

วันที่ 16 พฤษภาคม 2568

GLOBAL Morning Routine

 Innovest^x Research



MARKET color



บทสรุป

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ วานนี้ ปิดตัวผสมผสาน โดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีได้รับแรงหนุนจากผลประกอบการของ Cisco ในขณะที่หุ้นกลุ่มสุขภาพถูกกดดันจากข่าวเชิงลบเกี่ยวกับ UnitedHealth นักลงทุนยังคงจับตาดูพัฒนาการเกี่ยวกับประเด็นทางการค้าและผลกระทบต่อเศรษฐกิจ โดยมีคำเตือนการขึ้นราคาสินค้าจาก Walmart
- กระแสเงินในวันที่ 14 พ.ค. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) กระแสเงินในจีนผันผวน มีแรงซื้อจากภาพของผลประกอบการบริษัทเทคโนโลยี 3) มีแรงซื้อในหุ้นขนาดเล็กและกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เช่นเดียวกับกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยมีแรงซื้อเก็งกำไรจากภาพของภาคค้าปลีกคล้าย 4) มีแรงซื้อในกลุ่มเทคโนโลยีในภาพรวมแต่มีแรงขายทำกำไรในกลุ่ม Semiconductor แต่เทรนด์ไม่ชัดเจน 5) มีแรงขายในกลุ่ม Healthcare จากนโยบายลดราคาของ ปธน.ทรัมป์ 6) มีแรงขายในโลหะมีค่าจากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าและแนวโน้มการลดดอกเบี้ยที่ยากขึ้นหลังประเด็นภาคค้าปลีกคล้ายในระยะสั้น
- ผลประกอบการ Walmart ชี้ยังเติบโตแข็งแกร่งในไตรมาสแรก ทั้งนี้ บริษัทประกาศขึ้นราคาสินค้า น่าจะเห็นผลในสิ้นเดือนนี้ และเพิ่มมากขึ้นในเดือนหน้า อย่างไรก็ตาม เรามองว่าแม้บริษัทอาจถูกกดดันจากอัตราภาษีนำเข้า แต่ยอดขายและกำไรขั้นต้นยังคงแข็งแกร่ง และน่าจะได้รับผลกระทบจาก Tariff ต่ำ ดังนั้น แนะนำลงทุนในระดับราคา 85-90 ดอลลาร์สหรัฐ
- Ferragamo ผลประกอบการอ่อนแอ ฉายภาพไปในทิศทางเดียวกันกับกลุ่มสินค้าหรูหรา โดยยอดขายลดลงในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก โดยเฉพาะในจีน ทั้งนี้ เรายังมองว่าการฟื้นตัวในจีนของกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยน่าจะเผชิญแรงกดดันอยู่ เนื่องจากสินค้าจำเป็นในจีนยังฟื้นตัวได้ช้า ดังนั้น เรายังคงแนะนำหลีกเลี่ยงกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย
- Applied Materials ผลประกอบการชี้กำไรสูงกว่าคาด EPS 2.39 ดอลลาร์ สูงกว่าที่ตลาดคาด 2.31 รายได้จากเซมิคอนดักเตอร์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 7% ในขณะที่ยอดขายในจีนลดลงเหลือ 25% ของรายได้ทั้งหมด แต่ผลกระทบจากภาษีจำกัดและ Guidance Q3 ยังคงดี อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตาม AI Diffusion Rules และสถานการณ์ตะวันออกกลางเพื่อประเมินการชดเชยผลกระทบในจีน แนะนำลงทุน 160-165 ดอลลาร์
- Alibaba รายงานกำไรปรับปรุง FY4Q25 เพิ่มขึ้น 22% สูงกว่าคาด แม้รายได้รวมโตเพียง 7% ต่ำกว่าคาดจากธุรกิจต่างประเทศและโลจิสติกส์ที่อ่อนแอ ขณะที่ธุรกิจหลักในจีนยังแข็งแกร่ง ส่วนธุรกิจ AI และคลาวด์ยังไม่สร้างผลตอบแทนเด่นเมื่อเทียบกับ Tencent มองว่า Baba ยังเผชิญแรงกดดันจากการแข่งขันใน E-Commerce และ Quick Commerce แนะนำเข้าซื้อต่ำกว่า 115 HKD สำหรับผู้ที่ต้องการเก็งกำไร
- NetEase รายงานกำไรสุทธิและรายได้ 1Q25 ต่ำกว่าคาด หนุนจากธุรกิจเกมที่เติบโตแข็งแกร่งและการบริหารต้นทุน แม้ธุรกิจนอกกลุ่มเกมยังอ่อนแอและพึ่งพารายได้จากเกมเป็นหลัก มองว่ากำไรระยะสั้นยังได้แรงหนุนจากเกมในประเทศ แต่ความยั่งยืนขึ้นอยู่กับการออกเกมใหม่และขยายตลาด เราชอบ Tencent มากกว่าในแง่การกระจายรายได้ แต่ผู้ถือ NetEase ยังสามารถเก็งกำไรต่อได้จากงบที่แข็งแกร่ง
- **ระยะสั้น ตลาดมีความ Risk on ขึ้นจากการเจรจาระหว่างจีนและสหรัฐฯ ที่มีการผ่อนคลายกันในระยะสั้น รวมถึงหลายประเทศมีการเจรจาท้าทายกับสหรัฐฯ และพัฒนาการที่เป็นรูปธรรมมากขึ้น ทำให้เราแนะนำเก็งกำไรบน 1) NVDA ที่เราคาดเก็งกำไรบนงบที่ออกมาได้ (*TP: 162 USD) 2) กลุ่ม China Tech ที่คาดว่าจะดีจากการนำ AI มาปรับใช้ใน Service อย่าง Tencent (*TP: 625.82 HKD) อย่างไรก็ตามในระยะกลาง-ยาว เรายังคงแนะนำระมัดระวังหลังเชื่อว่าการลงทุนยังมีความเสี่ยงจาก Tariff อยู่เนื่องจากท่าทีทรัมป์ยังคงมีความไม่ชัดเจนในหลายประเด็น**

