

วันที่ 10 เมษายน 2568

GLOBAL Morning Routine

 Innovest^x Research



MARKET color



บทสรุป

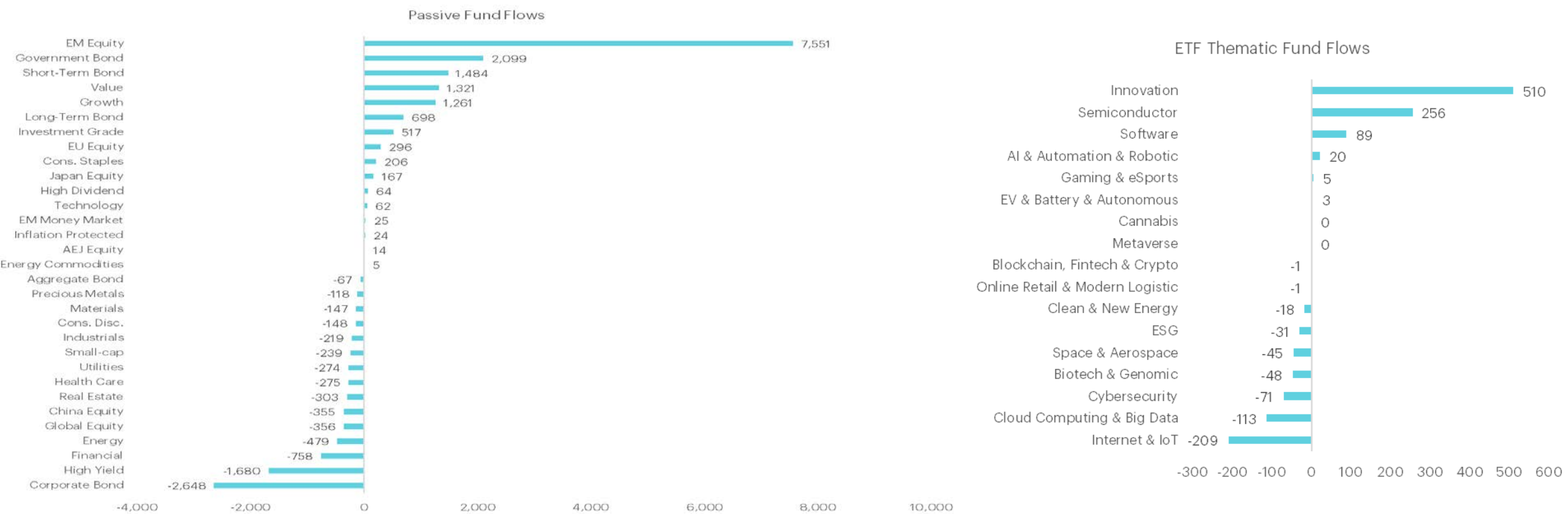
- ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับขึ้นนำโดยตลาดสหรัฐฯ หลัง ปธน.ทรัมป์ ประกาศหยุดการขึ้นภาษี Reciprocal Tariffs บางส่วนเป็นเวลา 90 วัน เพื่อเปิดทางให้เจรจาลดกำแพงการค้า แต่อัตราภาษีพื้นฐาน 10% จะคงอยู่ต่อไปในช่วง 90 วันนี้ ในขณะที่จีนยังถูกขึ้นภาษีเพิ่มเป็น 125% หลังจีนมีการตอบโต้ด้วยการขึ้นภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ เป็น 84%
- กระแสเงินในวันที่ 8 เม.ย. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) กระแสเงินในตลาดหุ้นจีนมีความผันผวน มีแรงขายออกมา 3) มีแรงซื้อในตลาด EM มองเป็นพัฒนาการที่หลายประเทศจะไปเจรจากับสหรัฐฯ เพื่อลดภาษี 4) กระแสในกลุ่มเทคโนโลยีค่อนข้างจำกัด มีแรงเก็งกำไรในกลุ่ม Semiconductor 5) มีแรงขายในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากภาษีของสหรัฐฯ อย่าง Consumer Discretionary, พลังงานและสินค้าอุตสาหกรรม 6) มีแรงขายกลุ่มการเงินและหุ้นขนาดเล็กจากความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย 7) กลุ่มสาธารณูปโภคมีแรงขายจาก Yield ที่เพิ่มสูงขึ้น
- FOMC ระวังในการดำเนินนโยบายการเงินเนื่องจากความไม่แน่นอนสูงและผลกระทบจากเงินเฟ้อที่ยืดเยื้อ คณะกรรมการปรับลดคาดการณ์ GDP และเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อ ขณะที่เส้นทางระยะยาวของงบดุลไม่เปลี่ยนแปลง หาก Fed ปรับลดดอกเบี้ยในช่วงที่เงินเฟ้อสูงอาจส่งผลกระทบต่อตลาดสินทรัพย์ เราแนะนำตั้งรับการลงทุนในสหรัฐฯ และเลือกหุ้น Verizon, CVS, และ UnitedHealth
- ทรัมป์ประกาศเก็บภาษีนำเข้ายาเพื่อส่งเสริมการผลิตในสหรัฐฯ ซึ่งอาจกระทบกำไรของบริษัทยา เช่น Pfizer และ Sanofi รวมถึงผู้ผลิตวัคซีน การย้ายการผลิตต้องใช้เวลานานและลงทุนสูง
- ใน 1Q25 Airbus ส่งมอบ 136 ลำ ลดลง 4% YoY ขณะที่ Boeing ส่งมอบ 130 ลำ เพิ่มขึ้น 57% YoY ทั้งสองเผชิญความเสี่ยงจากภาษีนำเข้าและปัญหาห่วงโซ่อุปทาน แต่เราชอบ Airbus มากกว่า Boeing
- AMZN และ WMT ได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้าสินค้า 10% โดย AMZN เสียหายจากการยกเลิกข้อยกเว้น de minimis และ WMT จากภาษีในแคนาดาและเม็กซิโก WMT รับมือด้วยการรักษาราคาต่ำและปรับกลยุทธ์ Supplier ส่วน AMZN ลดค่าใช้จ่ายและผลักดันภาษีให้ผู้ขาย มุมมองการลงทุน: WMT น่าสนใจในกลุ่มค้าปลีก ส่วน AMZN ควรระวังจากความผันผวนของตลาด
- ทรัมป์ยกเลิกแผนจำกัดการส่งออกชิป H2O ของ Nvidia ไปจีน หลัง CEO สัญญาลงทุนเพิ่มใน Datacenter AI สหรัฐฯ ทำให้ลดความกังวลเรื่องรายได้จากจีน ขณะที่ความกังวลเรื่อง IT Spending ลดลงและการแข่งขัน AI ในจีน ด้าน GOOGL ยืนยันการลงทุน CAPEX ที่ \$75bn ใน Data center และ AI โดยรวมกลุ่มเทคโนโลยีสหรัฐฯ ยังไม่ปรับลด CAPEX แต่ควรระวังในระยะสั้นจากความผันผวนในตลาด
- จีนตอบโต้สหรัฐฯ ด้วยการเพิ่มภาษีสินค้าสหรัฐฯ เป็น 84% และจำกัดบริษัทอเมริกันเพิ่มอีก 18 แห่ง ขณะเดียวกันยังย้ำผ่าน White Paper ว่าความร่วมมือจะเป็นผลดีต่อทั้งสองฝ่าย แต่พร้อมตอบโต้หากสหรัฐฯ กดดันต่อเนื่อง แม้ทรัมป์จะลดขึ้นภาษีบางส่วน จีนยังเผชิญภาษี 125% ซึ่งคาดว่าจะกดดันตลาดหุ้นจีนต่อเนื่อง แนะนำลงทุนหุ้น Domestic เช่น HKEX, China Mobile และ Trip.com
- Volkswagen มีกำไรจากการดำเนินงาน 1Q25 ลดลงเกือบ 40% จากค่าใช้จ่ายพิเศษและผลกระทบภาษีสหรัฐฯ ขณะที่ยอดขายรถ EV ในยุโรปโต 112% แต่ในจีนลดลง 37% สะท้อนการแข่งขันรุนแรง แนวโน้มกำไรปี 2025 อาจลดลงจากผลกระทบภาษีและเศรษฐกิจที่ชะลอ เราแนะนำหลีกเลี่ยงกลุ่ม Automotive โดยรวม ยกเว้น BYD ที่ยังเติบโตแข็งแกร่งและได้แรงหนุนจากนโยบายจีน
- **เราคาดตลาดยังผันผวนจากปัจจัย Macro อย่าง Trade war มากกว่า Micro ซึ่งเป็นสิ่งที่ยากที่จะประเมินค่าที่ทรัมป์ ทำให้เราแนะนำติดตามทิศทางและเน้นตั้งรับเป็นสำคัญโดยแนะ 1) WMT (TP: 107.2 USD) มองผลกระทบ Tariff จำกัดจากแผนการรับมือที่ดีและ Resilient 2) BYD (TP: 462 HKD) หลังงบ 1Q25 ทั้งรายได้และกำไรดีกว่าที่คาดการณ์ ขณะที่ยังได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นภาครัฐ**

