

วันที่ 24 เมษายน 2568

GLOBAL Morning Routine

 Innovest^x Research



MARKET color



บทสรุป

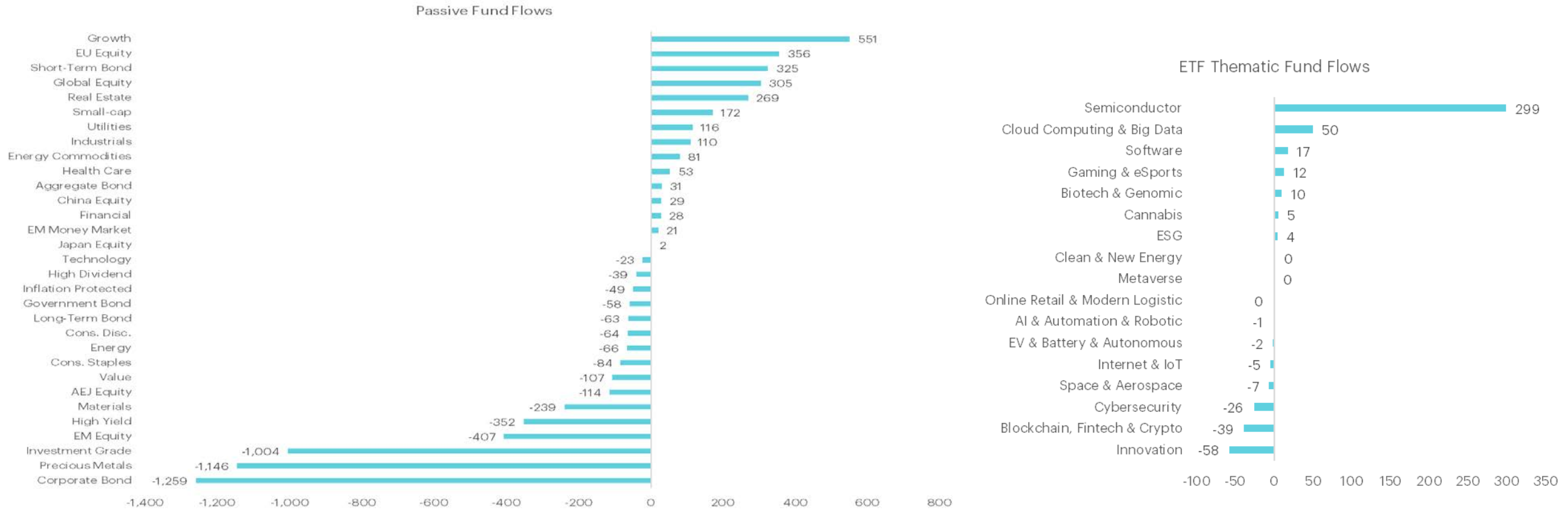
- ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับขึ้น จากความหวังเรื่องภาษีนำเข้าจีนที่อาจผ่อนคลายลง แม้ยังไม่มีข้อสรุปชัดเจน ขณะที่จีนแสดงท่าทีแข็งกร้าวมากขึ้น และพยายามลดการพึ่งพาดอลลาร์ นอกจากนี้รายงานจาก Beige Book ของเฟด และตัวเลขกิจกรรมทางธุรกิจของสหรัฐฯ ล่าสุดชี้ความเสี่ยงต่อภาวะ stagflation ที่เพิ่มขึ้น
- กระแสเงินในวันที่ 22 เม.ย. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) กระแสเงินในตลาดหุ้นจีนมีความผันผวน มีแรงซื้อแต่ปริมาณไม่สูงมากนัก 3) มีแรงซื้อในตลาดยุโรปจากการเจรจบกับสหรัฐที่คืบหน้า และมีมาตรการภาครัฐสนับสนุน 4) มีแรงขายในกลุ่มเทคโนโลยี เริ่มมีแรงซื้อกลับในกลุ่ม Semiconductor 5) มีแรงขายในกลุ่มกำลังซื้อและกลุ่มพลังงานจากผลของการเติบโตของเศรษฐกิจที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น 6) มีแรงซื้อในหุ้นขนาดเล็กจากผลกระทบน้อยกว่าบริษัทขนาดใหญ่ 7) มีแรงซื้อในหุ้นธีม Growth เพราะตลาดต้องการการเติบโตในช่วงเวลาที่มีความผันผวน
- ผลประกอบการกลุ่ม Software ผสม โดย ServiceNow และ CheckPoint ดีกว่าคาด ส่วน IBM ต่ำกว่าคาด แต่รายได้ยังเติบโตจาก AI และ Cloud ขณะที่ ServiceNow และ CheckPoint มีคำสั่งซื้อแข็งแกร่ง แม้มีความไม่แน่นอนจากภาษีและการลดค่าใช้จ่าย IT ปี 2025 แนวโน้ม ServiceNow และ IBM ยังดูดี โดยชอบ MSFT มากกว่าจากการได้ประโยชน์ชัดเจนจาก AI และ Cloud
- Chipotle เผยยอดขายร้านเดิมลดลงครึ่งแรกรอบเกือบ 5 ปีจากลูกค้าลดลงและผลกระทบด้านเศรษฐกิจ-ภาษีนำเข้า แม้รายได้รวมและ EPS ยังโตผู้บริหารปรับลดคาดการณ์ยอดขายร้านเดิมและอัตรากำไรใน 2Q25 จากผลกระทบเศรษฐกิจและต้นทุนที่สูงขึ้นมองว่า Chipotle ยังไม่น่าสนใจ แนะนำ Pepsico และ Coca-Cola ที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าในช่วงนี้
- จบ 1Q25 ของ TXN และ LRCX ดีกว่าคาดจากความต้องการในอุตสาหกรรม ยานยนต์ และชิป AI หนุนรายได้และกำไรโตอย่างไรก็ดี ยังมีความเสี่ยงจาก Tariff, การจำกัดส่งออกชิปไปจีน และเศรษฐกิจซบเซา กดดันแนวโน้มกลุ่มเซมิฯ แนะนำระวังการลงทุนในระยะสั้น โดยการฟื้นตัวขึ้นอยู่กับนโยบายของ Trump เป็นหลัก
- จบ 1Q25 ของ PM และ AT&T ดีกว่าคาดจากแรงซื้อที่มั่นคง โดย PM ได้แรงหนุนจาก HTU และ AT&T จากลูกค้า Fiber ทั้งสองบริษัทยังเติบโตได้แม้เศรษฐกิจชะลอตัว และได้รับผลกระทบจาก Tariff จำกัด ยังแนะนำลงทุนในกลุ่มเชิงรับอย่าง PM และ T จากภาวะเศรษฐกิจและตลาดที่ผันผวน
- จบ 1Q25 ของ SK Hynix ดีกว่าคาดจากความต้องการชิป AI และการสะสมสินค้าล่วงหน้า พร้อมแข่ง Samsung ขึ้นเป็นอันดับหนึ่งใน DRAM UMC กำไรลดลง YoY และต่ำกว่าคาด แม้รายได้จากเทคโนโลยี 22 นาโนเมตรโตแรง แม้มีความเสี่ยงจากภาษีและข้อจำกัดการส่งออก แต่ยังแนะนำสะสม SK Hynix จากแนวโน้ม AI ยังดีและกลยุทธ์การเติบโตที่ชัดเจน
- งานแสดงรถยนต์ไฮโซไฮวันวัตกรรม EV จากผู้ผลิตจีนและต่างชาติ โดยมีเทคโนโลยีแบตเตอรี่ชาร์จเร็วและ ADAS เป็นไฮไลต์จีนเด่นด้วย BYD, Xiaomi, Huawei, XPeng, CATL และ NIO ส่วนต่างชาติมี Toyota, Nissan และ BMW รุกหนักตลาด EV จีนยังแนะนำ BYD จากปัจจัยพื้นฐานแกร่ง แต่หากกังวลเรื่องมูลค่าสูง แนะนำ Geely ที่โตเร็วและ Valuation ต่ำกว่า
- เราคาดตลาดยังคงผันผวนในระยะสั้นจากปัจจัย Macro อย่าง Trade war มากกว่า Micro ซึ่งเป็นสิ่งที่ยากที่จะประเมินท่าทีที่รับมือ ทำให้เราแนะนำติดตามทิศทางและเน้นตั้งรับเป็นสำคัญโดยแนะ 1) PM (TP: 157.1 USD) คาดงบดีกว่าคาดจากแรงซื้อเฉพาะตัวและมองผลกระทบ Tariff จำกัด 2) VZ (TP: 157 USD) มองผลกระทบ Tariff จำกัดและมีความผันผวนกับเศรษฐกิจน้อย**

