

วันที่ 14 พฤษภาคม 2568

GLOBAL Morning Routine



 InnovestX Research

MARKET color



บทสรุป

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ วานนี้ปิดในแดนบวก หนุนโดย Nvidia ปรับตัวขึ้นแรง 5.6% และปัจจัยบวกจากเงินเฟ้อชะลอตัวในเดือน เม.ย. ในระยะสั้นภาพรวมการค่าโลกดูผ่อนคลายมากขึ้นจากการบรรลุนิติสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน อย่างไรก็ตาม ในระยะยาว สหรัฐฯ และจีนต่างแสวงหาตลาดทดแทนซึ่งกันและกัน โดยไม่มีฝ่ายใดยอมจำนนอย่างเบ็ดเสร็จ
- กระแสเงินในวันที่ 12 พ.ค. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) กระแสเงินในจีนผันผวน มีแรงขายทำกำไรและความกังวลที่สงครามการค้าที่คลี่คลายอาจจะทำให้จีนกระตุ้นเศรษฐกิจน้อยลง 3) มีแรงซื้อในหุ้นขนาดเล็กและกลุ่มการเงินหลังความกังวลต่อแรงกดดันภาษีต่อเศรษฐกิจลดลง 4) กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยมีแรงซื้อเก็งกำไรจากภาพของภาษีที่คลี่คลาย 5) มีแรงซื้อในกลุ่ม Healthcare มองเป็นผลจากราคาปรับตัวลดลงแรงหลังเผชิญกับนโยบายลบของ ปรน.ทรัมป์ 6) ส่วนกลุ่มพลังงานมีแรงขายจากการเพิ่มกำลังการผลิตของกลุ่มโอเปก 7) มีแรงซื้อเก็งกำไรในกลุ่ม Semiconductor และ Software
- เราประเมินกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ AI มี Sentiment บวกดีขึ้นหลัง 1) Trump เตรียมยกเลิก AI Diffusion Rule ภายใต้รัฐบาลไบเดน 2) ทรัมป์เตรียมประกาศข้อตกลงให้ซาอุดีอาระเบียและ UAE เข้าถึงชิป AI ขั้นสูงได้มากขึ้น 3) ซาอุดีอาระเบียลงทุนในเทคโนโลยี AI สหรัฐฯราว \$600bn ซึ่งมีบริษัทในฝั่งซาอุดีอาระเบียร่วมมือกับบริษัทเทคโนโลยีสหรัฐฯ เช่น GOOGLE รวมถึง NVDA และ AMD ด้วยภาพนี้ทำให้ในระยะสั้นยังเก็งกำไรบน NVDA AMD ได้
- หุ้นกลุ่มพลังงานสะอาดปรับตัวขึ้นตอบสนองเชิงบวกต่อการเปลี่ยนแปลง IRA ที่ดีกว่าคาด โดยเป็นการค่อยๆยกเลิกแรงจูงใจการผลิตพลังงานสะอาดและเครดิตภาษีภายในสิ้นปี 2031 ซึ่งทำให้มีระยะเวลาในการปรับตัวรับมือ ขณะที่เรายังคาดหวังการฟื้นตัวของราคาหุ้นจากการ Turnaround ของกำไร แต่ด้วยภาพเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอนและอุตสาหกรรมที่ไม่ได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐยังคงเป็นปัจจัยกดดัน Upside ได้
- JD.com รายงานกำไรสุทธิและรายได้รวมโตเกินคาดจากการเติบโตของ JD Retail และ JD Logistics รวมถึงธุรกิจใหม่ แม้ต้องเผชิญต้นทุนการตลาดและขนส่งที่เพิ่มขึ้น โดยได้แรงหนุนจากมาตรการอุดหนุนรัฐ อย่างไรก็ตาม ความกังวลหลักอยู่ที่ธุรกิจส่งอาหารที่ขาดทุนสูง อาจกดดันกำไรในอนาคต ขณะที่ราคาหุ้นมีโอกาสฟื้นตัวหากต่ำกว่า 135 HKD โดยมีแนวต้านที่ 160-170 HKD
- Sea Limited มีกำไรสุทธิสูงเกินคาดและรายได้รวมโต 30% หนุนจากทุกธุรกิจ โดย Shopee และธุรกิจการเงินโดดเด่น ขณะที่ Garena เติบโตดีแม้รายได้ยังต่ำกว่าคาดเล็กน้อย มองแนวโน้มยังดีในระยะสั้นจากการเพิ่มค่าคอมฯ ลดต้นทุน และใช้ AI เสริมประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นที่ปรับขึ้นแรงอาจต้องระวังในการเก็งกำไรมากขึ้น โดยประเมินจุดเข้าซื้อใหม่ที่ต่ำกว่า \$150
- **ระยะสั้น ตลาดมีความ Risk on ขึ้นจากการเจรจาระหว่างจีนและสหรัฐฯ ที่มีการผ่อนคลายกันในระยะสั้น รวมถึงหลายประเทศมีการเจรจากับสหรัฐฯ และพัฒนาการที่เป็นรูปธรรมมากขึ้น ทำให้เราแนะเก็งกำไรบน 1) NVDA ที่เราคาดเก็งกำไรบนงบที่ออกมาดีได้ (*TP: 162 USD) 2) กลุ่ม China Tech ที่คาดว่าจะดีจากการนำ AI มาปรับใช้ใน Service อย่าง Tencent (*TP: 625.82 HKD) อย่างไรก็ตามในระยะกลาง-ยาว เรายังคงแนะนำระมัดระวังหลังเชื่อว่าการลงทุนยังมีความเสี่ยงจาก Tariff อยู่เนื่องจากท่าทีทรัมป์ยังคงมีความไม่ชัดเจนในหลายประเด็น**

