



วันที่ 12 พฤศจิกายน 2568

# Global Morning Routine

อัปเดตตลาดหุ้นต่างประเทศประจำวัน

# บทสรุป



- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ วานนี้ปิดแบบผสมผสาน โดยมีปัจจัยบวกจากความหวังในการยุติการปิดทำการของรัฐบาล (government shutdown) ขณะที่หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีถูกดุดึงลงมาโดย Nvidia หลัง SoftBank Group ได้ขายหุ้น Nvidia ทั้งหมดที่ถือครองอยู่ และ Coreweave ปรับลดคาดการณ์รายได้ทั้งปีลง
- Nebius เผยงบ 3Q25 รายได้ต่ำคาดเล็กน้อยจากกำลังการผลิตแตะจุดสูงสุด นอกจากนี้ META ลงนามสัญญามูลค่า \$3 พันล้านกับบริษัท และบริษัทปรับเพิ่มรายได้ปี 2026 สูงกว่าตลาดคาด 30% ภาพข้างต้นสะท้อน การเติบโตดีของกลุ่ม Hyper Scaler เราชอบ **GOOGL AMZN** รวมไปถึงต้นน้ำ **TSM NVDA**
- V และ MA เสนอข้อไกลเกลี่ยกับกลุ่มค้าปลีกในสหรัฐฯ 1) ลดค่าธรรมเนียมลง 0.1% เป็นเวลา 5 ปี 2) เพดานค่าธรรมเนียมอยู่ที่ 1.25% 3) ผ่อนคลายกฎ Honor All Cards เรามอง V MA อาจขึ้นค่าธรรมเนียมส่วนอื่น ในขณะที่ความเสี่ยงด้านกฎหมายลดลง ช่วยให้ Valuations ดีขึ้น เราชอบทั้ง **V MA**
- Sea Limited (SE) เผยงบรายได้โตดีทุกธุรกิจ แต่กำไรมีแรงกดดันจากการแข่งขันในตลาดอีคอมเมิร์ซในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ อย่างไรก็ตามบริษัทสามารถได้ market share เพิ่มขึ้น และจะเน้นคุณภาพบริการเพื่อสร้างความแตกต่างจากคู่แข่ง โดยรวม เรายังมอง **SE** มีการเติบโตสูง แนะนำเข้าสะสม
- JD.com รายงานยอดขายคำสั่งซื้อ Singles' Day 2025 +60% YoY และผู้ซื้อเพิ่ม 40% สะท้อนการฟื้นตัวของการบริโภคจีน มองภาพรวมนี้อาจ sentiment กลุ่ม E-commerce **JD, Alibaba, Xiaomi** แม้ควรจับตาผลขาดทุน Food Delivery ที่อาจกดดันหุ้นบางตัว ขณะที่ **Tencent** เสี่ยงต่ำสุดจากแรงหนุน AI
- Grab และ GoTo กำลังเจรจาควบรวม เราองมูลค่าหากต่ำกว่า US\$6bn จะไม่เกิดผลกระทบเชิงลบมากนัก เป้าหมายคือการผูกขาดตลาดอินโดนีเซีย และเพิ่มผลกำไรในภูมิภาค ASEAN เราองว่า **Grab** และ **GoTo** จะกลายเป็นผู้นำตลาดที่ชัดเจน มีโอกาสในการทำกำไรได้สูงขึ้น รวมไปถึงธุรกิจ Robotaxi
- ยอดขายรถยนต์พลังงานใหม่ (NEV) จีนเดือนต.ค. โตเพียง +7.3% YoY ชะลอลงจากผลจมาตรการอุดหนุน โดยเรายังคงมุมมองเดิมแนะกลุ่ม EV แถว 2 อย่าง **Geely, Zeeker, Xpeng** ส่วน **Xiaomi** ยังได้แรงหนุนจาก SU7 และฐานลูกค้าเทคโนโลยี

