

วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2568

GLOBAL Morning Routine

 Innovest^x Research



MARKET color



บทสรุป

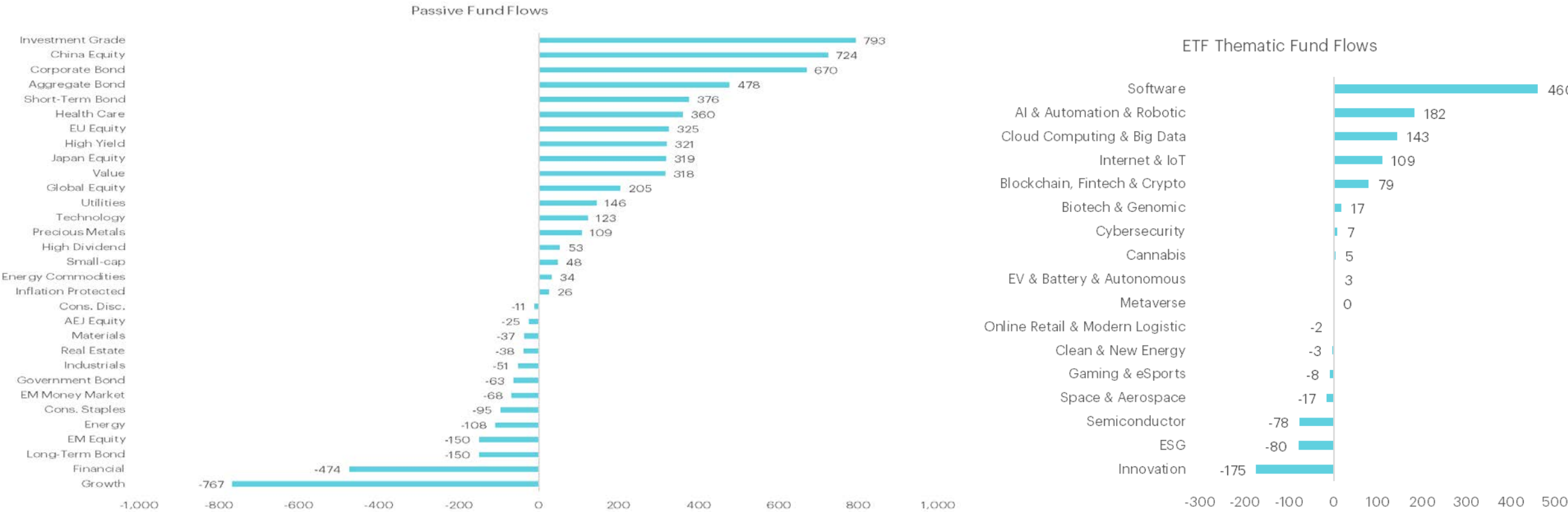
- ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวขึ้น หนุนจากตลาดหุ้นยุโรปปิดที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์หลังผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียน ด้านตลาดสหรัฐฯฟื้นตัวหลังทรมานปีอาจจะลดการเก็บภาษีนำเข้า
- กระแสเงินในวันที่ 25 ก.พ. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) กระแสเงินในตลาดหุ้นจีนผันผวน มีแรงซื้อเก็งกำไรจากกระแส AI ที่ทำให้กลุ่มเทคโนโลยีดีขึ้น 3) มีแรงซื้อในโลหะมีค่ามองเป็นผลจากความไม่ชัดเจนต่อการยุติสงครามในรัสเซีย 4) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีค่อนข้างผสม มีแรงซื้อในกลุ่ม Cloud และ AI 5) ข่ายยอดขายของกลุ่มค้าปลีกในสหรัฐฯช่วง 1Q25 และยอดค้าปลีกเดือน ม.ค. ทำให้กลุ่มสินค้าจำเป็นมีแรงขายเพิ่มขึ้น 6) มีแรงขายในกลุ่มการเงินมองเป็นภาพสะท้อนของเศรษฐกิจที่ชะลอตัว 7) มีแรงขายในตลาด EM เป็นผลจากเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้าและค่าเงินดอลลาร์ผันผวน
- Nvidia (NVDA) เผยงบดีกว่าคาดและเติบโตดีในภาพรวม โดยรายได้เพิ่มขึ้น 78% และกำไรเพิ่มขึ้น 80% ภาพรวมงบมีแรงหนุนจากความต้องการชิป Blackwell และ AI ที่แข็งแกร่ง แม้ภาพรวม NVDA จะมีความกังวลจากหลายปัจจัยแต่ยังไม่เห็นสัญญาณการปรับลดและยังคงเห็นการลงทุนต่อเนื่อง ทำให้เรามองว่าเป็นโอกาสในการลงทุนที่ดีหากคืนนี้หุ้นตอบสนองเชิงลบต่อภาพงบที่ออกมา
- Snowflake (SNOW) และ Salesforce (CRM) เผยกำไรและ RPO เติบโตดีกว่าคาด อย่างไรก็ตาม CRM เผยรายได้และคาดการณ์ผิดพลาดเล็กน้อย ภาพรวมมองว่างบ 4Q24 ของทั้งสองบริษัทออกมาสวนทางกันอาจเป็นผลจากตำแหน่งธุรกิจของทั้งคู่ ขณะที่เรามองว่าแนวโน้มการเติบโตยังคงดีทั้งคู่สะท้อนผ่าน RPO และรายได้รอการรับรู้ที่เติบโต เรายังลงทุนใน CRM และ SNOW ได้และมองการย่อตัวลง
- งบกลุ่มค้าปลีกและคอมเมิร์ซทั้ง LOW TJX eBay โตดีกว่าคาดใน 4Q24 อย่างไรก็ตามให้คาดการณ์แนวโน้ม 1Q25 ต่ำกว่าคาดและเติบโตเล็กน้อยเท่านั้น แนวโน้มที่ต่ำกว่าคาดสะท้อนให้เห็นได้ว่ากลุ่มค้าปลีกและคอมเมิร์ซยังคงมีความกังวลจากกำลังซื้อของผู้บริโภคและการแข่งขันที่รุนแรง เราเน้นอยู่ในกลุ่มบริษัทใหญ่ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี, แรงซื้อและฐานลูกค้าแข็งแกร่ง รวมถึงแนวโน้มการเติบโตอย่าง COST WMT
- จีนวางแผนเพิ่มทุนให้ธนาคารขนาดใหญ่ 3 แห่ง ภายในเดือนมิถุนายน โดยจะเริ่มด้วยเงินอย่างน้อย 4 แสนล้านบาท เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ในระยะสั้น การอัดฉีดทุนจะช่วยลดความเสี่ยงในการดำเนินงานของธนาคารและเป็นส่วนหนึ่งสำหรับเครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่ในระยะยาวอาจกดดัน ROE ซึ่งอาจนำไปสู่การลดลงของ Valuation ในกลุ่มธนาคาร หากธนาคารไม่สามารถขยายสินเชื่อได้ตามเป้า
- DeepSeek ได้กลับมาเปิดให้เข้าถึงอินเทอร์เน็ตฟรีการเขียนโปรแกรมหลักของบริษัทอีกครั้ง หลังจากกระبحการให้บริการไปเกือบสามสัปดาห์ และประกาศว่าจะมีการลดราคาในช่วงนอกเวลาสูงสุด (off-peak) สูงสุด 75% มองเป็นการแข่งขันที่เข้มข้นในอุตสาหกรรม AI ที่กำลังเติบโตของจีน ด้านการลดราคาอาจสร้างแรงกดดันให้คู่แข่งทั้งในจีนและต่างประเทศต้องลดราคาตาม เรายังคงแนะนำ Tencent และ Alibaba
- AB InBev เผยงบ 4Q24 เติบโตแข็งแกร่งกว่าคาด โดยมีรายได้รวม +3.4%YoY และดีกว่าคาด ส่วนรายได้ต่อ hl เพิ่มขึ้น 5.5% สะท้อนการบริหารด้านราคาและกลยุทธ์เน้นกลุ่มพรีเมียมที่ยังเติบโตดี ส่วนกำไรจากการดำเนินงานเติบโต 10.1%YoY และสูงกว่าคาด แนวโน้มปี 2025 บริษัทคาดการณ์ว่า EBITDA จะเติบโตได้ 4-8%YoY ขับเคลื่อนโดยกลุ่มพรีเมียมและดิจิทัลแพลตฟอร์ม รวมถึงการเติบโตในตลาดสหรัฐฯ
- **เราประเมินว่าระยะสั้นทำกำไรของ ปรม. รมป ต่อมาตรการภาษีที่ไม่ชัดเจนเป็นปัจจัยกำหนดความผันผวนของตลาด ขณะที่ทิศทางของผลประกอบการ NVDA อาจส่งผลต่อทิศทาง การปรับตัวของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีในสัปดาห์นี้ ซึ่งภาพรวมเราเชื่อว่าแนวโน้มการเติบโตยังคงดี แต่มองความคาดหวังสูงอาจทำให้หุ้นผันผวนได้ ทำให้เรายังคงแนะนำเก็งกำไรใน NVDA (\$174.9) สำหรับคนที่รับความเสี่ยงได้สูง นอกจากนี้แนะนำ FSLR (\$268.4) ที่มองแนวโน้มการฟื้นตัวยังดีในทิศทางเดียวกับอุตสาหกรรม แต่ระยะสั้นอาจผันผวนได้หลังกำไรต่ำกว่าคาด**