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	1,074.6	1.3%	1.9	4.5	34.8	-0.7%	EU Gas	36.7	-7.3%	Financials	1.5%	TRON	3.0%
Singapore	3,469.5	-2.2%	2.6	14.4	1.4	-0.9%	Baltic Dry Index	1,342.0	-6.2%	Healthcare	1.9%	Binance Coin	5.1%
Malaysia	1,443.6	-3.0%	3.7	7.7	4.5	0.1%	Rubber	299.9	-5.5%	Utilities	2.0%	Bitcoin	7.9%
Indonesia	5,996.1	-0.5%	7.1	5.5	16,865.0	0.0%	Palm oil	4,564.0	-3.0%	Cons Staples	2.3%	Polkadot	8.9%
Philippines	6,006.3	Closed	5.4	11.8	57.3	Closed	Sugar	18.3	-2.2%	Materials	3.0%	Cronos	10.0%
Vietnam	1,132.8	-3.4%	3.0	2.0	26,013.0	0.0%	Aluminium	2,310.8	-1.4%	Energy	3.8%	Polygon	11.1%
India	32,233.7	-0.6%	6.5	-1.9	86.2	0.5%	Coffee	342.9	-0.3%	Real Estate	3.8%	Litecoin	11.3%
China	3,145.5	1.3%	1.7	-1.4	7.3	0.1%	Rice	13.5	0.3%	Industrials	4.0%	Ethereum	13.0%
Hong Kong	20,127.7	0.7%	3.0	1.1	7.8	-0.1%	Wheat	540.0	0.4%	REIT	4.7%	XRP	13.1%
Japan	33,012.6	-3.9%	1.3	0.7	146.3	1.0%	EU Coal	107.9	0.5%	Cons Disc	6.9%	Bitcoin Cash	13.1%
South Korea	2,334.2	-1.7%	2.7	4.9	1,480.7	-0.6%	Corn	469.0	1.1%	ICT	7.4%	Dogecoin	13.2%
Taiwan	18,460.0	-5.8%	1.5	0.0	33.0	0.0%	Copper	414.4	1.2%	IT	11.2%	Solana	13.3%
Australia	7,704.4	-1.9%	4.2	14.9	1.7	-3.1%	Soybean meal	291.0	1.2%			Cardano	13.6%
UK	7,910.5	-2.9%	4.6	17.4	0.8	-0.4%	Cotton	65.6	1.6%		%Chg	Avalanche	15.1%
Germany	20,280.3	-3.0%	2.6	-4.0	1.8	0.1%	Soybean	992.8	2.0%	Style/Basket	DoD	Chainlink	15.6%
France	7,100.4	-3.3%	3.3	-2.5	6.0	0.1%	Gold	2,983.3	3.3%	High Dividend	-0.7%		
Switzerland	11,359.1	-4.1%	0.5	-0.2	0.8	1.1%	Silver	29.8	4.1%	Low vol	-0.4%	ETF	%Chg
Italy	33,657.1	-2.8%	3.9	2.5	1,767.0	0.1%	Oil - Brent	62.8	4.6%	Value	-0.1%	Thematics	DoD
Spain	12,065.6	-2.2%	3.3	-1.6	151.8	0.1%	Natural Gas	3.5	10.1%	Small	0.4%	EV	1.8%
Greece	1,570.5	-2.7%	3.6	1.9	311.0	0.1%				Rate Sensitive	0.5%	Gaming	2.8%
US	4,982.8	9.5%	4.3	3.9	103.0	0.0%	Fixed Income		%Chg	Large	0.7%	Clean Energy	5.0%
Canada	22,506.9	5.4%	3.1	6.3	1.4	-1.3%			DoD	Defensive	0.8%	ESG	6.4%
Mexico	50,316.6	4.4%	6.5	-5.4	20.8	-2.9%	U.S. Treasury		-0.2%	Growth	1.1%	Cybersecurity	9.2%
Brazil	123,931.9	3.1%	10.5	0.0	6.0	-3.1%	Thai Govt bond - 10yr		0.0%	Asset Sensitive	1.3%	Genomic	9.8%
Argentina	1,990,621.0	9.7%	8.0	1.0	1,075.7	0.1%	Global HY		0.1%	Commodities	1.6%	Cloud & Big Data	10.8%
World		6.5%					Global Inflation-linked		0.1%	Domestic	2.7%	Metaverse	11.2%
DM		5.7%					Global Treasury		0.3%	Global Cyclical	3.7%	Semiconductor	13.3%
EM		-0.9%					Global Investment Grade		0.9%	High Beta	3.9%	Innovation	16.6%