# สรุปผลตอบแทนรายชั้นสินทรัพย์



|             |             | Stock            |               | Bond       |          | Currency |                         |          |          |                  |          |                  |          |
|-------------|-------------|------------------|---------------|------------|----------|----------|-------------------------|----------|----------|------------------|----------|------------------|----------|
| Index       |             | (Local currency) | 10-year Yield | %DoD (bps) | (vs USD) | %DoD     | Commodities             | Price    | %Chg DoD | Sector           | %Chg DoD | Crypto Assets    | %Chg DoD |
| Thailand    | 1,300.5     | -0.4%            | 1.8           | 2.9        | 32.4     | 0.1%     | EU Coal                 | 102.2    | -1.1%    | IT               | -0.6%    | Cronos           | -8.6%    |
| Singapore   | 4,542.2     | 1.2%             | 1.9           | 0.8        | 1.3      | -0.1%    | Soybean meal            | 316.9    | -1.0%    | Industrials      | 0.3%     | Avalanche        | -6.3%    |
| Malaysia    | 1,634.8     | 0.5%             | 3.5           | -1.2       | 4.1      | -0.5%    | Copper                  | 506.6    | -0.8%    | Utilities        | 0.3%     | Solana           | -5.6%    |
| Indonesia   | 8,366.5     | -0.3%            | 6.2           | -1.5       | 16,689.0 | 0.2%     | Cotton                  | 63.9     | -0.7%    | Financials       | 0.4%     | Cardano          | -5.4%    |
| Philippines | 5,629.1     | -1.3%            | 4.8           | 0.0        | 59.0     | 0.0%     | Baltic Dry Index        | 2,072.0  | -0.6%    | Cons Disc        | 0.4%     | XRP              | -5.2%    |
| Vietnam     | 1,593.6     | 0.8%             | 3.8           | 0.0        | 26,312.0 | 0.0%     | Palm oil                | 4,068.0  | -0.3%    | ICT              | 0.6%     | Polkadot         | -5.0%    |
| India       | 37,157.2    | 0.4%             | 6.7           | -2.0       | 88.6     | -0.1%    | Soybean                 | 1,113.3  | -0.2%    | Materials        | 1.0%     | Litecoin         | -4.9%    |
| China       | 4,002.8     | -0.4%            | 1.8           | 0.3        | 7.1      | 0.0%     | Aluminium               | 2,850.1  | -0.1%    | REIT             | 1.1%     | Chainlink        | -4.8%    |
| Hong Kong   | 26,696.4    | 0.2%             | 3.0           | 4.9        | 7.8      | 0.0%     | Wheat                   | 536.0    | 0.0%     | Real Estate      | 1.1%     | Dogecoin         | -4.0%    |
| Japan       | 50,842.9    | -0.1%            | 1.7           | -1.7       | 154.2    | 0.0%     | Rubber                  | 318.7    | 0.1%     | Cons Staples     | 1.2%     | Ethereum         | -3.5%    |
| South Korea | 4,106.4     | 0.8%             | 3.2           | -3.8       | 1,462.3  | 0.4%     | EU Gas                  | 31       | 0.1%     | Energy           | 1.4%     | Bitcoin          | -2.8%    |
| Taiwan      | 27,785.0    | -0.3%            | 1.3           | 0.0        | 31.0     | 0.2%     | Gold                    | 4,126.9  | 0.3%     | Healthcare       | 2.3%     | Binance Coin     | -2.5%    |
| Australia   | 9,098.4     | -0.1%            | 4.4           | -0.3       | 1.5      | 0.1%     | Sugar                   | 14.3     | 0.4%     |                  |          | Polygon          | 0.0%     |
| UK          | 9,899.6     | 1.1%             | 4.4           | -7.4       | 0.8      | 0.2%     | Corn                    | 432.0    | 0.5%     |                  |          | Bitcoin Cash     | 0.1%     |
| Germany     | 24,088.1    | 0.5%             | 2.7           | -1.0       | 1.7      | -0.2%    | Silver                  | 51.2     | 1.4%     | Style/Basket     | %Chg DoD | TRON             | 0.4%     |
| France      | 8,156.2     | 1.3%             | 3.4           | -2.1       | 5.7      | -0.2%    | Oil - Brent             | 65.2     | 1.7%     | Momentum         | 0.0%     |                  |          |
| Switzerland | 12,702.1    | 2.0%             | 0.2           | 1.6        | 0.8      | -0.6%    | Coffee                  | 422.7    | 1.9%     | High Beta        | 0.1%     | ETF              | %Chg     |
| Italy       | 44,438.9    | 1.2%             | 3.4           | -0.9       | 1,671.7  | -0.2%    | Rice                    | 10.3     | 2.1%     | Cyclical         | 0.3%     | Thematics        | DoD      |
| Spain       | 16,388.8    | 1.3%             | 3.1           | -0.6       | 143.7    | -0.2%    | Natural Gas             | 4.6      | 5.2%     | ESG              | 0.4%     | Clean Energy     | -1.4%    |
| Greece      | 2,024.4     | 0.4%             | 3.3           | -0.4       | 294.2    | -0.2%    |                         |          |          | Small            | 0.4%     | Semiconductor    | -1.3%    |
| US          | 6,846.6     | 0.2%             | 4.1           | Closed     | 99.4     | -0.1%    | Fixed Income            | %Chg DoD |          | Growth           | 0.4%     | Innovation       | -1.0%    |
| Canada      | 30,409.3    | 0.3%             | 3.2           | Closed     | 1.4      | 0.0%     | Thai Govt bond - 10yr   | -0.2%    |          | Quality          | 0.5%     | Metaverse        | -0.9%    |
| Mexico      | 64,321.3    | 1.9%             | 5.7           | Closed     | 18.3     | -0.4%    | Global Investment Grade | 0.0%     |          | Cyclical Ex Tech | 0.5%     | Cloud & Big Data | -0.2%    |
| Brazil      | 157,748.6   | 1.6%             | 10.5          | 0.0        | 5.3      | -0.5%    | Global HY               | 0.1%     |          | Large            | 0.6%     | Cybersecurity    | 0.0%     |
| Argentina   | 2,958,511.3 | 0.2%             | 6.8           | -48.8      | 1,412.7  | -0.5%    | Global Treasury         | 0.2%     |          | Defensive        | 0.7%     | Gaming           | 0.3%     |
| World       |             | 0.4%             |               |            |          |          | Global Inflation-linked | Closed   |          | Value            | 0.9%     | ESG              | 0.4%     |
| DM          |             | 0.4%             |               |            |          |          | U.S. Treasury           | Closed   |          | Low vol          | 0.9%     | EV               | 1.1%     |
| EM          |             | 0.2%             |               |            |          |          |                         |          |          | High Dividend    | 1.0%     | Genomic          | 2.4%     |

Source: Bloomberg, InnovestX



## 3Q25 Earnings Snapshot

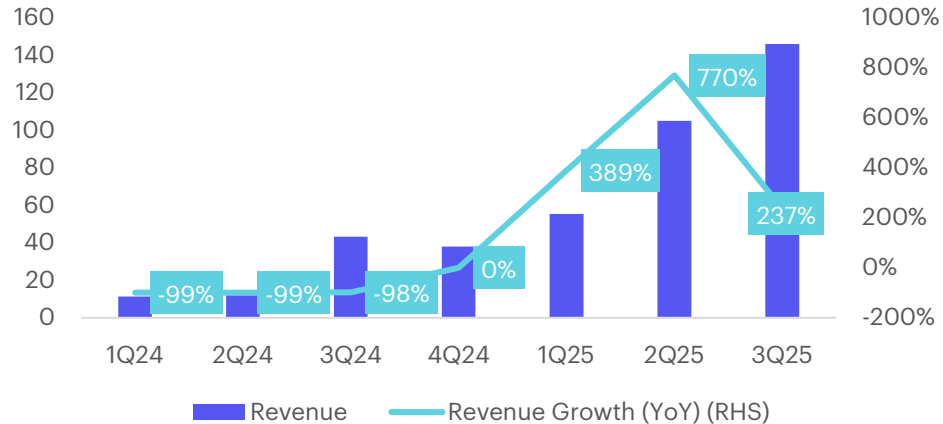
|                              | 11-Nov-25 |
|------------------------------|-----------|
| Above expectation            | NBIS      |
| Margin expansion             | NBIS, SE  |
| Revenue growth               | NBIS, SE  |
| Consistent Growth            | SE        |
| Below expectation            | SE        |
| Guidance - Positive surprise | NBIS      |