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	1,231.1	2.1%	2.2	-7.7	33.7	0.0%	Natural Gas	3.9	-6.4%	Cons Staples	-1.0%	Ethereum	-6.8%
Singapore	3,908.1	-0.2%	2.8	-0.9	1.3	0.2%	EU Gas	42.9	-6.1%	REIT	-0.7%	Solana	-6.7%
Malaysia	1,588.7	1.3%	3.8	0.7	4.4	0.1%	Sugar	20.6	-3.8%	Healthcare	-0.5%	XRP	-5.1%
Indonesia	6,606.2	0.3%	6.9	-0.5	16,370.0	0.2%	Rubber	361.5	-2.6%	Energy	-0.2%	Cardano	-4.8%
Philippines	6,145.0	1.3%	5.2	-2.3	57.9	-0.1%	Rice	13.2	-1.7%	Real Estate	-0.2%	Bitcoin	-4.8%
Vietnam	1,303.0	0.0%	3.0	0.0	25,551.0	0.1%	EU Coal	102.5	-1.5%	Materials	0.3%	Cronos	-3.9%
India	32,122.7	Closed	6.8	Closed	87.2	Closed	Wheat	566.0	-1.2%	ICT	0.3%	Dogecoin	-3.6%
China	3,380.2	1.0%	1.8	-1.2	7.3	0.1%	Cotton	65.4	-0.9%	Industrials	0.3%	TRON	-1.7%
Hong Kong	23,787.9	3.3%	3.4	-7.1	7.8	0.0%	Oil - Brent	72.5	-0.7%	Utilities	0.4%	Binance Coin	-1.7%
Japan	38,142.4	-0.2%	1.4	-0.6	149.1	0.0%	Soybean	1,024.5	-0.7%	Cons Disc	0.5%	Chainlink	-0.5%
South Korea	2,641.1	0.4%	2.8	-4.2	1,433.4	0.0%	Corn	478.3	-0.3%	Financials	0.7%	Avalanche	-0.4%
Taiwan	23,402.6	0.5%	1.6	-1.0	32.8	0.0%	Coffee	379.5	-0.3%	IT	0.8%	Polygon	0.6%
Australia	8,477.3	-0.2%	4.4	-1.6	1.6	0.6%	Aluminium	2,644.2	-0.2%			Bitcoin Cash	1.6%
UK	8,731.5	0.7%	4.5	-0.7	0.8	-0.1%	Soybean meal	293.4	-0.1%		%Chg	Polkadot	1.7%
Germany	22,794.1	1.7%	2.4	-2.5	1.9	0.3%	Gold	2,916.4	0.0%	Style/Basket	DoD	Litecoin	8.8%
France	8,143.9	1.2%	3.1	-3.8	6.3	0.3%	Palm oil	4,728.0	0.1%	Defensive	-0.5%		
Switzerland	13,042.5	0.1%	0.5	-2.3	0.9	0.2%	Silver	31.9	0.4%	Commodities	-0.2%		ETF
Italy	39,224.7	1.3%	3.5	-4.3	1,846.8	0.3%	Copper	454.0	1.3%	Low vol	0.1%	Thematics	DoD
Spain	13,332.0	1.6%	3.0	-2.7	158.7	0.3%	Baltic Dry Index	1,112.0	7.0%	High Dividend	0.4%	Gaming	-0.7%
Greece	1,600.2	0.2%	3.3	-3.8	325.0	0.3%			Asset Sensitive	0.6%	ESG	0.2%	
US	5,956.1	0.0%	4.3	-3.8	106.4	0.1%			Fixed Income	%Chg	Small	0.7%	Clean Energy
Canada	25,328.4	0.5%	3.0	-1.3	1.4	0.2%			Domestic	0.8%	Genomic	0.5%	
Mexico	53,296.7	0.5%	6.2	-8.6	20.4	-0.2%			Thai Govt bond - 10yr	0.0%	Value	0.8%	Metaverse
Brazil	124,768.7	-1.0%	10.5	0.0	5.8	1.0%	Global HY	0.1%	Growth	1.1%	Cybersecurity	0.7%	
Argentina	2,275,036.8	-0.3%	6.8	0.4	1,061.1	0.0%	Global Inflation-linked	0.1%	Rate Sensitive	1.1%	Innovation	0.8%	
World		0.2%					Global Treasury	0.1%	Large	1.1%	EV	1.2%	
DM		0.3%					U.S. Treasury	0.2%	Global Cyclical	1.4%	Cloud & Big Data	2.2%	
EM		1.2%					Global Investment Grade	0.4%	High Beta	2.2%	Semiconductor	2.6%	