Source: Bloomberg, InnovestX

ตลาดคาดหวังกับการเจรจาลดภาษี...แต่กังวลกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย

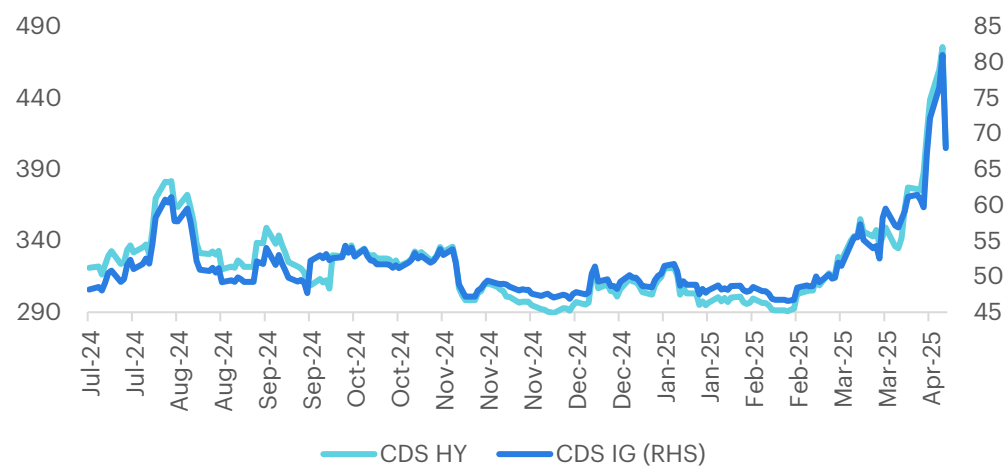


Source: Bloomberg, InnovestX

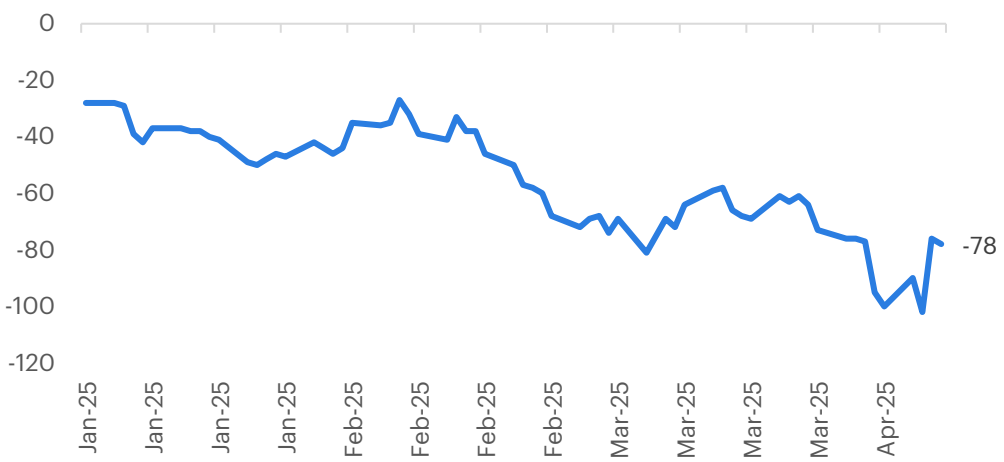
กระแสเงินในวันที่ 8 เม.ย. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน มีแรงซื้อในพันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้ระยะสั้นมองเป็นความเสี่ยงจากประเด็นภาษีของสหรัฐและความคาดหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐจะปรับลดดอกเบี้ย 2) กระแสเงินในตลาดหุ้นจีนมีความผันผวน มีแรงขายออกมามองเป็นความไม่แน่นอนของภาษีและการตอบโต้ของจีนที่จะส่งผลกับการเติบโตของเศรษฐกิจ 3) มีแรงซื้อในตลาด EM มองเป็นพัฒนาการที่หลายประเทศจะไปเจรจากับสหรัฐเพื่อลดภาษี 4) กระแสในกลุ่มเทคโนโลยีค่อนข้างจำกัด มีแรงเก็งกำไรในกลุ่ม Semiconductor 5) มีแรงขายในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากภาษีของสหรัฐอย่าง Consumer Discretionary, พลังงานและสินค้าอุตสาหกรรม 6) มีแรงขายกลุ่มการเงินและหุ้นขนาดเล็กจากความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย 7) กลุ่มสาธารณูปโภคมีแรงขายจาก Yield ที่เพิ่มสูงขึ้น

ท่าทีของธนาคารกลางสหรัฐก่อนจะมี Tariff เป็นอย่างไร?