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

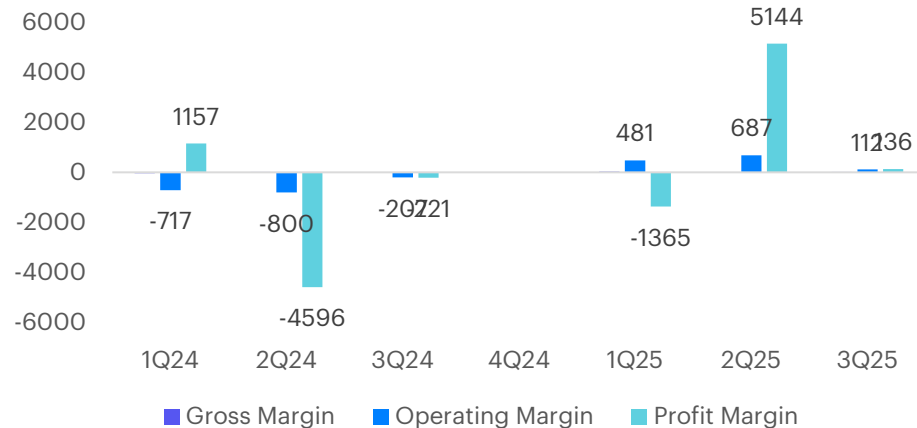
# Nebius เฝยงบโตดี ด้านแนวโนมดีกว่าคาด สะท้อนแนวโนมกลุ่ม AI ยังดี



Nebius' Revenue Trend



Nebius' Margin Expansion - %YoY



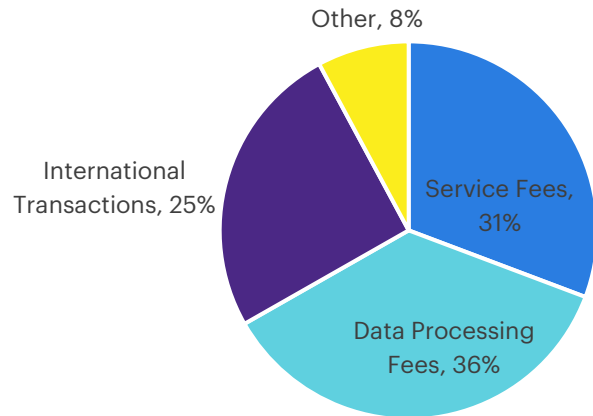
- Nebius เฝยงบ 3Q25 เป็นภาพผสม โดยรายได้ต่ำคาด และขาดทุนน้อยกว่าคาด
- รายได้อยู่ที่ \$146 ล้าน เติบโต 355% YoY แต่ต่ำกว่าตลาดคาดเล็กน้อย 3% (เนื่องจากกำลังการผลิตถูกใช้งานเต็มที่)
- นอกจากนี้ บริษัทเผยว่าได้ลงนามในสัญญาโครงสร้างพื้นฐาน AI ระยะ 5 ปี กับ Meta มูลค่า \$3 พันล้าน (เฉลี่ย \$600 ล้านต่อปี)
- อีกทั้ง ปรับเพิ่มเป้าหมายพลังงานตามสัญญา (Contracted Power) เป็น 2.5 GW (จากเดิม 1 GW) และตั้งเป้า Connected Power (กำลังผลิตที่ติดตั้งใช้งานจริง) ที่ 800 MW - 1 GW ภายในสิ้นปี 2026
- บริษัทให้แนวโนมการเติบโตของรายได้ประจำปีสิ้นปี 2026 อยู่ที่ \$7 - \$9 พันล้าน สูงกว่าค่าเฉลี่ยที่ตลาดคาดการณ์ไว้ประมาณ 30% ซึ่งเป็นปัจจัยบวกที่สำคัญ
- ภาพข้างต้น แสดงให้เห็นถึงอุปสงค์ AI ที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง และธุรกิจ AI Cloud ที่ทำงานที่ Peak Utilization (ใช้กำลังผลิตสูงสุด) ด้วยเหตุนี้เรามองกลุ่ม Hyperscaler และต้นน้ำ AI จะยังมีตำแหน่งการเติบโตดี เราชอบ GOOGL AMZN TSM NVDA

Source: Bloomberg, Company Report, IN VX Equity Strategy Research Team

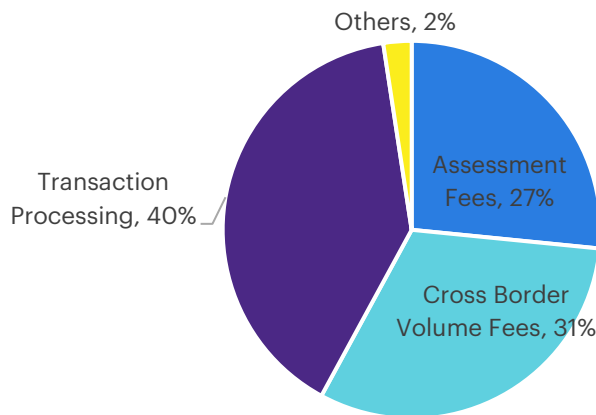
# Visa และ Mastercard ขอใกล้เคียงยุติข้อพิพาทกับกลุ่มผู้ค้าปลีก



