

วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2568

GLOBAL Morning Routine



 InnovestX Research

MARKET color



บทสรุป

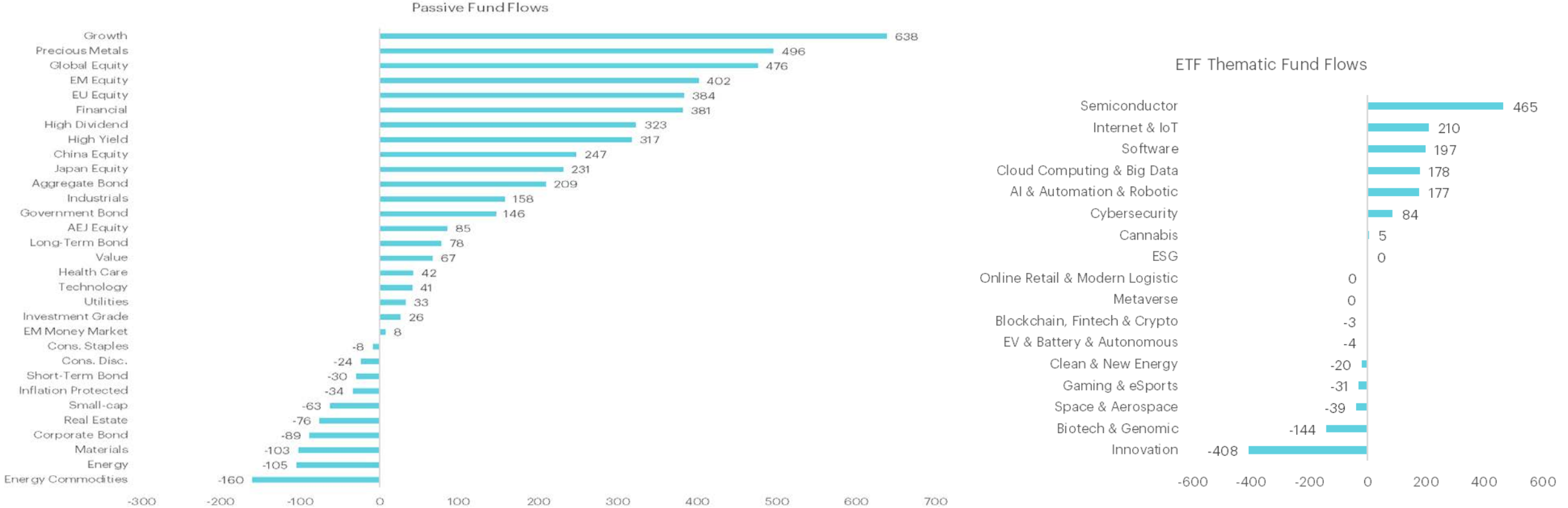
- ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลง จากความกังวลเรื่องกำลังซื้อผู้บริโภคหลัง Walmart ชี้ว่าการบริโภคของสหรัฐฯอาจชะลอตัว และความไม่แน่นอนนโยบายภาษีของทรัมป์ในการขยายรายการสินค้าที่จะเก็บภาษีเพิ่มเติม
- กระแสเงินในวันที่ 19 ก.พ. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) แรงซื้อในตลาดหุ้นจีนจากความคืบหน้าของ AI ในจีน 3) มีแรงเก็งกำไรในตลาดยุโรปหลังผลประกอบการออกมาดีกว่าที่คาดและราคาพลังงานลดลงต่อเนื่อง 4) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีค่อนข้างผสม มีแรงซื้อในกลุ่ม Semiconductor 5) กลุ่มพลังงานมีแรงขายจากการคลายความกังวลของสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครน 6) มีแรงขายในหุ้นขนาดเล็กมองเป็นเรื่องของการลดดอกเบี้ยที่ช้าลงและเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง 7) มีแรงขายในกลุ่มกำลังซื้ออย่างสินค้าฟุ่มเฟือยและสินค้าจำเป็น
- Walmart เผยงบโตดีกว่าคาด อย่างไรก็ตามดีการณืต่ำกว่าคาด ส่งผลให้หุ้นปรับตัวลงราว 6% เรามองว่างบ 4Q24 ถือว่าโตดีในภาพรวม แต่อย่างไรก็ดีเรายังกังวลต่อแนวโน้มระยะสั้นหลังมองยังมีแรงกดดัน ด้านการลงทุน WMT ในระยะสั้นอาจเน้นราคาหุ้น consolidated และตอบสนองกับแรงกดดันก่อนที่จะกลับมามองอีกทีในช่วงที่ภาพผลประกอบการออกมาฟื้นตัวดีกว่าที่คาด
- BKNG เผยงบ 4Q24 ดีกว่าคาดและเติบโตดีในทิศทางเดียวกันกับกลุ่ม OTA อย่าง AirBNB Expedia ในระยะถัดไป บริษัทคาดว่าความต้องการการเดินทางยังคงแข็งแกร่งทั่วโลก เรามองว่า BKNG ยังคงมีแนวโน้มเติบโตดีหนุนจากอุปสงค์การท่องเที่ยวที่ยังคงเพิ่มขึ้น ทำให้เราประเมินว่าแนวโน้มนี้จะเป็นปัจจัยสำคัญที่หนุนราคาหุ้นให้ปรับเพิ่มขึ้นต่อไปได้ โดยเราแนะนำลงทุนในช่วงที่ราคาหุ้นย่อตัวลง