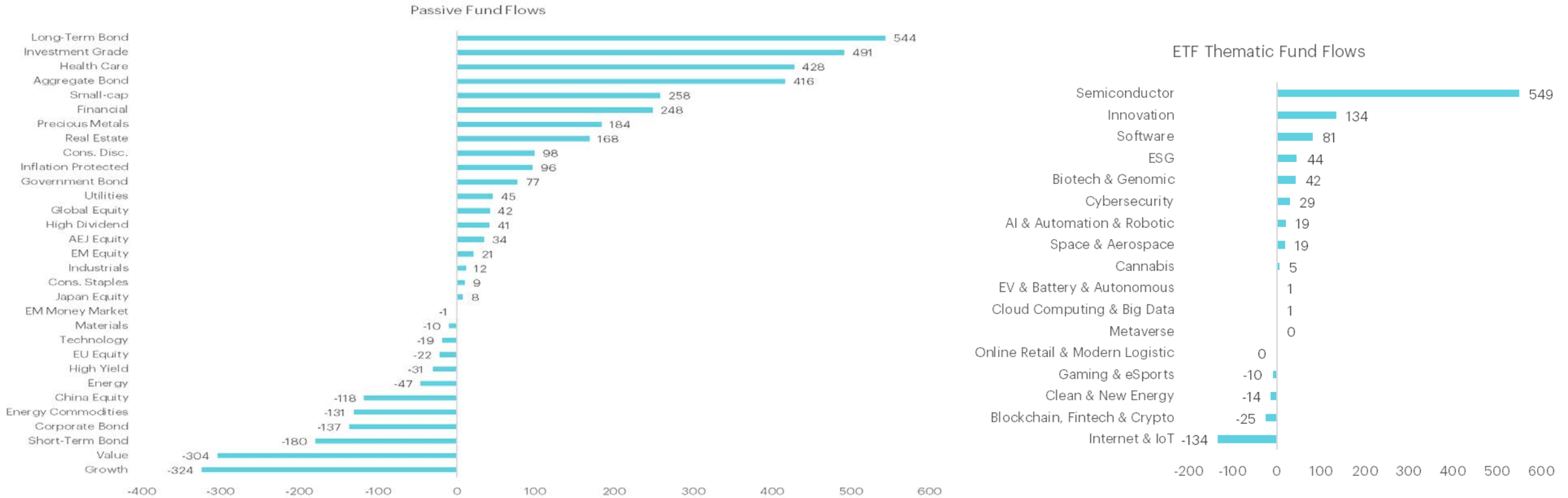
*TP – Bloomberg Average Target Price

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	1,214.4	0.3%	1.9	3.3	33.2	0.6%	Rice	12.0	-2.4%	Healthcare	-1.9%	TRON	-1.2%
Singapore	3,881.1	0.1%	2.5	7.3	1.3	-0.4%	Baltic Dry Index	1,280.0	-1.8%	REIT	-1.2%	Bitcoin Cash	0.5%
Malaysia	1,582.4	2.3%	3.6	5.9	4.3	0.5%	Soybean meal	285.9	-1.8%	Cons Staples	-1.1%	Binance Coin	0.8%
Indonesia	6,832.8	Closed	6.9	Closed	16,515.0	Closed	Corn	436.0	-1.0%	Real Estate	-1.1%	Polygon	1.8%
Philippines	6,566.8	1.7%	5.2	0.2	55.8	0.6%	Cotton	66.3	-0.5%	Utilities	-0.2%	Bitcoin	1.9%
Vietnam	1,293.4	0.8%	3.1	0.0	25,959.0	-0.1%	EU Coal	105.0	-0.5%	Materials	0.5%	Cronos	1.9%
India	35,144.2	-0.8%	6.4	-5.0	85.3	0.0%	EU Gas	36.1	-0.1%	ICT	0.8%	Cardano	2.1%
China	3,374.9	0.2%	1.7	-2.0	7.2	0.0%	Natural Gas	3.6	0.0%	Financials	0.9%	XRP	2.1%
Hong Kong	23,108.3	-1.9%	2.9	8.5	7.8	0.1%	Soybean	1,067.3	0.1%	Industrials	0.9%	Litecoin	2.4%
Japan	38,183.3	1.4%	1.4	-1.1	147.5	-0.7%	Gold	3,250.3	0.4%	Cons Disc	1.1%	Polkadot	2.4%
South Korea	2,608.4	0.0%	2.7	3.3	1,415.8	-0.2%	Wheat	501.5	0.5%	Energy	1.1%	Avalanche	4.2%
Taiwan	21,330.1	0.9%	1.6	0.0	30.4	0.5%	Coffee	384.9	0.6%	IT	2.0%	Dogecoin	4.7%
Australia	8,510.7	0.5%	4.4	6.8	1.5	-1.5%	Aluminium	2,494.8	0.7%			Chainlink	6.0%
UK	8,602.9	0.0%	4.7	2.7	0.8	-1.0%	Palm oil	3,827.0	1.0%		%Chg	Solana	6.3%
Germany	23,638.6	0.3%	2.7	3.2	1.7	-0.9%	Silver	32.9	1.0%	Style/Basket	DoD	Ethereum	8.2%
France	7,873.8	0.3%	3.3	1.8	5.9	-0.9%	Rubber	315.1	1.8%	Defensive	-1.4%		
Switzerland	12,165.3	-0.4%	0.4	2.3	0.8	-0.7%	Copper	468.2	2.2%	Asset Sensitive	-0.5%	ETF	%Chg
Italy	40,077.5	0.4%	3.7	2.1	1,731.1	-0.9%	Oil - Brent	66.6	2.6%	Value	-0.2%	Thematics	DoD
Spain	13,769.1	0.8%	3.2	1.0	148.8	-0.9%	Sugar	18.2	2.9%	Low vol	-0.2%	Genomic	-1.3%
Greece	1,788.6	0.8%	3.5	1.5	304.6	-0.9%				High Beta	-0.1%	EV	-0.4%
US	5,886.6	0.7%	4.5	-0.6	101.0	-0.8%	Fixed Income		%Chg	Domestic	-0.1%	ESG	0.8%
Canada	25,616.9	0.3%	3.2	0.0	1.4	-0.3%			DoD	Large	0.0%	Cloud & Big Data	0.9%
Mexico	57,357.5	1.0%	6.4	-2.9	19.4	-1.1%	Thai Govt bond - 10yr		-0.3%	High Dividend	0.0%	Gaming	0.9%
Brazil	138,963.1	1.8%	10.5	0.0	5.6	-1.2%	Global Investment Grade		-0.1%	Growth	0.1%	Cybersecurity	1.1%
Argentina	2,285,483.3	2.5%	7.5	0.0	1,125.0	-0.5%	U.S. Treasury		-0.1%	Rate Sensitive	0.4%	Metaverse	3.1%
World		0.8%					Global HY		0.1%	Small	0.6%	Clean Energy	3.7%
DM		0.6%					Global Treasury		0.1%	Commodities	0.6%	Semiconductor	3.9%
EM		-0.4%					Global Inflation-linked		0.2%	Global Cyclical	0.8%	Innovation	5.4%