Visa - Gross revenue breakdown



Mastercard - Gross revenue breakdown



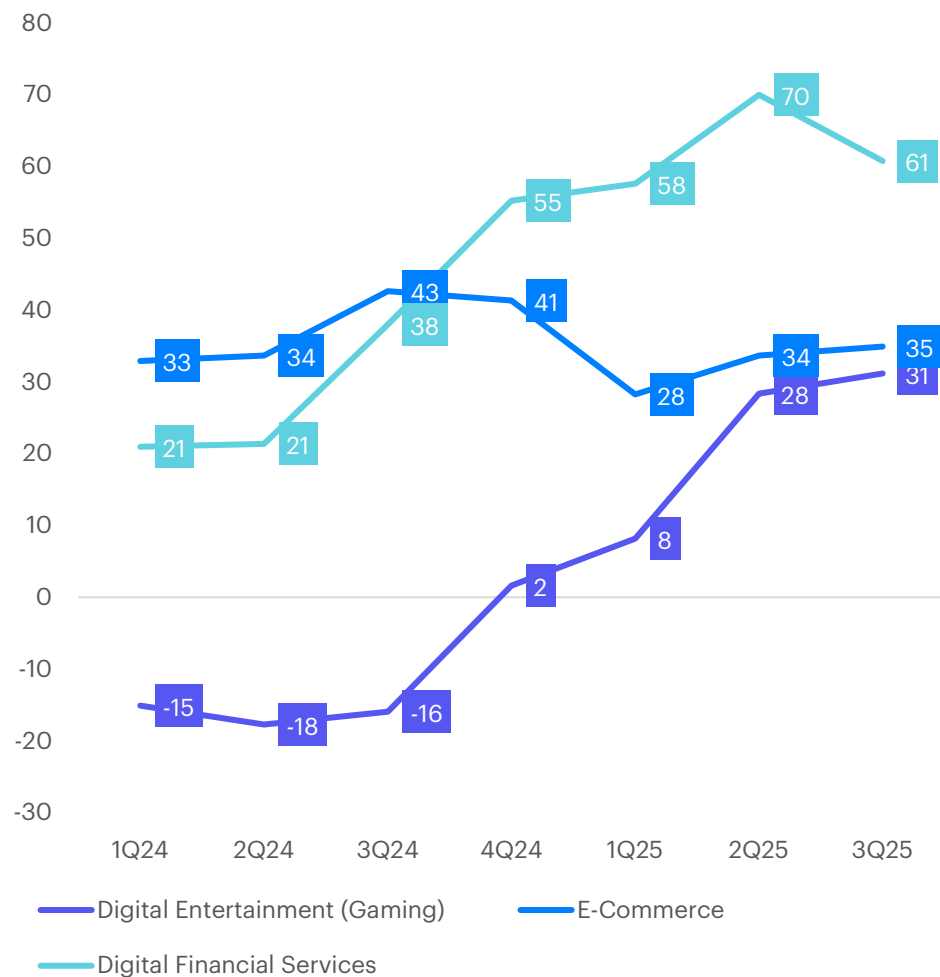
- Visa และ Mastercard ได้เสนอข้อใกล้เคียงกับกลุ่มผู้ค้าปลีกในสหรัฐที่ยึดเยื้อกว่า 20 ปี ข้อพิพาทนี้เกี่ยวข้องกับ 1) ค่าธรรมเนียมระหว่างธนาคารและ 2) กฎ Honor All Cards (เป็นกฎที่บังคับให้ร้านค้าที่รับบัตร Visa หรือ Mastercard ประเภทใดประเภทหนึ่ง ต้องรับบัตรทุกประเภทของเครือข่ายนั้น)
- Visa และ Mastercard ตกลงที่ 1) จะลดอัตราค่าธรรมเนียมเฉลี่ยลง 0.1% 2) การลดค่าธรรมเนียมนี้จะมีผลเป็นเวลา 5 ปี 3) กำหนดเพดานค่าธรรมเนียมสำหรับบัตรประเภทมาตรฐานไว้ที่ 1.25%
- การผ่อนคลायกฎ Honor All Cards โดยร้านค้าจะได้รับอนุญาตให้ปฏิเสธการรับบัตรเครดิตบางประเภทได้ โดยเฉพาะบัตรพรีเมียม เช่น Visa Infinite, Mastercard World Elite ซึ่งมีค่าธรรมเนียมที่ร้านค้าต้องจ่ายสูงกว่าบัตรทั่วไป
- การใกล้เคียงนำไปสู่ข้อยุติได้จะทำให้ความไม่แน่นอนด้านกฎหมายลดลง ผลกระทบการลดค่าธรรมเนียม 10 bps จะส่งผลกระทบต่อธนาคารผู้ออกบัตร มากกว่าที่จะกระทบต่อ Visa และ Mastercard โดยตรง และมองว่า Visa และ Mastercard อาจขึ้นค่าธรรมเนียมส่วนอื่น ที่เครือข่ายเป็นผู้เก็บเอง (Network Fees) เพื่อชดเชยรายได้ เราจึงมองว่าความเสี่ยงที่ลดลงจะช่วยให้ Valuations ที่ดีขึ้น ในช่วงเวลาที่ปัจจัยพื้นฐานยังมีอัตราการเติบโตได้ดีเมื่อเทียบกับภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง เราชอบทั้ง Visa และ Mastercard

