



วันที่ 26 พฤศจิกายน 2568

Global Morning Routine

อัปเดตตลาดหุ้นต่างประเทศประจำวัน



บทสรุป

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ วานนี้ปิดในแดนบวกฟื้นตัวแรง ซึ่งเป็นการปรับขึ้นต่อเนื่องเป็นวันที่ 3 โดยได้รับแรงหนุนจากความหวังที่เพิ่มขึ้นว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนธันวาคม ในขณะเดียวกัน Alphabet (GOOGL) ปิดทำสถิติสูงสุดใหม่ อย่างต่อเนื่อง และกำลังเข้าใกล้ Market Cap ที่ \$4 ล้านล้าน
- HP และ **DELL** เผยงบโดยมีแรงหนุนต่างกัน โดย Dell มาจาก AI Servers เป็นหลัก ขณะที่ HP ลดต้นทุนโดยนำ AI มาช่วย โดยภาพรวมเรามองว่ากลุ่มที่มีธุรกิจจาก AI ยังคงมีแนวโน้มโตเด่นกว่ากลุ่มธุรกิจดั้งเดิม ทำให้เรายังคงแนะนำลงทุนกลุ่ม AI อย่าง Dell ที่เชื่อว่าราคาหุ้นยังคงไปต่อได้จากแนวโน้มที่ออกมาดี ประกอบกับแนะนำ NVDA AMD TSM AVGO
- **WeRide และ Pony AI** มีการเติบโตของรายได้จากบริการ Robotaxi ที่สูงมาก อย่างไรก็ตามการใช้กลยุทธ์ที่แตกต่างกันในการมุ่งสู่ความสามารถในการทำกำไร โดย PonyAI ยังมีการขาดทุนเพิ่ม แต่ WeRide มีการควบคุมต้นทุนที่ดีทำให้การลดลงของกำไรน้อยลง ขณะที่เรายังแนะนำลงทุนโดยคาดหวังการเติบโตระยะยาวที่จะมาจากการขยายไป Mass Market
- จบทริปค้าปลีกเสื้อผ้า KSS, ANF, UBRN ออกมาดีกว่าคาด พร้อมปรับเพิ่มแนวโน้มสำหรับทั้งปีขึ้น นอกจากนี้ ยังสะท้อนว่าผู้บริโภคยังคงพร้อมที่จะใช้จ่ายสำหรับแบรนด์ที่สามารถนำเสนอสินค้าที่ต้องการในราคาที่เหมาะสม และมองหาส่วนลด ทั้งนี้ เรามองกลุ่มเสื้อผ้ายังมีความผันผวนสูงและกลุ่มรายได้ต่ำยังมีแรงกดดัน เราแนะนำ **WMT COST** มั่นคงกว่า
- จบทริปค้าปลีกสินค้าฟุ่มเฟือย BBY, DKS, BURL ออกมาแตกต่างกันตามประเภทสินค้า แต่โดยรวมบ่งชี้ว่าผู้บริโภคยังคงเลือกซื้ออย่างระมัดระวัง เราประเมินกลยุทธ์การลงทุนในภาคค้าปลีกในระยะถัดไป คือ สินค้าต้องมีความคุ้มค่าซึ่งได้ประโยชน์จากทุกกลุ่มรายได้เราชอบ WMT COST ในขณะเดียวกันกลุ่มรายได้สูงยังแข็งแกร่ง เราแนะนำ **MAR ACCOR**
- ยอดขายรถยนต์ยุโรปโต +4.9% YoY หนุนโดย EV/PHEV ราคาประหยัด ขณะที่ BYD มีการเติบโตแรงและ Tesla ปรับตัวลงแรง ด้านจีน NIO ผลประกอบการโตดีแต่ Q4 ให้แนวโน้มที่อ่อนแรงจากนโยบาย trade-in สะท้อนการแข่งขัน EV ยังอยู่ในระดับสูง แนะนำยุโรปมอง VW และจีนมอง **Xpeng Geely Zeekr Xiaomi**
- Alibaba โตเด่นจาก Cloud +34% และอีคอมเมิร์ซจีน +16% แม้กำไรสุทธิลดลงจากต้นทุนโปรโมชั่น แต่การแข่งขัน Quick Commerce เริ่มคลายตัว ประเมิน **Alibaba** กำลังเข้าสู่รอบเติบโตใหม่แบบ AI-led ทำให้เรามองว่าจังหวะราคาหุ้นที่มีความกังวลด้านกำไรระยะสั้น เป็นโอกาสสะสมก่อนเห็นการ Commercialize ชัดขึ้นในปี 2026

สรุปผลตอบแทนรายชั้นสินทรัพย์



		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	1,268.8	1.3%	1.7	-1.6	32.3	-0.5%	Natural Gas	4.4	-2.7%	Energy	-0.3%	Bitcoin Cash	-5.3%
Singapore	4,485.6	-0.2%	2.1	3.6	1.3	-0.3%	Rice	10.2	-2.4%	Utilities	0.0%	Polkadot	-3.6%
Malaysia	1,611.7	-0.4%	3.4	-0.7	4.1	-0.1%	Palm oil	3,974.0	-1.7%	IT	0.3%	Polygon	-3.0%
Indonesia	8,521.9	-0.6%	6.2	-2.8	16,662.0	-0.2%	Oil - Brent	62.5	-1.4%	REIT	0.5%	Cardano	-2.5%
Philippines	5,976.2	-0.8%	4.8	-2.9	58.9	0.1%	EU Gas	29.4	-1.2%	Real Estate	0.6%	XRP	-2.5%
Vietnam	1,660.4	-0.5%	3.9	0.0	26,371.0	0.0%	Gold	4,130.7	-0.1%	Financials	1.1%	Bitcoin	-2.0%
India	37,102.4	-0.1%	6.7	-2.6	89.2	0.0%	Corn	423.5	-0.1%	Materials	1.1%	Litecoin	-1.4%
China	3,870.0	0.9%	1.8	0.5	7.1	-0.3%	Rubber	335.6	0.1%	Cons Staples	1.1%	Solana	-1.3%
Hong Kong	25,894.6	0.7%	3.0	5.3	7.8	-0.1%	Soybean	1,125	0.1%	Industrials	1.1%	Binance Coin	-1.0%
Japan	48,659.5	0.1%	1.8	2.7	156.1	-0.5%	Silver	51.5	0.2%	ICT	1.2%	Ethereum	-1.0%
South Korea	3,857.8	0.3%	3.3	-2.5	1,468.3	-0.5%	EU Coal	99.7	0.4%	Cons Disc	1.4%	Chainlink	-0.3%
Taiwan	26,912.2	1.5%	1.3	-0.1	31.4	0.0%	Sugar	14.9	0.6%	Healthcare	1.8%	TRON	-0.1%
Australia	8,824.2	0.3%	4.4	-1.5	1.5	-0.1%	Baltic Dry Index	2,295.0	0.6%			Cronos	-0.1%
UK	9,609.5	0.8%	4.5	-4.3	0.8	-0.5%	Aluminium	2,812.0	0.7%		%Chg	Dogecoin	0.3%
Germany	23,464.6	1.0%	2.7	-2.0	1.7	-0.4%	Copper	500.3	0.7%	Style/Basket	DoD	Avalanche	1.0%
France	8,025.8	0.8%	3.4	-4.5	5.7	-0.4%	Soybean meal	317.0	0.9%	Defensive	0.6%		
Switzerland	12,771.6	0.9%	0.2	-2.4	0.8	-0.1%	Wheat	527.3	1.0%	High Dividend	0.7%	ETF	%Chg
Italy	42,698.7	0.9%	3.4	-4.0	1,673.5	-0.4%	Cotton	62.4	1.6%	Low vol	0.7%	Thematics	DoD
Spain	16,140.9	1.1%	3.1	-4.1	143.8	-0.4%	Coffee	414.2	1.7%	Cyclical Ex Tech	0.7%	Gaming	0.1%
Greece	2,087.2	1.1%	3.3	-3.7	294.5	-0.4%				ESG	0.8%	Metaverse	0.1%
US	6,765.9	0.9%	4.0	-2.9	99.7	-0.5%	Fixed Income		%Chg	Growth	0.8%	Cloud & Big Data	0.5%
Canada	30,900.7	1.0%	3.1	-2.2	1.4	-0.1%			DoD	Cyclical	0.8%	Innovation	0.7%
Mexico	63,214.6	1.1%	5.7	-3.2	18.4	-0.7%	Global Investment Grade		0.0%	Large	0.9%	Semiconductor	0.7%
Brazil	155,910.2	0.4%	10.5	0.0	5.4	-0.1%	Global HY		0.1%	Value	1.0%	ESG	0.8%
Argentina	2,865,760.2	3.8%	6.9	-22.3	1,447.1	1.6%	Global Treasury		0.1%	Momentum	1.0%	Clean Energy	0.9%
World		0.9%					Thai Govt bond - 10yr		0.2%	Small	1.2%	Cybersecurity	1.5%
DM		0.9%					U.S. Treasury		0.2%	Quality	1.2%	EV	1.7%
EM		0.9%					Global Inflation-linked		0.2%	High Beta	1.3%	Genomic	1.9%