- Alibaba เผยรายได้รวมเพิ่มขึ้น 8% YoY ดีกว่าที่คาดการณ์ จากธุรกิจหลักอย่าง E-commerce และ Cloud Computing เรามองว่างบจะยังเติบโตได้จาก แผนลงทุน AI เพื่อเสริมการเติบโตของรายได้ การกลับมาได้รับการยอมรับจากรัฐบาล และนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน ประเมินราคาหุ้น BABA อาจกลับไปซื้อขายด้วย PE ค่าเฉลี่ย 7 ปีที่ 15.5 เท่า ที่ราคา \$155 - \$160 ทำให้เราแนะนำซื้อ
- Lenovo รายงานผลประกอบการ FY3Q24 ที่สูงกว่าคาดการณ์ รวมถึงประกาศการนำเทคโนโลยี AI ของ DeepSeek มาใช้ในผลิตภัณฑ์ต่างๆในอนาคต ประเมินว่า Lenovo จะยังคงได้ประโยชน์จากการเติบโตจาก AI จากการเกิดขึ้นของ DeepSeek จะเพิ่มความต้องการเซิร์ฟเวอร์ GPU การฟื้นตัวของ PC และการสนับสนุนจากรัฐบาลจีน เราแนะนำในช่วงที่ราคาปรับตัวลงนี้มองเป็นจังหวะเข้าสะสม
- Mercedes-Benz งบ 4Q24 EBIT ลดลง 21%YoY แต่ดีกว่าคาด และ Guidance ปี 2025 ยังคงอ่อนแอ เราประเมินว่าความกังวลเกี่ยวกับ Tariff ของสหรัฐฯ และอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ซบเซา ตลาดรับรู้และสะท้อนไปในราคาหุ้นพอสมควรแล้ว ทำให้คาดว่า Downside ของราคาหุ้นเริ่มจำกัด ขณะที่ Upside ยังคงถูกจำกัดตามภาพรวมอุตสาหกรรมในปัจจุบัน
- **เราประเมินว่าระยะสั้นท่าทีของ ปธน.ทรัมป์ต่อมาตรการภาษีที่ไม่ชัดเจนเป็นปัจจัยกำหนดความผันผวนของตลาด ส่วนผลกระทบจากงบในสหรัฐฯจะเริ่มลดน้อยลงหลังบริษัทขนาดกลางและเล็กเริ่มประกาศมากขึ้นแต่ในภาพรวมจะยังเห็นการเติบโตที่ดี ประกอบกับความคาดหวังต่อเศรษฐกิจจีนจะยังเป็นปัจจัยสนับสนุนตลาดได้ โดยเรายังคงแนะนำเก็งกำไร SEDG (\$13.5) และ BKNG (\$5430.4) ที่คาดว่าเผยงบในทิศทางที่ดี**