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

# งบ Sea Limited รายได้โตดีทุกธุรกิจ แต่กำไรมีแรงกดดันจากการแข่งขัน



SE's Segment Revenue Growth YoY %



- Sea Limited (SE) เผยงบ 3Q25 กำไรต่ำกว่าคาดจากการแข่งขันที่ดุเดือดในตลาดอีคอมเมิร์ซในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ market share เพิ่มขึ้น
- ธุรกิจ E-commerce (Shopee)** เผย GMV เติบโตแข็งแกร่ง 8% QoQ และ 28% YoY พร้อมปรับเพิ่มคาดการณ์ GMV ทั้งปีขึ้น จากเดิม 20% เป็นเกิน 25%
- ทั้งนี้บริษัทเผยกลยุทธ์การเติบโตในธุรกิจนี้ดังนี้ โดยเน้นย้ำการเติบโตยังคงเป็นสิ่งสำคัญอันดับแรกในปีหน้า โดยจะเพิ่มการลงทุนในคุณภาพบริการผ่านโลจิสติกส์และการให้บริการแบบ VIP เพื่อสร้างความแตกต่างจากคู่แข่ง
- ธุรกิจเกมส์ (Garena)** เผยรายได้รวม (Gross Billings) เติบโต 27% QoQ และ 51% YoY ซึ่งสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ หนุนโดยการทำ IP Collaboration ของเกม Free Fire กับซีรีส์ดังอย่าง Squid Game และ Naruto Part 2
- ธุรกิจ Fintech (Monee)** เผยมูลค่าคงค้างของสินเชื่อ (Loan Book) เติบโต +70% YoY โดยมูลค่าสินเชื่อคงค้างในไทยทะลุ \$2 พันล้าน ณ สิ้นไตรมาส 3
- โดยสรุป Sea Ltd. กำลังอยู่ในช่วงของการลงทุนเชิงรุก โดยเน้นไปที่การเติบโตในตลาดอีคอมเมิร์ซแข็งแกร่ง ในระยะข้างหน้า คาดรายได้จะยังแข็งแกร่ง แม้กำไรอาจลดลงเล็กน้อยจากกลยุทธ์เน้นคุณภาพ แต่ยังเป็นหุ้นเติบโตดี แนะนำเข้าสะสม

Source: Bloomberg, Company Report, INVX Equity Strategy Research Team

# JD.com ยอดขาย Singles' Day +60% หนุนมุมมองบริโศคฟื้นตัวปลายปี



| JD.com Singles' Day 2025 – Key Growth Summary |                                     |                            |                                     |
|-----------------------------------------------|-------------------------------------|----------------------------|-------------------------------------|
| หมวดหลัก                                      | ตัวชี้วัดสำคัญ                      | การเติบโต (% YoY)          | หมายเหตุ                            |
| ภาพรวมยอดขาย                                  | จำนวนผู้ซื้อ (Shoppers)             | +40% YoY                   | ฐานลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้น              |
|                                               | จำนวนคำสั่งซื้อ (Orders)            | +60% YoY                   | สร้างสถิติสูงสุดใหม่                |
|                                               | อัตราการจัดส่งภายใน 24 ชม.          | 95%                        | แสดงประสิทธิภาพโลจิสติกส์สูงสุด     |
| หมวดสินค้า Core                               | Home Appliances / Living            | +100–150% YoY              | เติบโตจากสินค้าใหม่และบริการติดตั้ง |
|                                               | AI Electronics (เช่น AI Tablet)     | +200% YoY                  | กลุ่มโตเร็วสุด                      |
|                                               | Apparel / Beauty / Sports           | ~2,000 แบนด์ ยอดขายเท่าตัว | การบริโภคสินค้าแฟชั่นฟื้น           |
|                                               | JD Supermarket                      | 30,000+ แบนด์ ยอดขาย +100% | สินค้าบริโภคยังแข็งแกร่ง            |
| ธุรกิจใหม่ (New Growth)                       | JD Food Delivery                    | +13× เทียบเดือนเปิดตัว     | เติบโตแรงในบริการอาหาร              |
|                                               | JD Travel (โรงแรม / ตั๋วเครื่องบิน) | +8× / +6.3× YoY            | ดีมานด์ท่องเที่ยวฟื้นชัด            |
|                                               | JD Home Cleaning                    | +200–300% YoY              | ความต้องการบริการบ้านเพิ่ม          |
| Omnichannel / Offline                         | JD Mall / Electronics Stores        | +100–160% YoY              | ขยายช่องทางออฟไลน์                  |
|                                               | 7FRESH Supermarket (ออนไลน์)        | +180% YoY                  | แรงหนุนจาก O2O                      |
| Cross-Border & Global                         | JD Global Sales (36 ประเทศ)         | ยอดขาย +2× YoY             | โตแรงในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้       |
| Livestream & Engagement                       | Orders จาก Livestream               | +150% YoY                  | เวลารับชม +3×                       |