Credit Default Swap



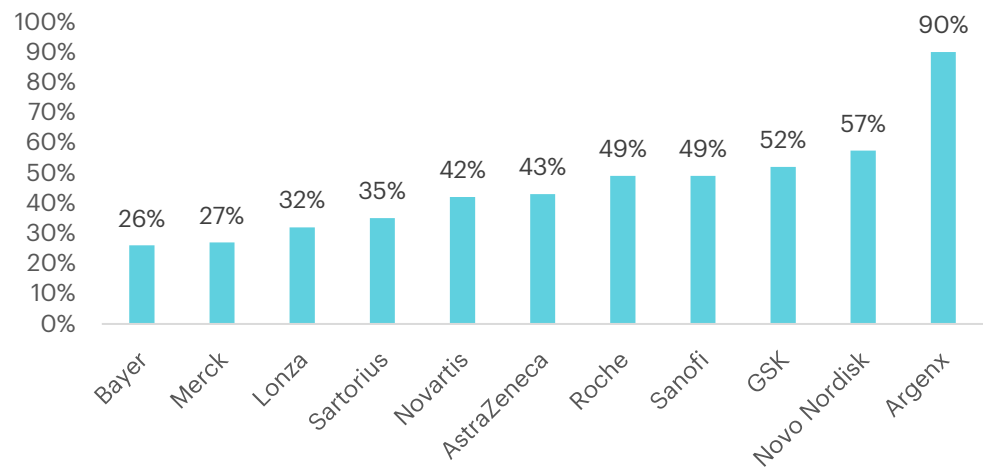
Three cuts priced in 2025



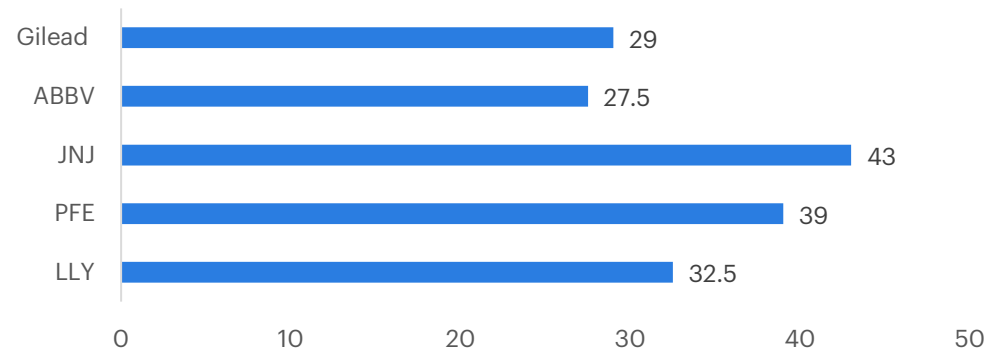
- FOMC เน้นวิธีการที่ระมัดระวัง ต่อนโยบายการเงินเนื่องจากความไม่แน่นอนสูง และเห็นว่าควรรอความชัดเจนและตัวเลขเศรษฐกิจเพิ่มเติม เกี่ยวกับเงินเฟ้อและเศรษฐกิจ
- คณะกรรมการส่วนใหญ่กังวลว่าผลกระทบเงินเฟ้อจะยืดเยื้อกว่าที่คาด หลายคนระบุว่าการเพิ่มภาษีศุลกากรที่สูงกว่าที่คาดและธุรกิจเตรียมผลกระทบต้นทุนสู่ผู้บริโภคทำให้ความเสี่ยงของภาพเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น
- เกือบทั้งหมดของคณะกรรมการสนับสนุนการชะลอการลดงบดุล แต่จะไม่มีนัยสำคัญต่อท่าทีของนโยบายการเงิน ไม่ส่งผลกระทบต่อเส้นทางระยะยาวของงบดุล
- เจ้าหน้าที่ Fed ปรับลดคาดการณ์ GDP และปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อ โดยมองว่าความเสี่ยงต่อการเติบโตมีแนวโน้มลดลง ขณะที่ความเสี่ยงต่อเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น
- การคาดการณ์การเติบโตของ GDP อ่อนแอกว่า การคาดการณ์ในการประชุมเดือนมกราคม สะท้อนถึงข้อมูลกิจกรรมที่อ่อนแอกว่าที่คาดและสภาวะทางการเงินที่ตึงตัวขึ้น
- เรามองว่าหากธนาคารกลางสหรัฐปรับลดดอกเบี้ยในขณะที่เงินเฟ้อสูง อาจจะต้องระมัดระวังความเสี่ยงของการปรับตัวลดลงของราคาสินทรัพย์เพราะธนาคารกลางอาจจะมองเห็น Downside ของเศรษฐกิจมากกว่าผลของเงินเฟ้อสูง
- เรายังเน้นตั้งรับสำหรับการลงทุนในสหรัฐเพราะยังมีความไม่แน่นอนของภาษีอยู่ในระดับสูง เราเลือก Verizon, CVS, UnitedHealth

ปรน.ทรมปีกำลังพิจารณาขึ้นภาษีนำเข้า

EU pharma - US Sales split

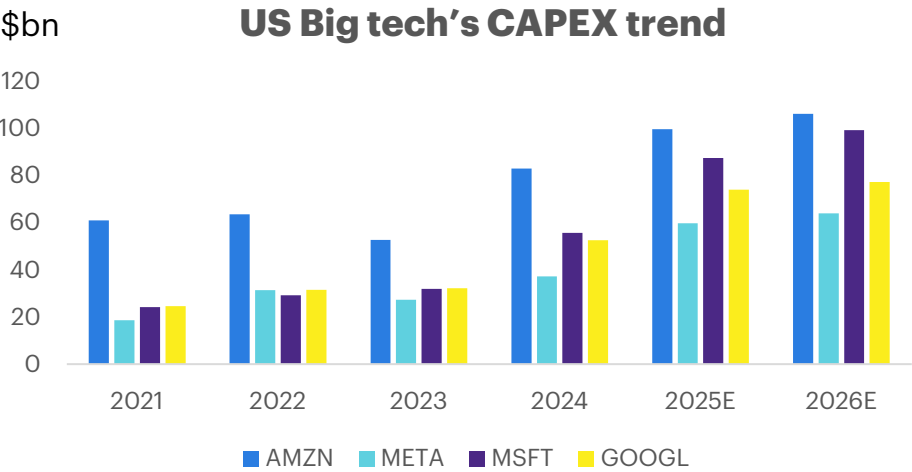
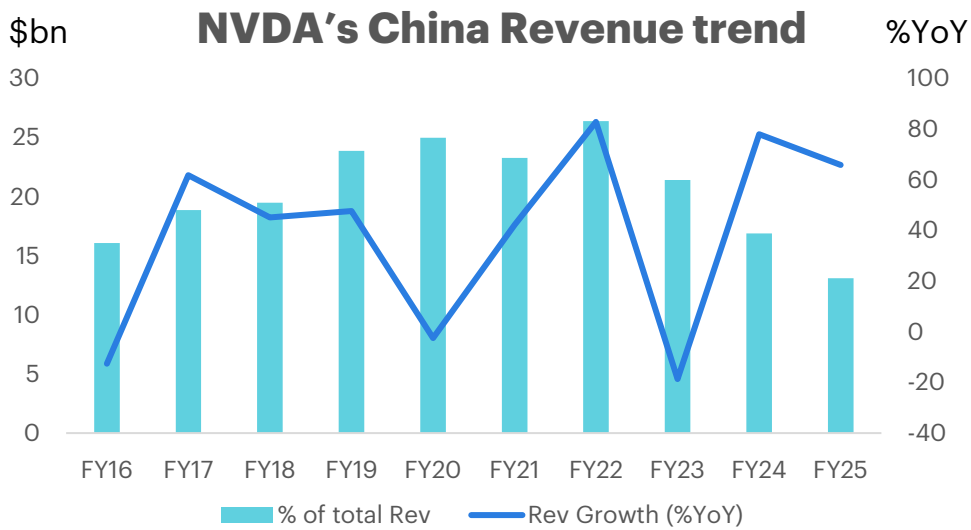


Potential Tariff Retaliation: Risks for U.S. Companies with Overseas Operations"