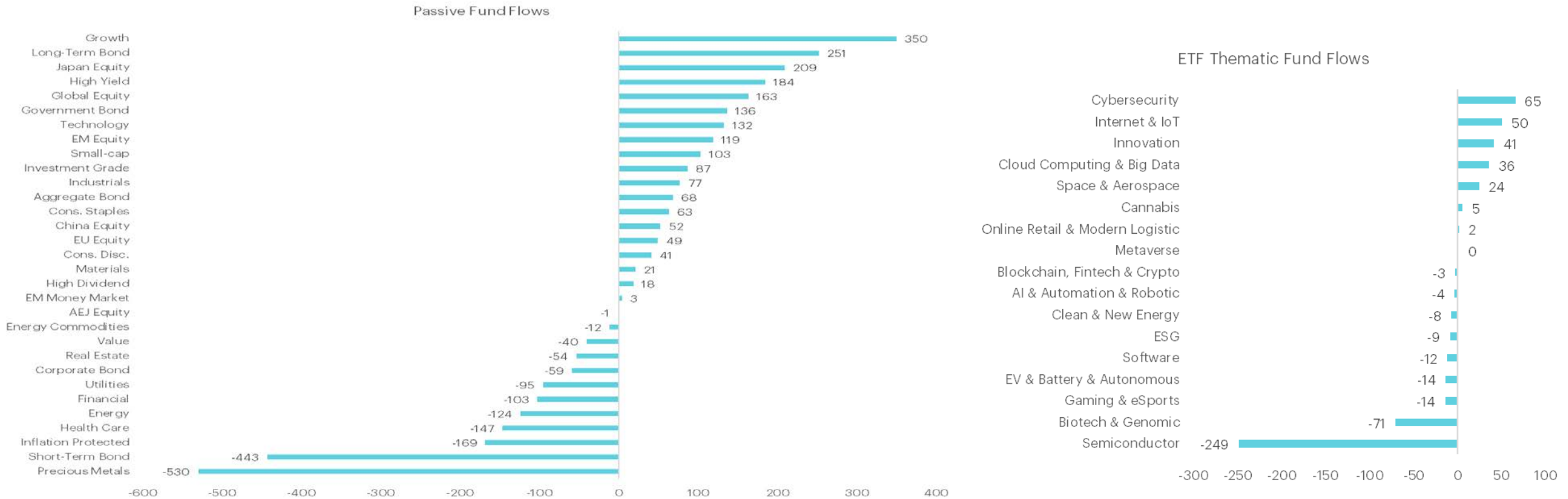
*TP – Bloomberg Average Target Price

สรุปผลตอบแทนรายสินทรัพย์

		Stock	Bond		Currency				%Chg	%Chg		%Chg	
	Index	(Local currency)	10-year Yield	%DoD (bps)	(vs USD)	%DoD	Commodities	Price	DoD	Sector	DoD	Crypto Assets	DoD
Thailand	1,194.5	-1.8%	1.9	-2.2	33.4	0.5%	Natural Gas	3.4	-3.7%	Cons Disc	-0.8%	Avalanche	-6.3%
Singapore	3,891.9	0.5%	2.6	2.0	1.3	-0.4%	Oil - Brent	64.5	-2.4%	Energy	-0.3%	Chainlink	-5.7%
Malaysia	1,573.0	-0.7%	3.6	0.3	4.3	-0.1%	Sugar	17.7	-2.2%	ICT	-0.2%	Polygon	-5.6%
Indonesia	7,040.2	0.9%	6.9	1.3	16,515.0	-0.2%	Palm oil	3,831.0	-1.8%	IT	-0.1%	Dogecoin	-5.2%
Philippines	6,466.9	-1.3%	5.2	-1.9	55.8	-0.2%	Aluminium	2,488.8	-1.7%	Financials	0.1%	XRP	-4.9%
Vietnam	1,313.2	0.3%	3.1	0.0	25,937.0	0.0%	Soybean	1,051.3	-1.5%	Materials	0.5%	Cardano	-4.4%
India	35,836.6	1.3%	6.4	-2.0	85.5	0.3%	Rubber	316.7	-0.9%	Industrials	0.9%	Polkadot	-4.3%
China	3,380.8	-0.7%	1.7	0.5	7.2	0.0%	Cotton	65.4	-0.1%	Healthcare	1.0%	Solana	-4.1%
Hong Kong	23,453.2	-0.8%	2.9	6.2	7.8	0.0%	Copper	464.5	0.7%	Real Estate	1.2%	Bitcoin Cash	-2.5%
Japan	37,755.5	-1.0%	1.5	2.1	145.7	-0.7%	EU Gas	35.2	1.0%	Cons Staples	1.5%	Ethereum	-2.4%
South Korea	2,621.4	-0.7%	2.7	-0.2	1,398.6	-0.4%	EU Coal	103.3	1.0%	REIT	1.6%	Litecoin	-2.0%
Taiwan	21,730.3	-0.2%	1.6	0.0	30.2	-0.3%	Silver	32.6	1.3%	Utilities	1.6%	TRON	-0.4%
Australia	8,529.8	0.1%	4.5	5.5	1.6	0.3%	Gold	3,240.1	2.0%			Bitcoin	-0.1%
UK	8,633.8	0.6%	4.7	-5.3	0.8	-0.3%	Corn	448.5	2.3%		%Chg	Binance Coin	0.0%
Germany	23,695.6	0.7%	2.6	-7.7	1.7	-0.1%	Coffee	385.0	2.9%	Style/Basket	DoD	Cronos	0.1%
France	7,853.5	0.2%	3.3	-5.6	5.9	-0.1%	Baltic Dry Index	1,305.0	3.0%	High Beta	-0.4%		
Switzerland	12,227.3	0.8%	0.4	-4.1	0.8	-0.8%	Rice	12.9	3.6%	Global Cyclical	0.0%	ETF	%Chg
Italy	40,418.8	0.2%	3.6	-8.4	1,730.9	-0.1%	Soybean meal	296.4	3.9%	Commodities	0.0%	Thematics	DoD
Spain	13,930.2	0.7%	3.2	-5.2	148.7	-0.1%	Wheat	532.8	4.7%	Small	0.0%	Innovation	-1.4%
Greece	1,785.8	-0.3%	3.4	-4.8	304.6	-0.1%				High Dividend	0.1%	EV	-1.1%
US	5,916.9	0.4%	4.4	-10.5	100.9	-0.2%	Fixed Income		%Chg	Large	0.2%	Metaverse	-0.7%
Canada	25,897.5	0.8%	3.1	-11.2	1.4	-0.2%			DoD	Value	0.2%	Cloud & Big Data	-0.4%
Mexico	57,959.7	0.5%	6.4	-6.4	19.5	0.6%	Global Investment Grade		-0.5%	Growth	0.3%	Semiconductor	-0.3%
Brazil	139,334.4	0.7%	10.5	0.0	5.7	0.8%	Global HY		0.1%	Domestic	0.6%	Cybersecurity	0.2%
Argentina	2,298,473.1	-0.1%	7.6	-0.2	1,138.1	0.6%	Thai Govt bond - 10yr		0.1%	Rate Sensitive	0.6%	ESG	0.5%
World		0.3%					Global Treasury		0.2%	Low vol	0.7%	Clean Energy	0.5%
DM		0.3%					Global Inflation-linked		0.2%	Asset Sensitive	0.8%	Gaming	0.7%
EM		0.0%					U.S. Treasury		0.4%	Defensive	1.4%	Genomic	1.3%

Source: Bloomberg, InnovestX

ตลาดยังมี Sentiment บวก...ทำให้มีกระแสเงินไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยง