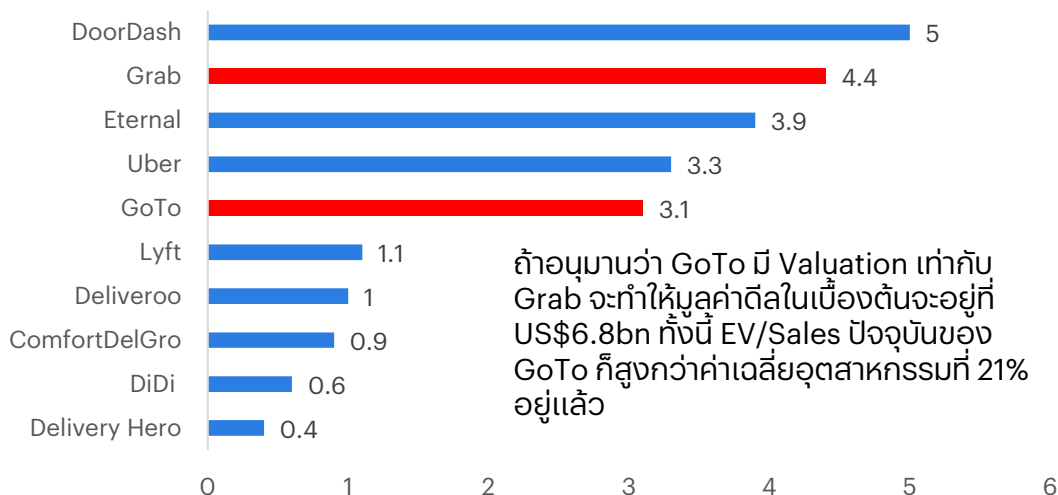
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- JD.com รายงานคำสั่งซื้อช่วงเทศกาล Singles' Day 2025 เพิ่มขึ้นเกือบ 60% YoY และจำนวนผู้ซื้อเพิ่มขึ้นกว่า 40% สะท้อนกำลังซื้อผู้บริโภคจีนที่ฟื้นตัว โดยยอดขายต่างประเทศใน 13 ประเทศ เพิ่มขึ้นกว่า 100% จากปีก่อน สอดคล้องกับการเร่งขยายบริการ “cross-border e-commerce” และการส่งเสริมสินค้ากลุ่ม Electronics ที่ยังได้รับอานิสงส์จากมาตรการอุดหนุนการบริโภคภาครัฐซึ่งจะสิ้นสุดในสิ้นปีนี้
- ขณะที่ Xiaomi มียอดขายรวม ราว 29,000 ล้านหยวน ต่ำกว่าปีก่อน 9% จากผลกระทบจากการเปิดตัวสมาร์ทโฟน Xiaomi 17 Series ที่เร็วกว่าปีที่แล้ว ทั้งนี้ คาดรายได้จากกลุ่มสมาร์ทโฟนและ AIoT จีนใน 4Q25 จะยังเติบโต 1–2% YoY
- ภาพรวม ยอดขาย Singles' Day ทำให้เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวระยะสั้นของการบริโภคในจีน และหนุนมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่ม E-commerce ในช่วงปลายปี อย่างไรก็ตาม JD.com Alibaba Xiaomi อย่างไรก็ดี เรายังคงต้องติดตามผลกระทบใน 3Q25 ในเรื่องของการขาดทุนใน Food Delivery และ Quick Commerce ว่าจะดีขึ้นหรือว่ายังมีการขาดทุนมากนักอยู่แค่ไหน เรายังมองว่า Alibaba จะมีผลกระทบน้อยกว่า JD และ Meituan แต่หากไม่ต้องการความเสี่ยงในเรื่องนี้เลยเนะมอง Tencent ที่ได้แรงหนุนจาก AI

# การควบรวมกิจการระหว่าง GoTo-Grab ปูทางขยายธุรกิจใน ASEAN

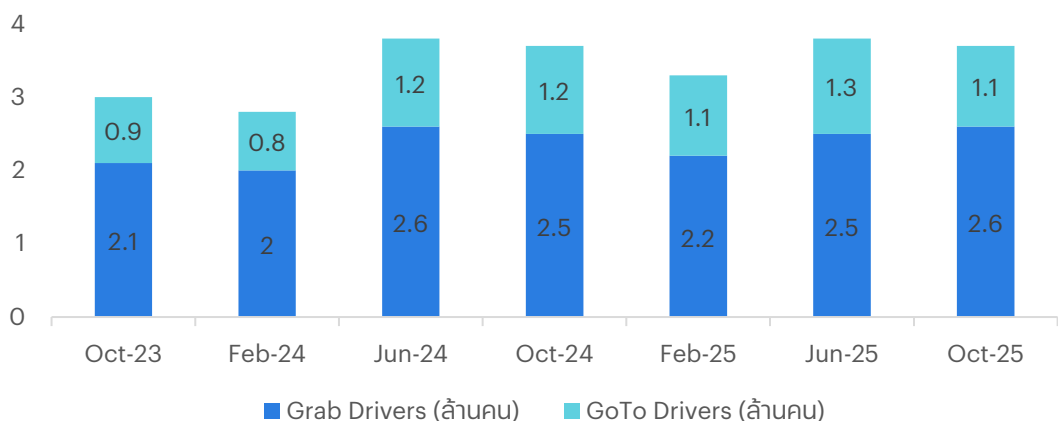


EV/Sales



ถ้าอนุมาณว่า GoTo มี Valuation เท่ากับ Grab จะทำให้มูลค่าดีลในเบื้องต้นจะอยู่ที่ US\$6.8bn ทั้งนี้ EV/Sales ปัจจุบันของ GoTo ก็สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 21% อยู่แล้ว

Monthly active drivers across Android, iOS



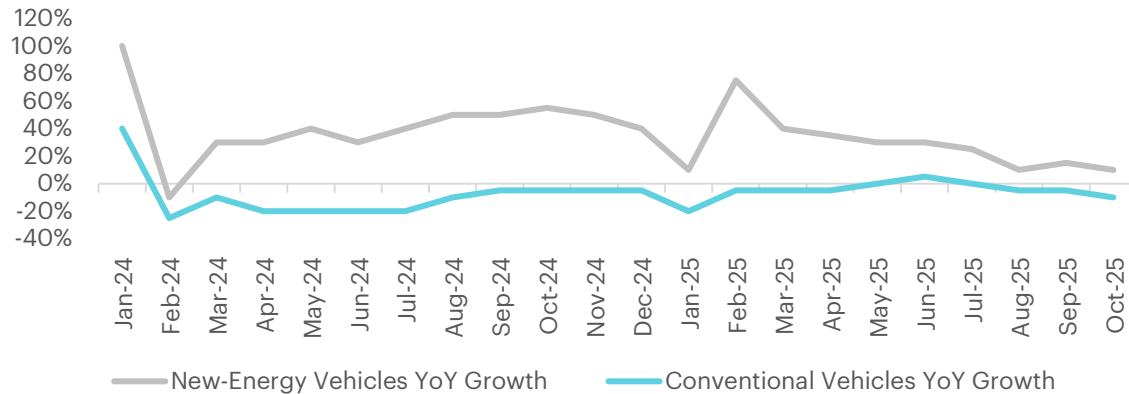
Source: Bloomberg, INX Equity Strategy Research Team