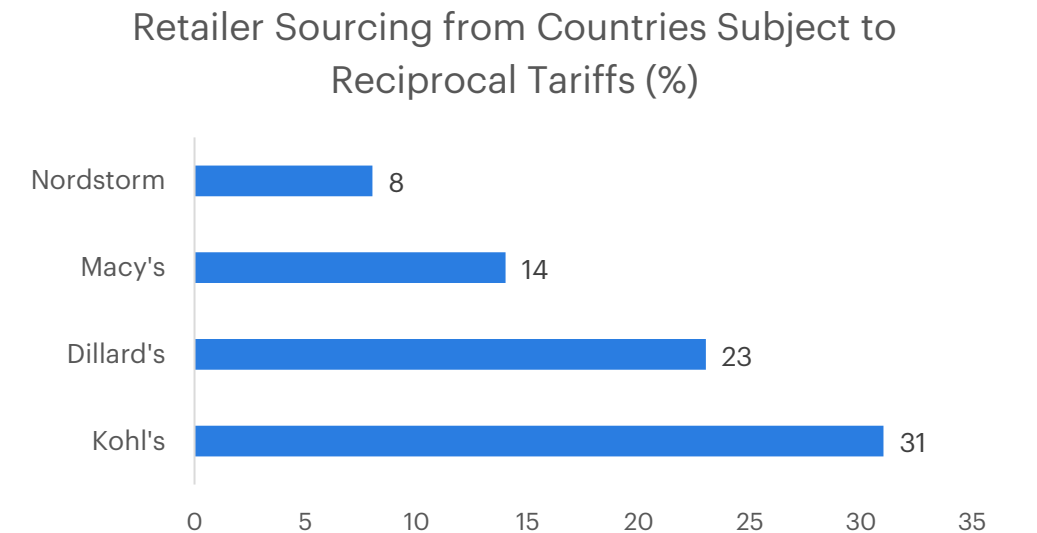
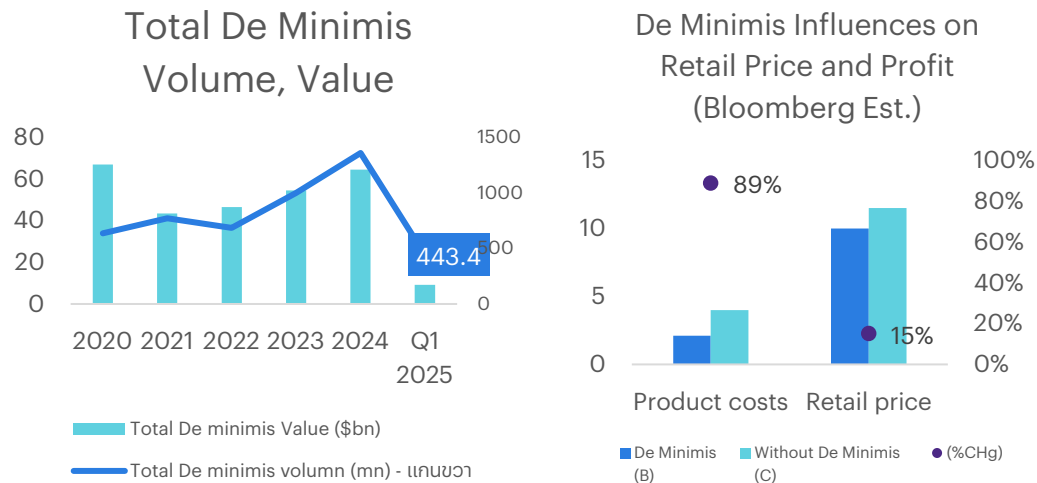
- ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ประกาศว่าจะมีการเก็บภาษีนำเข้ายาในเร็วๆ นี้ แม้ว่าจะยังไม่ได้ให้รายละเอียดเกี่ยวกับอัตราหรือระยะเวลาที่แน่ชัด นี่เป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์ภาษีนำเข้าในวงกว้างที่มีเป้าหมายเพื่อนำการผลิตกลับมายังสหรัฐ
- การประเมินผลกระทบของภาษีนำเข้าที่อาจเกิดขึ้นนี้เป็นเรื่องยาก เนื่องจากห่วงโซ่การผลิตส่วนประกอบยาที่ซับซ้อน บริษัทที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่า เช่น Bristol-Myers Squibb, Pfizer และ Sanofi อาจเผชิญกับผลกระทบต่อกำไรที่มากกว่า ผู้ผลิตวัคซีนจะได้รับผลกระทบมากกว่าเพราะฐานการผลิตส่วนใหญ่อยู่นอกสหรัฐ
- การย้ายฐานการผลิตมายังสหรัฐฯ ต้องใช้เวลา 5-10 ปี และเงินลงทุน \$2bn เนื่องจากข้อกำหนดด้านกฎระเบียบ การขึ้นภาษีนี้อาจทำให้เกิดการขาดแคลนยาและลดการเข้าถึงยาของผู้ป่วย โดยสหรัฐเป็นผู้นำเข้าผลิตภัณฑ์ยาที่ใหญ่ที่สุดในโลก
- หากพิจารณาสัดส่วนรายได้ของบริษัทในยุโรปจะพบว่ามีสัดส่วนรายได้จากสหรัฐมากกว่า 25% ของรายได้รวม โดยบริษัท Novo Nordisk, GSK, Sanofi และ Roche มีรายได้จากตลาดสหรัฐมากกว่า 49% ของรายได้รวม ซึ่งจะเปราะบางและมีความเสี่ยงจากการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐ
- ในกลุ่ม Healthcare เรามองว่าบริษัทด้านบริการ Healthcare อย่าง CVS, UnitedHealth, HCA และบริษัทประกันสุขภาพอย่าง Humana มีความน่าสนใจกว่ากลุ่มสินค้า Healthcare อย่างกลุ่มยาและอุปกรณ์การแพทย์จนกว่าจะเห็นความชัดเจนของภาษีของสหรัฐ

ทรมัปปยกลเลกแพนจำกัถการส่งออกชิป H20 ของ NVDA...



- ทรมัปปยกลเลกแพนการจำกัถการส่งออกชิป H20 ของ Nvidia ไปยังจีน หลัง CEO ร่วมทานอาหารค่ำและให้คำสัญญาว่าจะลงทุน Datacenter AI ของสหรัฐฯเพิ่มขึ้น
- ในช่วงที่ผ่านมา ชิป H20 เป็นโปรเซสเซอร์ AI ที่จีนซื้อได้อย่างถูกกฎหมายภายใต้การควบคุมการส่งออกของสหรัฐฯ ทำให้ความต้องการชิป H20 ในจีนโตดี โดยคำสั่งซื้อใน 3M25 อยู่ที่ \$16bn และมาจากเคหะใหญ่ในจีน เช่น ByteDance, Alibaba DeepSeek และ Tencent
- ในระยะสั้น เราประเมินว่า 1) NVDA สามารถส่งชิป H20 ไปยังจีนได้ซึ่งทำให้ความกังวลว่ารายไถ้จากจีนจะหายไปนั้นลดลง 2) ความกังวลในเรื่องอื่นยังคงดำเนินอยู่ ได้แก่ แนวโน้ม IT Spending ที่ลดลงผลจากเศรษฐกิจชะลอตัวและการแข่งขัน AI ในจีนที่เพิ่มขึ้นอาจกดดันให้กลุ่มเคหะใหญ่สหรัฐฯปรับลด CAPEX
- ด้าน GOOGL ยืนยัน CAPEX ในระดับเดิมที่ \$75bn ในปี FY25 โดยเน้นลงทุน Data center และ AI เป็นหลัก นอกจากนี้เผยพัฒนาการเชิงบวกของธุรกิจ Cloud หลัง Google Cloud จะอนุญาตให้ลูกค้าองค์กรรันโมเดล AI Gemini ในศูนย์ข้อมูลของตนเองผ่าน Google Distributed Cloud โดยจะเริ่มในไตรมาสที่สาม
- เรามองว่ากลุ่มเคหะใหญ่สหรัฐฯยังไม่ได้ประกาศเปลี่ยนแปลงระดับ CAPEX แต่อย่างใด รวมถึงแนวโน้มคำสั่งซื้อ Server AI ในปัจจุบันยังคงไม่ลดลง ซึ่งภาพนี้สะท้อนได้ว่าความกังวลเรื่อง CAPEX ยังไม่ได้แย้อย่างที่ตลาดคาดการณ์ แต่ในระยะสั้นเรายังคงแนะระมัดระวังกลุ่มเคหะหลังมีความผันผวนต่อตลาดในภาพรวม