สรุปผลตอบแทนรายสินทรัพย์

	Index	Stock	Bond	%DoD (bps)	Currency	%DoD	Commodities	Price	%Chg	Sector	%Chg	Crypto Assets	%Chg
		(Local currency)	10-year Yield		(vs USD)				DoD		DoD		DoD
Thailand	1,153.8	0.8%	1.9	0.5	33.4	0.6%	Gold	3,288.3	-2.7%	Cons Staples	-0.5%	Cronos	-1.6%
Singapore	3,832.3	1.0%	2.5	-5.8	1.3	0.4%	Oil - Brent	66.1	-2.0%	Utilities	-0.3%	Litecoin	0.2%
Malaysia	1,501.2	1.0%	3.7	-0.1	4.4	-0.1%	EU Coal	104.3	-1.4%	Energy	-0.2%	TRON	0.8%
Indonesia	6,634.4	1.5%	7.0	-3.1	16,865.0	0.1%	Wheat	528.3	-1.4%	REIT	0.1%	Bitcoin Cash	1.2%
Philippines	6,168.5	0.4%	5.3	-7.7	56.6	-0.2%	EU Gas	33.9	-1.2%	Materials	0.2%	Avalanche	1.4%
Vietnam	1,211.0	1.2%	3.0	3.0	25,981.0	0.1%	Corn	472.0	-0.8%	Real Estate	0.3%	Binance Coin	1.7%
India	34,962.8	0.7%	6.4	-1.0	85.4	0.3%	Rice	13.2	-0.8%	Healthcare	0.6%	Polygon	2.3%
China	3,296.4	-0.1%	1.7	0.9	7.3	-0.3%	Copper	484.4	-0.7%	Industrials	1.1%	Bitcoin	2.8%
Hong Kong	22,072.6	2.4%	3.1	2.6	7.8	0.0%	Soybean meal	290.8	-0.4%	Financials	1.5%	XRP	2.8%
Japan	34,868.6	1.9%	1.3	2.4	143.5	1.3%	Sugar	17.9	-0.3%	ICT	1.9%	Dogecoin	3.9%
South Korea	2,525.6	1.6%	2.6	-2.8	1,427.1	0.1%	Natural Gas	3.0	0.5%	Cons Disc	2.4%	Solana	4.5%
Taiwan	19,639.1	4.5%	1.6	0.0	32.5	0.0%	Soybean	1,040.3	0.5%	IT	3.2%	Polkadot	4.9%
Australia	8,125.2	1.4%	4.3	0.8	1.6	0.1%	Palm oil	4,142.0	0.8%			Ethereum	5.9%
UK	8,403.2	0.9%	4.6	0.7	0.8	0.6%	Rubber	289.9	1.6%			Cardano	7.0%
Germany	21,962.0	3.1%	2.5	5.4	1.7	0.9%	Aluminium	2,420.5	2.3%	Style/Basket	DoD	Chainlink	8.8%
France	7,482.4	2.1%	3.2	3.2	5.8	0.9%	Cotton	68.8	2.6%	Low vol	0.2%		
Switzerland	11,808.7	1.4%	0.5	5.5	0.8	1.4%	Baltic Dry Index	1,300.0	3.1%	Defensive	0.2%	ETF	%Chg
Italy	36,457.7	1.4%	3.6	2.1	1,711.1	0.9%	Silver	33.6	3.3%	Asset Sensitive	0.6%	Thematics	DoD
Spain	13,208.3	1.5%	3.1	2.9	147.0	0.9%	Coffee	392.4	3.9%	Commodities	0.7%	Clean Energy	-1.9%
Greece	1,704.5	1.9%	3.4	2.8	301.1	0.9%				High Dividend	0.9%	Gaming	1.2%
US	5,375.9	1.7%	4.4	-2.0	99.8	0.9%	Fixed Income	%Chg		Small	1.2%	ESG	1.3%
Canada	24,472.7	0.7%	3.2	4.9	1.4	0.5%		DoD		Value	1.4%	EV	2.5%
Mexico	55,766.6	1.8%	6.5	-7.5	19.6	0.1%	Global Treasury	-0.5%		Domestic	1.6%	Cybersecurity	2.5%
Brazil	132,216.1	1.3%	10.5	0.0	5.7	-0.3%	Thai Govt bond - 10yr	-0.1%		Rate Sensitive	1.9%	Genomic	2.5%
Argentina	2,239,401.9	3.5%	7.5	0.9	1,162.6	5.4%	Global HY	0.1%		Large	2.2%	Metaverse	2.7%
World		1.4%					U.S. Treasury	0.1%		Growth	2.6%	Innovation	4.0%
DM		1.5%					Global Inflation-linked	0.3%		High Beta	2.8%	Semiconductor	4.1%
EM		2.1%					Global Investment Grade	0.7%		Global Cyclical	3.3%	Cloud & Big Data	4.6%

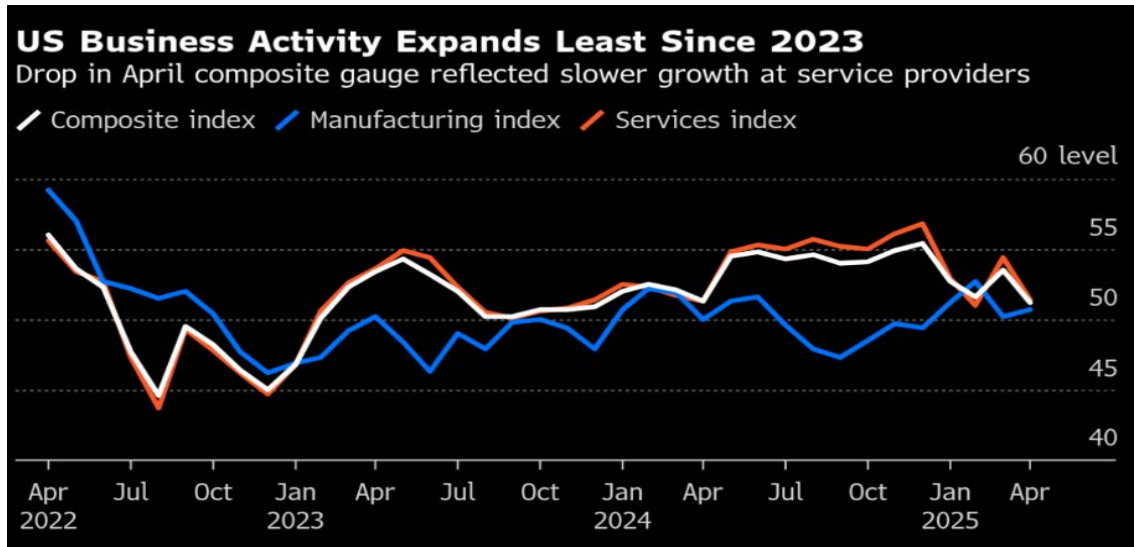
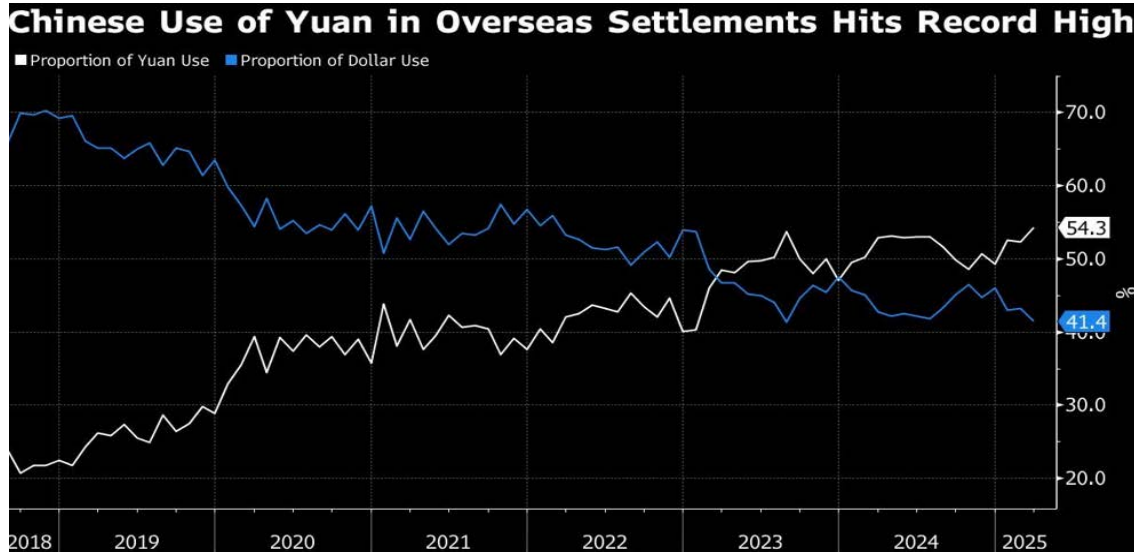
Source: Bloomberg, InnovestX