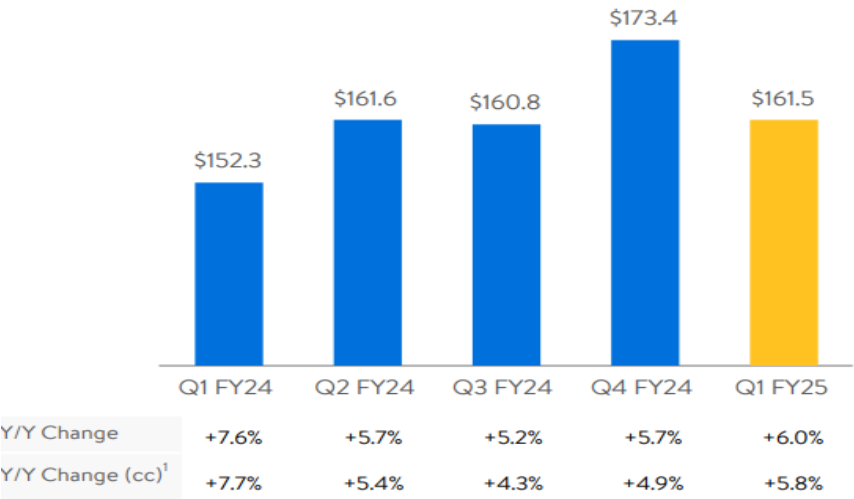


Source: Bloomberg, InnovestX

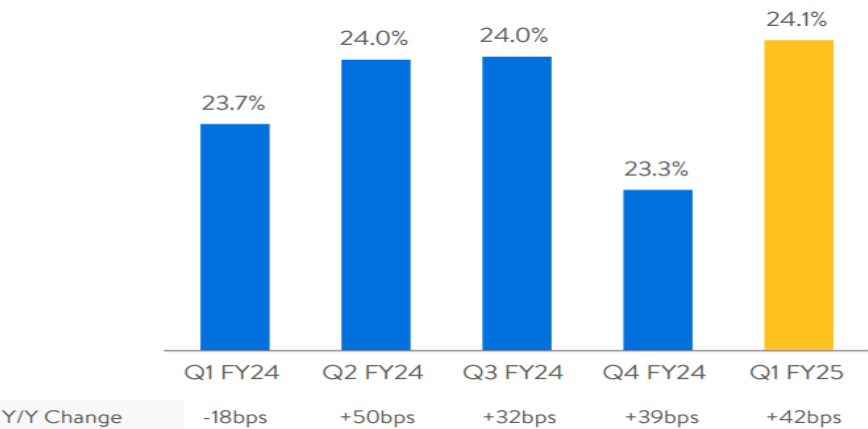
กระแสเงินในวันที่ 14 พ.ค. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน มีแรงซื้อตราสารหนี้ High Yield สะท้อนการยอมรับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นของนักลงทุนที่มองว่าความเสี่ยงเศรษฐกิจจะถดถอยลดลงจากประเด็นภาษีที่คลี่คลาย แต่มีแรงขายในตราสารหนี้ระยะสั้นจากแนวโน้มที่ FED จะลดดอกเบี้ยช้า 2) กระแสเงินในจีนผันผวน มีแรงซื้อจากภาพของผลประกอบการบริษัทเทคโนโลยีและผ่อนคลายจากประเด็นภาษีของสหรัฐ 3) มีแรงซื้อในหุ้นขนาดเล็กและกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหลังความกังวลต่อแรงกดดันภาษีต่อเศรษฐกิจลดลง