Source: Bloomberg, InnovestX

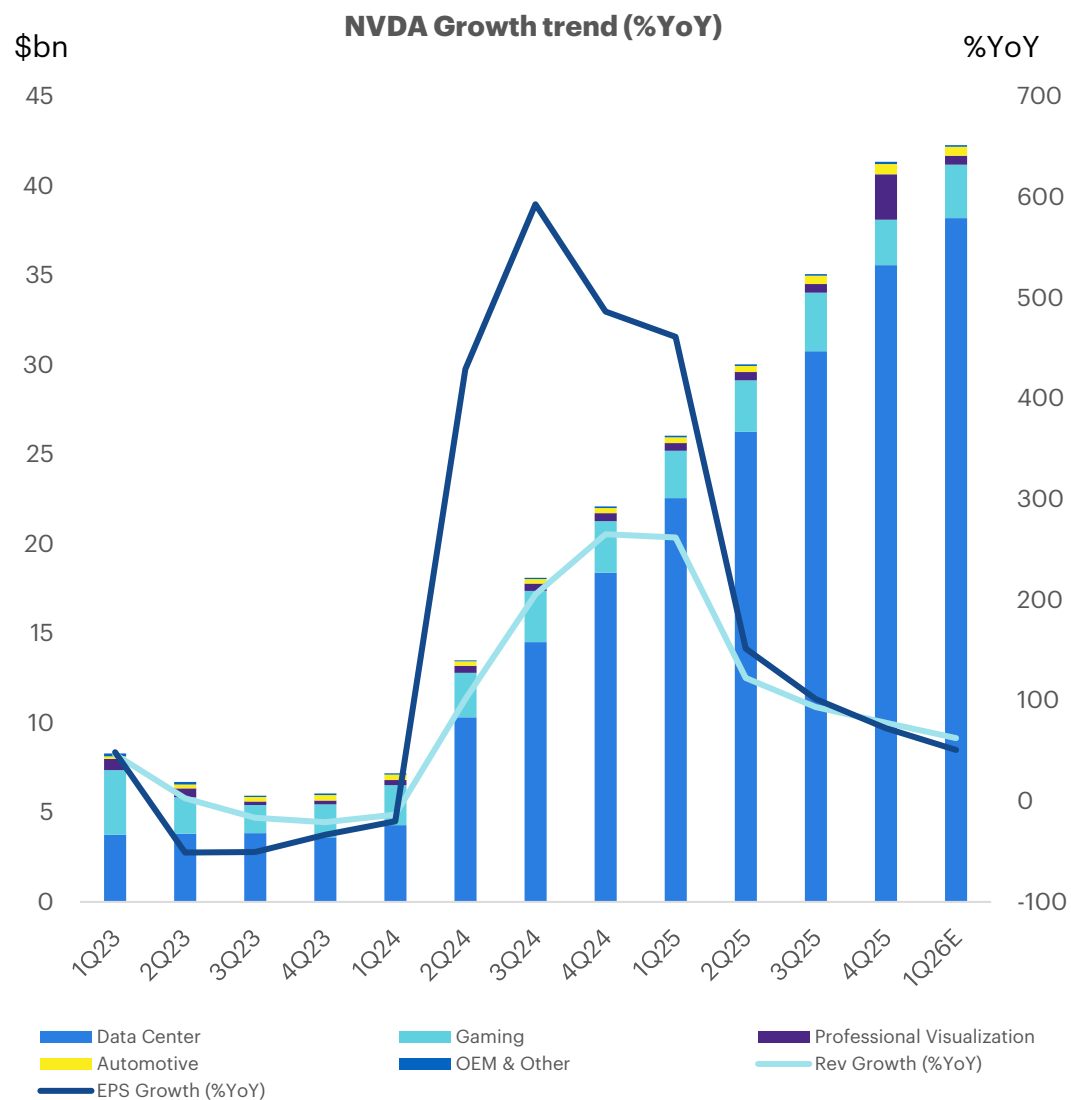
ภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงกำหนดทิศทางกระแสเงิน



Source: Bloomberg, InnovestX

กระแสเงินในวันที่ 25 ก.พ. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน มีแรงซื้อในตราสารหนี้คุณภาพดีและตราสารหนี้ระยะสั้นโดยมองว่าเป็นผลจากตัวเลขเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงทำให้ธนาคารกลางมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยได้มากกว่าที่ตลาดคาด 2) กระแสเงินในตลาดหุ้นจีนผันผวน มีแรงซื้อเก็งกำไรจากกระแส AI ที่ทำให้กลุ่มเทคโนโลยีดีขึ้น รวมถึงผลประกอบการที่ดีขึ้น 3) มีแรงซื้อในโลหะมีค่ามองเป็นผลจากความไม่ชัดเจนต่อการยุติสงครามในรัสเซียและตลาดสินทรัพย์เสี่ยงเริ่มมีความผันผวนมากขึ้น 4) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีค่อนข้างผสม มีแรงซื้อในกลุ่ม Cloud และ AI 5) ข่ายยอดขายของกลุ่มค้าปลีกในสหรัฐช่วง 1Q25 และยอดค้าปลีกเดือน ม.ค. ทำให้กลุ่มสินค้าจำเป็นมีแรงขายเพิ่มขึ้น 6) มีแรงขายในกลุ่มการเงินมองเป็นภาพสะท้อนของเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและอ่อนแอกว่าที่คาด 7) มีแรงขายในตลาด EM เป็นผลจากเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้าและค่าเงินดอลลาร์ผันผวน