มีแรงขายในตราสารหนี้...ตลาดเริ่ม Risk-on ตามท่าทีของสหรัฐที่ผ่อนคลาย



กระแสเงินในวันที่ 22 เม.ย. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน มีแรงซื้อในตราสารหนี้ระยะสั้นจากความคาดหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐจะปรับลดดอกเบี้ยแต่มีแรงขายในตราสารหนี้คุณภาพดีและ High Yield เป็นผลจากความกังวลภาพเศรษฐกิจและภาษีที่จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ 2) กระแสเงินในตลาดหุ้นจีนมีความผันผวน มีแรงซื้อแต่ปริมาณไม่สูงมากนักจากท่าทีของสหรัฐที่ผ่อนคลายลง 3) มีแรงซื้อในตลาดยุโรปจากการเจรจบกับสหรัฐที่คืบหน้าและมีมาตรการภาครัฐสนับสนุน 4) มีแรงขายในกลุ่มเทคโนโลยี เริ่มมีแรงซื้อกลับในกลุ่ม Semiconductor 5) มีแรงขายในกลุ่มกำลังซื้อและกลุ่มพลังงานจากผลของการเติบโตของเศรษฐกิจที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น 6) มีแรงซื้อในหุ้นขนาดเล็กจากผลกระทบน้อยกว่าบริษัทขนาดใหญ่จากสัดส่วนรายได้และต้นทุนที่มาจากในประเทศที่สูงกว่า 7) มีแรงซื้อในหุ้นธีม Growth เพราะตลาดต้องการการเติบโตในช่วงเวลาที่มีความผันผวนและอาจจะต้องการความเร็วเมื่อตลาดฟื้นตัว

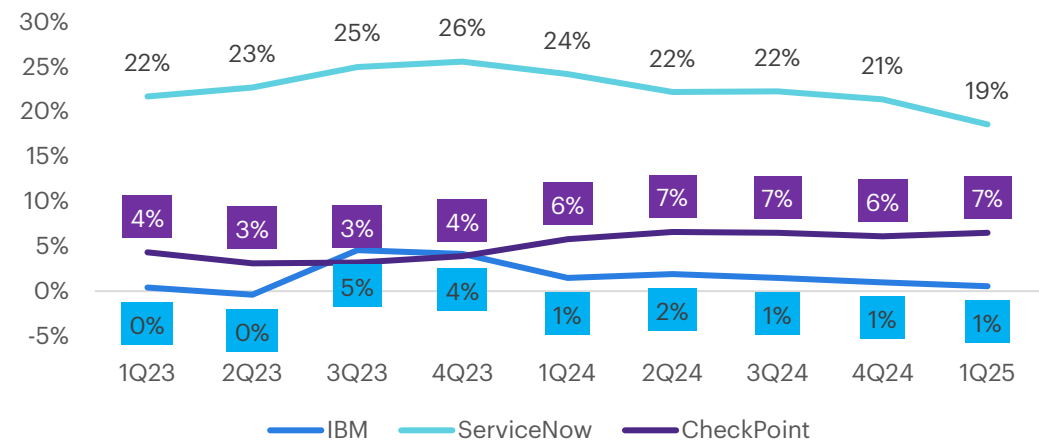
ประเด็นการค้าฟ่อนคลาย แต่ยังคงคลุมเครือ



- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับขึ้นจากความคาดหวังเรื่องสงครามการค้าที่ผ่อนคลายลง หลังมีรายงานว่าทำเนียบขาวอาจลดภาษีนำเข้าจีนจาก 145% เหลือ 50%-65% อย่างไรก็ตาม ความผันผวนยังคงมีอยู่ โดย รมว. คลังสหรัฐฯ ปฏิเสธรายงานดังกล่าว ย้ำว่าทั้งสองฝ่ายต้องลดภาษีร่วมกัน และคาดว่านโยบายภาษีจะมีความชัดเจนมากขึ้นในไตรมาส 3
- ด้านจีน โฆษกกระทรวงการต่างประเทศวิจารณ์ว่าสหรัฐฯ ใช้แรงกดดันมากเกินไป ไม่เหมาะสมกับการเจรจา บ่งบอกถึงความแข็งกร้าวของจีนต่อสหรัฐฯ อีกทั้ง ธนาคารกลางจีน เผยการใช้เงินหยวนในธุรกรรมข้ามพรมแดนเดือนล่าสุดพุ่งขึ้น 54.3% YoY สะท้อนความพยายามลดการพึ่งพาดอลลาร์ เพื่อลดความเสี่ยงจากสงครามการค้า
- รายงาน Beige Book ของเฟด ระบุว่าเศรษฐกิจเผชิญความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้นจากมาตรการกีดกันทางการค้า ธุรกิจเตรียมผลักดันทุนสู่ผู้บริโภค ซึ่งให้เห็นถึงความเสี่ยงเงินเฟ้อเร่งตัว
- นอกจากนี้ ตัวเลขกิจกรรมทางธุรกิจของสหรัฐฯ ชะลอตัวลงต่ำสุดตั้งแต่ปี 2023 โดยมีผลกระทบหลักมาจากประเด็นกำแพงภาษี และต้นทุนแรงงานที่สูงขึ้น สะท้อนภาพ stagflation มากขึ้น
- สรุป 1.) การเจรจาการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ยังคงขาดความชัดเจนและยังไม่สามารถประเมินระดับภาษีได้ 2.) การชะลอตัวของภาคธุรกิจควบคู่กับแรงกดดันเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น สะท้อนความเสี่ยงภาวะ stagflation ที่เด่นชัดมากขึ้น
- ในระยะสั้น ตลาดอาจปรับขึ้นได้ด้วยความหวังและท่าทีของ ปธน. ทรัมป์ อย่างไรก็ตาม ในระยะกลางและยาว ยังมีความไม่แน่นอนสูง ด้วยเหตุนี้ INVX ยังคงแนะนำการลงทุนในหุ้นธีม 3D (Domestic, Defensive, Dividend)
- ระยะถัดไป เรายังคงแนะนำติดตามท่าทีการเจรจาระหว่างจีนและสหรัฐฯ ซึ่งหากว่าสงครามการค้าจบลงจริง เราเชื่อว่าตลาดจะฟื้นตัวได้ดีขึ้นโดยกลุ่มธนาคารเป็นสำคัญ