สรุปผลตอบแทนรายสินทรัพย์

		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	1,245.6	-1.3%	2.3	-1.2	33.7	-0.1%	Coffee	395.8	-5.3%	Financials	-1.0%	Litecoin	-4.9%
Singapore	3,927.5	-0.2%	2.9	-3.5	1.3	-0.7%	Natural Gas	4.2	-3.0%	Cons Disc	-0.9%	Dogecoin	0.0%
Malaysia	1,577.7	-0.2%	3.8	-1.0	4.4	-0.3%	EU Gas	47.6	-2.6%	ICT	-0.7%	XRP	0.1%
Indonesia	6,788.0	-0.1%	6.8	-3.7	16,330.0	0.0%	Wheat	585.5	-1.1%	Cons Staples	-0.5%	Binance Coin	0.3%
Philippines	6,066.6	-0.9%	5.4	-2.2	57.9	-0.3%	Palm oil	4,816.0	-0.7%	Industrials	-0.3%	Ethereum	0.6%
Vietnam	1,293.0	0.3%	3.0	0.0	25,526.0	0.0%	Cotton	66.0	-0.4%	IT	-0.3%	Bitcoin Cash	1.1%
India	32,757.6	0.5%	6.8	-0.3	86.7	-0.3%	Rice	14.0	-0.3%	Utilities	0.2%	TRON	1.6%
China	3,350.8	0.0%	1.7	3.1	7.2	-0.5%	EU Coal	107.7	-0.1%	Materials	0.3%	Bitcoin	1.9%
Hong Kong	22,577.0	-1.6%	3.6	-3.3	7.8	0.0%	Corn	498.0	0.1%	Real Estate	0.4%	Chainlink	2.1%
Japan	38,678.0	-1.2%	1.4	1.1	149.6	-1.2%	Gold	2,939.0	0.2%	Healthcare	0.4%	Polygon	2.3%
South Korea	2,654.1	-0.7%	2.9	1.0	1,435.7	-0.4%	Soybean meal	296.0	0.4%	REIT	0.7%	Cronos	2.4%
Taiwan	23,487.5	-0.5%	1.6	1.0	32.8	0.1%	Oil - Brent	76.5	0.6%	Energy	0.7%	Polkadot	3.9%
Australia	8,601.7	-1.1%	4.5	1.1	1.6	-0.9%	Silver	33.0	0.8%			Solana	3.9%
UK	8,663.0	-0.6%	4.6	-0.4	0.8	-0.7%	Copper	461.2	1.1%			Avalanche	5.5%
Germany	22,314.7	-0.5%	2.5	-2.3	1.9	-0.8%	Soybean	1,045.5	1.3%	Style/Basket	%Chg DoD	Cardano	5.9%
France	8,122.6	0.1%	3.2	-0.5	6.2	-0.7%	Aluminium	2,734.9	1.4%	Domestic	-0.8%		
Switzerland	12,808.1	0.1%	0.6	4.5	0.9	-0.7%	Rubber	375.0	1.5%	Rate Sensitive	-0.5%	ETF	%Chg
Italy	38,249.0	-0.3%	3.6	-2.5	1,843.8	-0.7%	Sugar	21.1	1.7%	Global Cyclical	-0.5%	Thematics	DoD
Spain	12,967.1	0.3%	3.1	-1.1	158.4	-0.7%	Baltic Dry Index	941.0	4.1%	High Beta	-0.4%	Innovation	-2.6%
Greece	1,617.6	0.2%	3.4	-2.5	324.5	-0.7%				Asset Sensitive	-0.3%	Cybersecurity	-1.6%
US	6,117.5	-0.4%	4.5	-2.7	106.4	-0.7%	Fixed Income	%Chg DoD		Small	-0.3%	Cloud & Big Data	-1.5%
Canada	25,514.1	-0.4%	3.2	3.2	1.4	-0.4%	Global HY	0.1%		Growth	-0.3%	Genomic	-1.2%
Mexico	54,303.9	0.4%	6.4	-2.4	20.3	-0.6%	U.S. Treasury	0.1%		Defensive	-0.2%	Gaming	-0.4%
Brazil	127,600.6	0.2%	10.5	0.0	5.7	-0.3%	Thai Govt bond - 10yr	0.2%		Large	-0.1%	EV	-0.2%
Argentina	2,410,221.0	0.4%	6.7	13.5	1,058.9	0.0%	Global Inflation-linked	0.2%		Value	0.0%	ESG	-0.1%
World		-0.3%					Global Treasury	0.5%		Low vol	0.0%	Semiconductor	0.1%
DM		-0.3%					Global Investment Grade	0.8%		High Dividend	0.2%	Metaverse	0.4%
EM		-0.4%								Commodities	0.3%	Clean Energy	1.1%