NVDA จบแรงแรง แม่ตลาดกังวล DeepSeek และนโยบายทรัมป์



- Nvidia (NVDA) เผยงบดีกว่าคาดและเติบโตในภาพรวม โดยรายได้เพิ่มขึ้น 78% และกำไรเพิ่มขึ้น 80%
- ด้าน Bright Spot คือ 1) ทุกธุรกิจเติบโตในภาพรวม โดย Data Center +93% Professional Visualization +10%YoY และยานยนต์ +103%YoY 2) คาดการณ์รายได้ F1Q26 ดีกว่าคาดโดยมองที่ \$43bn
- อย่างไรก็ดี ส่วนที่ Negative คือ 1) อัตรากำไรขั้นต้นใน F1Q26 คาดที่ 70.5% -71.5% ซึ่งต่ำกว่าคาดเล็กน้อย แต่เป็นผลกระทบจากการลงทุนในชิป Blackwell รุ่นใหม่ 2) ธุรกิจ Gaming รายได้ยังหดตัว -11% YoY
- ภาพรวมงบมีแรงหนุนจาก 1) ความต้องการชิป Blackwell ที่แรงแรงโดยมีสัดส่วนรายได้ราว 50% ใน Data Center 2) ความต้องการชิป AI ที่แรงแรง โดยบริษัทเทคโนโลยีใหญ่ เช่น MSFT AMZN GOOGL META ยังลงทุนใน Data Center AI ต่อเนื่อง 3) ภาพรวมชิปในกลุ่มธุรกิจอื่นที่มีภาพการฟื้นตัวและได้แรงหนุนจาก AI เช่นกัน
- เราประเมินว่าถึงแม้ NVDA จะมีความกังวลจาก 1) ข้อจำกัดด้านการส่งออกชิปไปยังจีนของรัฐบาลสหรัฐฯ ที่เข้มงวดขึ้น 2) แนวโน้มการปรับลด CAPEX ของกลุ่มเทคโนโลยีหลังประเด็น DeepSeek อย่างไรก็ตามเรายังไม่เห็นสัญญาณการปรับลดและยังคงเห็นการลงทุนต่อเนื่อง รวมถึงหลายประเทศเริ่มมีการแบน DeepSeek แล้ว
- นอกจากนี้เราเชื่อว่าแนวโน้มการเติบโตของ NVDA จะยังคงดีต่อเนื่องสะท้อนจากความต้องการ AI ที่เพิ่มขึ้น รวมถึง Supply Chain ที่ยังคงมีการผลิตต่อเนื่อง ประกอบกับตำแหน่งความเป็นผู้นำธุรกิจที่มีการครองส่วนแบ่งตลาดราว 90% ใน GPU ด้วยภาพนี้ทำให้เรามองว่าเป็นโอกาสในการลงทุนที่ดีหากคืนนี้หุ้นตอบสนองเชิงลบต่อภาพงบที่ออกมา (ราคา After Hour -1.5%)

กลุ่มซอฟต์แวร์เผยแพร่ RPO โตดีกว่าคาด...แต่ลักษณะแพลตฟอร์มอาจทำให้งบออกมาต่างกัน

Snowflake

	Three Months Ended January 31,	
	2025	2024
Revenue	\$ 986,770	\$ 774,699
Cost of revenue	333,184	241,804
Gross profit	653,586	532,895
Operating expenses:		
Sales and marketing	432,683	361,822
Research and development	492,490	364,476
General and administrative	115,091	82,102
Total operating expenses	1,040,264	808,400
Operating loss	(386,678)	(275,505)
Interest income	56,310	53,761
Interest expense	(2,070)	—
Other income (expense), net	2,383	47,533
Loss before income taxes	(330,055)	(174,211)
Provision for (benefit from) income taxes	(4,331)	(4,299)
Net loss	(325,724)	(169,912)

Salesforce

	Three Months Ended January 31,		Fiscal Year Ended January 31,	
	2025	2024	2025	2024
Revenues:				
Subscription and support	\$ 9,451	\$ 8,748	\$ 35,679	\$ 32,537
Professional services and other	542	539	2,216	2,320
Total revenues	9,993	9,287	37,895	34,857
Cost of revenues (1)(2):				
Subscription and support	1,581	1,581	6,198	6,177
Professional services and other	636	567	2,445	2,364
Total cost of revenues	2,217	2,148	8,643	8,541
Gross profit	7,776	7,139	29,252	26,316
Operating expenses (1)(2):				
Research and development	1,420	1,275	5,493	4,906
Sales and marketing	3,471	3,437	13,257	12,877
General and administrative	767	632	2,836	2,534
Restructuring	298	173	461	988
Total operating expenses	5,956	5,517	22,047	21,305
Income from operations	1,820	1,622	7,205	5,011
Gains (losses) on strategic investments, net	96	(35)	(121)	(277)
Other income	72	58	354	216
Income before provision for income taxes	1,988	1,645	7,438	4,950
Provision for income taxes	(280)	(199)	(1,241)	(814)
Net income	\$ 1,708	\$ 1,446	\$ 6,197	\$ 4,136