กลุ่ม Software อย่าง IBM, ServiceNow ออกมาดีกว่าที่คาด

Revenue growth trend - %Chg YoY

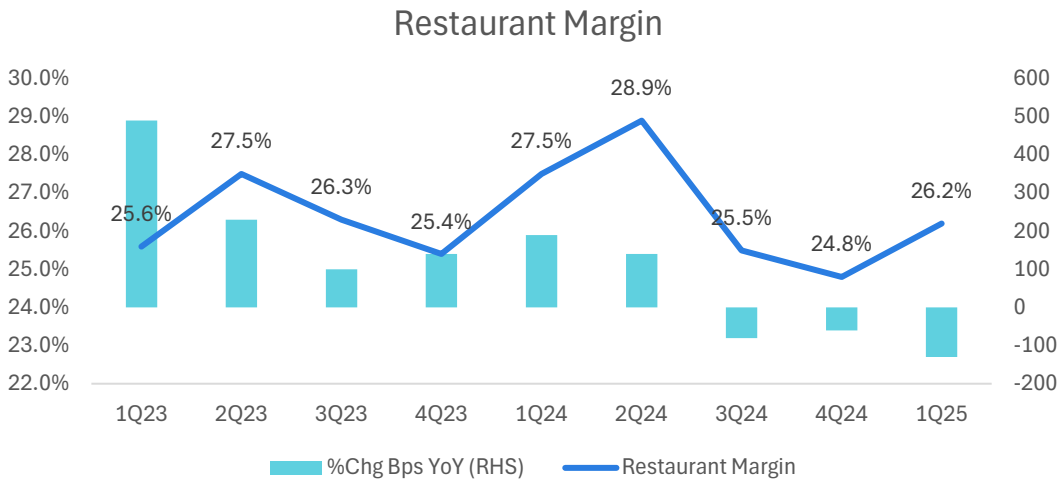
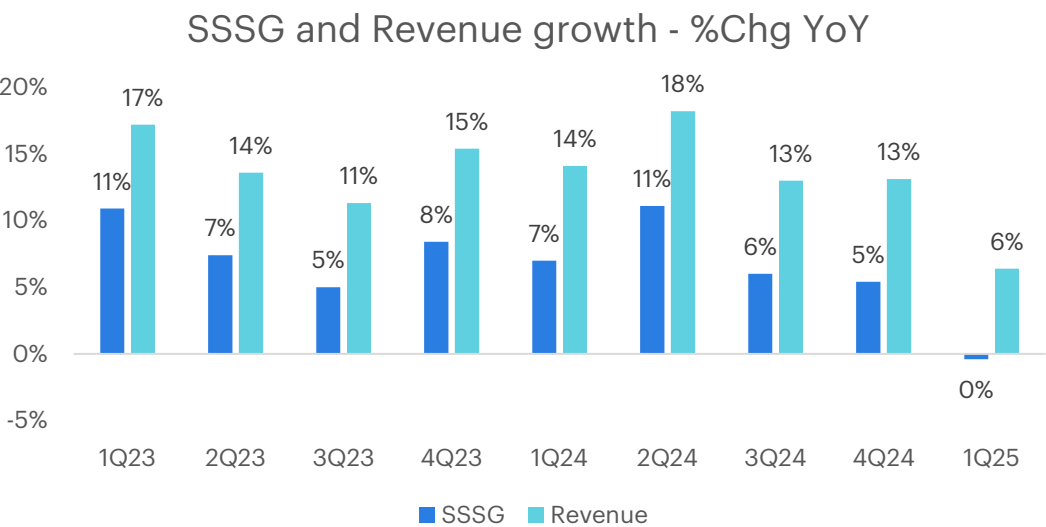


Billing and RPO



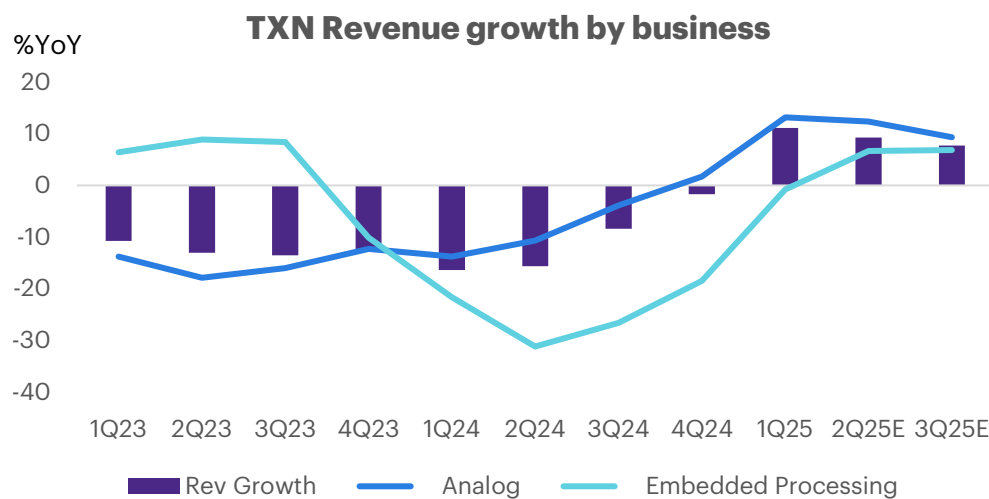
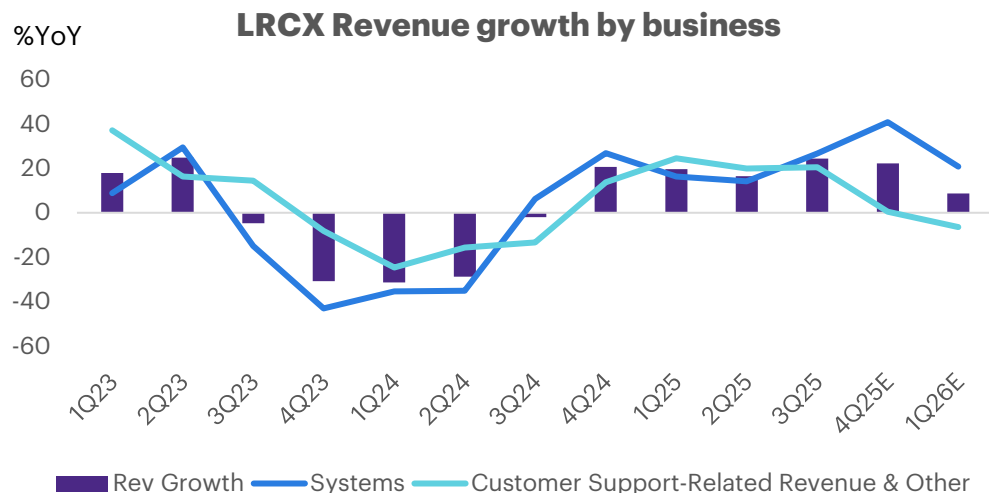
- ผลประกอบการในภาพรวมของกลุ่ม Software ออกมาค่อนข้างผสม โดย ServiceNow และ CheckPoint ออกมาดีกว่าที่คาด ในขณะที่ IBM ออกมาต่ำกว่าที่คาด ทั้งนี้ทุกบริษัทยังมีการเติบโตของรายได้และคำสั่งซื้อ แม้ว่าจะมีภาพของการชะลอตัวในระดับหนึ่ง
- ธุรกิจ Cloud ของ ServiceNow และ IBM ออกมาดีกว่าที่คาดจากการใช้งาน AI และ Cloud ที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ยอดขายปรับตัวเพิ่มขึ้น ในขณะที่ CheckPoint ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนเป็น Public Cloud และ Data center ทำให้สินค้าอย่าง Firewall ได้รับผลกระทบ แต่การเข้าไปทำ Partnership กับ Wiz จะทำให้ CheckPoint สามารถมีส่วนของรายได้จาก Cloud และ Secure Access Service Edge ที่เพิ่มขึ้น
- คำสั่งซื้อของ ServiceNow และ CheckPoint ยังมีแนวโน้มที่ดี ซึ่งอาจจะยังไม่ได้รับผลกระทบจากภาษีมากนัก ซึ่งเราก็มองว่าผลกระทบจากภาษีกับกลุ่ม Software โดยตรงมีจำกัดแต่ทางอ้อมจากการลดค่าใช้จ่ายด้าน IT มีความไม่แน่นอนสูง
- หากมองในแนวโน้มของปี 2025 ของ ServiceNow และ IBM ใกล้เคียงคาดและสูงกว่าที่คาดการณ์ตามลำดับ หากมองในมิติของกลุ่ม Software เราชอบ MSFT มากกว่าจากผลกระทบที่จำกัดกว่าและได้ประโยชน์จาก AI และ Cloud ที่ชัดเจนกว่า