Source: Bloomberg, InnovestX

มีแรงซื้อในตลาดยุโรปและ EM จากราคาพลังงานที่ลดลง

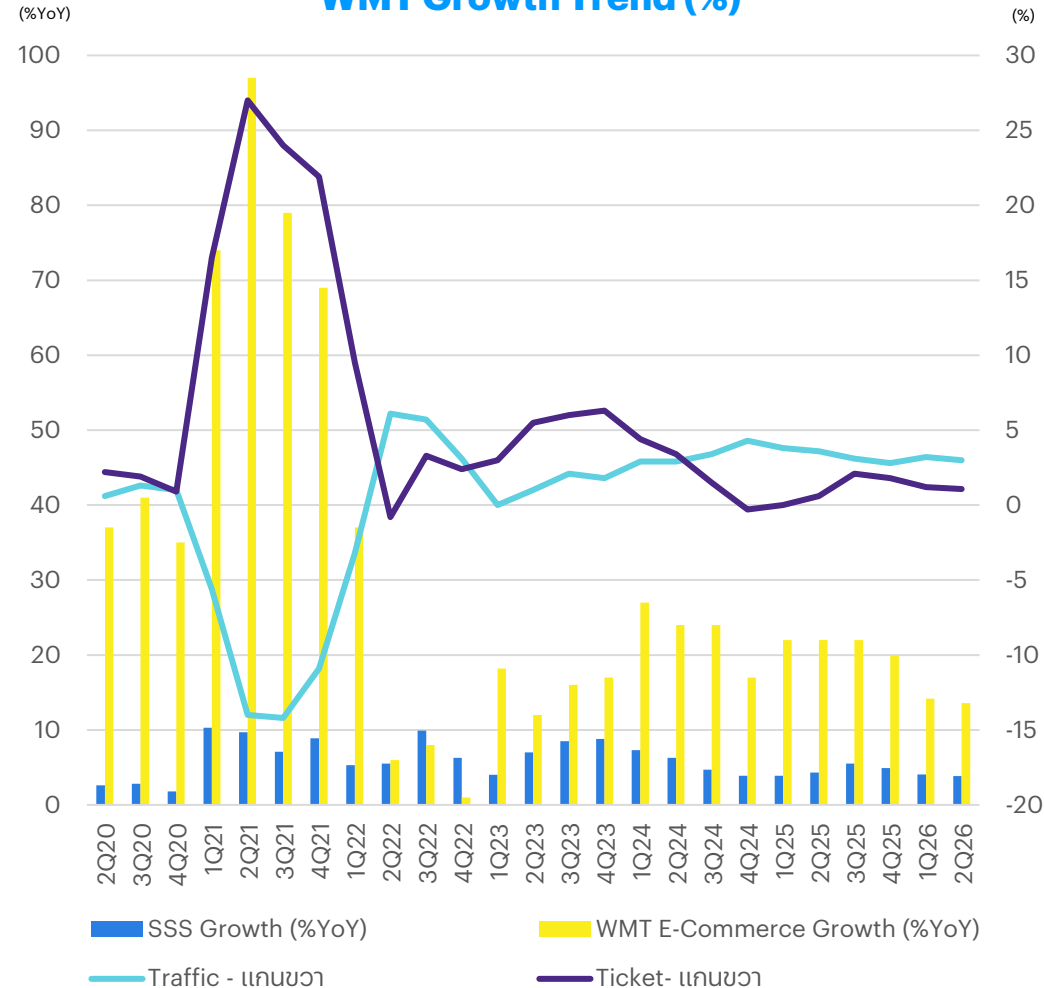


Source: Bloomberg, InnovestX

กระแสเงินในวันที่ 19 ก.พ. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน เริ่มเห็นแรงซื้อที่ลดลงบ่งชี้ว่าตลาดมีภาวะ Risk-on มากขึ้นและมองว่าตลาดรับรู้แนวโน้มดอกเบี้ยไปเยอะแล้ว 2) แรงซื้อในตลาดหุ้นจีนจากความคืบหน้าของ AI ในจีนซึ่งจะส่งผลดีในระยะยาวและผลประโยชน์ของจีนออกมามากกว่าที่กังวล 3) มีแรงเก็งกำไรในตลาดยุโรปหลังผลประโยชน์ของการออกมาดีกว่าที่คาดและราคาพลังงานลดลงต่อเนื่อง รวมถึงความพยายามในการยุติสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครน 4) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีค่อนข้างผสม มีแรงซื้อในกลุ่ม Semiconductor 5) กลุ่มพลังงานมีแรงขายจากการคลายความกังวลของสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครน 6) มีแรงขายในหุ้นขนาดเล็กมองเป็นเรื่องของการลดดอกเบี้ยที่ช้าลงและเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง 7) มีแรงขายในกลุ่มกำลังซื้ออย่างสินค้าฟุ่มเฟือยและสินค้าจำเป็น

Walmart เหยงบโตดีกว่าคาด แต่หุ้นลงจากความกังวลแนวโน้มธุรกิจ

WMT Growth Trend (%)



- Walmart เหยงบโตดีกว่าคาด อย่างไรก็ตามก็ดีคาดการณ์ต่ำกว่าคาด ส่งผลให้หุ้นปรับตัวลงราว 6%
- รายได้โตดีกว่าคาด 4.2%YoY และ SSS +4.6%YoY หนุนจากยอดขายในทุกกลุ่มธุรกิจที่โตดี เช่น ยอดขายในสหรัฐฯ +4.6% และยอดขายคอมเมิร์ซทั่วโลกเติบโต +16%
- ขณะที่ EPS ออกมาดีกว่าคาดเช่นกันที่ 66cents รวมถึงมีการเพิ่มเงินปันผล 13%
- ด้านคาดการณ์ FY26 ต่ำกว่าคาด โดยมองยอดขายโตราว 3%-4% และ EPS อยู่ที่ 2.5-2.6\$
- เรามองว่างบ 4Q24 ถือว่าโตดีในภาพรวม แต่อย่างไรก็ดีเรายังกังวลต่อแนวโน้มระยะสั้นหลังมอง ยังมีแรงกดดันจาก 1) ความไม่แน่นอนนโยบายภาษีนำเข้าจากจีนและเม็กซิโกของทรัมป์ 2) แรงซื้อผู้บริโภคที่ชะลอตัวสะท้อนผ่านยอดค้าปลีกสหรัฐฯ เดือนม.ค. 3) การแข่งขันในธุรกิจค้าปลีกที่เพิ่มขึ้น ซึ่งภาพนี้จะทำให้ราคาหุ้นในระยะถัดไปยังมีแนวโน้มปรับตัวลงต่อได้
- หากเทียบเคียงสถานการณ์ปัจจุบันกับอดีต เรามองว่าการปรับตัวของ WMT มีทิศทางที่คล้ายกับช่วง 3Q23 ที่ราคาหุ้นย่อตัวลงจากแนวโน้มที่ออกมาต่ำกว่าแบบนี้เช่นกัน ซึ่งในตอนนั้นราคาปรับตัวลงไปอยู่ที่ราว 94\$-95\$ และใช้ระยะเวลาราว 2 เดือนกว่าที่ราคาจะกลับสู่ระดับเดิมโดยมีแรงสนับสนุนหลักมาจากงบที่ออกมาดีกว่าคาดในช่วงไตรมาสถัดไป
- ด้วยภาพนี้ ทำให้เราประเมินได้ว่าการลงทุน WMT ในระยะสั้นอาจแนะนำราคาหุ้น consolidated และตอบสนองกับแรงกดดันก่อนที่จะกลับมามองอีกทีในช่วงที่ภาพผลประกอบการออกมาฟื้นตัวดีกว่าที่คาดซึ่งมองว่าสิ่งนี้จะช่วยชดเชยแรงกดดันจากปัจจัยต่างๆได้