Source: Bloomberg, InnovestX

มีแรงขายในตราสารหนี้ระยะสั้นและชื่อระยะยาว...จากความเสี่ยงภาษีลดลง

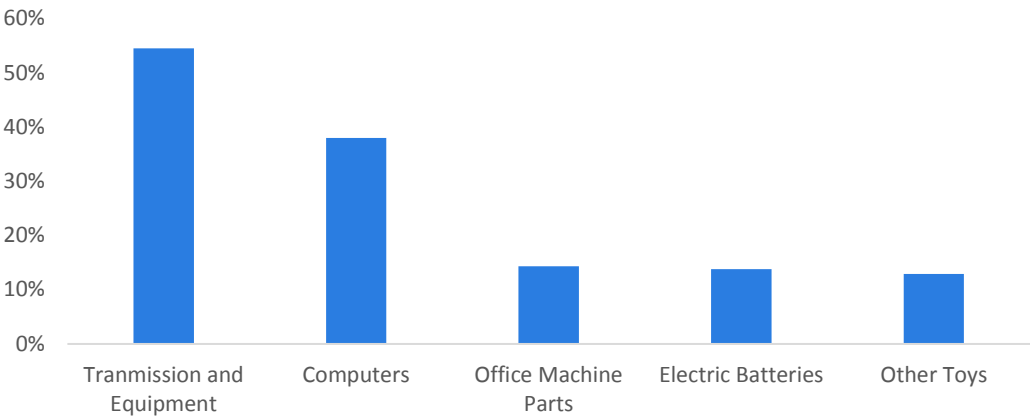


Source: Bloomberg, InnovestX

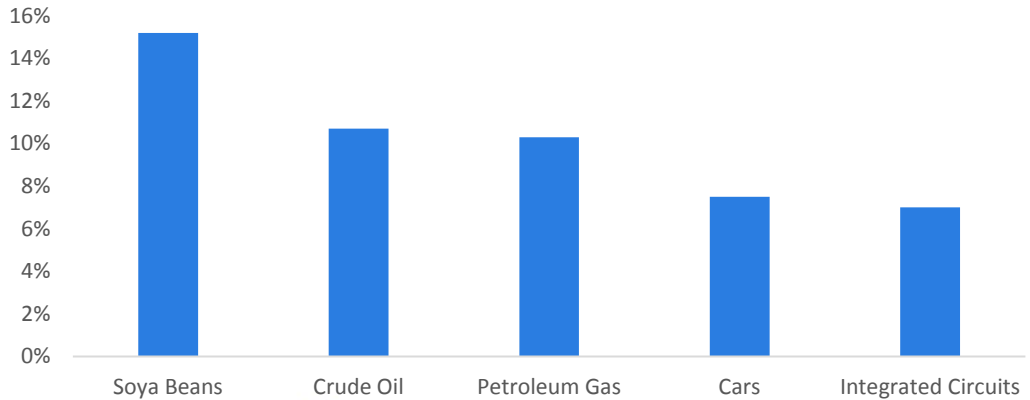
กระแสเงินในวันที่ 12 พ.ค. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน มีแรงซื้อในตราสารหนี้ระยะยาวและขายตราสารหนี้ระยะสั้นหลังสหรัฐและจีนปรับลดภาษี 90 วันทำให้ตลาดมองถึงพัฒนาการเชิงบวกในการเจรจาทางการค้า 2) กระแสเงินในจีนผันผวน มีแรงขายทำกำไรและความกังวลที่สงครามการค้าที่คลี่คลายอาจจะทำให้จีนกระตุ้นเศรษฐกิจน้อยลง 3) มีแรงซื้อในหุ้นขนาดเล็กและกลุ่มการเงินหลังความกังวลต่อแรงกดดันภาษีต่อเศรษฐกิจลดลง 4) กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยมีแรงซื้อเก็งกำไรจากภาพของภาษีที่คลี่คลาย 5) มีแรงซื้อในกลุ่ม Healthcare มองเป็นผลจากราคาปรับตัวลดลงแรงหลังเผชิญกับนโยบายลบของ ปธน.ทรัมป์ 6) ส่วนกลุ่มพลังงานมีแรงขายจากการเพิ่มกำลังการผลิตของกลุ่มโอเปค 7) มีแรงซื้อเก็งกำไรในกลุ่ม Semiconductor และ Software

สหรัฐฯ – จีนกระจายความเสี่ยง... พยายามหาตลาดทดแทน

Top 5 imported products by the U.S. from China in 2024



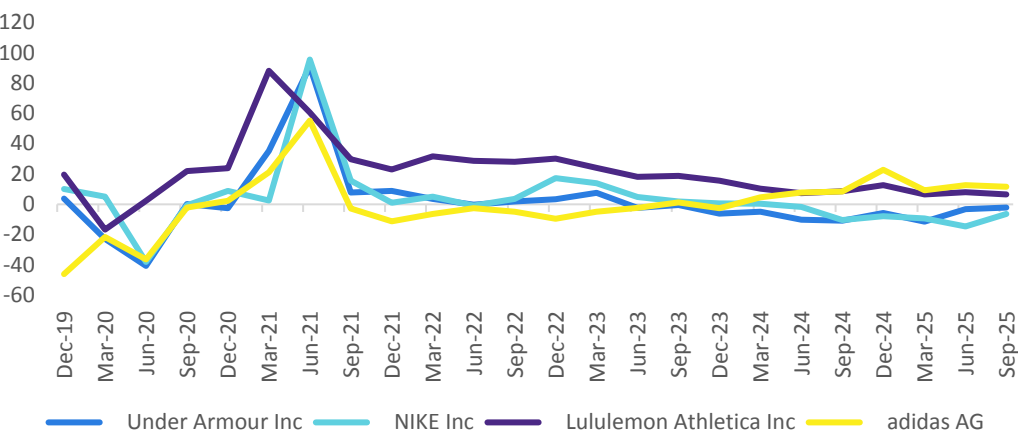
Top 5 imported products by China from The U.S. in 2024