ผลประกอบการของ Chipotle ออกมาค่อนข้างอ่อนแอ



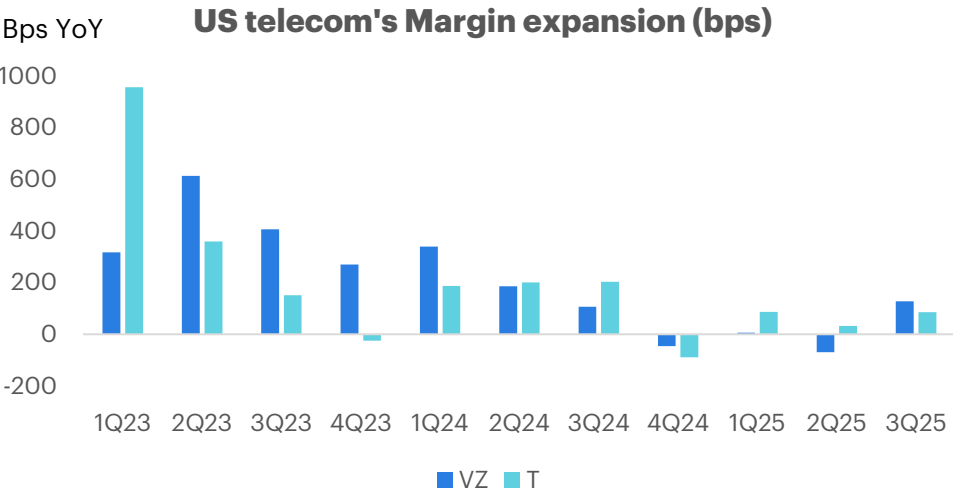
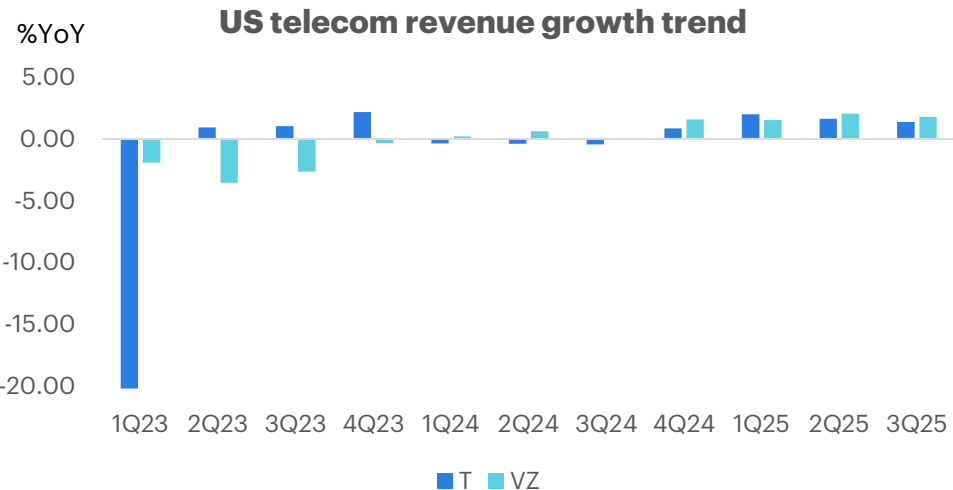
- ผลประกอบการ 1Q25 - ยอดขายร้านเดิม (Same-store sales) ลดลง 0.4% ซึ่งเป็นการลดลงครั้งแรกในรอบเกือบ 5 ปี (นับจาก 2Q20) จำนวนลูกค้าที่มาใช้บริการลดลง 2.3% รายได้รวมเพิ่มขึ้น 6.4% YoY กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 7% อัตรากำไรระดับร้านอาหาร (Restaurant-level margin) ลดลง 130 basis points เหลือ 26.2%
- สาเหตุของผลประกอบการที่ลดลง - พฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลง: ลูกค้าลดความถี่ในการมาใช้บริการตั้งแต่ ก.พ. 2025 โดยมีสาเหตุจากความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจและภาษีนำเข้า ทำให้มีความต้องการประหยัดเงิน สภาพอากาศที่ไม่เอื้ออำนวย และการเลื่อนช่วงวันหยุด Easter ไปเดือนเมษายน ซึ่งส่งผลต่อช่วง spring break
- คาดการณ์และแนวโน้มธุรกิจผู้บริหารปรับลดคาดการณ์การเติบโตของยอดขายร้านเดิมปี 2025 เหลือเพียงอัตราต่ำหลักเดียวจากเดิมอัตราต่ำถึงกลางหลักเดียว คาดว่ายอดขายร้านเดิมในไตรมาส 2 จะลดลงประมาณ 3% อัตรากำไรระดับร้านอาหารในไตรมาส 2 อาจลดลง 190 basis points เหลือ 27%
- ภาษีนำเข้า 10% และภาษีอลูมิเนียม 25% คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อไตรมาส 2 ประมาณ 20 basis points คาดว่าต้นทุนการขายจะเพิ่มขึ้นประมาณ 0.5% ตลอดทั้งปี จากภาษีนำเข้า ดังนั้นด้วยภาพความเสี่ยงจากภาษีและเศรษฐกิจส่งผลให้เรามองว่า Chipotle ยังไม่น่าสนใจในช่วงเวลานี้ แนะนำ PepsiCo, Coca-Cola มากกว่า