- Snowflake (SNOW) และ Salesforce (CRM) เผยกำไรและ RPO โตดีกว่าคาด อย่างไรก็ตาม CRM เผยรายได้และคาดการณ์ผิดพลาดเล็กน้อย
- SNOW เผยรายได้เพิ่มขึ้น 27%YoY หนุนจากรายได้ Product ที่เพิ่มขึ้น 28% และขาดทุนน้อยกว่าที่ตลาดคาดโดยอยู่ที่ 30cents ต่อหุ้น หลังมีแรงหนุนจาก AI เป็นหลักทั้งการเปิดตัวแพลตฟอร์ม AI Cortex และการร่วมมือกับ MSFT ในด้าน AI
- ด้าน Salesforce เผยกำไรดีกว่าคาดอยู่ที่ 2.8\$ ต่อหุ้นโดยยังมีแรงหนุนจาก Agentforce ที่มีอัตราการแก้ไขปัญหาราว 84% และปิดดีลไป 5,000 ดีล อย่างไรก็ตามรายได้ต่ำกว่าคาดที่ \$9.9bn และแนวโน้มรายได้ต่ำกว่าคาดทั้ง 1Q24 (9.71-\$9.76bn) และ FY26 (40.5-\$40.9bn)
- ขณะที่รายได้รอการรับรู้และ RPO ดีกว่าคาดและเติบโต โดย 1) SNOW มี RPO ดีกว่าคาดที่ \$6.9bn 2) CRM มี RPO +11%YoY และ Data Cloud & AI Annual Recurring Rev +120%YoY
- ในภาพรวมเราประเมินว่าสิ่งที่ทำให้งบ 4Q24 ของทั้งสองบริษัทออกมาสวนทางกันอาจเป็นผลจากตำแหน่งธุรกิจของ CRM ที่ค่อนข้างอิงกับการใช้จ่ายของลูกค้าหลังเป็นแพลตฟอร์มการจัดการลูกค้าสัมพันธ์และการตลาด ขณะที่ SNOW เป็นแพลตฟอร์ม Cloud Data Warehouse ซึ่งอยู่ในตำแหน่งธุรกิจที่ได้รับประโยชน์จาก AI มากกว่า
- ขณะที่เรามองว่าแนวโน้มการเติบโตยังคงดีทั้งคู่สะท้อนผ่าน RPO และรายได้รอการรับรู้ที่เติบโตดี นอกจากนี้คาดการณ์ออกมาดีในทิศทางเดียวกับกลุ่มซึ่งทำให้ ImPLY ได้ว่ากลุ่มซอฟต์แวร์มีแนวโน้มโตต่อเนื่อง ด้วยภาพนี้ทำให้เรามองว่ายังคงลงทุนใน CRM และ SNOW ได้และมองการย่อตัวลงของ CRM เป็นโอกาสในการลงทุนที่ดีเพื่อคาดหวังการเติบโตในระยะถัดไป

กลุ่มค้าปลีกเผยงบดีกว่าคาด แต่แนวโน้มผิวดคาดสะท้อนความกังวลหลายปัจจัย

Lowe's

Current Earnings	Three Months Ended				Fiscal Year Ended			
	January 31, 2025		February 2, 2024		January 31, 2025		February 2, 2024	
	Amount	% Sales	Amount	% Sales	Amount	% Sales	Amount	% Sales
Net sales	\$ 18,553	100.00	\$ 18,602	100.00	\$ 83,674	100.00	\$ 86,377	100.00
Cost of sales	12,456	67.14	12,576	67.60	55,797	66.68	57,533	66.61
Gross margin	6,097	32.86	6,026	32.40	27,877	33.32	28,844	33.39
Expenses:								
Selling, general and administrative	3,822	20.59	3,897	20.95	15,682	18.74	15,570	18.02
Depreciation and amortization	445	2.40	442	2.38	1,729	2.07	1,717	1.99
Operating income	1,830	9.87	1,687	9.07	10,466	12.51	11,557	13.38
Interest – net	328	1.77	348	1.87	1,313	1.57	1,382	1.60
Pre-tax earnings	1,502	8.10	1,339	7.20	9,153	10.94	10,175	11.78
Income tax provision	377	2.04	319	1.72	2,196	2.63	2,449	2.83
Net earnings	\$ 1,125	6.06	\$ 1,020	5.48	\$ 6,957	8.31	\$ 7,726	8.95

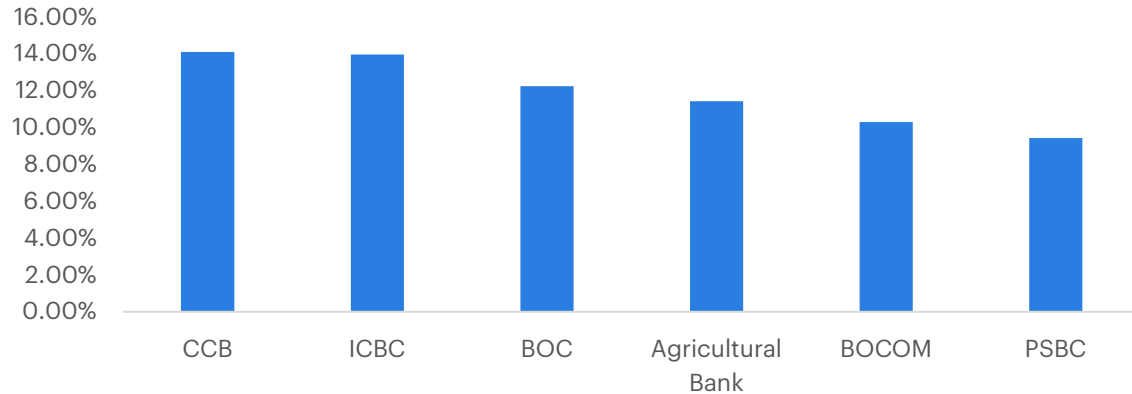
TJX

	Thirteen Weeks Ended		Fourteen Weeks Ended		Fifty-Two Weeks Ended		Fifty-Three Weeks Ended	
	February 1, 2025		February 3, 2024		February 1, 2025		February 3, 2024	
Net sales	\$	16,350	\$	16,411	\$	56,360	\$	54,217
Cost of sales, including buying and occupancy costs		11,371		11,528		39,112		37,951
Selling, general and administrative expenses		3,132		3,094		10,946		10,469
Interest (income) expense, net		(42)		(54)		(181)		(170)
Income before income taxes		1,889		1,843		6,483		5,967
Provision for income taxes		491		440		1,619		1,493
Net income	\$	1,398	\$	1,403	\$	4,864	\$	4,474
Diluted earnings per share	\$	1.23	\$	1.22	\$	4.26	\$	3.86
Cash dividends declared per share	\$	0.375	\$	0.3325	\$	1.50	\$	1.33
Weighted average common shares – diluted		1,138		1,152		1,142		1,159