Source: Bloomberg, InnovestX



3Q25 Earnings Snapshot

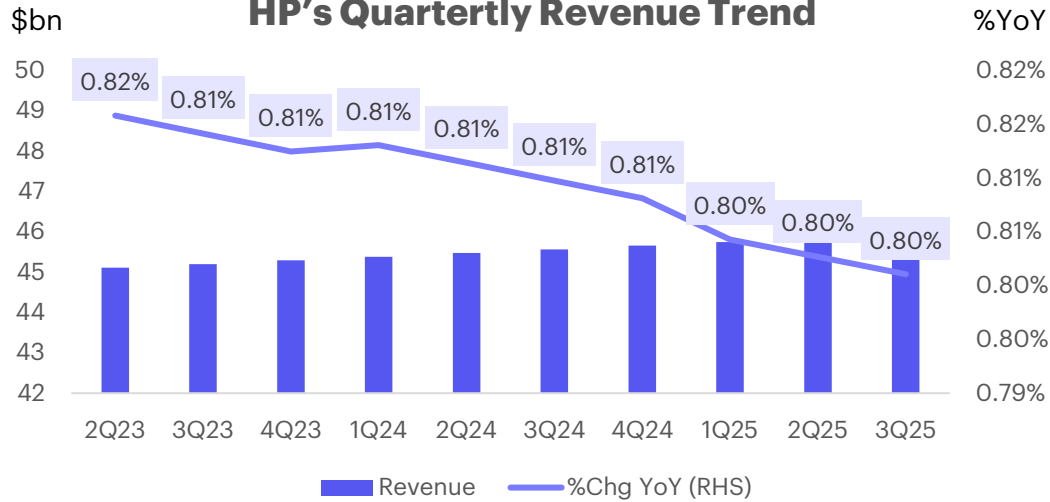
	25-Nov-25
Above expectation	KSS, ANF, UBRN, BBY, DELL, PONY, NIO, Alibaba
Margin expansion	UBRN, BURL, NIO
Revenue growth	ANF, UBRN, BBY, BURL, DKS, DELL, PONY, WeRide, Alibaba, NIO
Consistent Growth	UBRN, DELL
Strong Growth	DELL
Below expectation	BURL
Continuous Loss	PONY, WeRide, NIO
Guidance - Positive surprise	KSS, ANF, BBY, BURL, DELL, Alibaba
Guidance - Negative surprise	DKS, HP, NIO

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

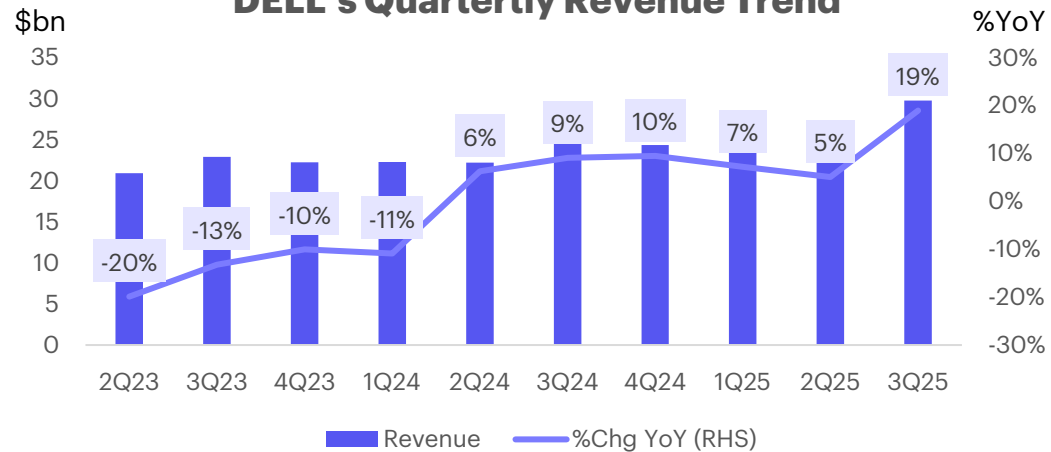
จบ DELL และ HP สะท้อนการพัฒนา AI ในรูปแบบที่ต่างกัน



HP's Quarterly Revenue Trend



DELL's Quarterly Revenue Trend



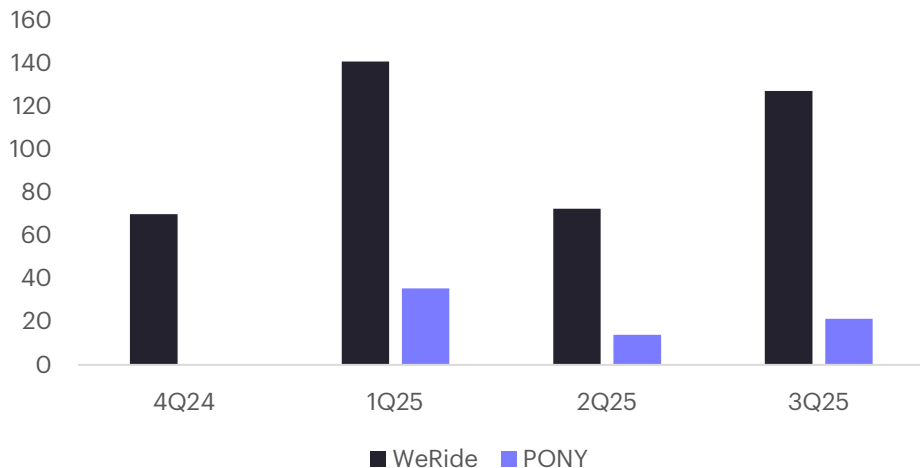
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