งบกลุ่มเซมิฯ พื้นตัวดีใน 1Q25...แต่แนวโน้มยังน่ากังวลจากสงครามการค้า



- งบ Texas Instruments (TXN) และ Lam Research (LRCX) ดีกว่าคาด อย่างไรก็ตาม แนวโน้มยังมีความกังวลจาก Tariff และการจำกัดการส่งออกชิปไปยังจีน
- TXN เผยรายได้เพิ่มขึ้น 11% YoY และกำไรเพิ่มขึ้น 7% YoY หลังความต้องการชิ้นส่วนในภาคอุตสาหกรรมและยานยนต์ปรับตัวดีขึ้นสะท้อนสัญญาณการฟื้นตัวของตลาดอุตสาหกรรม
- LRCX เผยรายได้เพิ่มขึ้น 24.4% YoY และกำไรต่อหุ้นที่ 1.04\$ หนุนจากความต้องการชิป AI ขั้นสูงที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก ทำให้ TSMC เพิ่มคำสั่งซื้อเครื่องและอุปกรณ์เพิ่ม
- งบ 1Q25 ของทั้งสองบริษัทออกมาพื้นตัวดี รวมถึงให้คาดการณ์ที่ดีกว่าคาด ซึ่งเรามองว่าในสถานการณ์ปกติที่ไม่มีประเด็น Tariff ภาพรวมที่ออกมาแบบนี้จะทำให้หุ้นยังคงไปได้
- อย่างไรก็ตามในระยะถัดไป เรายังคงกังวลแนวโน้มของกลุ่มหลังมีแรงกดดันจาก 1) ข้อจำกัดการส่งออกชิปของสหรัฐฯ ไปจีน (LRCX มีรายได้และการจัดส่งในจีน 34% และ 24% จากไต้หวัน) 2) Tariff ในกลุ่มเซมิฯ ที่กระทบไปยังเล็งเก็บและมีความไม่แน่นอน 3) เศรษฐกิจซบเซาและแนวโน้มราคาสินค้าที่สูงขึ้น ส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของลูกค้า
- ด้วยภาพนี้ ทำให้เราประเมินได้ว่าในระยะสั้น หุ้นยังคงมีความผันผวนได้จากความเสี่ยงหลายปัจจัย ซึ่งเรายังคงแนะนำระดับระว่างการลงทุนกลุ่มเซมิฯ พร้อมกับมองว่าภาพการฟื้นตัวในระยะถัดไปขึ้นอยู่กับท่าทีและนโยบาย Trump เป็นหลัก

กลุ่มเชิงรับเผยงบดีกว่าคาด...แนวโน้มผลกระทบจาก Tariff ยังคงจำกัด



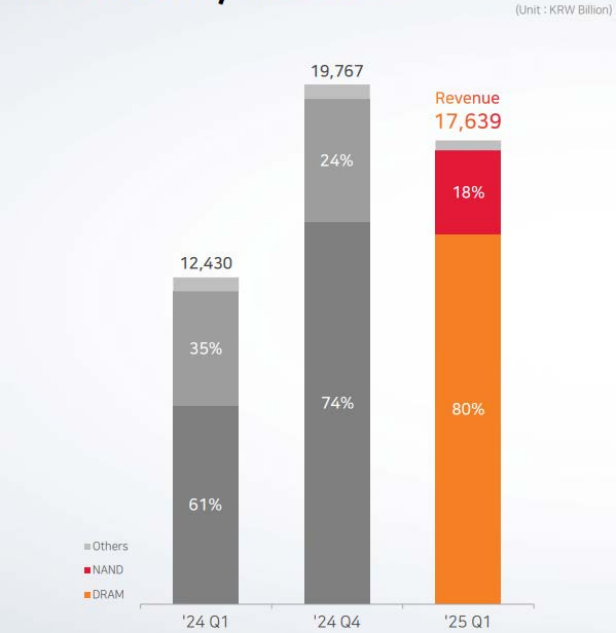
- กลุ่มเชิงรับอย่าง Philip Morris International (PM) และ AT&T (T) เผยงบ 1Q25 ดีกว่าคาด โดยมีแรงหนุนจากแรงซื้อที่มั่นคง
- PM เผยรายได้ 6%YoY และกำไรโต 13%YoY หนุนจาก HTU Shipments* ที่เพิ่มขึ้น 12% โดยเฉพาะในยุโรป +13% ด้านการจัดส่งบุหรี่ +1% นอกจากนี้ปรับเพิ่มประมาณการกำไรทั้งปีขึ้น
- AT&T เผยรายได้ +2%YoY และกำไร +6%YoY หนุนจากจำนวนลูกค้า Fiber +4%YoY ทำให้รายได้กลุ่มสื่อสารและ Mobility เพิ่มขึ้น ขณะที่ยังคงคาดการณ์ไว้ที่ระดับเดิม โดยมอง EPS ที่ 1.97-2.07\$ นอกจากนี้ยังบอกมาดุดีกว่า Peers อย่าง VZ ด้วย (อ่านมุมมองเพิ่มเติมได้ใน Offshore stock update)
- เรามองว่างบทั้งสองบริษัทใน 1Q25 สะท้อนให้เห็นถึงอุปสงค์และแรงซื้อบริการและผลิตภัณฑ์ของบริษัทที่ยังคงเติบโตได้ในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งเราเชื่อว่าภาพนี้仍将ดำเนินต่อไปใน FY25
- ขณะที่หากพิจารณาในประเด็น Tariff เราเชื่อว่าทั้งสองบริษัทมีผลกระทบที่จำกัด โดย PM เชื่อว่าแรงซื้อของกลุ่มลูกค้ายังคง Loyalty อยู่ ขณะที่ T แม้ว่าจะได้รับผลกระทบเล็กน้อยในกลุ่มธุรกิจขายสมาร์ทโฟน แต่บริษัทมีการรับมือโดยการไม่รับต้นทุนส่วนเพิ่มและผลกำไรให้ผู้บริโภคผ่านการปรับราคาสินค้าขึ้น
- ในระยะสั้น เรายังคงแนะนำลงทุนในกลุ่มเชิงรับอย่าง PM และ T หลังตลาดยังคงมีความผันผวนจากสงครามการค้าและแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

*ปริมาณหน่วยของผลิตภัณฑ์ยาสูบแบบให้ความร้อน (Heated Tobacco Products)

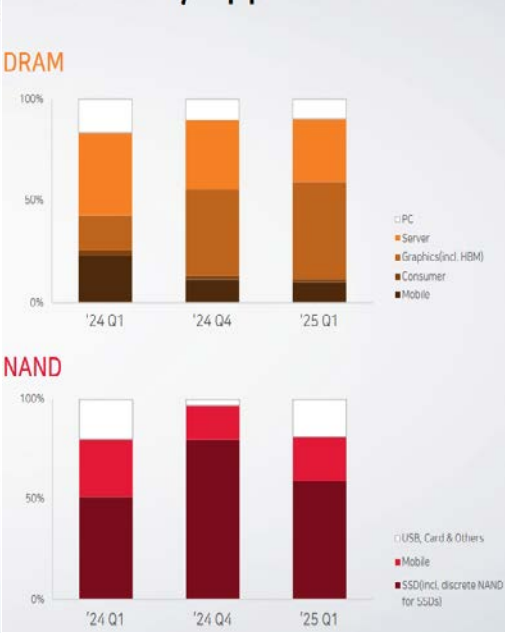
SK Hynix และ UMC เผยงบได้แรงหนุนจาก AI แต่ให้แนวโน้มที่ชะลอตัวใน 2H25

Billion KRW	1Q25	QoQ		YoY	
		4Q24	Change	1Q24	Change
Revenues	17,639.1	19,767.0	-11%	12,429.6	42%
Operating Profit	7,440.5	8,082.8	-8%	2,886.0	158%
Operating Margin	42%	41%	1%p	23%	19%p
Net Income	8,108.2	8,006.5	1%	1,917.0	323%