เช่นเดียวกับกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยมีแรงซื้อเก็งกำไรจากภาพของภาษีที่คลี่คลาย 4) มีแรงซื้อในกลุ่มเทคโนโลยีในภาพรวมแต่มีแรงขายทำกำไรในกลุ่ม Semiconductor แต่เทรนด์ไม่ชัดเจน 5) มีแรงขายในกลุ่ม Healthcare จากนโยบายลดราคาขายของ ปธน.ทรัมป์ 6) มีแรงขายในโลหะมีค่าจากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าและแนวโน้มการลดดอกเบี้ยที่ยากขึ้นหลังประเด็นภาษีคลี่คลายในระยะสั้น รวมถึงประเด็นความขัดแย้งเชิงภูมิรัฐศาสตร์ที่มีพัฒนาการเชิงบวกที่มากขึ้น

ผลประกอบการ Walmart ดีกว่าคาด... เดือนขึ้นราคาสินค้าจากพืชมะเขือเทศ

Walmart's Total Revenue

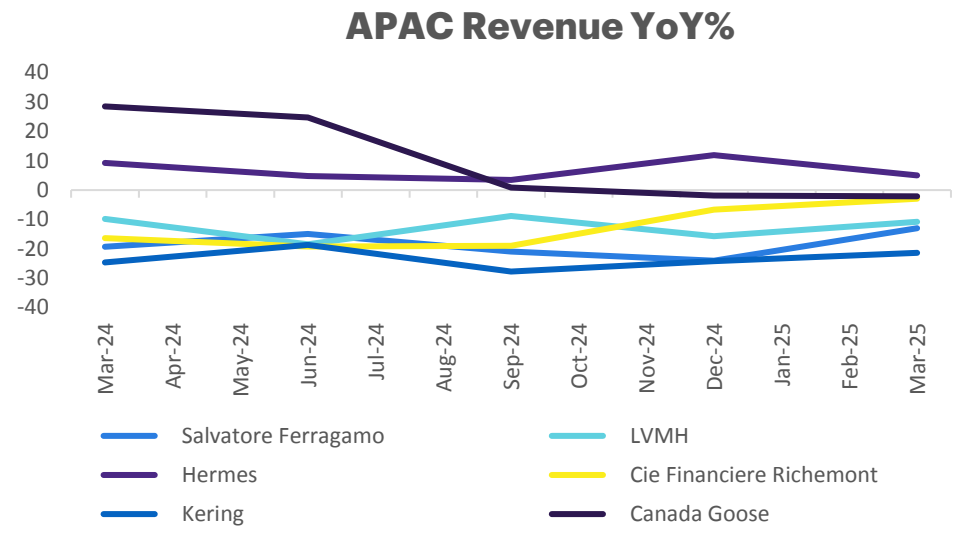
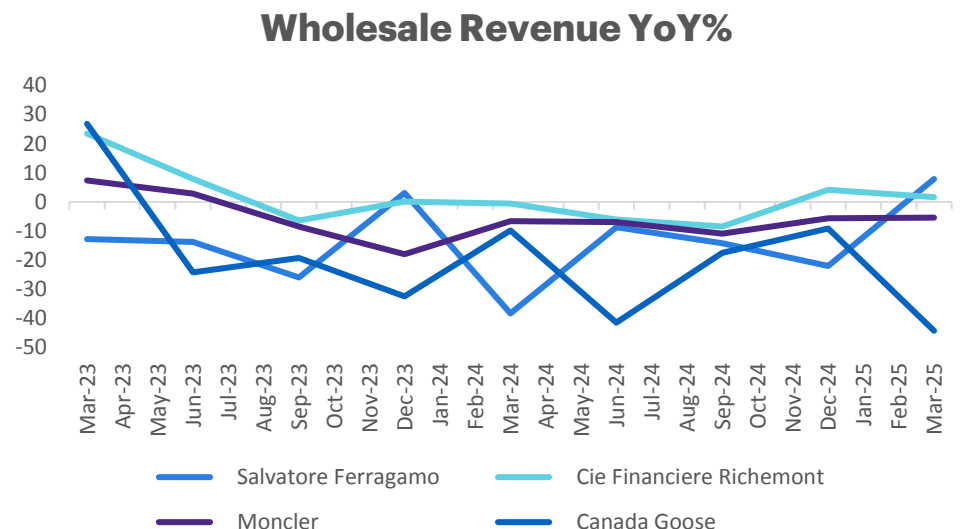