- ผลประกอบการของ HP และ DELL มีแรงหนุนต่างกัน โดย Dell มาจาก AI Servers เป็นหลัก ขณะที่ HP ลดต้นทุนโดยนำ AI มาช่วย
- HP เผยงบดีกว่าคาด โดยรายได้โต 4.2% หนุนจาก Personal Systems เพิ่มขึ้น 7.9% อย่างไรก็ดีให้คาดการณ์กำไร FY26 ต่ำกว่าคาดผลกระทบจากแนวโน้มต้นทุนชิ้นส่วนหน่วยความจำ (DRAM/Commodities) พุ่งสูงขึ้นและผลกระทบจากกฎระเบียบการค้าของสหรัฐฯ จึงมีเป้าหมายปรับลดต้นทุนโดยนำ AI มาช่วย
- ด้าน Dell เผยรายได้ผิวดินเล็กน้อย แต่โต 11%YoY และ EPS +17% โดยมีแรงหนุนจาก AI Servers +37% และ Infrastructure Solutions Group (ISG) +24% ซึ่งช่วยชดเชยแรงกดดันจากต้นทุนชิ้นส่วนที่สูงขึ้นได้
- นอกจากนี้แนวโน้มยังคงเติบโตยังดีสะท้อนผ่าน 1) AI Backlog ที่ \$18.4bn และ AI Shipment (YTD) อยู่ที่ \$30bn 2) การปรับเพิ่มคาดการณ์งบ FY26 ขึ้น
- ภาพรวมเรามองว่ากลุ่มที่มีธุรกิจจาก AI ยังคงมีแนวโน้มโตเด่นกว่ากลุ่มธุรกิจดั้งเดิม ด้วยภาพนี้ทำให้เรายังคงแนะนำลงทุนกลุ่ม AI อย่าง Dell ที่เชื่อว่าราคาหุ้นยังคงไปได้จากแนวโน้มที่ออกมาดี ประกอบกับแนะนำ NVDA AMD TSM AVGO ซึ่งเป็นกลุ่มเซมิฯ AI

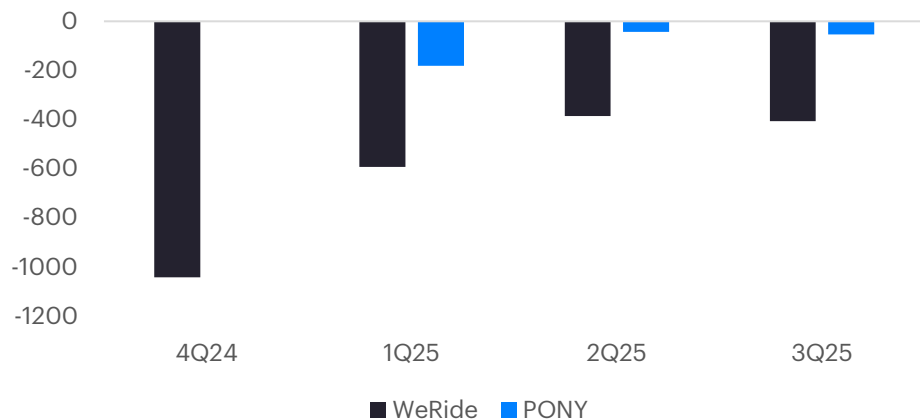
WeRide และ PONY เหยรายได้โตแกร่งหนุนจากบริการ Robotaxi



WeRide Revenue Trend compared to PONY (\$mn)



WeRide Net Income Trend compared to PONY (\$mn)



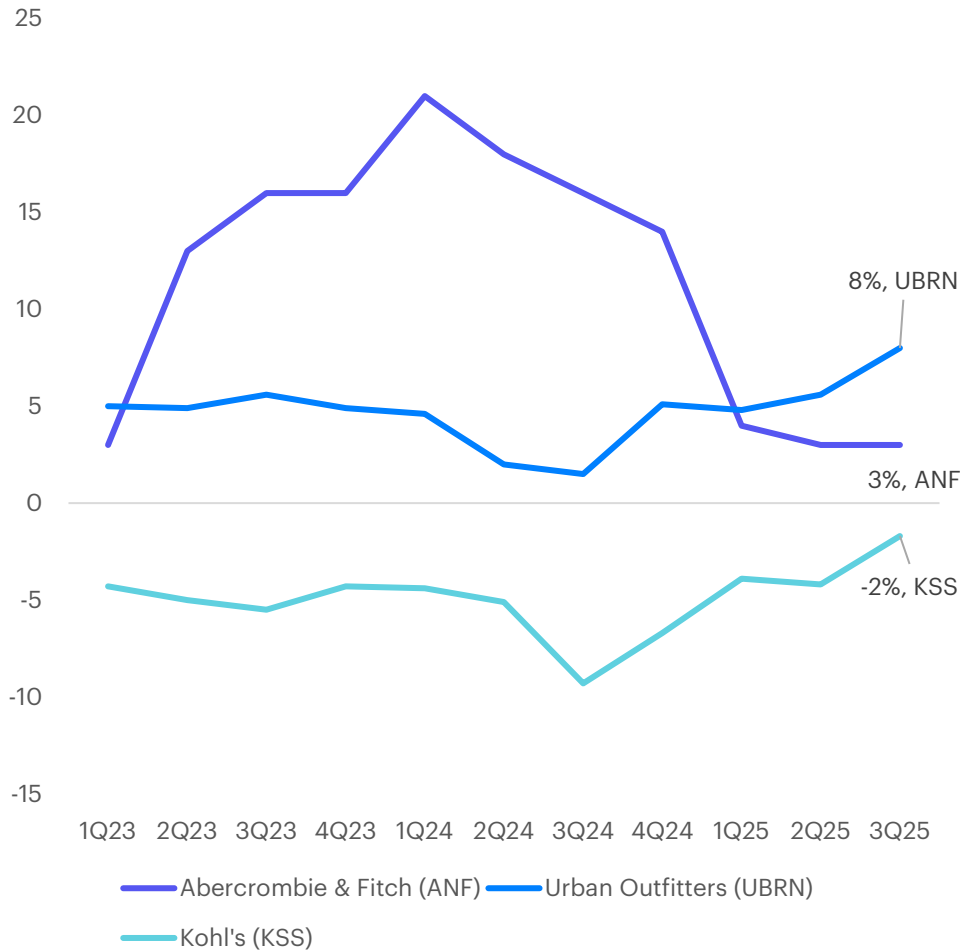
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