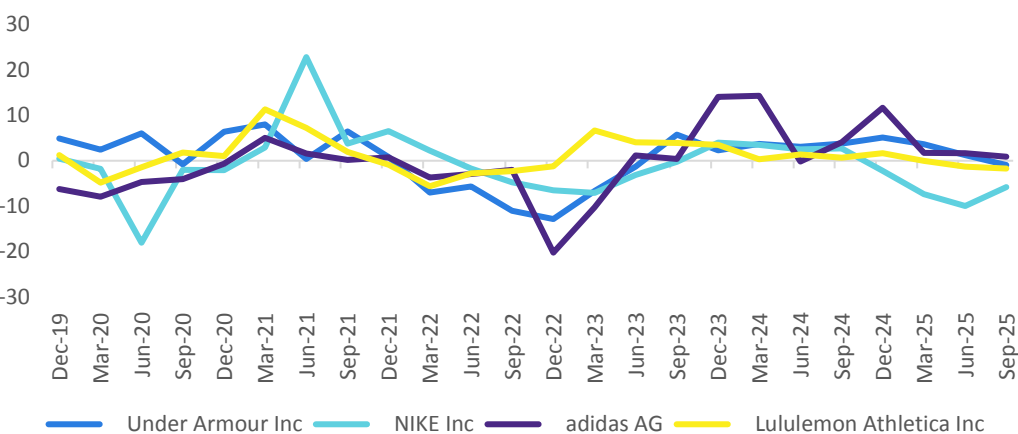
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ วานนี้ปิดในแดนบวก หนุนโดย Nvidia ปรับตัวขึ้นแรง 5.6% และปัจจัยบวกจากเงินเฟ้อชะลอตัวในเดือน เม.ย. สนับสนุนความเชื่อมั่นเชิงบวกต่อความเสี่ยง
- เมื่อวานนี้สหรัฐฯ และจีน พยายามหาตลาดทดแทนซึ่งกันและกัน โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้
- ทำเนียบขาวประกาศว่า ซาอุดีอาระเบียจะลงทุน 6 แสนล้านดอลลาร์ในสหรัฐฯ โดยมีข้อตกลงการค้าอาวุธราว 1.42 แสนล้านดอลลาร์ พร้อมบรรลุข้อตกลงจัดหาชิปไฮเอนด์ Blackwell ให้
- ในขณะที่ จีนให้คำมั่นที่จะกระชับความร่วมมือทางเศรษฐกิจกับประเทศในละตินอเมริกาและแคริบเบียน (LAC) โดยเสนอวงเงินสินเชื่อ 9.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และการยกเว้นวีซ่าสำหรับบางประเทศ
- จีนประกาศลงทุน 4.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในบราซิลในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า รวมถึงโรงงานเคมีคอนดักเตอร์แห่งใหม่ เช่นอาหารจานด่วนและแอปส่งอาหาร
- ประธานาธิบดีสี จิ้นผิงแสดงความยินดีกับนายกฯ ออสเตรเลีย ที่ชนะการเลือกตั้ง พร้อมกล่าวว่า การกระชับความร่วมมือทวิภาคีเป็นสิ่งสำคัญสำหรับการพัฒนาร่วมกันของทั้งสองประเทศ และพร้อมที่จะเป็นหุ้นส่วนทางยุทธศาสตร์
- ในระยะสั้น สถานการณ์มีแนวโน้มเชิงบวกเนื่องจากการผ่อนคลายความตึงเครียดทางการค้า อย่างไรก็ตาม ในระยะยาว ทั้งสหรัฐฯ และจีนต่างแสวงหาตลาดทดแทนซึ่งกันและกัน โดยไม่มีฝ่ายใดยอมจำนนอย่างเบ็ดเสร็จ และมาตรการภาษียังคงมีผลบังคับใช้ ดังนั้น จึงยังไม่อาจสรุปได้ว่าความสัมพันธ์ระหว่างสองมหาอำนาจจะกลับคืนสู่สภาวะเดิม