Walmart's Gross Profit Margin



- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ วานนี้ปิดตัวผสมผสาน มรสุมบวกจากกลุ่ม IT ในขณะที่มีปัจจัยเชิงลบจากหุ้นกลุ่มสุขภาพจากข่าวเชิงลบ UnitedHealth และคำเตือนการขึ้นราคาสินค้าจาก Walmart
- Walmart (WMT) รายงานผลประกอบการไตรมาสแรกที่ดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ โดยมีกำไรต่อหุ้นอยู่ที่ 0.61 ดอลลาร์ เทียบกับประมาณการที่ 0.58 ดอลลาร์
- ธุรกิจ E-Commerce ทำกำไรทั้งในสหรัฐฯ และทั่วโลก เพิ่มขึ้น 21% และ 22% YoY ตามลำดับ
- US Same-Store Sales ว่า เพิ่มขึ้น 4.5% YoY โดยจำนวนลูกค้า (Traffic) โต 1.6% YoY ในขณะที่ International Same-Store Sales เติบโต 1.4% ในเม็กซิโก, 16.8% ในจีน และ 0.9% ในแคนาดา นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวเป็น 24.9% YoY
- อย่างไรก็ตาม CFO ของ Walmart เตือนว่าภาษีที่สูงขึ้นจะทำให้บริษัทจำเป็นต้องปรับขึ้นราคาสินค้าในเร็วๆ นี้ ในช่วงปลายเดือน พ.ค. และจะมากขึ้นในเดือน มิ.ย. พร้อมระบุว่า อัตราภาษียังคงสูงเกินไป แม้ว่าจะมีข้อตกลงที่เพิ่งประกาศลดภาษีนำเข้าจากจีนเหลือ 30%
- ทั้งนี้ บริษัทคาดการณ์ว่ายอดขายสุทธิจะเพิ่มขึ้น 3.5% ถึง 4.5% สำหรับไตรมาสที่สอง แต่ปฏิเสธที่จะให้แนวทางสำหรับกำไรจากการดำเนินงานเนื่องจากนโยบายภาษีของสหรัฐฯ ที่ผันผวน
- กล่าวโดยสรุป แม้ Walmart อาจเผชิญแรงกดดันจากมาตรการภาษีที่อาจส่งผลให้ราคาสินค้าสูงขึ้น แต่ผลประกอบการไตรมาสล่าสุดยังคงแข็งแกร่ง เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ Walmart และแนะนำให้พิจารณาเข้าลงทุนเมื่อราคาปรับตัวลงมาในกรอบ 85-90 ดอลลาร์สหรัฐ

Ferragamo งบอ่อนแอ จากอุปสงค์ในจีนอ่อนตัว



- ราคาหุ้น Ferragamo ปรับตัวลดลงถึง 6.9% สวนทางกับ Burberry ที่ปรับตัวสูงขึ้น แม้ว่าผลประกอบการฉายภาพอ่อนแอทั้งคู่
- ทั้งนี้ Burberry ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการประกาศปรับโครงสร้างองค์กร อย่างไรก็ดีตาม Ferragamo เคยผ่านการปรับโครงสร้างองค์กรมาก่อนหน้านี้ แต่ผลประกอบการยังคงอ่อนแอ
- รายได้รวม ลดลง 2.6% YoY อยู่ที่ระดับ 221 ล้านยูโร และต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ 229 ล้านยูโร สะท้อนถึงความท้าทายในสภาพแวดล้อมการดำเนินงาน
- ยอดขายสุทธิรายภูมิภาคเป็นแนวผสม 1.) ยุโรปโตแข็งแกร่ง 9.1% 2.) อเมริกาเหนือโต 3.7% แต่ต่ำกว่าประมาณการเล็กน้อยที่ 62.6 ล้านยูโร 3.) ญี่ปุ่นเติบโตมั่นคงที่ 4.1% 4.) **เอเชียแปซิฟิก ลดลงอย่างมีนัยสำคัญถึง 13% บ่งชี้ถึงความอ่อนแอของตลาดในภูมิภาคนี้ ซึ่งรวมถึงจีน**
- ทั้งนี้ ยอดขายในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกในกลุ่มสินค้าหรูหายไปในทิศทางเดียวกันว่า อุปสงค์ในภูมิภาคนี้มีความอ่อนแออย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะในจีน
- หากเจาะลึกลงไปแล้ว กลุ่มสินค้าพื้นฐานในจีนยังคงฟื้นตัวช้า ผลประกอบการ Alibaba ยังคงอ่อนแอ (อธิบายในส่วนถัดไป) ดังนั้น ภาพการฟื้นตัวของกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยน่าจะยังฟื้นตัวยากในระยะถัดไปอยู่
- ด้วยเศรษฐกิจมหภาคที่ยังไม่แน่นอน และความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่หดตัวลง ดังนั้น เรายังแนะนำให้หลีกเลี่ยงกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย

Source: Bloomberg, INXX

AMAT ทำไรดีเกินคาด... ยอดขายในจีนลดลงต่อเนื่อง

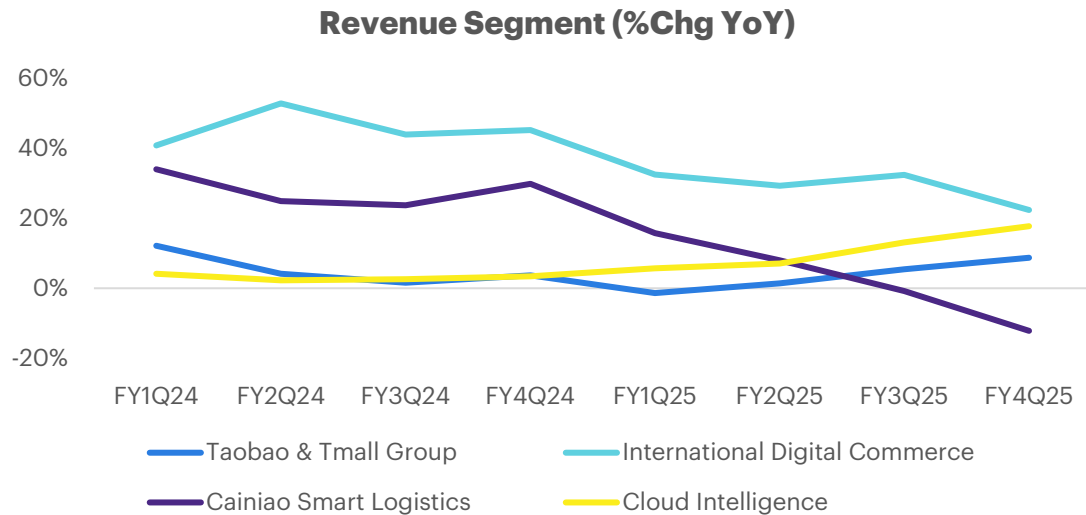
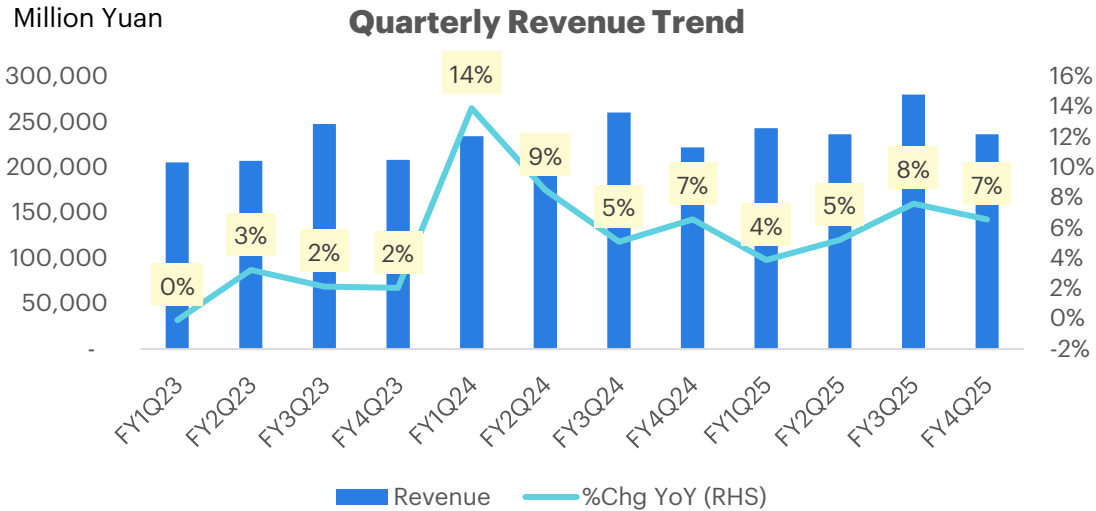
Applied Materials' Result FQ1' 25

\$M, except EPS	FQ1'24	FQ4'24	FQ1'25	YoY	QoQ
Revenue	6,707	7,045	7,166	7%	2%
Gross Margin*	47.9%	47.5%	48.9%	100bps	140bps
Operating Expenses*	1,230	1,281	1,313	7%	2%
Operating Income*	1,981	2,063	2,190	11%	6%
Operating Margin*	29.5%	29.3%	30.6%	110bps	130bps
EPS*	\$2.13	\$2.32	\$2.38	12%	3%

Source: Company Report

- Applied Materials (AMAT) รายงานผลประกอบการ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้
- ทำไรต่อหุ้น (EPS) เพิ่มขึ้น 14% YoY อยู่ที่ \$2.39 ซึ่ง สูงกว่า ที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ \$2.31
- รายได้รวมอยู่ที่ \$7.10 พันล้านดอลลาร์ ซึ่งต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ \$7.12 พันล้านดอลลาร์ แต่ยังคงเพิ่มขึ้น 7% YoY
- รายได้จากระบบเซมิคอนดักเตอร์เพิ่มขึ้น 7% เป็น \$5.26 พันล้านดอลลาร์ โดยรายได้หลักมาจากอุปกรณ์สำหรับ Foundry และ Logic (65%) ตามด้วย DRAM (27%) และ Flash Memory (8%) ซึ่งรายได้จาก Flash Memory เติบโตขึ้นอย่างมาก
- อย่างไรก็ตามยอดขายในจีนลดลงเหลือ \$1.77 พันล้านดอลลาร์ คิดเป็น 25% ของรายได้ทั้งหมด ลดลงจาก \$2.83 พันล้านดอลลาร์ (43% ของรายได้) ในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ซึ่งเป็นการลดลงติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 3
- เรามองว่า Applied Materials (AMAT) เผชิญแรงกดดันจากตลาดจีนที่ชะลอตัว แต่ผลกระทบจากภาษีจำกัดและ Guidance Q3 ยังคงดี อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตาม AI Diffusion Rules และสถานการณ์ตะวันออกกลางเพื่อประเมินการชดเชยผลกระทบในจีน
- สำหรับการลงทุน AMAT มีแนวโน้มที่น่าสนใจ 160-165 ดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้ สำหรับนักลงทุนที่เก็งกำไรตามโมเมนตัม เรามองว่า TSMC, ASML และ NVIDIA ก็ยังมีความน่าสนใจ