- งบกลุ่มค้าปลีกและคอมเมิร์ซทั้ง LOW TJX eBay โตดีกว่าคาดใน 4Q24 อย่างไรก็ดีให้คาดการณ์แนวโน้ม 1Q25 ต่ำกว่าคาดและเติบโตเล็กน้อยเท่านั้น
- งบ 4Q24 ดีกว่าคาด: 1) LOW เผย SSS +0.2% และกำไรต่อหุ้นอยู่ที่ 1.99\$ หนุนจากยอดขายในช่วงวันหยุดและยอดขายออนไลน์ที่โต 2) TJX เผย SSS +5%YoY และกำไรต่อหุ้น 1.2\$ หนุนจากยอดขายรวมทุกธุรกิจที่โตโดยเฉพาะในฝั่งแคนาดาและต่างประเทศ 3) eBay เผยรายได้โต 0.7% หนุนจาก GMV ที่โต 4%YoY
- ขณะที่คาดการณ์ต่ำกว่าคาด โดย 1) TJX คาดว่าจะทรงตัวหรือเพิ่มขึ้น 1% ต่ำกว่าที่คาดใน FY25 2) LOW คาดการณ์ยอดขายร้านค้าเดิมจะเพิ่มขึ้น 2-3% ใน FY25 3) eBay ให้คาดการณ์ต่ำกว่าคาดทั้งรายได้และกำไร
- ภาพรวมแนวโน้มที่ต่ำกว่าคาดสะท้อนให้เห็นได้ว่ากลุ่มค้าปลีกและคอมเมิร์ซยังคงมีความกังวลจาก 1) 1) ความไม่แน่นอนนโยบายภาษีนำเข้าจากจีนและเม็กซิโกของทรัมป์ 2) แรงซื้อผู้บริโภคที่ชะลอตัวสะท้อนผ่านยอดค้าปลีกสหรัฐฯเดือนม.ค. 3) การแข่งขันในธุรกิจค้าปลีกที่เพิ่มขึ้น
- ด้วยภาพนี้ทำให้เรายังคงแนะนำอยู่ในกลุ่มบริษัทใหญ่ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี, แรงซื้อและฐานลูกค้าแข็งแกร่ง รวมถึงแนวโน้มการเติบโตจากคอมเมิร์ซอย่าง COST WMT

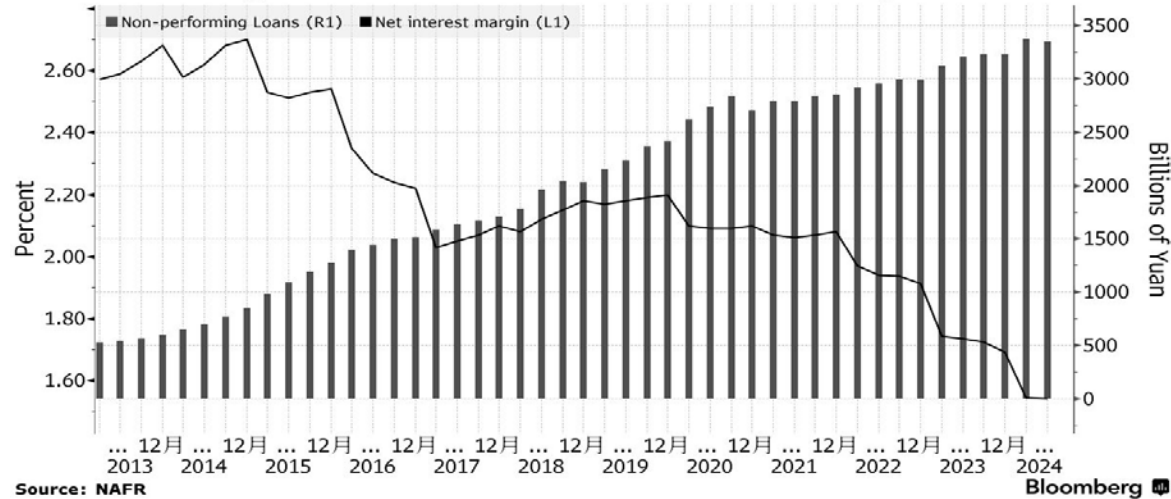
จีนวางแผนเพิ่มทุนให้ธนาคารอย่างน้อย 4 แสนล้านหยวน