Revenue by Product



Revenue by Application

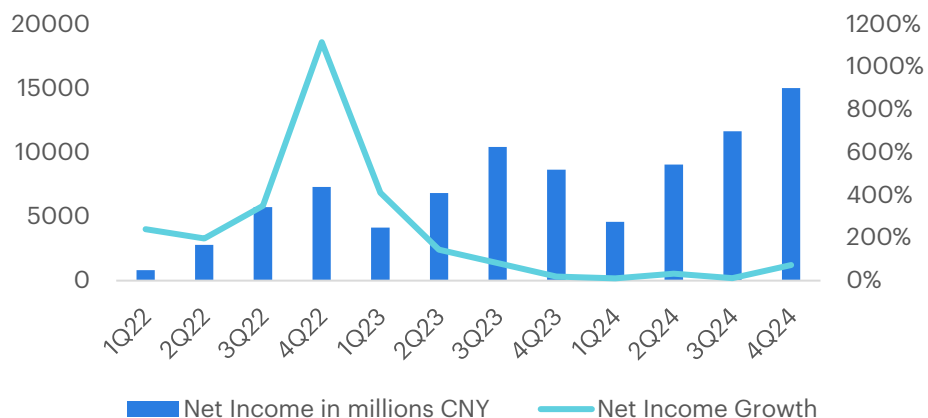


Source: Company Data, Bloomberg, InnovestX

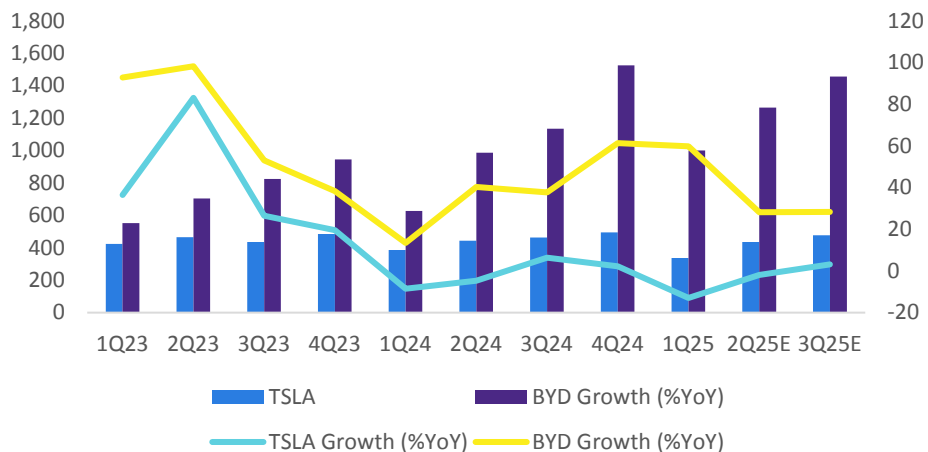
- SK Hynix** เผยงบ 1Q25 ต่ำกว่าที่คาด โดยกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 158%YoY ด้านรายรวมได้เพิ่มขึ้น 42%YoY อย่างไรก็ตามรายได้ลดลง 11%QoQ และกำไรลดลง 8% QoQ
- แรงหนุนหลักจาก 1) ความต้องการชิป HBM เพิ่มขึ้นจากกระแส AI 2) การสะสมสินค้าล่วงหน้าเพื่อลดผลกระทบจากความเสี่ยงด้านภาษีของสหรัฐฯ นอกจากนี้ SK Hynix แซงหน้า Samsung ขึ้นเป็นอันดับหนึ่งใน DRAM ทั่วโลกเป็นครั้งแรก (36% เทียบกับ Samsung 34%)
- แนวโน้มในอนาคต คาดว่าบริษัทเทคโนโลยีใหญ่จะยังคงลงทุนใน AI ต่อเนื่อง
- UMC (United Microelectronics Corp)** เผยงบ 1Q25 โดยกำไรลดลง 26%YoY ต่ำกว่าที่คาด ด้านรายได้เพิ่มขึ้น 5.9% แต่ต่ำกว่าที่คาดการณ์เช่นกัน แต่อย่างไรก็ดี รายได้จากเทคโนโลยี 22 นาโนเมตรเพิ่มขึ้น 46%QoQ
- บริษัทคาดการณ์การเติบโตของยอดขายในไตรมาส 2 ที่ 5-7% เทียบกับการคาดการณ์ของตลาดที่ 4%
- ภาพรวมผลประกอบการ SK Hynix และ UMC ที่ออกมายังทำให้เห็นความต้องการด้าน AI ที่ยังคงดีอยู่ แต่อย่างไรก็ดียังคงมีปัจจัยกดดันในระยะถัดไปจาก 1) ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ อาจส่งผลกระทบต่อความต้องการในครึ่งหลังของปี 2) ข้อจำกัดการส่งออกชิปหลังสหรัฐฯ ห้าม Nvidia ขายชิป H20 ในจีน อาจส่งผลคำสั่งซื้อต่อ SK Hynix ที่ลดลง
- แต่อย่างไรก็ดี เรายังคงชอบ SK Hynix จาก 1) กลยุทธ์ในการเติบโตที่ชัดเจนหลังแซงหน้า Samsung 2) ประเมิน Downside ที่จำกัดเนื่องจากได้รับผลกระทบเพียงทางอ้อมจาก NVDA ทำให้เหมาะสม SK Hynix เมื่อราคาย่อตัว

สรุปงานแสดงรถยนต์ Shanghai Auto Show 2025

BYD Net Income Trends



TSLA's EV Sold Volume compared to BYD



- งานแสดงรถยนต์เซี่ยงไฮ้จัดขึ้นเพื่อแสดงถึงอนาคตของอุตสาหกรรมรถยนต์ โดยเฉพาะตลาดรถยนต์ไฟฟ้าของจีนที่เติบโตเร็วกว่าที่อื่นในโลก มีทั้งผู้ผลิตรายจีนและต่างชาติเข้าร่วมจัดแสดงนวัตกรรมและรุ่นใหม่ๆ โดยมีเทคโนโลยีด้านรถยนต์ไฟฟ้า, แบตเตอรี่ชาร์จเร็ว และระบบช่วยขับขี่อัจฉริยะ (ADAS) เป็นไฮไลท์หลัก
- ไฮไลท์จากผู้ผลิตจีน 1) BYD:** เปิดตัวรถสปอร์ตคอนเซปต์จากแบรนด์พรีเมียม Denza ซึ่งก่อนหน้านี้มีเฉพาะรถ SUV, MPV และซีดาน **2) Xiaomi:** บูรของ Xiaomi ได้รับความสนใจสูงมาก แม้จะเพิ่งประสบปัญหาอุบัติเหตุร้ายแรงกับรถรุ่น SU7 ซึ่งทำให้การเปิดตัว SUV รุ่นแรกล่าช้า **3) Huawei:** แสดงเทคโนโลยีระบบขับขี่ที่อ้างว่าช่วยป้องกันการชนกว่า 2 ล้านครั้ง **4) XPeng:** เปิดตัวรถรุ่น P7+ ที่มาพร้อมแบตเตอรี่ชาร์จเร็ว ราคาเริ่มต้น 208,800 หยวน และได้รับคำสั่งซื้อรุ่น X9 กว่า 6,000 คันในจีนและ 1,500 คันในต่างประเทศ **5) CATL:** เปิดตัวเซลล์แบตเตอรี่ใหม่ที่ให้ระยะทางขับขี่ 520 กิโลเมตรด้วยการชาร์จเพียง 5 นาที **6) NIO:** ประกาศจะเปิดตัวรถยนต์ใหม่ 9 รุ่นในปี
- ไฮไลท์จากผู้ผลิตต่างชาติ 1) Toyota:** เปิดตัวรถยนต์ไฟฟ้า bZ7 ซีดานขนาดใหญ่ที่พัฒนาร่วมกับพันธมิตรในจีน และลงนามข้อตกลงกับเมืองเซี่ยงไฮ้เพื่อตั้งโรงงานสำหรับแบรนด์ Lexus **2) Nissan:** ประกาศลงทุนเพิ่มอีก 10,000 ล้านหยวนในจีน โดยมองว่าตลาดรถยนต์จีนที่มีการแข่งขันสูงเป็นพื้นที่สำคัญในการพัฒนารถยนต์ไฟฟ้า **3) BMW** วางแผนเริ่มติดตั้ง AI จากสตาร์ทอัพจีน DeepSeek ในรถรุ่นใหม่ที่จะจำหน่ายในจีนภายในปลายปีนี้
- เรายังคงชอบ BYD จาก 1) ปัจจัยพื้นฐานที่ดี 2) การเติบโตของยอดขายต่อเนื่องทั้งในจีนและต่างประเทศ แต่อย่างไรก็ดี หากมองว่า BYD มี valuation ที่สูงเกินไป แนะนำเป็น Geely ที่มี Valuation ที่ต่ำกว่าและมีการเติบโตที่รวดเร็วที่สุดในค่ายรถยนต์จีน