Booking Holdings งบดีในทิศทางเดียวกับกลุ่ม OTA

Q4 2024 GAAP and Adjusted P&L				
(in millions, except for EPS)	GAAP	YoY%	Adjusted ⁽¹⁾	YoY%
Revenue	\$5,471	14%	\$5,471	14%
Marketing Expenses	\$1,578	10%	\$1,578	10%
Sales and Other Expenses	\$750	15%	\$750	15%
Adjusted Fixed Operating Expenses	NA	NA	\$1,251	9%
Other Income (Expense), Net	\$91	NM	(\$43)	(49%)
Adjusted EBITDA	NA	NA	\$1,848	26%
Net Income	\$1,068	383%	\$1,389	23%
Diluted EPS	\$31.95	409%	\$41.55	30%



- Booking Holdings (BKNG) เผยงบ 4Q24 ดีกว่าคาดและเติบโตดีในทิศทางเดียวกับกลุ่ม OTA อย่าง AirBNB Expedia
- รายได้เพิ่มขึ้น 14%YoY และกำไรเพิ่มขึ้น 30%YoY โดยมีแรงหนุนจากอุปสงค์การท่องเที่ยวในช่วงเทศกาลที่ทำให้จำนวนคืนห้องพักที่จองเพิ่มขึ้น 13% และยอดจองตั๋วเครื่องบินที่เพิ่มขึ้น 52% นอกจากนี้รายได้ Advertising & other เพิ่มขึ้น 10%YoY
- ขณะที่การเติบโตของการจองโดดเด่นสุดในฝั่งยุโรปและเอเชีย
- ด้านยอดจองรถเช่าออกมาต่ำกว่าคาดเล็กน้อยโดยมียอดจองราว 17mn
- ในระยะถัดไป บริษัทคาดว่าความต้องการการเดินทางยังคงแรงทั่วโลก โดยคาดว่าจะมียอดจองและรายได้เพิ่มขึ้นอย่างน้อย 8% ต่อปี และกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างน้อย 15%
- ในช่วง 1Q25 บริษัทคาดยอดจองและจำนวนคืนห้องพักจะเพิ่มขึ้น 5% ถึง 7%
- ภาพรวมเรามองว่า BKNG ยังคงมีแนวโน้มเติบโตดีหนุนจากอุปสงค์การท่องเที่ยวที่ยังคงเพิ่มขึ้นสะท้อนผ่านคาดการณ์งบของกลุ่ม OTA ที่ออกมาดีในภาพรวม อื่น ด้วยภาพนี้ทำให้
- เราประเมินว่าแนวโน้มการเติบโตที่ดีจะยังเป็นปัจจัยสำคัญที่หนุนราคาหุ้นให้ปรับเพิ่มขึ้นต่อได้ โดยเราแนะนำลงทุนในช่วงที่ราคาหุ้นย่อตัวลง

Alibaba พุ่งขึ้น 8% หลังรายงานผลประกอบการ FY3Q24 ดีกว่าคาด

Alibaba Revenue Breakdown

(in RMB Mn, except percentages)	Three months ended December 31,		
	2023	2024	YoY%
Taobao and Tmall Group	129,070	136,091	5%
China commerce retail	123,762	129,516	5%
- Customer management	92,113	100,790	9%
- Direct sales and others ⁽¹⁾	31,649	28,726	(9)%
China commerce wholesale	5,308	6,575	24%
Alibaba International Digital Commerce Group	28,516	37,756	32%
International commerce retail	23,260	31,553	36%
International commerce wholesale	5,256	6,203	18%
Cloud Intelligence Group	28,066	31,742	13%
Cainiao Smart Logistics Network Limited	28,476	28,241	(1)%
Local Services Group	15,160	16,988	12%
Digital Media and Entertainment Group	5,040	5,438	8%
All others⁽²⁾	47,023	53,102	13%
Unallocated	374	590	
Inter-segment elimination	(21,377)	(29,794)	
Consolidated revenue	260,348	280,154	8%

DECEMBER QUARTER SUMMARY FINANCIAL RESULTS

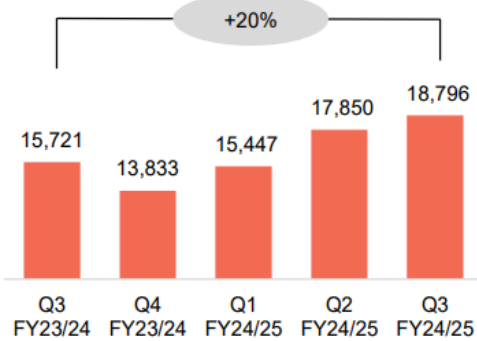
	Three months ended December 31,			YoY % Change
	2023	2024		
	RMB	RMB	US\$	
	(in millions, except percentages and per share amounts)			
Revenue	260,348	280,154	38,381	8%
Income from operations	22,511	41,205	5,645	83% ⁽²⁾
Operating margin	9%	15%		
Adjusted EBITDA ⁽¹⁾	59,572	62,054	8,501	4% ⁽³⁾
Adjusted EBITDA margin ⁽¹⁾	23%	22%		
Adjusted EBITA ⁽¹⁾	52,843	54,853	7,515	4% ⁽³⁾
Adjusted EBITA margin ⁽¹⁾	20%	20%		
Net income	10,717	46,434	6,361	333% ⁽⁴⁾