- WeRide และ Pony AI มีการเติบโตของรายได้จากบริการ Robotaxi ที่สูงมากและมีการใช้กลยุทธ์ที่แตกต่างกันในการมุ่งสู่ความสามารถในการทำกำไร
- WeRide เหยรายได้โต 144% หนุนจาก Robotaxi +761% หลังมีการพัฒนา L4 Fleets ใน 11 ประเทศ และเป็นบริษัทแรกที่ได้รับใบอนุญาตเชิงพาณิชย์แบบไร้คนขับเต็มรูปแบบ (City-level Fully Driverless Permit) นอกสหรัฐฯ และได้เปิดให้บริการร่วมกับ Uber แล้ว
- ด้าน Gross Margin อยู่ที่ 33% และกำไรขาดทุนน้อยลงหนุนจากการคุมต้นทุนที่ดี
- Pony AI เหยรายได้โต 72% หนุนจาก Robotaxi +89% โดยมีกลยุทธ์เพิ่มค่าโดยสาร (Higher Fares) ให้เทียบเท่ากับบริการ Ride-Hailing ทั่วไป โดยอาศัยการขยาย Fleet เพื่อลดเวลารอ (Shorten Wait Times) และเพิ่มการใช้ประโยชน์จากรถ (Utilization) ซึ่งจะนำไปสู่ผลกำไรที่ดีขึ้น
- อย่างไรก็ตาม ขาดทุนเพิ่มขึ้น มาจากค่าใช้จ่าย R&D ที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก (80%) และต้นทุนในการขยายยานพาหนะ Robotaxi ในจีนและการเร่งขยายตลาดต่างประเทศ
- เราเชื่อว่า Robotaxi ยังมีแนวโน้มโตดี และสามารถลงทุนได้เพื่อคาดหวังการเติบโตในระยะยาว หลังตอนนี้ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นการขยายธุรกิจเท่านั้น ทำให้ภาพกำไรอาจจะยังไม่ได้เป็นบวก แต่เชื่อว่าในระยะถัดไปทั้ง WeRide และ Pony AI กำลังเข้าสู่การขยายเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ (Mass Commercialization) ซึ่งจะช่วยหนุนกำไรได้

คำปลีกเสื้อผ้าปลีกพื้น ผู้บริโภคยังจับจ่ายแต่มองหาส่วนลด



Same Store Sales %



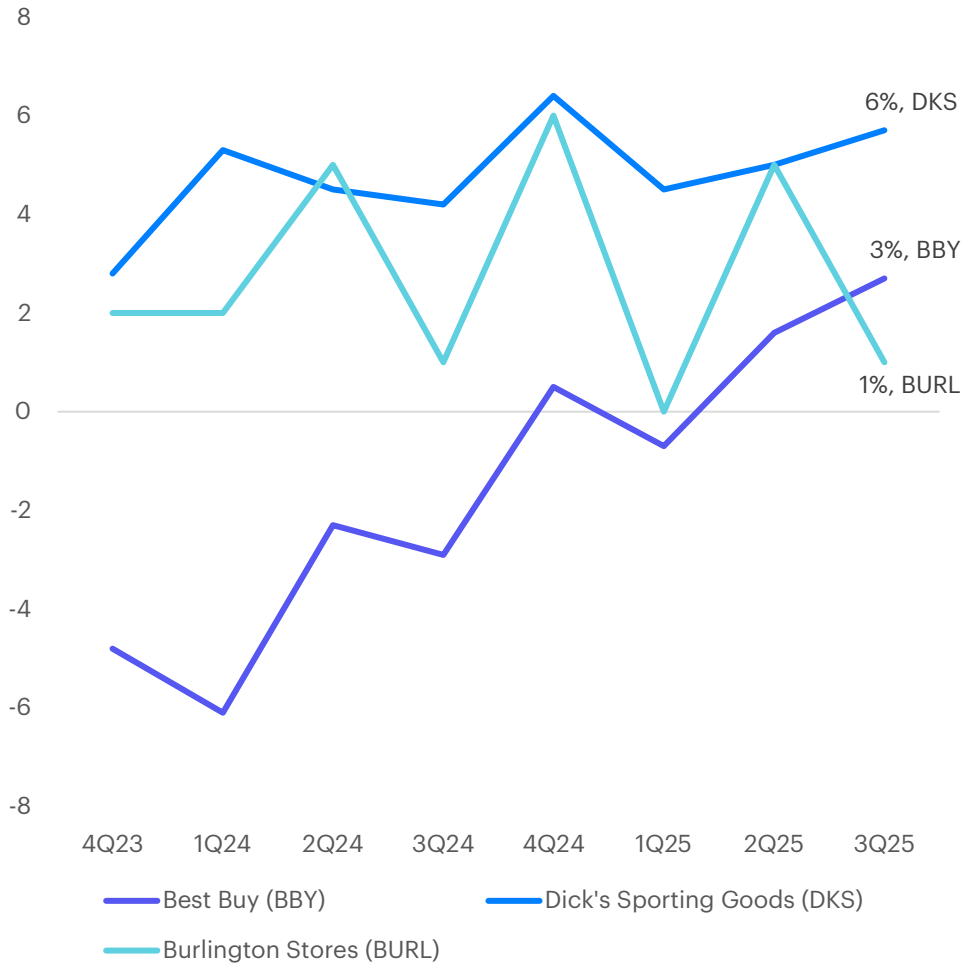
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

- Kohl's (KSS), Abercrombie & Fitch (ANF), Urban Outfitters (UBRN) เผยผลประกอบการ 3Q25 ดีกว่าคาด และปรับเพิ่มแนวโน้มคาดการณ์รายได้ทั้งปีขึ้น
- KSS เผยยอดขายสาขาเดิมลดลง 1.7% (คาดลดลง 3.9%) โดยธุรกิจเครื่องแต่งกายสตรี สินค้าสำหรับวัยรุ่น และแบรนด์ของบริษัทมีการเติบโตแข็งแกร่ง
- นอกจากนี้ บริษัทเพิ่มแนวโน้มยอดขายสาขาเดิมทั้งปีขึ้นเป็นไตรมาสที่สองติดต่อกัน โดยคาดว่าจะลดลง 2.5% - 3% (จากคาดว่าจะลดลง 4% - 5%)
- ANF เผยยอดขายสาขาเดิมเพิ่มขึ้น 3% โดยแบรนด์ Hollister เป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก โดยมียอดขายเปรียบเทียบเพิ่มขึ้นถึง 15%
- นอกจากนี้ บริษัทได้ปรับเพิ่มคาดการณ์ยอดขายทั้งปี (ในส่วนปลายล่างของช่วง) โดยคาดว่าจะเติบโต 6% ถึง 7% (จากเดิมคาดว่าจะเติบโตอย่างน้อย 5%)
- UBRN เผยธุรกิจให้เช่าเสื้อผ้า Nuuly มีการเติบโตในไตรมาส 3 ถึง 49% และมีกำไร
- ภาพข้างต้นสะท้อนให้เห็นว่า ผู้บริโภคยังคงพร้อมที่จะใช้จ่ายสำหรับแบรนด์ที่สามารถนำเสนอสินค้าที่ต้องการในราคาที่เหมาะสม และมองหาส่วนลด อย่างไรก็ตาม กลุ่มเสื้อผ้ามีความผันผวนด้านผลประกอบการสูง และผู้บริโภครายได้ต่ำยังมีแรงกดดัน
- เราเน้นอยู่ในคำปลีกสินค้าจำเป็น มีแนวโน้มการเติบโตที่มั่นคงกว่า และได้ประโยชน์จากทุกกลุ่มรายได้ เราชอบ COST WMT