สรุปผลการประกอบการ 4Q24 ของตลาดหุ้นฮ่องกง

- 37 บริษัทในดัชนี HSI (คิดเป็น 76% ของบริษัททั้งหมดในดัชนี) เผยผลประกอบการไตรมาส 4 ปี 24 โดยรายได้และกำไรออกมาต่ำกว่าคาด
- ภาพรวมรายได้ต่ำกว่าคาด ยกเว้นกลุ่ม Energy Materials Healthcare

Outperform Sector

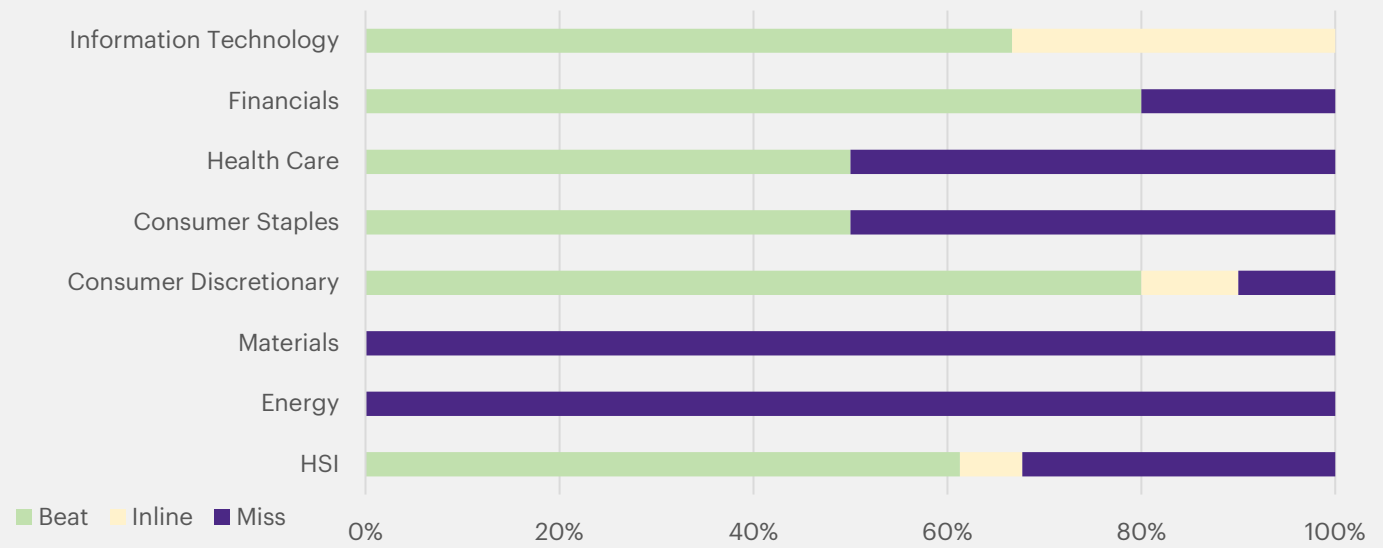
- กลุ่ม **Discretionary** +21% ที่มีแรงหนุนจากการสนับสนุนของทางภาครัฐในกลุ่มสินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้าและ Gadget (Xiaomi, Haier smart home)
- กลุ่ม **Technology** (Tencent Lenovo) ที่มีแรงหนุนจากการพัฒนา AI เข้ากับผลิตภัณฑ์และบริการของบริษัท
- กลุ่ม **Financial Service** +32% (HKEX) หนุนจากธุรกิจตลาดทุนที่มีปริมาณการเทรด IPO และ M&A ที่เพิ่มขึ้น

Underperform Sector

- กลุ่ม **Energy** ได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ลดลง และความต้องการที่ลดลงจากภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่ชะลอตัว
- กลุ่ม **Materials** การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะสหรัฐ ส่งผลต่อความต้องการ ประกอบกับต้นทุนต่อหน่วยที่ปรับตัวสูงขึ้น
- กลุ่ม **Healthcare** จากภาวะตลาด biotech ที่ซบเซา, การแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงขึ้น และยังมีความเสี่ยงจากนโยบายของสหรัฐ

Sector	Reported		Revenue			Net Income		
	% of Index	No. of Stock	YoY	QoQ	Surprise	YoY	QoQ	Surprise
HSI	76%	37	6%	7%	MISS	11%	-24%	MISS
Energy	8%	4	-6%	-7%	MISS	-9%	-35%	MISS
Materials	2%	1	7%	7%	MISS	55%	31%	BEAT
Consumer Discretionary	22%	11	21%	21%	BEAT	19%	-6%	BEAT
Consumer Staples	4%	2	2%	12%	BEAT	297%	-10%	MISS
Health Care	4%	2	-3%	2%	MISS	20%	-5%	MISS
Financials	16%	8	7%	13%	BEAT	7%	-35%	BEAT
Information Technology	6%	3	31%	9%	BEAT	46%	64%	BEAT
Communication Services	12%	6	7%	4%	BEAT	25%	5%	MISS

Revenue Surprises by Sector



ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Market cap USD	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	QTD Performance	MTD Performance	Growth FY24	P/E FY25F	P/B FY25F	Div Yield FY25F	Net D/E	กรอบราคาจาก แนวรับ แนวต้าน	
ServiceNow Inc	USD	812.7	1.3	168,229	4.6	1,031.7	27%	2.1%	2.1%	137%	20%	58.4	17.3	0.0	-0.4	722.2 854.8
International Business Machine	USD	245.5	0.8	227,625	3.6	252.9	3%	-1.3%	-1.3%	65%	7%	24.1	8.8	2.7	1.6	222.8 255.9
Microsoft Corp	USD	374.4	1	2,783,209	4.8	490.4	31%	-0.3%	-0.3%	11%	14%	31.7	10.4	0.8	0.1	352.9 398.9
Chipotle Mexican Grill Inc	USD	48.8	0.9	66,086	4.5	60.8	25%	-2.9%	-2.9%	12%	20%	43.6	18.1	0.0	0.9	45.7 52.6
PepsiCo Inc	USD	142.3	0.5	195,083	3.6	161.0	13%	-5.1%	-5.1%	19%	6%	17.5	9.4	3.7	2.1	138.7 152.5
Coca-Cola Co/The	USD	73.3	0.4	315,451	4.7	76.3	4%	2.3%	2.3%	20%	8%	25.7	12.7	2.6	1.2	68 74
Texas Instruments Inc	USD	152.2	1.1	138,444	3.4	190.9	25%	-15.3%	-15.3%	1%	26%	29.9	8.0	3.4	0.4	133 188
Lam Research Corp	USD	66.7	1.6	85,659	4.5	92.7	39%	-8.2%	-8.2%	32%	2%	22.4	10.7	1.1	-0.1	57.8 77.5
Philip Morris International In	USD	168	0.4	261,661	4.2	162.4	-3%	5.9%	5.9%	62%	11%	25.9	N/A	3.1	N/A	147 167
AT&T Inc	USD	27	0.5	195,175	4.3	28.4	4%	-3.9%	-3.9%	42%	7%	12.3	1.8	4.1	1.2	25.8 28.8
BYD Co Ltd	HKD	384	0.9	1,174,390	4.7	469.9	22%	-2.2%	-2.2%	32%	20%	26.8	6.2	1.0	-0.5	323.8 424.4
Geely Automobile Holdings Ltd	HKD	16	1	156,814	4.9	22.4	44%	-6.5%	-6.5%	-15%	25%	10.4	1.6	3.0	-0.4	13.8 18.3
SK Hynix Inc	KRW	178,800	1.5	130,166,823	4.9	280,586.8	0.6	-6.2%	2.8%	31%	20%	7.2	1.8	0.8	0.2	159,424 205,396

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 และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น 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 โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGP, 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, WIIK, 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, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, 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, WIIK, 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, BKA, 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, WOP, 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.