- Alibaba เผยรายได้รวมเพิ่มขึ้น 8% YoY ดีกว่าที่คาดการณ์ มีแรงหนุนจาก 1) Taobao และ Tmall Group: รายได้เพิ่มขึ้น 9% YoY จากการเติบโตของปริมาณการค้าสินค้าออนไลน์และการเพิ่มขึ้นของอัตราค่าธรรมเนียม 2) Cloud Intelligence Group: รายได้เพิ่มขึ้น 13% YoY โดยรายได้จากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI เติบโตระดับสามหลักติดต่อกันเป็นไตรมาสที่หก 3) Alibaba International Group: รายได้เพิ่มขึ้น 32% YoY จากการเติบโตของธุรกิจ AliExpress และ Trendyol
- ในส่วนของการไต่ต่อหุ้นอยู่ที่ 21.39 หยวน สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 19.81 หยวน
- ด้านแนวโน้ม Alibaba คาดการณ์ว่ารายได้ทั้งปีงบประมาณ 2024 จะเติบโต 8-10% และยังคงมุ่งเน้นการลงทุนในด้าน e-commerce และ cloud computing
- เรามองว่าผลประกอบการในระยะถัดไปจะยังเติบโตได้จาก 1) แผนลงทุนใน e-commerce และ cloud computing ที่ใช้ AI เพื่อเสริมการเติบโตของรายได้ 2) การกลับมาเป็นที่ยอมรับหลังจากถูกควบคุมเข้มงวดจากรัฐบาลมาหลายปี 3) คาดว่านโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนจะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในอีก 12 เดือนข้างหน้า
- ทั้งนี้เเนะติดตามความเสี่ยงด้าน 1) การลงทุนด้าน AI ระดับสูงหากในระยะถัดไปให้ผลตอบแทนเติบโตในระดับที่ต่ำกว่าจุดด้นมาร์จิ้นได้ในระยะสั้น 2) การแข่งขันตลาด Inter-E-commerce และ Cloud ยังสูงจาก Peers ทำให้อาจมีความเสี่ยงด้านสงครามราคาคัดค้านมาร์จิ้นเช่นกัน
- เราประเมินว่าราคาหุ้นของ BABA อาจกลับไปซื้อขายด้วย PE ค่าเฉลี่ย 7 ปีที่ 15.5 เท่า ที่ราคา \$155 - \$160 ทำให้เราเแนะซื้อเมื่อมีจังหวะราคาย่อลงของราคา

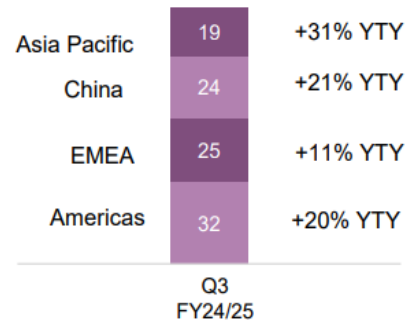
Lenovo ทำไรดีเกินคาด ประเมิน AI จาก DeepSeek หุ่นเติบโต

Performance – Q3 FY24/25

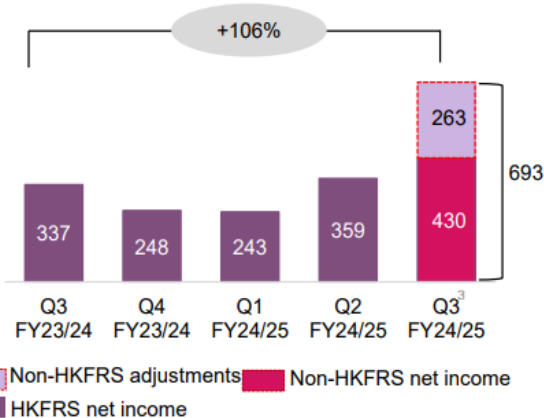
Revenue



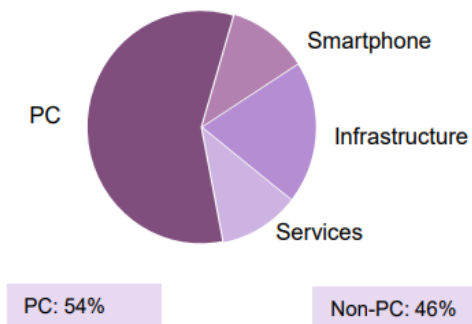
Geographical Sales (%)