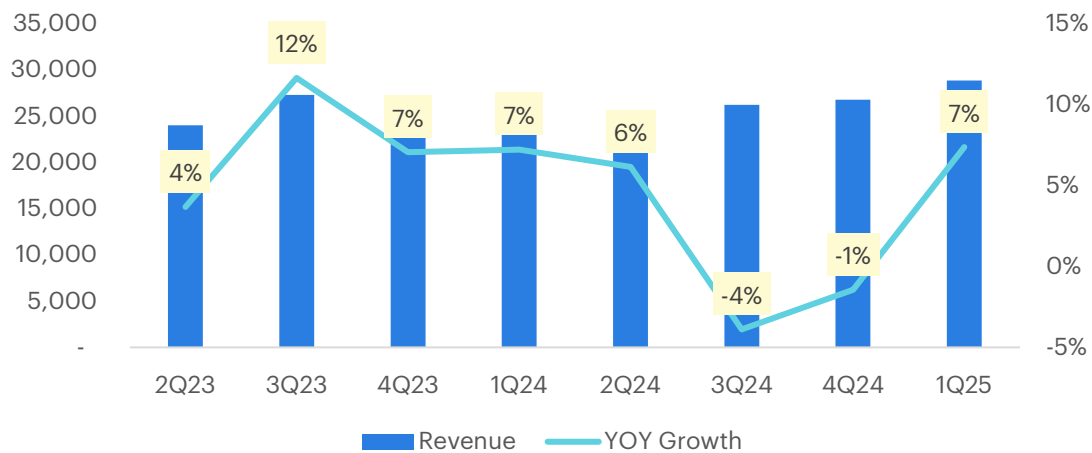
Alibaba รายได้กว่าที่คาด...ธุรกิจ AI และคลาวด์ยังไม่เป็นไปตามความคาดหวัง



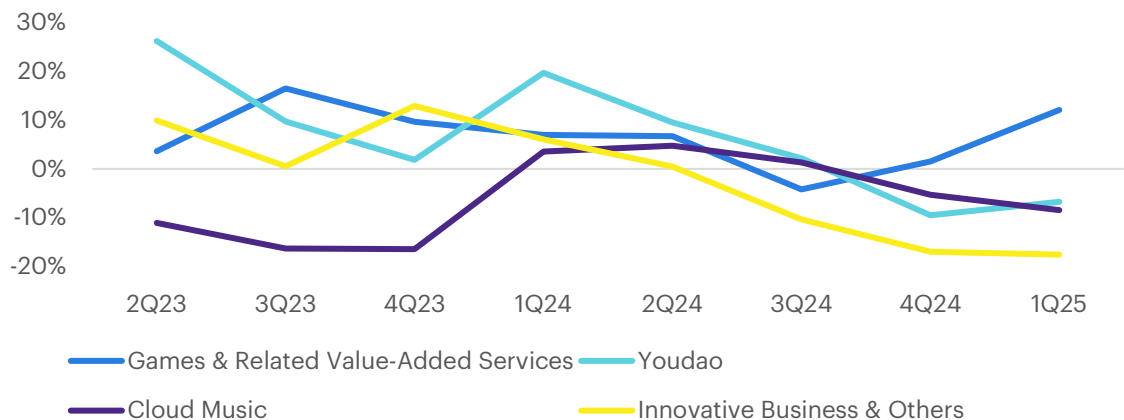
- Alibaba เผยงบ FY4Q25 โดยกำไรที่ปรับปรุงแล้วเพิ่มขึ้น 22% สูงกว่าคาด ด้านรายได้เพิ่มขึ้น 7% แต่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ จากธุรกิจคอมเมิร์ซกิจต่างประเทศและโลจิสติกส์ มีรายได้ต่ำกว่าคาด
- ธุรกิจอีคอมเมิร์ซในจีนยังคงเป็นจุดแข็ง โดย Taobao และ Tmall เติบโต 8.7% ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม ธุรกิจระหว่างประเทศรายได้เติบโต 22% แต่ต่ำกว่าคาดและชะลอตัว QoQ ด้านโลจิสติกส์ Cainiao รายได้หดตัว 12%
- แม้ Alibaba จะเดินหน้าลงทุนอย่างหนักใน AI แต่ผลตอบแทนจากธุรกิจ AI และคลาวด์ยังไม่เป็นไปตามความคาดหวัง โดย AliCloud เติบโต 18% แต่ยังต่ำกว่าความหวังของตลาดที่ 20% ขณะที่ตลาดคลาวด์จีนยังเผชิญการแข่งขันรุนแรงจาก Baidu และ Tencent
- เราประเมินว่า 1) Alibaba มีความเสี่ยงด้าน AI Strategy ที่มีการลงทุนในระดับสูง แต่ยังมี ความสงสัยถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนด้าน AI ดังนั้น ในเชิง AI Investment เรายังชอบ Tencent ที่สามารถทำได้จริงมากกว่า
- 2) ธุรกิจ E-Commerce ในต่างประเทศเผชิญการแข่งขันที่สูงจาก ByteDance และ PDD Holdings ล่าสุด Baba ร่วมมือกับ RedNote เพื่อขยายตลาด ดังนั้นเรามองว่ากลุ่ม E-commerce จีนยังคงได้รับแรงกดดันจากภาพนี้
- 3) Baba วางแผนลงทุนอย่างมากใน quick commerce ซึ่งจะเพิ่มการแข่งขันให้สูงขึ้นและทำให้กดดัน Margin ของ peers อย่าง Meituan อาจลดลง จากค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่เพิ่มขึ้น ในผลประกาศที่กำลังจะประกาศได้
- 4) ด้านราคาหุ้น Baba เรายังมองว่าอาจมีโอกาสดึงตัวลดลงได้ต่อ สำหรับผู้ต้องการเก็งกำไร มองจุดเข้าซื้อที่ราคาที่ต่ำกว่า 115HKD