ผู้บริโภคชะลอตัว – พฤติกรรมผู้บริโภคเปลี่ยน เสี่ยงกลุ่มการบริโภคและท่องเที่ยว

Brand Revenue YoY%



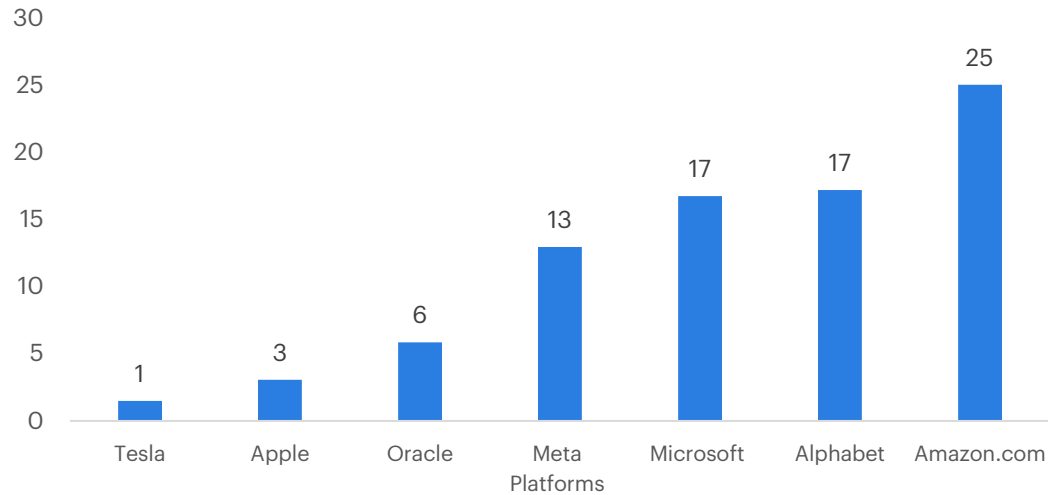
Gross Margin YoY%



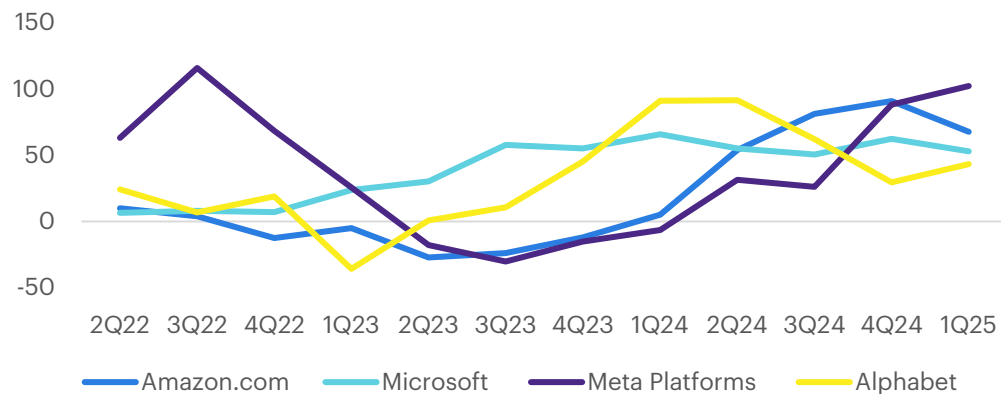
- Under Armour รายงานผลประกอบการ โดยยอดขายในไตรมาสที่ 4 ของปีงบประมาณลดลง 11% ซึ่งดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ว่าจะลดลง 13%
- นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังคาดการณ์ว่ารายได้รวมในไตรมาสหน้าจะลดลง 4% ถึง 5% โดยยอดขายในอเมริกาเหนือจะลดลงในอัตราเดียวกัน ในขณะที่ EMEA อาจเติบโตในอัตรา single-digit และ APAC อาจลดลงถึงประมาณ 15% เนื่องจาก ความต้องการที่ลดลงและต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับภาษี และต้นทุนจากการปรับเปลี่ยนห่วงโซ่อุปทานเพื่อลดผลกระทบ
- Airbnb ประกาศขยายธุรกิจสู่บริการหรูและทัวร์เน้นประสบการณ์ โดยมีรายละเอียดดังนี้
- บริษัทได้เปิดตัวบริการใหม่ภายใต้ชื่อ "Services" ซึ่งมีผู้ให้บริการที่ใน 10 หมวดหมู่ เช่น สปา ทำผม แต่งหน้า และทำเล็บ เป็นต้น นอกจากนี้ ยังได้ปรับปรุงผลิตภัณฑ์ "Experiences" ซึ่งเป็นการจอง ทัวร์และคลาสทำอาหาร โดยคัดสรรมาให้มีคุณภาพและความเป็นเอกลักษณ์
- โดยธุรกิจหลักด้านการเช่าที่พักของ Airbnb มีการเติบโตที่ชะลอตัวลงหลังจากการเติบโตอย่างมากในช่วงหลังการระบาดใหญ่
- กล่าวโดยสรุปจากทั้งสองบริษัท สะท้อนภาพการระมัดระวังการใช้จ่ายของผู้บริโภค และ พฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป ดังนั้น เรายังคงหลักเสี่ยงกลุ่มธุรกิจเกี่ยวข้องกับการบริโภค สินค้าฟุ่มเฟือยและกลุ่มท่องเที่ยว

เราประเมินกลุ่มเซมิฯ AI มี Sentiment บวกดีขึ้น

US Big tech CAPEX Value in 1Q25 (\$bn)



US Big tech Capex trend

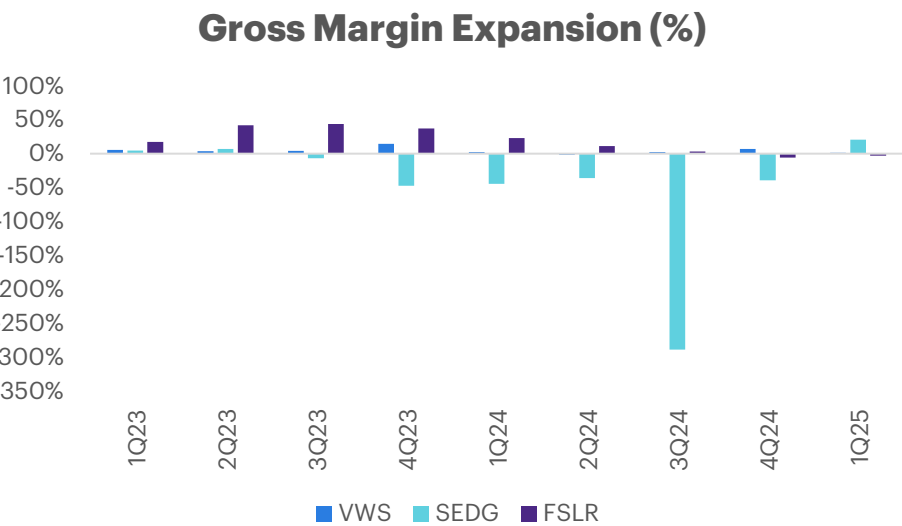
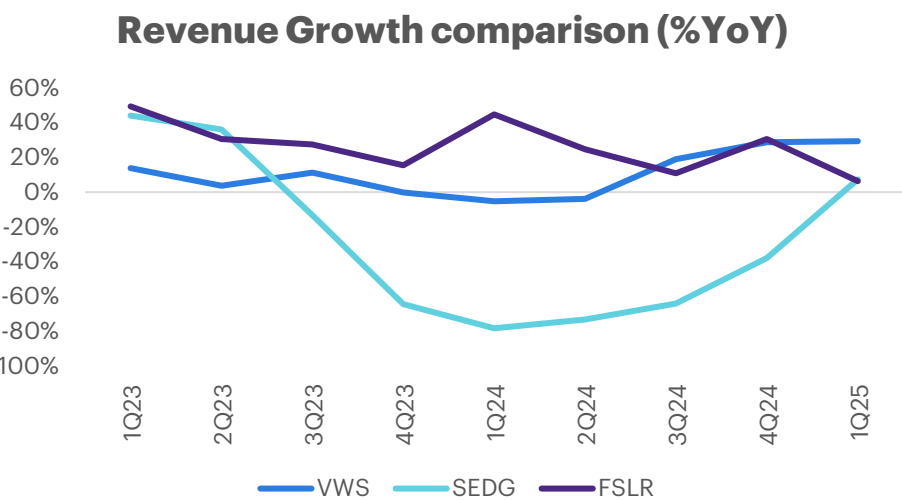


