพิจารณาถอดชื่อออกจากบัญชีขาดแคลน
 - 3) การพัฒนาผลิตภัณฑ์: ข้อมูล CagriSema ที่จะออกในช่วง 1Q25 ของการทดลอง REDEFINE 2 คาดว่าการลดน้ำหนักจะอยู่ที่ ~16-18% และเชื่อว่ายังมีความเป็นไปได้ที่จะพิสูจน์ประสิทธิภาพที่เหนือกว่า tirzepatide ในการทดลอง REDEFINE 4
 - 4) การพัฒนายา GLP-1 ชนิดรับประทาน: บริษัทมีแผนและมุมมองเชิงรุกในการพัฒนาความเป็นไปได้ในกลุ่มยาสำหรับรับประทานได้ แต่คาดว่าตลาดชนิดฉีดยังเป็นส่วนหลักในระยะยาว
- ภาพรวมนี้ เรามองว่า Novo Nordisk ยังคงสามารถเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง สนับสนุนโดยกลุ่ม GLP-1 และ Non GLP-1 รวมถึงสัญญา Supply chain ที่ดีขึ้น ประกอบความกังวลของตลาดในช่วงที่ผ่านมา เช่น ปัญหาอุปทาน นโยบายราคายา และ Tariff ได้สะท้อนไปในราคาหุ้นระดับหนึ่งแล้ว อย่างไรก็ตาม ความกังวลเหล่านี้ยังคงอยู่ ทำให้ระยะสั้นเราจึงแนะนำลงทุนในช่วงที่หุ้นย่อตัวลงและแนะนำกำไรเป็นรอบ ขณะที่ในระยะกลางถึงยาว มองการลงทุน Novo Nordisk ยังดี

ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Market cap USD	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	QTD Performance	MTD Performance	Growth FY23	FY24F	P/E FY24F	P/B FY24F	Div Yield FY24F	Net D/E	กรอบราคาจากมุมมองด้าน	
																แนวรับ	แนวต้าน
Apple Inc	USD	244.9	0.9	3,678,455	4.0	250.5	2%	3.8%	-2.2%	29%	12%	29.9	33.5	0.5	-0.7	220.2	247.7
QUALCOMM Inc	USD	175.2	1.5	193,793	4.0	198.4	13%	1.3%	14.1%	5%	0%	14.3	5.9	2.2	0.1	168.2	175.7
Microsoft Corp	USD	414.8	1	3,083,393	4.8	506.2	22%	-0.1%	-1.6%	14%	16%	27.5	7.2	0.9	0.1	392.0	451.0
Taiwan Semiconductor M.	USD	201.0	1.4	1,042,237	4.8	247.2	23%	-4.0%	1.8%	19%	16%	18.5	5.0	1.7	-0.2	191.6	223.0
SolarEdge Technologies II	USD	19.6	1.7	1,138	2.7	15.1	-23%	49.8%	44.3%	127%	185%	27.8	1.2	NA	-0.2	11.2	17.5
Grab Holdings Ltd	USD	5.3	0.9	21,504	4.6	5.7	7%	16.6%	13.1%	102%	61%	49.0	2.9	NA	-0.7	4	5
JD.com Inc	HKD	151.2	1.6	489,943	4.9	190.6	26%	-3.6%	11.2%	9%	11%	9.1	1.4	2.7	-0.7	150	163
Meituan	HKD	156.9	1.5	948,682	4.8	207.9	32%	5.9%	3.4%	25%	23%	16.8	3.9	0.0	-0.6	140.3	172.9
Novo Nordisk A/S	EUR	598	1.4	2,667,838	4.2	821.6	38%	-1.6%	-4.3%	24%	13%	17.6	9.9	3.1	0.5	559	642

Source: Bloomberg, InnovestX

- Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ GLOBAL MORNING ROUTINE



สิริชัย ทองรัตนฉายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน



รณาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



สุกัศรา ใจเร็ว

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



ชานน เพ็ญดารา

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเป็นประโยชน์ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช 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 เอช จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช 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 ข่าวดังกล่าว บกวิจักษ์ 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช 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, MCOOT, 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, PTTCG, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

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, MCOOT, 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, PTTCG, 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, TIDLO, TIPC, 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, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, 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, 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, DTCI, 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, 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, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, 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, RSXYZ, 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, 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 October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.