NetEase กำไรเหนือขาดจากธุรกิจเกม

Revenue Trends



Revenue Segment (%Growth YoY)



- ผลประกอบการ 1Q25 ของ NetEase ออกมาดีกว่าคาด โดยมีกำไรสุทธิต่อหุ้น (ADS) ปรับปรุงแล้วที่ 17.51 หยวน สูงกว่าประมาณการที่ 13.73 หยวน ส่วนรายได้รวมเพิ่มขึ้น 7.4% YoY และ 28.83 พันล้านหยวน โดยได้แรงหนุนจากรายได้ธุรกิจเกมที่โตถึง 12%YoY และยังสร้างกำไรขึ้นต้นเพิ่มขึ้น 11%YoY
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ 36.2% สูงกว่าปีก่อนถึง 780 bps แม้จะมีปัจจัยชั่วคราวเข้ามาช่วยหนุน และการบริหารต้นทุนได้ดีจากการปรับโครงสร้างธุรกิจต่างประเทศและการชะลอการทำตลาดชั่วคราว ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่ำกว่าคาดถึง 1.3 พันล้านหยวน
- อย่างไรก็ดี ธุรกิจนอกกลุ่มเกมยังเผชิญแรงกดดัน โดย Cloud Music และ Youdao มีรายได้และกำไรขึ้นต้นหดตัว YoY และต่ำกว่าคาด สะท้อนความเปราะบางของพอร์ตธุรกิจที่ยังพึ่งพิงเกมเป็นหลัก
- เราประเมินว่าแม้รายได้จากเกมในประเทศจะหนุนผลประกอบการในระยะสั้น แต่ความยั่งยืนของกำไรยังขึ้นอยู่กับการออกเกมใหม่และการขยายตลาดคอนโซล-พีซี ซึ่งมีลักษณะเป็น Cycle ขณะที่ธุรกิจนอกกลุ่มเกมยังต้องติดตามการฟื้นตัว
- เรายังคงชอบ Tencent มากกว่า ทั้งในเชิง ธุรกิจเกม, AI, Cloud, รวมถึงธุรกิจอื่นๆที่มีการกระจายรายได้และความสามารถในการทำกำไรได้ดี อย่างไรก็ตาม สำหรับผู้ที่ถือ NetEase เรามองว่ายังสามารถถือเพื่อเก็งกำไรจากงบที่ดีนี้ได้

ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price	Beta	Market cap	Analyst	Average	Upside	QTD	MTD	Growth	P/E	P/B	Div Yield			กรอบราคาจากมุมมอง	
	(Local Currency)			USD	Rating	Target Price		Performance	Performance	FY24	FY25F	FY25FFY25F	FY25F	Net D/E		แนวรับ	แนวต้าน
Walmart Inc	USD	96.4	0.8	770,885	4.8	108.0	12%	-0.9%	9.8%	36%	12%	38.7	8.5	0.9	0.5	92.9	99.9
Applied Materials Inc	USD	174.8	1.5	141,974	4.3	200.1	15%	16.0%	20.4%	8%	7%	20.5	7.5	0.8	-0.2	131.6	176.0
Taiwan Semiconductor Manufac	USD	194.2	1.4	1,007,331	4.9	215.0	11%	16.5%	17.0%	N/A	16%	26.0	7.1	1.3	-0.3	144.2	198.7
NVIDIA Corp	USD	134.8	1.9	3,288,174	4.7	161.9	20%	23.8%	24.4%	264%	28%	46.4	36.3	0.0	-0.4	92.6	134.6
Salvatore Ferragamo SpA	EUR	5.9	1.0	990	2.2	6.0	2%	6.9%	-5.4%	108%	245%	N/A	1.5	0.5	0.9	4.8	6.2
ASML Holding NV	EUR	682.2	1.7	268,671	4.4	764.7	12%	17.1%	12.6%	21%	16%	35.8	15.4	1.0	-0.4	533.4	688.3
Tencent Holdings Ltd	HKD	509.5	1.1	4,681,805	4.9	631.7	24%	6.8%	2.5%	29%	12%	20.9	4.5	0.9	0.0	439.4	526.4
Alibaba Group Holding Ltd	HKD	122.1	1.3	2,330,427	4.9	161.6	32%	3.9%	-4.6%	N/A	13%	13.8	1.9	0.6	-0.5	103.2	133.2
NetEase Inc	HKD	190.4	1.0	602,805	4.9	203.3	7%	14.0%	20.5%	N/A	3%	17.8	4.0	1.7	-0.9	152.3	173.3
Meituan	HKD	132.2	1.4	807,709	4.7	198.6	50%	1.5%	-15.1%	40%	24%	17.4	4.0	0.0	-0.6	124.5	147.8

Source: Bloomberg, InnovestX

• Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ GLOBAL MORNING ROUTINE



สิริชัย วงรัตนฉายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน



รณาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



ชานน เพ็ญดารา

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

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

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result. To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

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

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.