1. **Trump เตรียมยกเลิก AI Diffusion Rule ภายใต้รัฐบาลไบเดน** โดยเป็นกฎที่แบ่งการเข้าถึงเซมิฯชั้นสูงของสหรัฐฯเป็น 3 tires ซึ่งทรมัปมองว่ามีความซับซ้อนและส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ทางการทูตของสหรัฐฯ ขณะที่ทรมัปวางแผนจะให้การเจรจาข้อตกลงแบบทวิภาคีและเน้นคุ้มครองการส่งออกประเทศที่มีความเสี่ยงสูง
2. รัฐบาลทรมัปเตรียมประกาศข้อตกลงให้ประเทศ**ซาอุดีและสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์เข้าถึงชิป AI ชั้นสูง**ได้มากขึ้นเพื่อส่งเสริมความร่วมมือทางเทคโนโลยี AI (ภาพนี้เป็นส่วนที่เอื้อมาจากการยกเลิกกฎในข้อ 1 ด้วยเช่นกัน)
3. ในทางเดียวกัน **ซาอุดี ประกาศซื้อผูกพันที่จะลงทุนในเทคโนโลยี AI สหรัฐฯราว \$600bn** เช่น
 - บริษัทซาอุดี DataVolt ลงทุน Data Center AI ราว \$20bn ประกอบกับเตรียมร่วมมือกับเทคโนโลยีสหรัฐฯอย่าง Google, Oracle, Salesforce, AMD และ Uber ลงทุนราว \$8bn ในเทคโนโลยี
 - โครงการ Data Center ของ Humain ราว \$10bn ซึ่งจะมี NVDA และ AMD จัดหาชิปประมวลผล AI ให้ เช่น NVDA Blackwell GB300 (เริ่มที่ 18,000 ชิป) โดยคาดว่าจะสร้างรายได้ให้ NVDA ราว 10-\$15bn จนถึง FY27

ในระยะสั้น กลุ่มเซมิฯ AI มีแนวโน้มที่ดีขึ้นจาก 1) การร่วมลงทุนของสหรัฐฯและซาอุดี ซึ่งมีส่วนทำให้อุปสงค์ชิป AI ยังคงโตดี ทั้ง NVDA AMD รวมถึงมีการขยายฐานลูกค้าใหม่ซึ่งอาจช่วยชดเชยตลาดจีนที่ส่วนแบ่งลดลงได้ 3) ด้าน CAPEX กลุ่มเทคโนโลยีใหญ่ยังอยู่ในระดับสูงสะท้อนอุปสงค์ชิป AI ที่ดี

- **ด้วยภาพนี้ทำให้เรามองว่า NVDA และ AMD ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นได้** โดย 1) NVDA คาดงบในไตรมาสนี้ยังเติบโตจาก AI เป็นสำคัญ 2) AMD แนวโน้มและงบ 1Q25 ที่ดี รวมถึงมีการพาร์ทเนอร์ชิปกับหลายบริษัท
- อย่างไรก็ดี ด้วยภาพราคาหุ้นที่ปรับขึ้นมาพอสมควรทำให้เรามองว่า Upside จะจำกัดในระยะถัดไป โดย NVDA มองแนวต้านอยู่ที่ 150\$ และ AMD ที่ 120\$
- ระยะกลาง-ยาว เรายังแนะนำระมัดระวังหลัง 1) กฎใหม่ที่ทรมัปกำหนดยังมีความไม่แน่นอนซึ่งอาจจะเข้มงวดขึ้นหรือผ่อนคลายเป็นได้ 2) แนวโน้ม Tariff ในกลุ่มเซมิฯที่ทรมัปเล็งเก็บ 3) กลุ่มเซมิฯเติบโตชะลอตัวลง

หุ้นกลุ่มพลังงานสะอาดปรับตัว... หลังการเปลี่ยนแปลงกฎ IRA ดีกว่าที่คาด

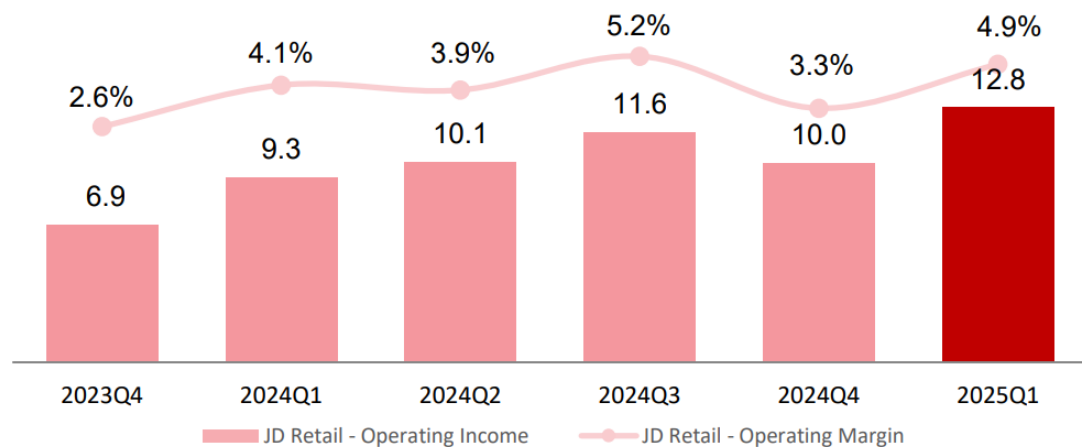


- หุ้นกลุ่มพลังงานสะอาดปรับตัวขึ้นในไตรมาสยุโรป โดย Vestas Wind Systems +14%, Orsted +9.1% และ Nordex SE +5% ตอบสนองเชิงบวกหลังการเปลี่ยนแปลงกฎ IRA ดีกว่าที่คาด
- พรรคกรีนแลนด์เสนอให้ยกเลิกเครดิตภาษีสำหรับรถยนต์ไฟฟ้า และค่อยๆ ยกเลิกแรงจูงใจสำหรับการผลิตพลังงานสะอาด เพื่อช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายของมาตรการลดภาษีของทรัมป์ โดยแผนนี้จะค่อยๆ ยกเลิกเครดิตภาษีการผลิตและการลงทุนสำหรับไฟฟ้าสะอาดภายในสิ้นปี 2031
- นอกจากนี้อาจมีเพิ่มข้อกำหนดใหม่ในการต่อต้านการใช้วัสดุจากบางประเทศ และเครดิตบางรายการ จะถูกยกเลิกอย่างสมบูรณ์ เช่น เครดิตภาษีผู้บริโภครถยนต์ไฟฟ้า EV, แรงจูงใจทางภาษีสำหรับ EV เชิงพาณิชย์และมือสอง รวมถึงเครดิตพลังงานสะอาดสำหรับเจ้าของบ้าน
- เราคาดว่าตลาดรับรู้ประเด็นการยกเลิกการสนับสนุนพลังงานสะอาดมาพอสมควร แต่อย่างไรก็ดี ด้วยภาพรายละเอียดการค่อยๆ ถอยยกเลิกนี้เอื้อให้บริษัทมีระยะเวลาในการปรับตัวและวางแผนรับมือเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจจะเป็นการหาฐานลูกค้าใหม่ชดเชย หรือจะเป็นวางแผนธุรกิจใหม่
- กลุ่ม Clean Energy เราประเมินได้ว่า 1) อุตฯไม่ได้รับการสนับสนุนจากทรัมป์ รวมถึงภาพแนวโน้ม Tariff ส่งผลกระทบต่ออ้อมด้วยเช่นเดียวกัน ซึ่งความเสี่ยงที่สำคัญที่จำกัด Upside และอาจทำให้ราคาหุ้นผันผวนได้ 2) อย่างไรก็ตามภาพแนวโน้มอุตสาหกรรมที่มีการทำกำไรได้ดีเป็นวงกว้างขึ้น
- ทำให้เรามองว่า Upside ในระยะถัดไปของกลุ่มนี้จะขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทมากกว่า พร้อมมองว่าสามารถเก็งกำไรเป็นรอบๆได้ โดยเราแนะนำ Solar Edge, First Solar