HKFRS Net Income³



Revenue contribution⁴



- Lenovo รายงานผลประกอบการ FY3Q24 ที่สูงกว่าคาดการณ์ คาดจะได้รับประโยชน์จากการนำเทคโนโลยี AI ของ DeepSeek มาใช้ในผลิตภัณฑ์ต่างๆในอนาคต
- บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 20% สูงกว่าที่คาดการณ์ จากรายได้กลุ่มโซลูชันโครงสร้างพื้นฐานเพิ่มขึ้น 59% และกลุ่มซอฟต์แวร์คลาวด์สำหรับองค์กรมีรายได้เพิ่มขึ้น 12% ด้านกำไรสุทธิอยู่ที่ \$693Mn สูงกว่าที่คาดการณ์ที่ \$367.7Mn
- การเติบโตหลักมาจากความต้องการโครงสร้างพื้นฐานด้านการประมวลผล AI ที่ช่วยชดเชยตลาด PC ที่ยังซบเซา โดยใน FY3Q24 Lenovo สามารถจัดส่งคอมพิวเตอร์เพิ่มขึ้น 4.8% ครองส่วนแบ่งตลาด PC 24.5% ในช่วงที่ตลาดเริ่มเติบโตเป็นครั้งแรกในรอบหลายปี
- ด้านการขยายธุรกิจด้าน AI บริษัทฯเปิดตัว AI PC ในจีนเดือนพฤษภาคม 2024 และขยายสู่ตลาดโลกในเดือนกันยายน รวมถึงประกาศความร่วมมือกับ DeepSeek พัฒนาเทคโนโลยี AI เข้ากับอุปกรณ์ต่างๆ ผ่านผู้ช่วย AI "XiaoTen"
- เราประเมินว่า Lenovo จะยังคงได้ประโยชน์จากการเติบโตจาก AI โดย 1) การเกิดขึ้นของ DeepSeek จะเพิ่มความต้องการเซิร์ฟเวอร์ GPU 2) การฟื้นตัวของ PC จะได้ประโยชน์จากความต้องการอุปกรณ์ที่มีฟีเจอร์ AI มากขึ้นในปี 2025 3) การสนับสนุนจากรัฐบาลจีนในการบริโภคอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ เราแนะในช่วงที่ราคาปรับตัวลงนี้มองเป็นจังหวะเข้าสะสม

Mercedes-Benz งบ 4Q24 ต่ำกว่าคาด แต่ Guidance ปี 2025 อ่อนแอ

Mercedes-Benz Group

4

Key Figures of the Mercedes-Benz Group

	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q4 : Q4	Q1 - Q4	Q1 - Q4	YTD : YTD
(in millions of EUR)	2023	2024	2024	2024	2024	Change	2023	2024	Change
Revenue ¹	39,976	35,873	36,743	34,528	38,450	-3.8%	152,390	145,594	-4.5%
EBIT	4,326	3,863	4,037	2,517	3,182	-26.4%	19,660	13,599	-30.8%
Net profit	3,160	3,025	3,062	1,719	2,603	-17.6%	14,531	10,409	-28.4%
Profit attributable to shareholders of Mercedes-Benz Group AG	3,117	2,974	3,016	1,733	2,484	-20.3%	14,261	10,207	-28.4%
Free cash flow industrial business	3,442	2,233	1,629	2,394	2,896	-15.9%	11,316	9,152	-19.1%
R&D expenditure total	2,598	2,197	2,335	2,859	2,326	-10.5%	9,996	9,717	-2.8%
Expensed R&D costs	1,370	1,468	1,461	1,682	969	-29.3%	6,230	5,580	-10.4%
Capitalized development costs	1,228	729	874	1,177	1,357	+10.5%	3,766	4,137	+9.9%

Revenue by Segment

	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q4 : Q4	Q1 - Q4	Q1 - Q4	YTD : YTD
(in millions of EUR)	2023	2024	2024	2024	2024	Change	2023	2024	Change
Mercedes-Benz Cars	29,569	25,713	27,170	25,602	29,276	-1.0%	112,756	107,761	-4.4%
Mercedes-Benz Vans	5,611	4,893	4,774	4,657	4,996	-11.0%	20,288	19,320	-4.8%
Mercedes-Benz Mobility ¹	6,640	6,855	6,347	6,007	5,874	-11.5%	25,571	25,083	-1.9%
Reconciliation ¹	-1,844	-1,588	-1,548	-1,738	-1,696	-8.0%	-6,225	-6,570	+5.5%
Mercedes-Benz Group ¹	39,976	35,873	36,743	34,528	38,450	-3.8%	152,390	145,594	-4.5%

Revenue by Region

	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q4 : Q4	Q1 - Q4	Q1 - Q4	YTD : YTD
(in millions of EUR)	2023	2024	2024	2024	2024	Change	2023	2024	Change
Mercedes-Benz Group ¹	39,976	35,873	36,743	34,528	38,450	-3.8%	152,390	145,594	-4.5%
Europe ^{1,2}	16,100	15,455	14,544	14,043	14,722	-8.6%	61,067	58,764	-3.8%
Germany ¹	6,208	6,172	5,438	4,686	5,411	-12.8%	24,631	21,707	-11.9%
North America ³	10,479	9,264	9,908	9,134	10,611	+1.3%	40,488	38,917	-3.9%
USA	9,419	8,363	8,910	8,154	9,473	+0.6%	36,041	34,900	-3.2%
Asia	11,606	9,359	10,358	9,310	10,616	-8.5%	43,382	39,643	-8.6%
China ⁴	6,815	5,793	6,344	5,090	5,912	-13.3%	25,284	23,139	-8.5%
Other markets	1,791	1,795	1,933	2,041	2,501	+39.6%	7,453	8,270	+11.0%