CET1 Ratios Sept. 2024



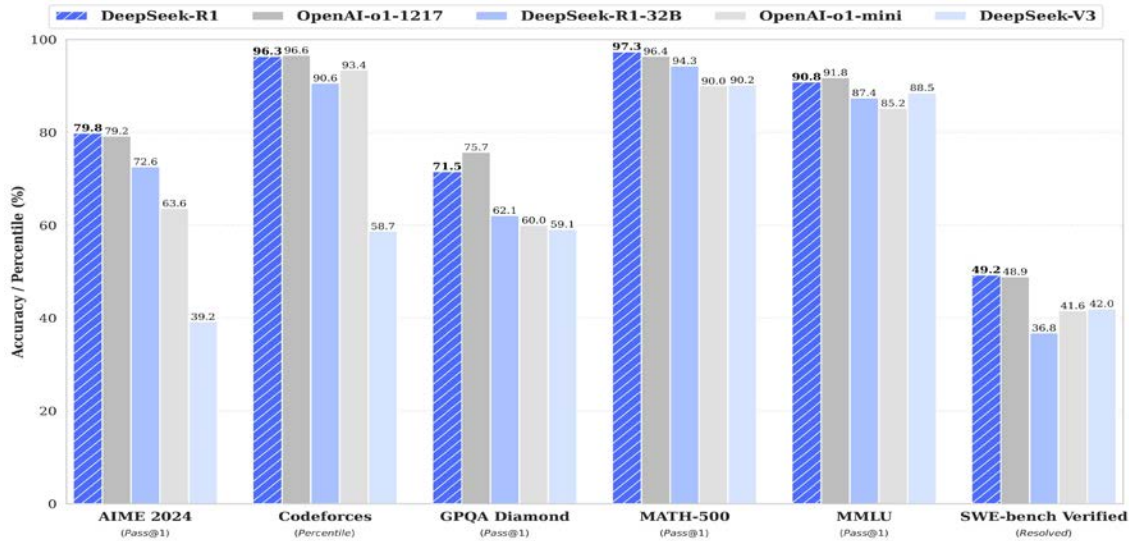
Mounting Pressure

China banks' margins sank to record low as bad loans stacked up



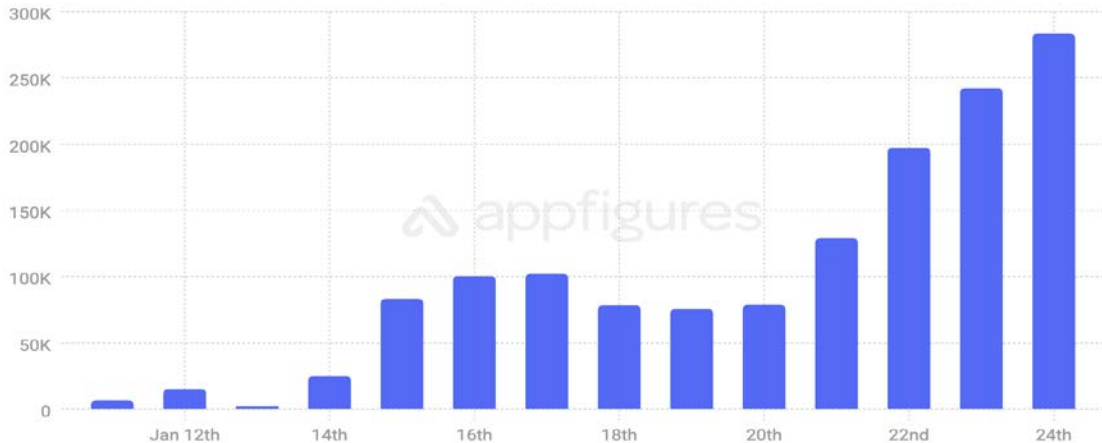
- จีนวางแผนเพิ่มทุนให้ธนาคารขนาดใหญ่ 3 แห่ง ภายในเดือนมิถุนายน โดยจะเริ่มต้นด้วยเงินอย่างน้อย 4 แสนล้านหยวน เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ
- การเพิ่มทุนจะมาจากการออกพันธบัตรรัฐบาลพิเศษ ถึงแม้ว่าธนาคารใหญ่ทั้ง 6 แห่งจะมีระดับเงินทุนสูงกว่าข้อกำหนดมากแต่รัฐบาลยังเสริมความแข็งแกร่งให้ระบบธนาคาร โดยกลุ่มธนาคารแรกที่จะได้รับการเพิ่มทุน ได้แก่ ABC, BOCOM และ PSBC ซึ่งอาจขยายเป็นสูงสุด 1 ล้านล้านหยวน
- สาเหตุของการเพิ่มทุนมาจาก 1) ธนาคารจีนกำลังประสบปัญหากำไรลดลง หนี้เสียเพิ่มขึ้น และส่วนต่างดอกเบี้ยต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ 2) สนับสนุนการปล่อยสินเชื่อให้กับเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวช้า 3) เป็นส่วนหนึ่งของแพ็คเกจกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อฟื้นฟูการเติบโตของประเทศที่ประกาศไว้เมื่อปีที่ผ่านมา
- ในระยะสั้น** การอัดฉีดทุนจะช่วยลดความเสี่ยงในการดำเนินงานของธนาคาร รวมถึงแสดงให้เห็นถึงความตั้งใจของรัฐบาลจีนและเป็นส่วนหนึ่งสำหรับเครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่ในทางตรงกันข้าม **ในระยะยาว** การขยายฐานทุนอาจกดดันผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในระยะยาว ซึ่งอาจนำไปสู่การลดลงของ Valuation ในกลุ่มธนาคาร หากธนาคารไม่สามารถขยายสินเชื่อได้ตามเป้า

DeepSeek กลับมาเปิดให้เข้าถึงโมเดล AI หลังปิด 3 สัปดาห์ รวมถึงลดราคาสูงสุด 75%



DeepSeek Gets its First Million Users

DeepSeek · Estimated Unified Downloads



- DeepSeek ได้กลับมาเปิดให้เข้าถึงอินเทอร์เฟซการเขียนโปรแกรมหลักของบริษัทอีกครั้ง หลังจากระงับการให้บริการไปเกือบสามสัปดาห์
- บริษัทประกาศว่าอนุญาตให้ลูกค้าเติมเครดิตสำหรับใช้งานบน API ได้แล้ว หลังจากที่ได้รับอนุญาตให้เติมเครดิตในช่วงต้นเดือนกุมภาพันธ์เนื่องจากขาดแคลนกำลังการผลิต
- นอกจากนี้ DeepSeek ได้ประกาศว่าจะมีการลดราคาในช่วงนอกเวลาสูงสุด (off-peak) สำหรับนักพัฒนาที่ต้องการใช้โมเดล AI ของบริษัทเพื่อสร้างผลิตภัณฑ์ของตนเอง ในช่วงตั้งแต่ 00:30 น. และสิ้นสุดที่ 08:30 น. ตามเวลาของปักกิ่ง ต้นทุนการใช้งาน API ของโมเดล R1 และ V3 ในช่วงเวลาดังกล่าวจะถูกลดถึง 75% และ 50% ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม แม้บริษัทจะเรียกช่วงเวลานี้ว่า "off-peak" แต่ช่วงเวลาดังกล่าวครอบคลุมชั่วโมงกลางวันในยุโรปและสหรัฐอเมริกา
- เราคาดว่า 1) กลับมาเปิดให้เติมเครดิตในวันเดียวกับที่ Alibaba เปิดตัวตัวโมเดล QwQ-Max และ ByteDance ประกาศทดสอบโมเดลการให้เหตุผลเชิงลึกที่พัฒนาขึ้นเอง สะท้อนให้เห็นถึงการแข่งขันที่เข้มข้นในอุตสาหกรรม AI ที่กำลังเติบโตของจีน 2) การลดราคาอาจสร้างแรงกดดันให้คู่แข่งทั้งในจีนและต่างประเทศต้องลดราคาตาม 3) พัฒนาการของ DeepSeek จะส่งผลดีต่อ Sentiment กลุ่มเทคโนโลยี และ AI ในจีนโดยรวม มองผู้ได้ประโยชน์สูงสุดเป็น Tencent และ Alibaba จากการมี Eco-System ที่ครอบคลุมและฐานลูกค้าจำนวนมากในการใช้งาน AI

AB InBev เหยงบ 4Q24 เติบโตแข็งแกร่ง

Figure 1. Consolidated performance (million USD)			
	4Q23	4Q24	Organic growth
Total Volumes (thousand hls)	144 706	141 829	-1.9%
AB InBev own beer	123 764	121 059	-2.1%
Non-beer volumes	19 998	19 775	-1.1%
Third party products	944	995	7.8%
Revenue	14 473	14 841	3.4%
Gross profit	7 794	8 197	6.3%
Gross margin	53.9%	55.2%	153bps
Normalized EBITDA	4 877	5 245	10.1%
Normalized EBITDA margin	33.7%	35.3%	216bps
Normalized EBIT	3 491	3 824	12.0%
Normalized EBIT margin	24.1%	25.8%	199bps
Profit attributable to equity holders of AB InBev	1 891	1 220	
Underlying profit attributable to equity holders of AB InBev	1 661	1 770	
Earnings per share (USD)	0.94	0.61	
Underlying earnings per share (USD)	0.82	0.88	