คำปลีกสินค้าฟุ่มเฟือยสหรัฐฯ ชี้อุปบริโภคใช้จ่ายอย่างระมัดระวัง เน้นส่วนลด



Same Store Sales %



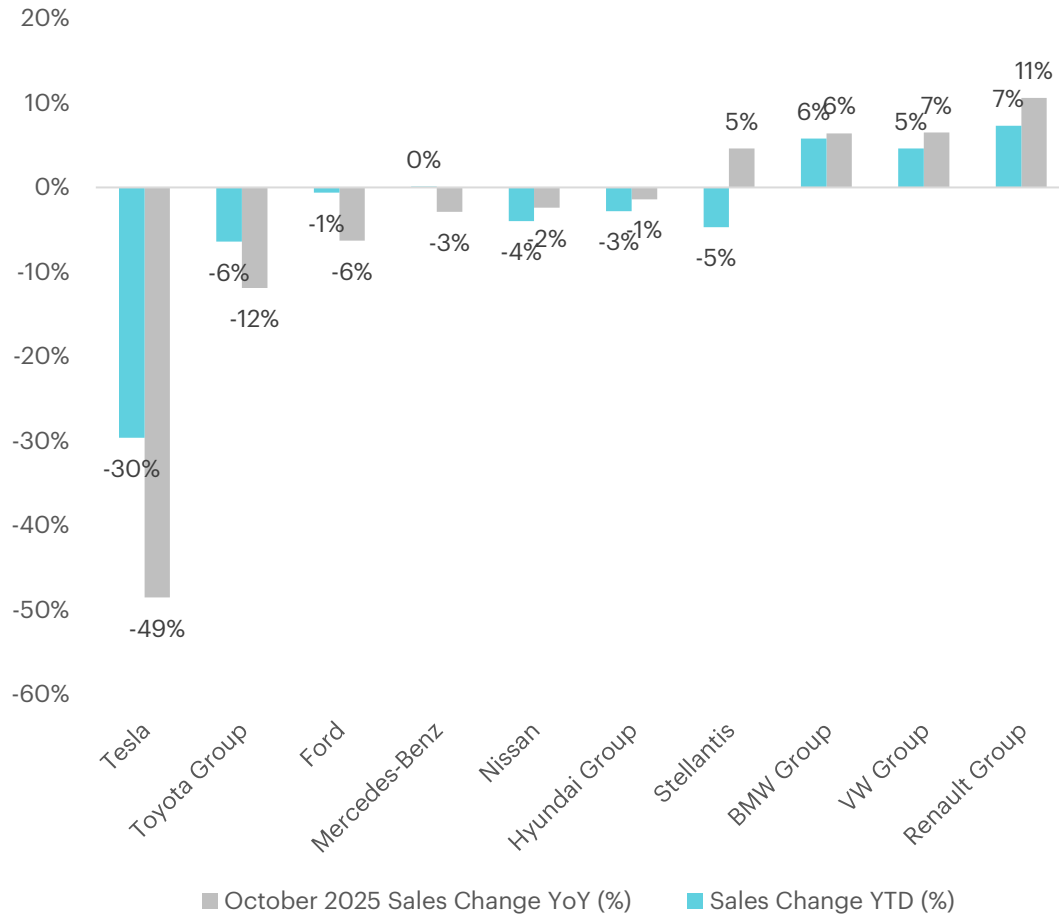
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

- **Best Buy (BBY), Dick's Sporting Goods (DKS), Burlington Stores (BURL)** เผย ผลประกอบการ 3Q25 สะท้อนให้เห็นถึงภาพที่แตกต่างกันตามประเภทสินค้าและความท้าทายเฉพาะด้าน แต่โดยรวมชี้ให้เห็นว่าผู้บริโภคยังคงเลือกซื้ออย่างระมัดระวัง
- **BBY** เผยยอดขายเทียบเคียงรวมเพิ่มขึ้น 2.7% ตีกว่าคาด หนุนโดยความต้องการสินค้าเทคโนโลยีเพิ่มขึ้น 7.6% ในขณะที่ยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าในบ้านลดลง โดยบริษัทระบุว่าผู้บริโภคยังคงมีความยืดหยุ่น แต่เน้นการมองหาส่วนลด
- **DKS** เผยยอดขายสาขาเดิมเพิ่มขึ้น 5.7% ตีกว่าคาด จากการใช้ส่วนลดที่ดูดซับขึ้นเพื่อระบายสินค้าคงคลัง และมีความกังวลจากค่าใช้จ่ายที่สูงในการพลิกฟื้นธุรกิจ
- **BURL** เผยยอดขายสาขาเดิม เพิ่มขึ้น 1% ต่ำกว่าคาดไว้ที่ 2.5% เนื่องจากสภาพอากาศที่อบอุ่นผิดปกติในเดือนกันยายน ซึ่งส่งผลกระทบต่อยอดขายเสื้อผ้ากันหนาว
- เราประเมินกลยุทธ์การลงทุนในภาคค้าปลีกในระยะถัดไปภายใต้ความไม่แน่นอนของปัจจัยมหภาค เช่น ตลาดแรงงาน ซึ่งกระทบกำลังซื้อโดยเฉพาะกลุ่มรายได้ต่ำอย่างมีนัยสำคัญ เรามองว่าควรให้น้ำหนักกับความคุ้มค่าของสินค้า หรือบนธีมกลุ่มกำลังซื้อสูง
- ในธีมความคุ้มค่าของสินค้า เราชอบ WMT COST ควบคุมต้นทุนสินค้าดี ในขณะที่ เศรษฐกิจสหรัฐฯ กำลังดำเนินอยู่ในรูปแบบ K-Shaped ดังนั้น กลุ่มโรงแรมระดับพรีเมียม เช่น MAR Accor เป็นอีกหนึ่งกลุ่มที่น่าจะได้รับประโยชน์จากกลุ่มกำลังซื้อสูง