- Mercedes-Benz (MBG) เผยงบ 4Q24 มีกำไรจากการดำเนินงาน (adj. EBIT) ที่ €3.53 bn - 21%YoY โดยเฉพาะส่วนของธุรกิจรถยนต์ที่มีกำไร €2.38 bn -20%YoY และ Return on Sales อยู่ที่ 8.1% ส่วนกำไรสุทธิปี 2024 อยู่ที่ €10.4 bn -28%YoY แต่โดยรวมออกมาดีต่ำกว่าคาด
- แม้ว่าบริษัทเผชิญกับแรงกดดันด้านปริมาณการขายและการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างราคา เนื่องจากภาวะตลาดที่ยังไม่ได้ดีมากและการแข่งขันที่เข้มข้น ทำให้ต้องใช้กลยุทธ์การกำหนดราคา รักษาส่วนแบ่งตลาด และเน้นการบริหารต้นทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น เพื่อช่วยสร้างผลบวกต่อการดำเนินงานและช่วยชดเชยผลกระทบเชิงลบเหล่านั้น
- Guidance ปี 2025 บริษัทคาดว่า Return on Sales จาก 8.4% ในปี 2024 จะลงมาอยู่ในกรอบ 6-8% ในปี 2025 และคาด EBIT จากต่ำกว่าปี 2024 (<€11.6 bn) พร้อมกับคาดกระแสเงินสดจะลดลง แต่ยังคงรักษานโยบายการซื้อหุ้นคืน ~€5 bn ใน 24 เดือน ถัดไป
- นอกจากนี้ บริษัทมีแผนการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ โดยเริ่มจากการเปิดตัวรุ่น CLA ใหม่ในปีนี้ ตามด้วยการอัปเกรด S-Class ในปี 2026 และการนำเสนอ BEV สำหรับรุ่น GLC และ C-Class ซึ่งอาจช่วยกระตุ้นยอดขายในระยะกลางถึงยาว อีกทั้งยังมีเป้าหมายลดต้นทุนการผลิตลง 10% ภายในปี 2027
- เรามีมุมมองเป็นกลางต่อ MBG โดยประเมินว่า Downside ของราคาหุ้นเริ่มจำกัด หลังราคาหุ้นปรับตัวลงจากความกังวลของตลาดเกี่ยวกับ Tariff ของสหรัฐ และอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ซบเซา สะท้อนไปในราคาหุ้นพอสมควรแล้ว ขณะที่ Upside ยังคงถูกจำกัดตามภาพรวมอุตสาหกรรมฯ ในปัจจุบัน โดยเรามองว่าการฟื้นตัวขึ้นอยู่กับแผนธุรกิจของบริษัทมากกว่าการพึ่งพิงแนวโน้มอุตสาหกรรม

ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price	Beta	Analyst	Average	Upside	QTD	MTD	Growth	P/E	P/B	Div	Yield	กรอบราคาจาก			
		(Local Currency)		Rating	Target Price		Performance	Performance	FY23	FY24F	FY24F	FY24F	FY23	FY24F	Net D/E	แนวรับ	แนวต้าน
Walmart Inc	USD	97.2	0.7	4.8	107.5	11%	-1.0%	7.6%	0.7	12%	31.8	7.1	1.0	1.0	0.6	93.9	106.9
Booking Holdings Inc	USD	5,018.2	1.1	4.2	5,463.8	9%	5.9%	1.0%	17%	17%	20.6	N/A	0.8	0.9	N/A	4,549	5,158
Alibaba Group Holding L	USD	136.0	1.1	4.6	135.2	-1%	37.6%	60.4%	13%	12%	13.7	1.9	0.6	0.7	-0.5	79.4	134.5
Lenovo Group Ltd	HKD	12.8	1	4.7	13.5	5%	38.2%	27.4%	22%	17%	12.9	2.8	3.1	3.4	0.4	8.4	13.9
Alibaba Group Holding L	HKD	134.6	1.3	4.8	134.5	0%	52.4%	63.3%	13%	12%	14.0	2.0	0.6	0.7	-0.5	72.6	133.1
Mercedes-Benz Group AG	EUR	59.3	1	3.4	66.9	13%	1.5%	10.3%	10%	14%	6.0	0.6	7.0	7.7	-0.3	55.3	61.9

Source: Bloomberg, InnovestX

• Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ GLOBAL MORNING ROUTINE



สิริชัย ทองรัตนฉายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน



รณาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



สุกัตรา ใจเร็ว

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



ชานน เพ็ญดารา

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

Disclaimer

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวดังกล่าว บกวิจักษ์ บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTCG, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTec, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกีดกันเลือกการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TISCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.