JD.com มีกำไรและรายได้สูงกว่าคาด...แต่มีความกังวลธุรกิจส่งอาหาร

JD Retail Operating Income⁽¹⁾

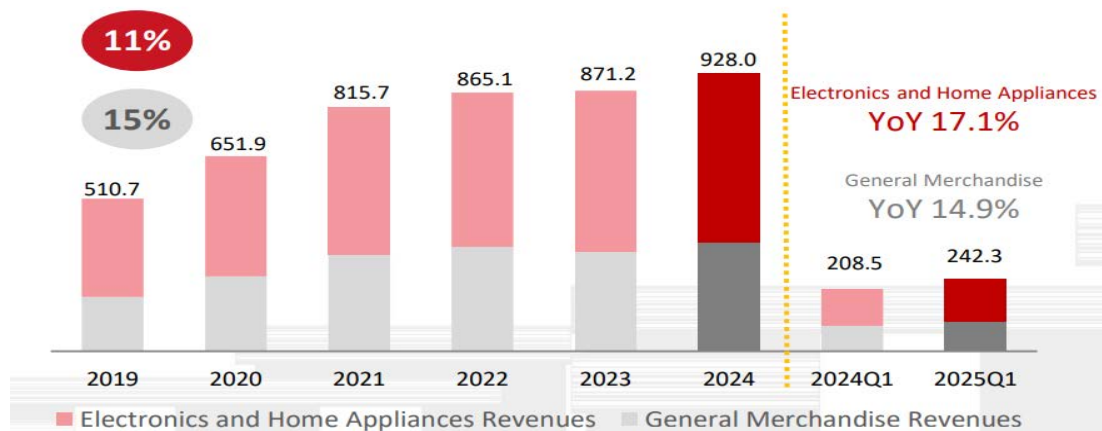
(RMB Billions)



Net Product Revenues Breakdown

(RMB Billions)

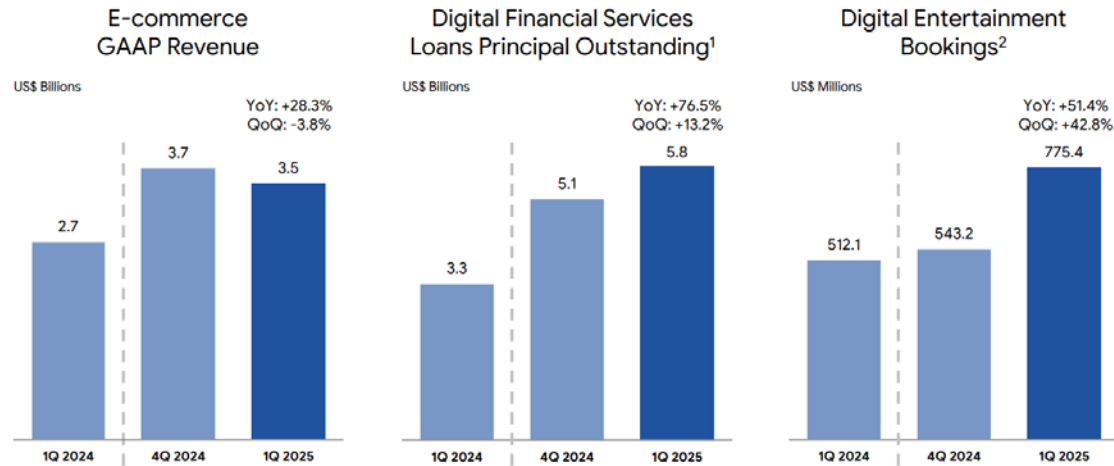
2019 – 2024 CAGR



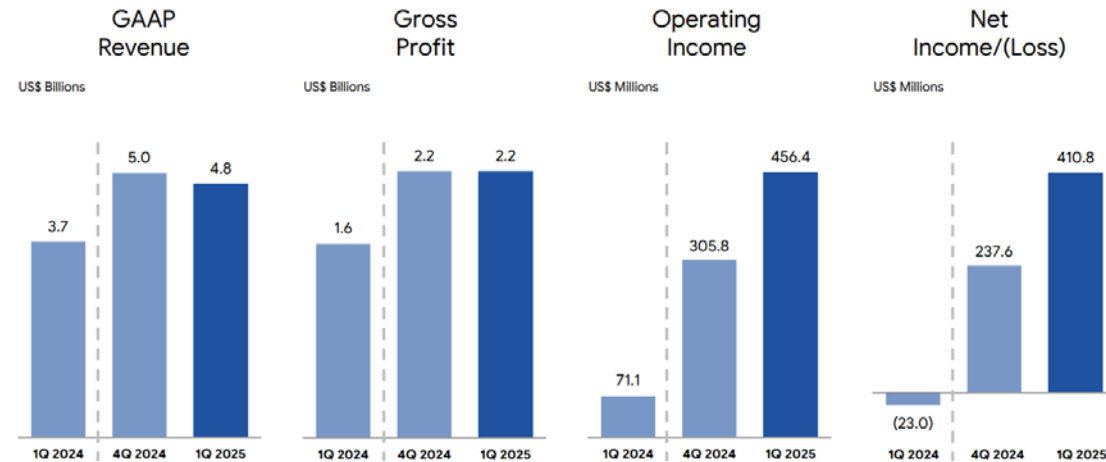
- JD.com มีกำไรสุทธิ +53.5%YoY สูงกว่าที่คาด ด้านรายได้รวม +15.8% สูงกว่าที่คาด เช่นกัน หนุนจาก 1) JD Retail รายได้ +16.3% โดยมีรายได้จากอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 17.1% อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 4.9% (เพิ่มขึ้น 0.8 จุด จาก 4.1%) 2) JD Logistics รายได้เพิ่มขึ้น 11.6% 3) ธุรกิจใหม่ เช่น ส่งอาหาร รายได้เพิ่มขึ้น 18.4% แต่ขาดทุนจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 85.7%
- อย่างไรก็ดี ต้นทุนรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและต้นทุนการจัดส่งและดำเนินงาน
- JD.com ใช้กลยุทธ์ ลดราคาสินค้าและจัดโปรโมชั่นแรง เพื่อกระตุ้นการซื้อ และได้แรงหนุนจากเงินอุดหนุนจากรัฐบาล (trade-in) ผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้า
- ภาพรวม JD.com เป็นหุ้นที่เราไม่ได้ชอบมากนัก มองว่าปัจจัยพื้นฐานอาจได้รับแรงกดดันจาก การเข้าสู่บริการส่งอาหารที่มีการแข่งขันสูงและมีกำไรต่ำ ประเมินการว่าในขนาดปัจจุบัน ธุรกิจนี้อาจสร้างผลขาดทุนรายปีสูงถึง 18bn หยวน ซึ่งจะทำให้กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทสำหรับปี 2025 อาจลดลงถึง 36%
- ในส่วนของการราคาหุ้นมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นมาตามผลประกอบการ เราประเมินจุดเข้าซื้อที่ราคาที่ต่ำกว่า 135 HKD และราคาหุ้นอาจขึ้นไปแถว 160-170 HKD เพราะเป็นจุดที่ราคาหุ้นอยู่ก่อนจะปรับตัวลงจาก US Tariff ทำให้ภาพรวมราคาหุ้นมีกรอบในการ Recovery ได้อีกระดับหนึ่ง