ยุโรปยอดขายรถ EV เร่งขึ้นต่อเนื่อง ขณะ NIO โตแรงแต่แนวโน้มต่ำคาด



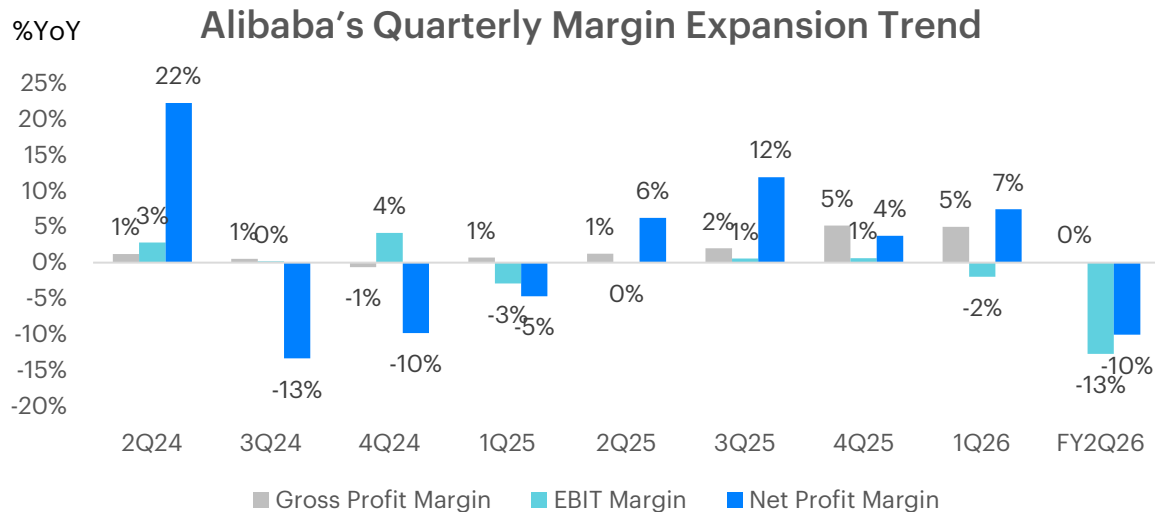
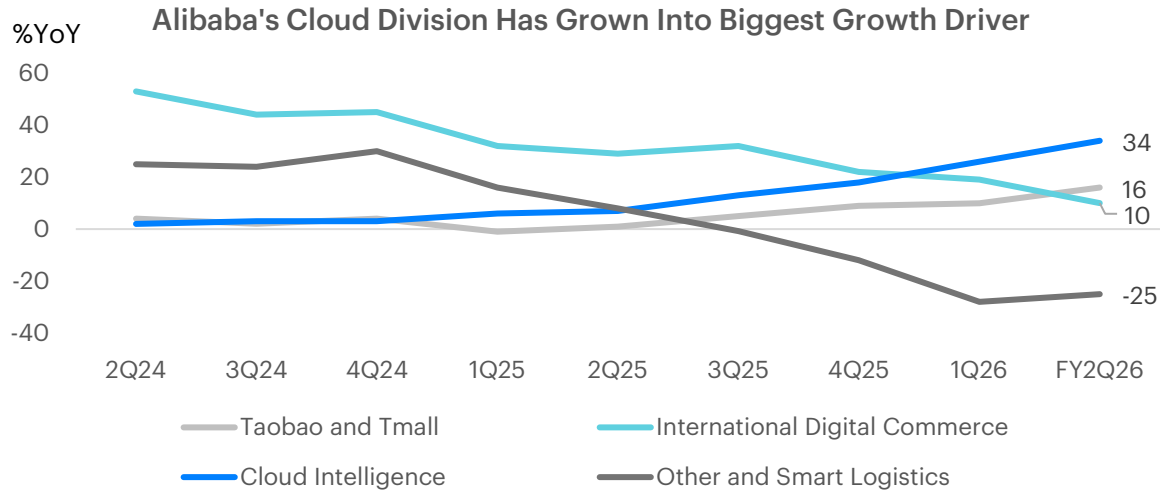
EU October 2025 Car Registrations and manufacturer sales



Source: Bloomberg, IN VX Equity Strategy Team

- ยอดขายรถยนต์ยุโรปเดือนตุลาคมเติบโตต่อเนื่อง +4.9% YoY โดยมีแรงหนุนจาก EV ราคาประหยัดและ Plug-in Hybrid โตถึง +40% สะท้อนความต้องการรถไฟฟ้าที่ยังคงแข็งแกร่ง ค่ายยุโรปยอดขายกลับมาเป็นบวก โดย VW +6.5%, Stellantis +4.6%, Renault +10.6% YoY ด้านการแข่งขัน EV ร้อนแรงขึ้นชัดเจน: BYD กระโดด +206.8% (ส่วนแบ่งขึ้นจาก 0.5% → 1.6%) และ SAIC +35.9%, ขณะที่ Tesla -48.5% YoY ส่วนทางคู่แข่ง
- อีกด้านหนึ่ง NIO รายงาน 3Q25 โตแข็งแกร่ง รายได้ +17% YoY กำไรขั้นต้นดีขึ้นสู่ 13.9% สูงสุดในรอบ 3 ปี และยอดส่งมอบรถ +41% อย่างไรก็ตาม ให้ความสำคัญยอดขาย Q4 ต่ำกว่าตลาดราว -14% จากผลกระทบการยกเลิกมาตรการ trade-in ของรัฐบาลท้องถิ่น พร้อมส่งผลให้ตลาดปีนี้ขาด "ปีท้ายเร่งยอด" แบบปีก่อน
- ภาพรวมทั้งยุโรปและจีนสะท้อนการแข่งขันของตลาด EV ที่ชัดเจนขึ้น ยุโรปมีดีมานด์ EV กลับมา แต่ถูก disrupt จากรถไฟฟ้าจีน ส่วนจีนมีการแข่งขันด้านราคา-เทคโนโลยี ทำให้ผู้เล่นต้องเร่งลดต้นทุนและสร้างความแตกต่าง โดย 1) กลุ่มยุโรป เน้นมอง VW ได้แรงหนุนจากยอดขายฟื้นและผ่านจุดที่แย่มากที่สุดไปแล้ว 2) กลุ่มจีน ยังคงแนะนำเป็น Xpeng, Geely, Zeeker และ Xiaomi

Alibaba กลับมาฟื้นตัวแรง Cloud โต 34% แม้กำไรถูกกดจากการแข่งขัน



Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

- Alibaba รายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุดโดดเด่นกว่าคาด โดยรายได้รวม +5% YoY หนุนโดย Cloud เติบโต 34% สะท้อนดีมานด์ compute ที่เร่งขึ้นจากกระแส AI ของจีน ด้านธุรกิจอีคอมเมิร์ซจีนกลับมาโตถึง 16% แรงหนุนจากการผสานบริการ Instant Retail / Quick Commerce ที่ดันกราฟฟิคเข้ามา แม้จะแลกมาด้วยต้นทุนการทำโปรโมชันและส่วนลดจำนวนมาก ส่งผลให้กำไรสุทธิลดลง 53% YoY
- ทั้งนี้ผู้บริหารระบุว่าต้นทุน Quick Commerce เริ่มเห็นสัญญาณ Unit Economics พ้นขึ้นครึ่งหนึ่ง เทียบกับช่วงที่การแข่งขันรุนแรงที่สุดใน ก.ค.-ส.ค. โดย Alibaba ยังเดินหน้าแผนลงทุน AI และ Cloud ขนาดใหญ่กว่า 380 พันล้านหยวนใน 3 ปี ซึ่งถือว่ามากกว่าคู่แข่งในประเทศอย่างมีนัยสำคัญ
- แนวโน้มผลประกอบการชี้ชัดว่า Alibaba กำลังเข้าสู่รอบการเติบโตใหม่แบบ AI-led โดย Cloud กลายเป็นเครื่องยนต์หลัก และ Qwen กำลังปรับตัวเป็น consumer AI platform ของจีนที่มีศักยภาพแข่งขันกับ ByteDance และ Tencent ระยะยาว ขณะที่การแข่งขัน Quick Commerce แม้อยู่ภายใต้แรงกดดัน แต่แนวโน้มผ่านจุดแย่สุดไปแล้ว และทยอยลดแรงกดดันต่อ Margin ในปีหน้า ด้วยภาพนี้เราแนะนำทยอยสะสมในจังหวะความกังวลเรื่องกำไรระยะสั้น โดยมองว่า Commercialization จะเริ่มชัดเจนขึ้นในปี 2026