- ขณะนี้กำลังมีการเจรจาเกี่ยวกับการควบรวมกิจการระหว่าง Grab และ GoTo โดยรัฐบาลอินโดนีเซียมีส่วนร่วมในการหารือนี้ และคาดว่ากองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของอินโดนีเซีย (Danantara) จะเข้ามามีส่วนร่วมด้วย และปัจจัยสำคัญที่เร่งให้เกิดดีลคือผู้ถือหุ้นรายใหญ่อย่าง SoftBank กำลังจะเปลี่ยนตัว CEO เพื่อให้ดีลสำเร็จ
- เราลองว่ามูลค่าดีลที่ US\$7bn อาจจะสูงเกินไป โดยประเมินว่ามูลค่าควรจะอยู่ในช่วง US\$4-6bn เมื่อเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรม หากดีลนี้ราคาต่ำกว่า US\$6bn จะทำให้ตลาดไม่ตอบสนองลบจาก Valuation ของดีลมากนัก
- เป้าหมายหลักคือการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างตลาดและการแข่งขันในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 1) ครองตลาดในอินโดนีเซียที่ 80-90% 2) ลดการแข่งขันทำให้ค่าใช้จ่ายในการจูงใจที่ให้กับผู้บริโภคน้อยลงทำให้กำไรมีแนวโน้มดีขึ้น 3) ต้องการเป็นผู้นำด้านเทคโนโลยีระดับภูมิภาค ASEAN และเอเชีย
- โดยก่อนหน้านี้ Grab มีการลงทุนใน Vay (บริษัทเทคโนโลยีการขับขี่ทางไกล) รวมถึงการลงทุนใน May Mobility (เทคโนโลยีไร้คนขับ) และ WeRide (robotaxi) เป็นส่วนของกลยุทธ์ระยะยาวด้านยานยนต์แบบไร้คนขับและ Platform การขนส่ง มองว่าเป็นการเสริมความได้เปรียบเพื่อแข่งขันกับ Pony.ai และ Baidu
- เราลองว่า Grab และ GoTo จะกลายเป็นผู้นำตลาดที่ชัดเจน มีโอกาสในการทำกำไรได้สูงขึ้นและสร้างสถานะในตลาดยานยนต์ไร้คนขับและ Ride-Hailing

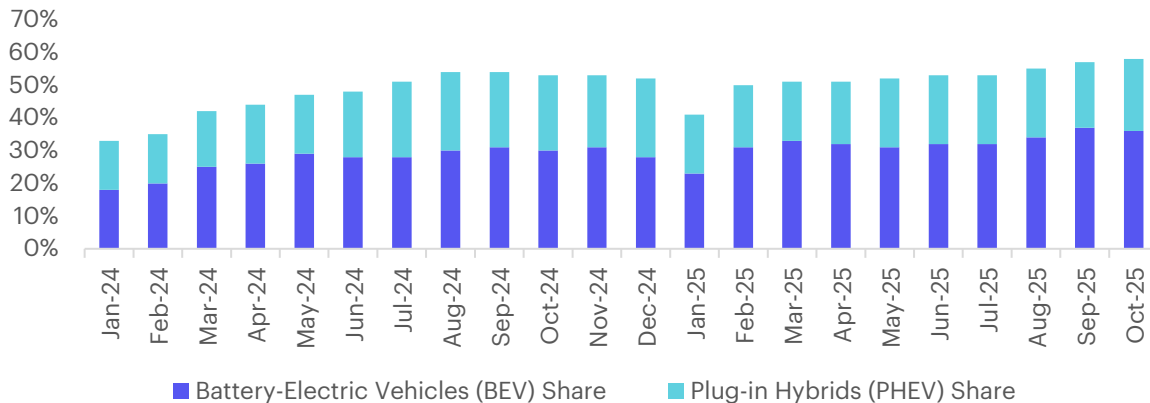
# ยอดขายรถยนต์ NEV จีนชะลอตัวใน ๓.ค. สิ้นสุดมาตรการอุดหนุนรัฐ



YoY Growth of China Retail Passenger-Vehicle Sales



China Retail Passenger-Vehicle Market Share



Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- ยอดขายรถยนต์พลังงานใหม่ (NEV) ของจีนใน ๓.ค. เติบโตเพียง +7.3% YoY ชะลอจาก +15.7% ใน ก.ย. หลังรัฐบาลท้องถิ่นทยอยยุติโครงการ “trade-in subsidies 2025” และผู้บริโภครอซื้อรถก่อนการปรับขึ้นภาษีซื้อรถในปี 2026
- โดยยอดขายรถ BEV ยังขยายตัว +20% ทำให้สัดส่วน NEV ในยอดขายรถใหม่ทั้งประเทศเพิ่มขึ้นแตะ 57% ซึ่งสะท้อนการเปลี่ยนผ่านสู่ยุครถยนต์ไฟฟ้าที่ต่อเนื่องแม้แรงหนุนภาครัฐลดลง
- อย่างไรก็ตาม ความเข้มข้นของการแข่งขันเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน โดย BYD เริ่มเติมสต็อกดีลเลอร์หลังยอดขายมอดลดต่อเนื่อง, Tesla Shanghai กลับมาชะลอตัวหลังฟื้นตัวระยะสั้นในก.ย., ขณะที่ Geely Galaxy ทำยอดขายทะลุ 1 ล้านคันก่อนกำหนด และ Leapmotor เด่นในกลุ่มสตาร์ทอัพด้วยยอดขายทำสถิติสูงสุดใหม่กว่า 70,000 คันในเดือนเดียว
- เรามองว่าการสิ้นสุดมาตรการอุดหนุนอาจทำให้ตลาด NEV ชะลอชั่วคราวใน 4Q25 แต่การแข่งขันที่รุนแรงและการออกโปรโมชันใหม่จะเร่ง “consolidation” ในอุตสาหกรรม โดยผู้ผลิตที่มี ต้นทุนต่ำและแบรนด์แข็งแกร่งจะได้เปรียบ โดยเรายังคงมุมมองเดิมชอบแถว 2 อย่าง Zeeker, Xpeng, Geely ส่วน Xiaomi มีแนวโน้มได้แรงหนุนจากกระแส SU7 และฐานลูกค้าใหม่

# ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้



|                               | Currency | Current price    | Beta | Market cap       | Analyst | Average      | Upside | QTD         | MTD         | Growth | P/E   | P/B   | Div Yield |       | กรอบราคาจากมุมมอง |        |         |
|-------------------------------|----------|------------------|------|------------------|---------|--------------|--------|-------------|-------------|--------|-------|-------|-----------|-------|-------------------|--------|---------|
|                               |          | (Local Currency) |      | (Local Currency) | Rating  | Target Price |        | Performance | Performance | FY24   | FY25F | FY25F | FY25F     | FY25F | Net D/E           | แนวรับ | แนวต้าน |
| Meta Platforms Inc            | USD      | 627.1            | 1.2  | 1,580,911        | 4.7     | 835.8        | 33%    | -3%         | -15%        | 62%    | 16%   | 26.0  | 9.0       | 0.3   | -0.2              | 587.4  | 791.3   |
| Alphabet Inc                  | USD      | 291.3            | 1.0  | 3,517,744        | 4.7     | 321.7        | 10%    | 4%          | 20%         | 39%    | 34%   | 35.3  | 10.6      | 0.2   | -0.2              | 240.8  | 298.4   |
| Amazon.com Inc                | USD      | 249.1            | 1.3  | 2,662,933        | 4.9     | 296.1        | 19%    | 2%          | 13%         | 92%    | 51%   | 36.7  | 9.4       | 0.0   | 0.2               | 204.0  | 259.7   |
| NVIDIA Corp                   | USD      | 193.2            | 1.9  | 4,693,788        | 4.8     | 232.6        | 20%    | -5%         | 4%          | 585%   | 276%  | 66.5  | 51.9      | 0.0   | -0.4              | 173.2  | 210.0   |
| Visa Inc                      | USD      | 338.9            | 0.8  | 663,780          | 4.5     | 397.8        | 17%    | -1%         | -1%         | 14%    | 5%    | 29.7  | 17.3      | 0.7   | 0.1               | 333.4  | 350.6   |
| Mastercard Inc                | USD      | 558.4            | 0.9  | 501,396          | 4.5     | 657.8        | 18%    | 1%          | -2%         | 17%    | 18%   | 38.6  | 67.6      | 0.5   | 1.6               | 541.7  | 577.9   |
| Sea Ltd                       | USD      | 142.3            | 1.2  | 84,250           | 4.6     | 192.8        | 35%    | -9%         | -20%        | 185%   | 385%  | 71.7  | 10.8      | 0.0   | -0.5              | 147.0  | 167.5   |
| Grab Holdings Ltd             | USD      | 5.9              | 1.1  | 23,956           | 4.7     | 6.8          | 16%    | -2%         | -2%         | 73%    | 240%  | N/A   | 3.6       | 0.0   | -0.8              | 5.5    | 6.2     |
| JD.com Inc                    | USD      | 31.6             | 1.0  | 45,939           | 4.8     | 43.6         | 38%    | -4%         | -10%        | 80%    | -33%  | 7.5   | 1.3       | 3.0   | -0.6              | 31.1   | 34.6    |
| Alibaba Group Holding Ltd     | USD      | 160.8            | 0.9  | 383,682          | 4.8     | 202.0        | 26%    | -6%         | -10%        | 14%    | 55%   | 17.5  | 2.5       | 0.5   | -0.5              | 159.0  | 179.9   |
| Xiaomi Corp                   | HKD      | 44.4             | 1.0  | 1,158,522        | 4.7     | 62.3         | 40%    | -18%        | 29%         | 36%    | 72%   | 43.5  | 5.5       | 0.3   | -0.3              | 41.2   | 49.3    |
| Tencent Holdings Ltd          | HKD      | 657.0            | 1.1  | 1,158,522        | 4.9     | 722.8        | 10%    | -1%         | 58%         | 72%    | 32%   | 26.9  | 5.7       | 0.7   | 0.0               | 609.7  | 657.6   |
| Geely Automobile Holdings Ltd | HKD      | 18.1             | 1.0  | 6,008,114        | 4.9     | 26.1         | 44%    | -7%         | 22%         | 222%   | -4%   | 11.8  | 1.8       | 2.7   | -0.2              | 17.2   | 20.1    |
| Zhejiang Leapmotor Technology | HKD      | 57.7             | 1.2  | 77,987           | 4.9     | 85.2         | 48%    | -13%        | 77%         | 42%    | 128%  | N/A   | 7.2       | 0.0   | -1.7              | 56.0   | 60.6    |
| XPeng Inc                     | HKD      | 105.2            | 1.3  | 200,908          | 4.7     | 109.0        | 4%     | 13%         | 126%        | 49%    | 77%   | N/A   | 6.8       | 0.0   | -0.6              | 74.9   | 99.1    |
| GoTo Gojek Tokopedia Tbk PT   | IDR      | 67.0             | 1.0  | 79,806,715       | 4.5     | 91.2         | 36%    | 24%         | -4%         | 94%    | 84%   | N/A   | 2.1       | 0.0   | -0.5              | 50.2   | 65.8    |
| Taiwan Semiconductor Manufac  | TWD      | 1,475.0          | 1.3  | 38,250,608       | 4.9     | 1,784.4      | 21%    | 13%         | 37%         | 40%    | 41%   | 32.8  | 8.9       | 1.0   | -0.3              | 1431.5 | 1518.5  |

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

# กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล  
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





## ทีมผู้จัดทำ

### 1. สิทธิชัย ดวงรัตนฉายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน

### 2. ชานน เพ็ญดารา

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team

### 3. ธนาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team

### 4. กัตพงษ์ วงศ์สินธ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ทันตัวทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

[www.innovestx.co.th /cafeinvest](http://www.innovestx.co.th/cafeinvest)



**innovest<sup>x</sup>**  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



## Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถ้อยแถลงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, BSRG, 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, NAY, 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, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTec, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG\*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, 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.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีและการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังดังกล่าวดังต่อไปนี้

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAB, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.