SEA ทำได้ดีกว่าที่คาด หนุนจากอีคอมเมิร์ซและเกมส์

Strong Performance Across All Businesses



1Q 2025 Financial Performance



- Sea Limited เผยงบ 1Q25 โดยมีกำไรสุทธิ \$410.8bn สูงกว่าที่คาด เทียบกับผลขาดทุนในปีที่ผ่านมา, รายได้รวมเพิ่มขึ้น 30% ใกล้เคียงกับการคาด และ EBITDA สูงกว่าที่คาดการณ์ถึง 44%
- ธุรกิจอีคอมเมิร์ซ (Shopee) มีรายได้เพิ่มขึ้น 28%, EBITDA สูงกว่าที่คาด, GMV \$28.6bn ต่ำกว่าที่คาดการณ์เล็กน้อย และมีอัตราค่าธรรมเนียม (Take-Rate) 12.3% ลดลงจาก 12.8% ใน 4Q24 เนื่องจากการให้ส่วนลดค่าขนส่ง
- ธุรกิจเกมส์ (Garena) มีรายได้เพิ่มขึ้น 8.2% ต่ำกว่าที่คาดการณ์, EBITDA เพิ่มขึ้น 56.8% สูงกว่าที่คาด, ผู้ใช้งานที่ active 661.8 ล้านคน เพิ่มขึ้น 11.3% สูงกว่าที่คาด
- ธุรกิจการเงิน รายได้เพิ่มขึ้น 57.6% สูงกว่าที่คาด โดยมีรายได้แข่งหน้าธุรกิจเกมแล้ว
- เรามองว่าปัจจัยพื้นฐานของ SE จะยังคงดีต่อเนื่องในอีก 2 ไตรมาสถัดไป ในธุรกิจเกมและอีคอมเมิร์ซ หนุนจาก 1) การปรับขึ้นค่าคอมมิชชั่น 2) การลดต้นทุนเล็กจางพนักงานหลายพันคน 3) การใช้ AI แบบ generative เพื่อปรับปรุงการค้นพบสินค้า
- ด้านราคาหุ้น SE มีการปรับตัวขึ้นมาแรงหลังจากมีการ Turn around มา 2 ไตรมาส จึงมองว่าอาจต้องใช้ความระมัดระวังมากขึ้นในการเก็งกำไร
- มุมมองด้านการลงทุน 1) สำหรับผู้ที่เก็งกำไรผลประกอบการ มองว่าสามารถ Trading ต่อไปได้ 2) สำหรับคนที่ถือลงทุนระยะยาว อาจต้องรอช่วงราคาหุ้นปรับตัวย่อลงมา เพราะราคาหุ้นมีการปรับตัวขึ้นมาระดับ Overbought เราประเมินราคาที่ต่ำกว่า \$150 เป็นจุดเข้าซื้อเพื่อเล่นรอบได้

ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Market cap USD	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	QTD Performance	MTD Performance	Growth FY24	P/E	P/B	Div Yield	Net D/E	กรอบราคาจากมุมมอง แนวรับ แนวต้าน		
NVIDIA Corp	USD	129.9	1.9	3,168,675	4.7	161.9	25%	19.3%	19.9%	265%	28%	44.7	34.9	0.0	-0.4	95.3	126.5
Advanced Micro Devices Inc	USD	112.5	1.7	182,343	4.3	127.3	13%	15.5%	9.5%	298%	42%	33.9	3.2	0.0	-0.1	83.2	110.2
Under Armour Inc	USD	6.3	1	2,633	3.1	7.4	18%	9.6%	0.3%	-37%	28%	23.0	1.4	0.0	0.3	5.5	6.2
Airbnb Inc	USD	138.1	1.2	86,674	3.4	139.3	1%	13.2%	15.6%	2%	15%	34.6	9.6	0.0	-1.0	108.9	135.6
SolarEdge Technologies Inc	USD	18.2	1.1	1,072	2.6	15.1	-17%	48.3%	12.2%	89%	83%	N/A	1.2	0.0	0.2	8.9	19.1
First Solar Inc	USD	191.6	0.8	20,548	4.6	191.6	0%	52.3%	51.5%	23%	51%	14.5	2.5	0.0	-0.1	106	166
Sea Ltd	USD	154.1	1.4	91,248	4.5	163.2	6%	15.0%	18.1%	368%	43%	77.5	11.7	0.0	-0.5	111	154
JD.com Inc	HKD	140.4	1.4	408,376	4.9	202.2	44%	9.8%	-12.7%	N/A	9%	8.7	1.5	2.6	-0.6	120.7	147.7

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ 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 เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยง ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ 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, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, SMC, 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, COCO, 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.

*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, 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, 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, COCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, 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.