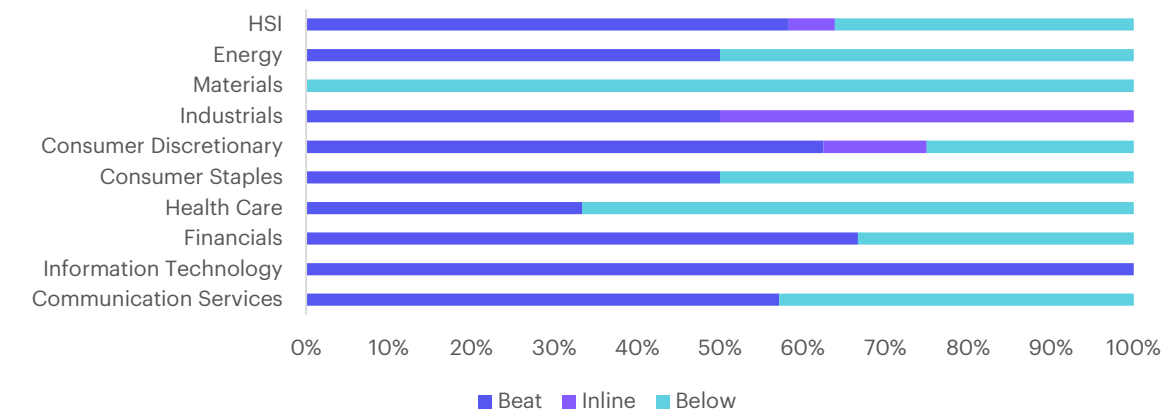
สรุปผลประกอบการ 3Q25 ของตลาดหุ้นฮ่องกง



HSI 3Q25 Earnings Summary

Sector	Reported		Revenue			EPS		
	% of Index	No. of Stock	YoY	QoQ	Surprise	YoY	QoQ	Surprise
HSI	72%	38	7%	-6%	Below	16%	22%	BEAT
Energy	100%	4	-4%	5%	Below	-8%	6%	BEAT
Materials	50%	1	8%	-2%	Below	57%	12%	BEAT
Industrials	67%	2	22%	7%	BEAT	-12%	13%	BEAT
Consumer Discretionary	57%	8	12%	-11%	Below	4%	18%	BEAT
Consumer Staples	50%	2	4%	2%	BEAT	6%	-17%	BEAT
Health Care	75%	3	0%	2%	Below	36%	-20%	BEAT
Financials	89%	8	19%	-15%	BEAT	23%	51%	BEAT
Information Technology	75%	3	17%	2%	BEAT	51%	22%	BEAT
Communication Services	100%	7	5%	-4%	In Line	10%	-28%	BEAT

Revenue Surprises by Sector



Source: Bloomberg as of 25 November 2025, INVX Equity Strategy Team

- 38 บริษัทใน Hang Seng Index (คิดเป็น 72% ของบริษัททั้งหมดในดัชนี) เผยผลประกอบการไตรมาส 3 ปี 2025 โดยรวมกำไรดีกว่าคาดในขณะที่ยังได้ต่ำกว่าคาดการณ์

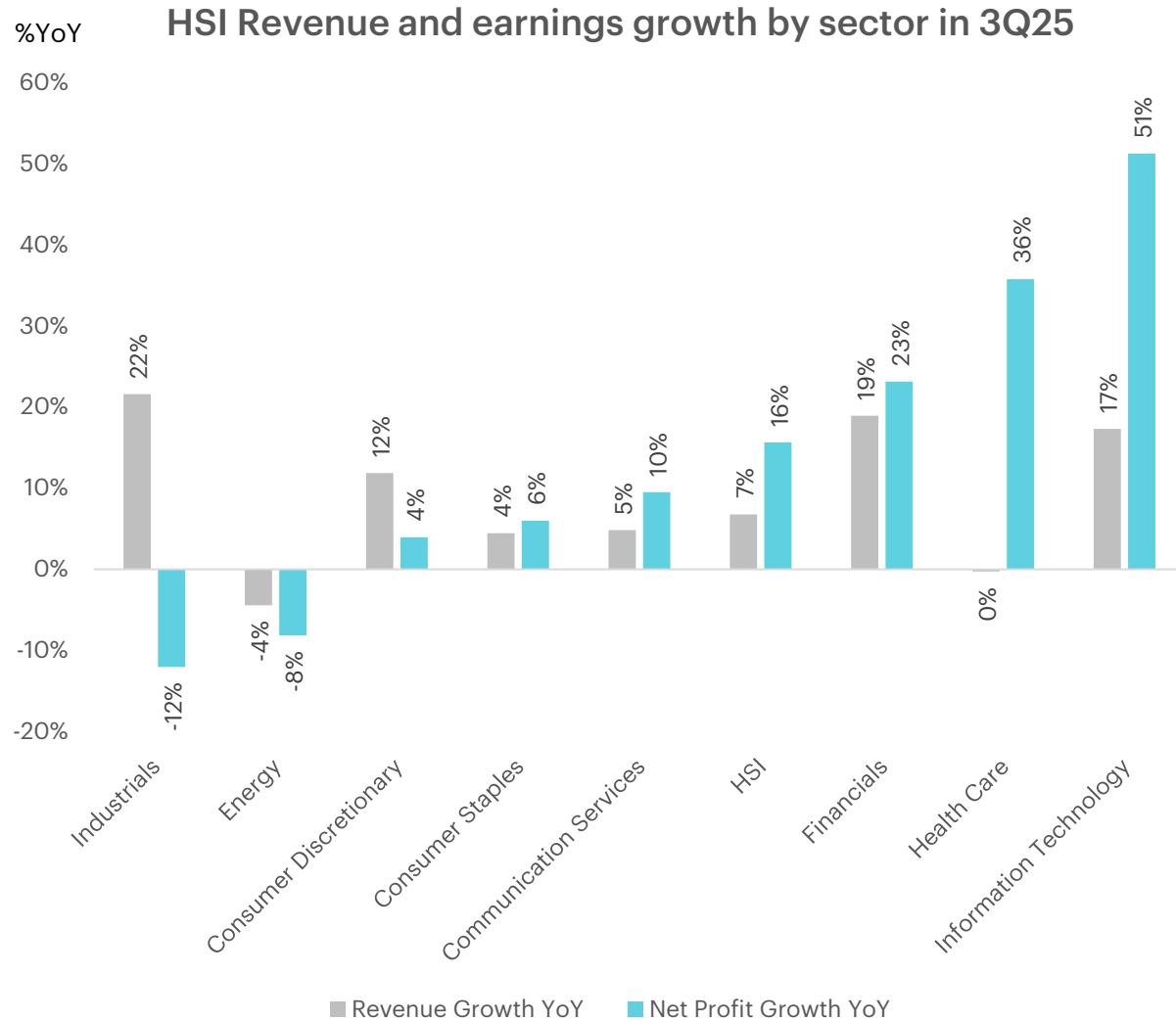
Outperform Sector

- IT** นำโดยผลประกอบการที่ดีกว่าคาดของ Xiaomi, SMIC, Lenovo โดยหลักๆ มีแรงหนุนจากความต้องการด้าน Chip, Server ที่เกี่ยวข้องกับ AI
- Communication Service** นำโดย Tencent, NetEase, Kuaishou ที่มีกำไรเติบโตเด่นจาก ธุรกิจเกม และ Ecosystem ที่นำ AI มาผสานเริ่มทำกำไรได้จริงมากขึ้น
- Financials** นำโดยกลุ่มธนาคารใหญ่ที่มีกำไรเติบโตเล็กน้อย จาก non-NII และสินทรัพย์คุณภาพดี แม้จะมี NIM แคบลงต่อเนื่อง นอกจากนี้กลุ่มประกันและ HKEX ยังได้แรงหนุนจากผลตอบแทนการลงทุนตามภาพตลาดที่ปรับตัวขึ้น