	FY23	FY24	Organic growth
Total Volumes (thousand hls)	584 728	575 706	-1.4%
AB InBev own beer	505 899	495 496	-2.0%
Non-beer volumes	74 810	75 932	1.5%
Third party products	4 019	4 278	7.0%
Revenue	59 380	59 768	2.7%
Gross profit	31 984	33 024	5.4%
Gross margin	53.9%	55.3%	143bps
Normalized EBITDA	19 976	20 958	8.2%
Normalized EBITDA margin	33.6%	35.1%	179bps
Normalized EBIT	14 590	15 462	9.4%
Normalized EBIT margin	24.6%	25.9%	160bps
Profit attributable to equity holders of AB InBev	5 341	5 855	
Underlying profit attributable to equity holders of AB InBev	6 158	7 061	
Earnings per share (USD)	2.65	2.92	
Underlying earnings per share (USD)	3.05	3.53	

- Anheuser-Busch InBev (ABI) เหยงบ 4Q24 ผลประกอบการเติบโตแข็งแกร่ง โดยมีรายได้รวมเพิ่มขึ้น 3.4%YoY และดีกว่าคาด แม้ปริมาณขายลดลง 1.9% จากอุปสงค์ที่อ่อนแอในจีนและอาร์เจนตินา แต่รายได้ต่อ hectoliter (hl) เพิ่มขึ้น 5.5% สะท้อนการบริหารด้านราคาและกลยุทธ์เน้นกลุ่มพรีเมียมที่ยังเติบโตดี
- ส่วนกำไรจากการดำเนินงานเติบโต 10.1%YoY และสูงกว่าคาด อัตรากำไรขยายขึ้น 216bps เป็น 35.3% สาเหตุหนึ่งมาจากประสิทธิภาพการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น และกลยุทธ์ปรับโครงสร้างหนี้ที่ดีขึ้น โดย Net Debt/EBITDA ลดลงเหลือ 2.89x ต่ำสุดใน 9 ปี
- แนวโน้มปี 2025 บริษัทคาดการณ์ว่า EBITDA จะเติบโตต่อได้ 4-8%YoY หนุนจากกลุ่มพรีเมียมและดิจิทัลแพลตฟอร์ม หลังจากในปี 2024 BEES Marketplace มี GMV โต 57%YoY และการเติบโตของยอดขายในสหรัฐ
- สำหรับหุ้นกลุ่ม Beverage เราชอบและแนะนำ Coca-Cola (KO) และ PepsiCo (PEP) มากกว่า เนื่องจากผลการยังมีแนวโน้มเติบโตได้ดีและเรามองเป็นหุ้นเชิงรับในช่วงที่ตลาดมีความผันผวนจากความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและภูมิรัฐศาสตร์
- นอกจากนี้ Stellantis รายงานผลประกอบการ 4Q24 และปี 2024 ภาพรวมและแนวโน้มยังคงอ่อนแอจากความต้องการ EV ต่ำ, ปัญหาคุณภาพ และต้นทุนที่สูงขึ้น รวมถึงความเสี่ยงด้านภาษีนำเข้ารถยนต์จากเม็กซิโกและแคนาดาของสหรัฐที่อาจส่งผลกระทบต่อแผนธุรกิจ ทำให้เรายังคงแนะนำหลีกเลี่ยงกลุ่ม Automotive เช่นเดิม โดยแนะนำเพียง BYD ที่มีการเติบโตที่ชัดเจนและมีตำแหน่งด้านการแข่งขันที่ดี

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
NVIDIA Corp	USD	131.3	1.9	4.7	175.3	34%	9.3%	-2.2%	24.3	23%	24.1	11.2	0.0	0.0	-0.3	116.3	143.7
Snowflake Inc	USD	166.2	1.4	4.4	211.1	27%	-8.4%	7.6%	47%	59%	110.1	15.3	0.0	N/A	-0.7	168	198
Salesforce Inc	USD	307.3	1.3	4.5	396.7	29%	-10.1%	-8.1%	14%	15%	24.1	4.0	0.5	N/A	0.0	301.2	355.3
Lowe's Cos Inc	USD	247.1	1	4.0	282.6	14%	-5.0%	0.1%	10%	10%	18.1	N/A	2.1	2.2	N/A	237.9	266.6
TJX Cos Inc/The	USD	124.9	0.8	4.4	138.3	11%	0.1%	3.4%	11%	8%	24.7	11.7	1.4	1.6	1.0	121.6	127.0
eBay Inc	USD	69.1	0.8	3.4	65.6	-5%	2.5%	11.6%	9%	7%	12.2	5.5	1.8	1.9	0.5	66.0	71.0
Costco Wholesale Corp	USD	1,032	0.8	4.2	1,057.1	2%	5.3%	12.6%	10%	11%	51.4	12.8	0.5	70%	-0.1	974.3	1099.1
Walmart Inc	USD	96.2	0.7	4.8	109.4	14%	-2.0%	6.5%	12%	13%	32.2	6.8	1.0	1.0	0.6	93.7	107.0
Anheuser-Busch InBev S	EUR	57	0.9	4.6	66	16%	19%	17.7%	13%	16%	14.8	1.3	2.1	2.6	0.7	45	54
Stellantis NV	EUR	13	1.2	3.5	15	10%	1%	0.0	0.2	0.1	4.1	0.4	7.1	8.4	-0.3	12	14
Tencent Holdings Ltd	HKD	499	1.1	4.9	535	7%	24%	19.8%	11%	10%	18.8	3.8	1.0	1.2	0.0	377	533
Alibaba Group Holding L	HKD	135	1.3	4.9	160	18%	53%	64.2%	14%	18%	14.4	2.1	0.6	0.6	-0.5	80.8	145.5

Source: Bloomberg, InnovestX

• Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ GLOBAL MORNING ROUTINE



สิริชัย ทองรัตนฉายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน



รณาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



สุกัศรา ใจเร็ว

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



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 ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ 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, TIPC, 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.