AMZN และ WMT มีแผนรับมือกับภาษีในทิศทางต่างกัน

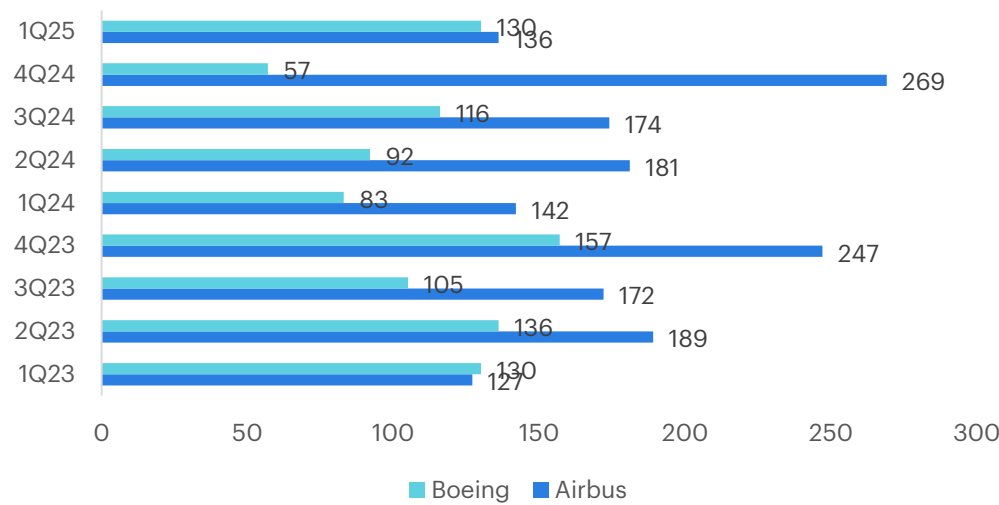


- AMZN และ WMT ได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้าสินค้าพื้นฐานที่ 10% นอกจากนี้ 1) AMZN ได้รับผลกระทบทางภาษีจากการยกเลิกข้อยกเว้น de minimis สำหรับการนำเข้าสินค้าราคาต่ำกว่า 800\$ 2) WMT มองได้รับผลกระทบจากนโยบายภาษีนำเข้าจากแคนาดาและเม็กซิโก ซึ่งส่งผลกระทบต่อสินค้าอาหารสด อย่างไรก็ตามก็มีแผนการรับมือต่างกัน
- 1. WMT มีแผนรับมือกับภาษีคือ 1) รักษาราคาต่ำเพื่อดึงดูดลูกค้าและเพิ่มส่วนแบ่งการตลาด 2) การคงราคาดัชนีเดิมกดดันมาร์จิ้นในระยะสั้น แต่ชดเชยจากการปรับกลยุทธ์ Supplier ที่มีความยืดหยุ่นและกระจายในหลายประเทศ 3) ภาพการรับมือนี้ทำให้บริษัทคงเป้าหมายยอดขายโต 3-4% ใน FY25 และคาดการณ์ Commerce เริ่มมีกำไรปีนี้
- 2. ในทางตรงกันข้าม AMZN มีแผนรับมือภาษีโดยการตัดค่าใช้จ่ายที่ได้รับผลกระทบและผลักภาระภาษีให้กับผู้ขายแทน โดยล่าสุดบริษัทยกเลิกคำสั่งซื้อสินค้าบางรายการจากผู้ขายในเอเชียเนื่องจากบริษัทจะต้องจ่ายภาษีนำเข้าหากมีการนำเข้ามายาว

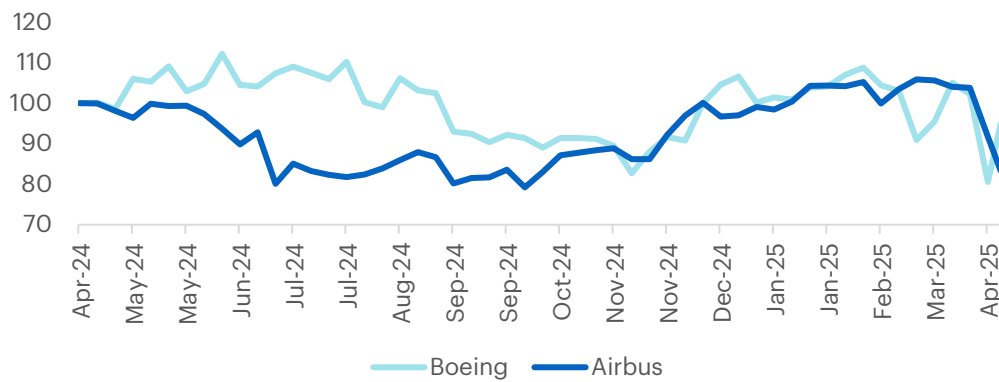
มุมมองการลงทุน: ภาพรวมทั้งสองบริษัทยังคงได้รับผลกระทบจากภาษี ทำให้ต้นทุนสินค้าเพิ่มขึ้นจริง แต่เชื่อว่า **1) WMT เป็นอีกหนึ่งหุ้นที่น่าสนใจในกลุ่มค้าปลีก** หลังราคาหุ้นรับรู้ประเด็นกดดันไปพอสมควร ประกอบกับการให้คาดการณ์ที่ดี **2) AMZN ยังคงแนะนำระยะวังหลังเป็นหุ้นเทคโนโลยีที่มีความผันผวนกับตลาด** แต่มองได้รับผลกระทบจำกัดจาก de minimis หลังมีการขายสินค้าที่มีราคาสูงกว่ากลุ่มคอมเมิร์ซจีน และมีสัดส่วนธุรกิจ US เยอะ (61%)