Underperform Sector

- Consumer Discretionary** กลุ่ม Automotive และ Ecommerce นำโดย BYD, JD.com ยังคงเผชิญการแข่งขันที่รุนแรง ส่งผลให้มียอดขายทางการตลาด รวมไปถึงการลดราคา ซึ่งกดดันอัตรากำไร
- Materials** หลังการเติบโตปริมาณผลิตฝั่งทองแดงที่ไม่โดดเด่น ซึ่งต่ำกว่าราคาที่ขึ้นแรง นอกจากนี้ต้นทุนขุดแร่ (COGS) เพิ่มขึ้นชัดเจนทั้ง YoY และ QoQ
- Energy** โดยกำไรสุทธิปรับตัวลงสอดคล้องกับราคาน้ำมันดิบที่ลดลงในไตรมาสที่ผ่านมา

กลุ่ม IT เป็นผู้นำการเติบโตของผลประกอบการ 3Q25 ในฮ่องกง-จีน



Source: Bloomberg, INX Equity Strategy Team



ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Market cap (Local Currency)	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	MTD Performance	YTD Performance	Growth FY24	Growth FY25F	P/E FY25F	P/B FY25F	Div Yield FY25F	Net D/E	กรอบราคาจากมุมมองด้าน	
																แนวรับ	แนวต้าน
HP Inc	USD	24.3	1.1	22,732	3.1	28.4	17%	-12%	-11%	16%	-1%	7.8	N/A	4.7	N/A	21.8	28.5
Dell Technologies Inc	USD	125.9	1.9	85,126	4.5	162.8	29%	-22%	-11%	103%	17%	16.1	N/A	1.4	N/A	109.3	170.4
NVIDIA Corp	USD	177.8	1.9	4,321,026	4.8	252.2	42%	-12%	-5%	289%	63%	61.2	47.7	0.0	-0.4	173.4	209.2
Advanced Micro Devices Inc	USD	206.1	1.7	335,588	4.5	285.6	39%	-20%	27%	293%	64%	62.1	5.8	0.0	-0.1	201.4	275.9
Broadcom Inc	USD	385.0	2.0	1,818,252	4.8	405.8	5%	4%	17%	431%	39%	81.4	27.4	0.5	0.9	328.6	386.0
Kohl's Corp	USD	22.4	1.5	2,513	2.4	18.5	-18%	38%	46%	-64%	-14%	17.4	0.7	8.9	1.8	13.7	19.9
Abercrombie & Fitch Co	USD	90.2	1.2	4,248	3.9	101.9	13%	24%	5%	50%	3%	8.5	3.1	0.0	0.0	61.9	80.6
Urban Outfitters Inc	USD	68.3	1.0	6,127	3.9	80.8	18%	6%	-4%	69%	8%	17.2	2.4	0.0	0.0	59.0	67.2
Costco Wholesale Corp	USD	894.3	0.7	396,348	4.1	1,068.5	19%	-2%	-3%	21%	10%	49.4	13.7	0.5	-0.2	882.9	942.7
Walmart Inc	USD	107.0	0.8	853,095	4.9	119.1	11%	6%	4%	37%	13%	43.0	9.4	0.8	0.5	99.5	106.4
Best Buy Co Inc	USD	79.7	1.1	16,737	3.5	83.0	4%	5%	-7%	10%	7%	12.9	5.1	4.7	0.9	72.2	84.1
Dick's Sporting Goods Inc	USD	206.7	1.2	16,737	3.7	240.0	16%	-7%	-10%	12%	8%	14.8	5.4	2.1	0.9	202.4	227.9
Burlington Stores Inc	USD	249.7	0.9	18,539	4.8	337.8	35%	-2%	-12%	84%	14%	31.5	12.4	0.0	3.2	260.0	296.1
Marriott International Inc/MD	USD	304.1	1.1	81,611	3.6	295.1	-3%	17%	9%	20%	13%	32.8	N/A	0.8	N/A	258.6	306.7
Tesla Inc	USD	419.4	1.6	1,394,849	3.4	387.5	-8%	-6%	4%	-27%	37%	173.1	19.4	0.0	-0.3	380.6	476.1
NIO Inc	USD	5.5	0.9	13,604	3.9	7.3	33%	-28%	26%	38%	63%	N/A	6.6	0.0	0.0	5.2	7.8
XPeng Inc	USD	21.6	0.9	20,645	4.4	27.8	29%	-8%	83%	N/A	313%	N/A	5.4	0.0	-0.6	18.9	27.7
ZEEKR Intelligent Technology H	USD	26.9	0.9	6,650	5.0	35.5	32%	-12%	-5%	64%	697%	N/A	N/A	0.0	N/A	26.4	28.9
Alibaba Group Holding Ltd	USD	157.0	0.9	374,638	4.8	200.7	28%	-12%	87%	55%	37%	17.0	2.4	0.5	-0.5	148.9	176.4
Pony AI Inc	USD	13.3	2.3	5,779	4.9	26.1	95%	-41%	-7%	77%	4%	N/A	4.9	0.0	-0.8	9.0	20.3
WeRide Inc	USD	7.9	1.8	2,710	5.0	16.2	105%	-20%	-44%	N/A	16%	N/A	5.6	N/A	-0.7	5.7	11.1
Accor SA	EUR	47.0	1.2	11,518	4.6	52.4	12%	17%	0%	-11%	17%	21.0	2.4	2.6	0.4	43.9	47.4
Volkswagen AG	EUR	97.2	1.1	49,154	4.0	111.1	14%	6%	9%	-52%	112%	4.4	0.3	6.7	0.9	89.4	99.8
Renault SA	EUR	34.7	1.0	10,262	4.1	45.8	32%	0%	-26%	-937%	134%	4.4	0.3	7.3	-0.2	32.6	36.6
Taiwan Semiconductor Manufactu	TWD	1,430.0	1.3	37,083,510	4.9	1,804.1	26%	10%	33%	41%	18%	31.8	8.6	1.1	-0.3	1372.8	1536.2
BYD Co Ltd	HKD	98.4	1.0	929,178	4.5	128.1	30%	-11%	11%	-14%	33%	19.9	4.6	1.4	-0.5	92.3	105.3
Geely Automobile Holdings Ltd	HKD	16.9	1.0	170,603	4.9	26.5	57%	-14%	14%	-1%	19%	10.9	1.6	2.9	-0.2	16.4	18.8
Xiaomi Corp	HKD	40.3	1.1	1,048,720	4.7	56.8	41%	-25%	17%	73%	17%	39.2	4.9	0.3	-0.3	37.7	46.4
Alibaba Group Holding Ltd	HKD	155.5	1.4	2,968,283	4.9	196.6	26%	-12%	90%	N/A	37%	17.3	2.4	0.5	-0.5	148.1	171.1
Tencent Holdings Ltd	HKD	621.0	1.1	5,678,957	4.8	752.8	21%	-6%	49%	34%	13%	25.2	5.4	0.8	0.0	609.5	661.0
SAIC Motor Corp Ltd	CNY	14.9	0.8	171,739	4.5	21.1	41%	-13%	-28%	600%	20%	37.4	0.6	1.1	0.1	14.6	16.9

Source: Bloomberg, INXX Equity Strategy Team

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

1. สิทธิชัย ดวงรัตนฉายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน

2. ชานน เพ็ญดารา

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team

3. ธนาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team

4. กัตพงษ์ วงศ์สินธร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ต้นตอทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

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



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ 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 ข่าวกวีจีย 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 ขาย 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 ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, 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, ITL, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกฏและกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่าดังกล่าวดังต่อไปนี้

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนาแนบ)

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

N/A

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

Explanations

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