ยอดส่งมอบเครื่องบิน Airbus และ Boeing ในไตรมาสที่ 1 ปี 2025

Airbus vs Boeing aircraft deliveries



1-year price performance - Boeing vs Airbus



- ตัวเลขการส่งมอบที่สำคัญการส่งมอบรวมไตรมาส 1: ยอดส่งมอบของ Airbus อยู่ที่ 136 ลำ ลดลง 4% YoY ในขณะที่ยอดส่งมอบของ Boeing อยู่ที่ 130 ลำเพิ่มขึ้น 57% YoY
- คำสั่งซื้อและงานคงค้างได้รับคำสั่งซื้อรวมของ Airbus อยู่ที่ 211 ลำในเดือนมีนาคม 2025 ลูกค้าที่สำคัญรวมถึง Jackson Square Aviation และ BOC Aviation ยอดงานคงค้างรวมอยู่ที่ 24,825 ลำ
- Airbus แซงหน้า Boeing เล็กน้อยซึ่งส่งมอบได้ 130 ลำใน 1Q25 Airbus เคยตามหลัง Boeing ในช่วงเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ แต่ผู้ผลิตจากยุโรปมีประวัติการผลิตมากกว่า Boeing ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทั้งนี้เป็นผลจากการที่ Boeing มีปัญหาในการผลิต Boeing 787-max ซึ่งทำให้ความเชื่อมั่นต่อ Boeing ลดลง
- ผู้ผลิตทั้งสองมีแนวโน้มเผชิญกับการหยุดชะงักที่อาจเกิดขึ้นจากภาษีนำเข้าใหม่ของสหรัฐฯ ที่มีต่อหลายประเทศปัญหาห่วงโซ่อุปทานได้ขัดขวางการผลิตของ Airbus มาก่อนสายการบิน Delta Air Lines ระบุว่าจะไม่จ่ายค่าภาษีนำเข้าสำหรับเครื่องบิน Airbus ที่นำเข้า ซึ่งอาจสร้างความตึงเครียดกับลูกค้ารายใหญ่ นอกจากนั้นจีนมีแผนในการผลิตเครื่องบินพาณิชย์ภายในประเทศจีน
- เรามองว่า Airbus มีความแข็งแกร่งในเชิงงบดุลมากกว่า Boeing และมี Valuation ที่ต่ำกว่า Boeing และมีความเสี่ยงจากการผลิตที่อาจจะผันผวนน้อยกว่า ดังนั้นเราชอบ Airbus มากกว่า Boeing

จีนตอบโต้การขึ้นภาษีของทรัมป์ด้วยการเพิ่มอัตราภาษีสินค้าสหรัฐฯ เป็น 84%

US Dependent on China for Smartphones and Game Consoles
Top 10 US imports from China by value in 2024

Product	Total (\$B)	China (\$B)	China share (%)
Game consoles	7	6	86
PC monitors	6	5	79
Toys	18	14	76
Smartphones	56	41	73
Lithium-ion batteries	22	16	70
Laptops	49	32	66
Plastic products	10	4	38
Wireless headphones	56	8	14
Computer parts	51	4	9
Medicine	85	6	7

Source: US International Trade Commission

Bloomberg

- จีนตอบโต้สหรัฐฯ ด้วยการเพิ่มภาษีเพิ่มเติมสำหรับสินค้าอเมริกันเป็น 84% เมื่อวันพุธ ทำให้สงครามการค้าระหว่างมหาอำนาจทั้งสองทวีความรุนแรงขึ้น รวมไปถึงยังกำหนดข้อจำกัดต่อบริษัทสหรัฐฯ 18 แห่ง ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการป้องกันประเทศ เพิ่มเติมจากบริษัทอเมริกันประมาณ 60 แห่ง
- นอกจากนี้จีนได้เผยแพร่ “White Paper” ย้ำความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจและการค้ากับสหรัฐฯ ควรเป็นแบบ win-win ร่วมมือกันจะเกิดผลดี แต่หากเผชิญหน้ากัน ทั้งสองฝ่ายจะเสียประโยชน์ร่วมกัน การรักษาความสัมพันธ์ที่มั่นคงระหว่างจีน-สหรัฐฯ เป็นผลดีต่อทั้งสองประเทศ และช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจโลกโดยรวม จีนชี้ว่าดุลการค้าปัจจุบันเป็นผลจากโครงสร้างเศรษฐกิจของสหรัฐฯ และการแบ่งงานระหว่างประเทศ ไม่ใช่ความตั้งใจของจีน
- โฆษกกระทรวงพาณิชย์จีนย้ำว่า หากสหรัฐฯ ยืนกรานที่จะเพิ่มความเข้มงวดทางการค้า จีนก็มีความมุ่งมั่นและวิธีการที่จะตอบโต้อย่างรุนแรง
- ทรัมป์ประกาศ "พักชั่วคราว" การขึ้นภาษีสินค้าบางส่วนเป็นเวลา 90 วัน ยกเว้นจีนยังถูกขึ้นภาษีเพิ่มเป็น 125%
- ภาพรวมจีนมีท่าทีไม่ยอมจำนน แต่ยังคงเปิดรับการเจรจาราบเท่าที่ไม่อยู่ภายใต้การข่มขู่ของสหรัฐฯ ซึ่งอาจเป็นส่วนหนึ่งของแผนที่ทรัมป์คาดการณ์ไว้ ว่าชาติอื่นอาจเลือกเจรจาแทนการเผชิญหน้า
- เราประเมินจีนที่ยังถูกขึ้นภาษีเพิ่มเป็น 125% จะยังคงเป็นปัจจัยกดดันต่อตลาดหุ้นจีนทำให้อาจมีผลตอบแทนที่ต่ำกว่าที่อื่นในระยะถัดไป เราแนะนำอยู่ในกลุ่ม Domestic อย่าง HKEX, China mobile, และ Trip.com ที่จะได้รับผลกระทบจากภาษีจำกัด

VW เผยกำไร 1Q25 ลดลงเกือบ 40% ก่อนสหรัฐฯ เริ่มเก็บภาษ้นำเข้ารถยนต์

VW Posts a Steep Drop in Operating Profit

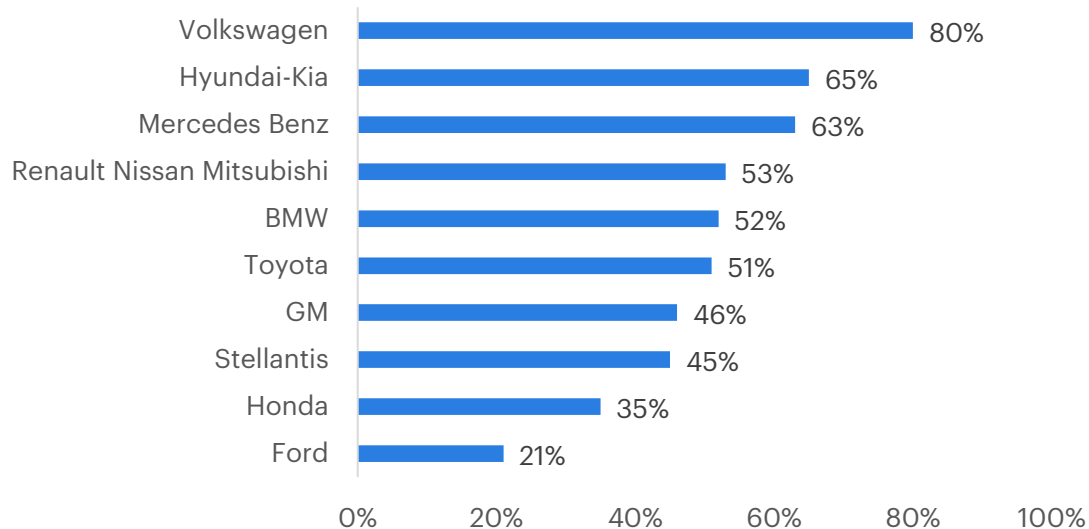
First-quarter earnings fell almost 40% from a year ago

	Revenue	Operating result
1Q 2024	€75.8B	€4.6B
1Q 2025	78.0	2.8

Source: Company statement

Bloomberg

U.S. imports as a share of vehicle sales by automaker



Source: Company Data, Bloomberg, InnovestX

- กำไรจากการดำเนินงาน 1Q25 ของ Volkswagen (VW) ลดลงเกือบ 40% สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายพิเศษ (one-off charges) ราว 1.1 พันล้านยูโร รวมถึงผลกระทบเบื้องต้นจากภาษ้นำเข้าของสหรัฐฯ และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับกฎหมาย CO2 ในยุโรป
- ด้านรายได้ อยู่ที่ประมาณ 78 พันล้านยูโร ต่ำกว่าที่คาด แต่ยังคงยืนยันเป้าหมายทั้งปี โดยคาดว่ารายได้จะเติบโตสูงสุด 5% และอัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 5.5% ถึง 6.5%
- ยอดขายรถยนต์ไฟฟ้า ในยุโรปเพิ่มขึ้น 112% แต่ในจีนลดลง 37% แสดงให้เห็นถึงตลาดจีนยังคงแข่งขันสูงจากผู้ผลิตในประเทศจีน
- แม้ภาษีเริ่มมีผลหลัง 1Q25 แต่เริ่มส่งผลกระทบต่อประเมินมูลค่ารถยนต์ระหว่างขนส่ง โดยทั้งปี 2025 อัตรากำไรอาจลดลง 100 bps ต่อปี หากคิดรวมผลกระทบภาษี
- เราประเมินว่าภาพรวมงบออกมาต่ำกว่าที่คาด แม้ภาษ้นำเข้าของสหรัฐฯจะยังไม่ได้มีผลบังคับใช้ ทำให้มองว่าในระยะถัดไปผลประกอบการจะยังถูกแรงกดดันจาก 1) แนวโน้มภาพรวมยังคงได้รับผลกระทบเชิงลบจากความไม่แน่นอนของนโยบายภาษีสหรัฐฯ เพราะประมาณ 2 ใน 3 ของรถ VW ขายในสหรัฐฯ ผลิตจากเม็กซิโก 2) การแข่งขันที่รุนแรงยังคงมีอยู่ต่อเนื่องจากผู้ผลิตรถยนต์จีน สะท้อนจากยอดขายในจีนที่ลดลง 3) ในระยะยาวกำลังซื้ออาจลดลงจากผลกระทบเศรษฐกิจจากสงครามการค้า
- จากภาพนี้ ทำให้เรายังคงแนะนำกลุ่ม Automotive โดยรวม แต่หากผู้ที่มีความสนใจเรา แนะนำเพียง BYD ที่ยอดขายยังมีแนวโน้มเติบโตดีและได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นจากรัฐบาลจีน

ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Market cap USD	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	QTD Performance	MTD Performance	Growth FY24 FY25F	P/E FY25F	P/B FY25F	Div Yield FY25F	Net D/E	กรอบราคาจากมุมมองด้าน		
Alphabet Inc	USD	157.1	1	1,925,411	4.6	217.0	38%	1.6%	1.6%	12% 15%	19.0	5.7	0.3	-0.2	154.0	175.2	
Meta Platforms Inc	USD	586.0	1.1	1,484,724	4.7	764.2	30%	1.7%	1.7%	6% 15%	24.6	8.4	0.3	-0.2	563.9	644.4	
NVIDIA Corp	USD	110.2	2	2,687,660	4.8	172.1	56%	1.6%	1.6%	281% 25%	37.9	29.6	0.0	-0.4	105.7	123.7	
Verizon Communications Inc	USD	42.9	0.6	183,998	3.7	46.8	9%	-5.4%	-5.4%	12% 4%	9.4	1.9	6.3	1.6	42.1	45.8	
CVS Health Corp	USD	70.2	0.7	88,594	4.4	73.7	5%	3.6%	3.6%	14% 17%	13.5	1.2	3.7	0.9	64.2	70.0	
UnitedHealth Group Inc	USD	578.5	0.3	529,161	4.8	623.3	8%	10.5%	10.5%	90% 13%	21.0	5.3	1.4	0.5	477	560	
Walmart Inc	USD	89.6	0.7	718,310	4.7	107.2	20%	2.1%	2.1%	37% 12%	36.0	7.9	0.9	0.5	82	90	
Volkswagen AG	EUR	94.6	1.1	46,958	4.1	134.0	42%	-1.6%	-1.6%	6% 14%	4.2	0.3	6.9	-0.3	84.5	116.3	
UnitedHealth Group Inc	USD	579	0.3	529,161	4.8	623.3	8%	10.5%	10.5%	90% 13%	21.0	5.3	1.4	0.5	477	560	
Hong Kong Exchanges & Clearing	HKD	310	1.4	393,283	4.7	409.4	32%	-10.0%	-10.0%	11% 4%	30.5	7.4	2.9	-2.0	303.5	392.3	
China Mobile Ltd	HKD	80	0.5	1,760,206	4.9	93.9	17%	-4.4%	-4.4%	5% 5%	11.8	1.2	6.2	-0.2	79.0	86.2	
Trip.com Group Ltd	HKD	454	1.2	292,416	4.9	579.2	28%	-8.1%	-8.1%	##### 12%	16.6	2.0	0.0	-0.1	428.5	542.4	

Source: Bloomberg, InnovestX

- Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ GLOBAL MORNING ROUTINE



สิริชัย วงรัตนฉายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน



รณาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



ชานน เพ็ญดารา

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเป็นประโยชน์ 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 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 เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTGTC, 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, 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

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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ 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, PTGTC, 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, 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, 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, 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, DTIC, 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, 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, READO, 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.