



วันที่ 13 มกราคม 2569

Global Morning Routine

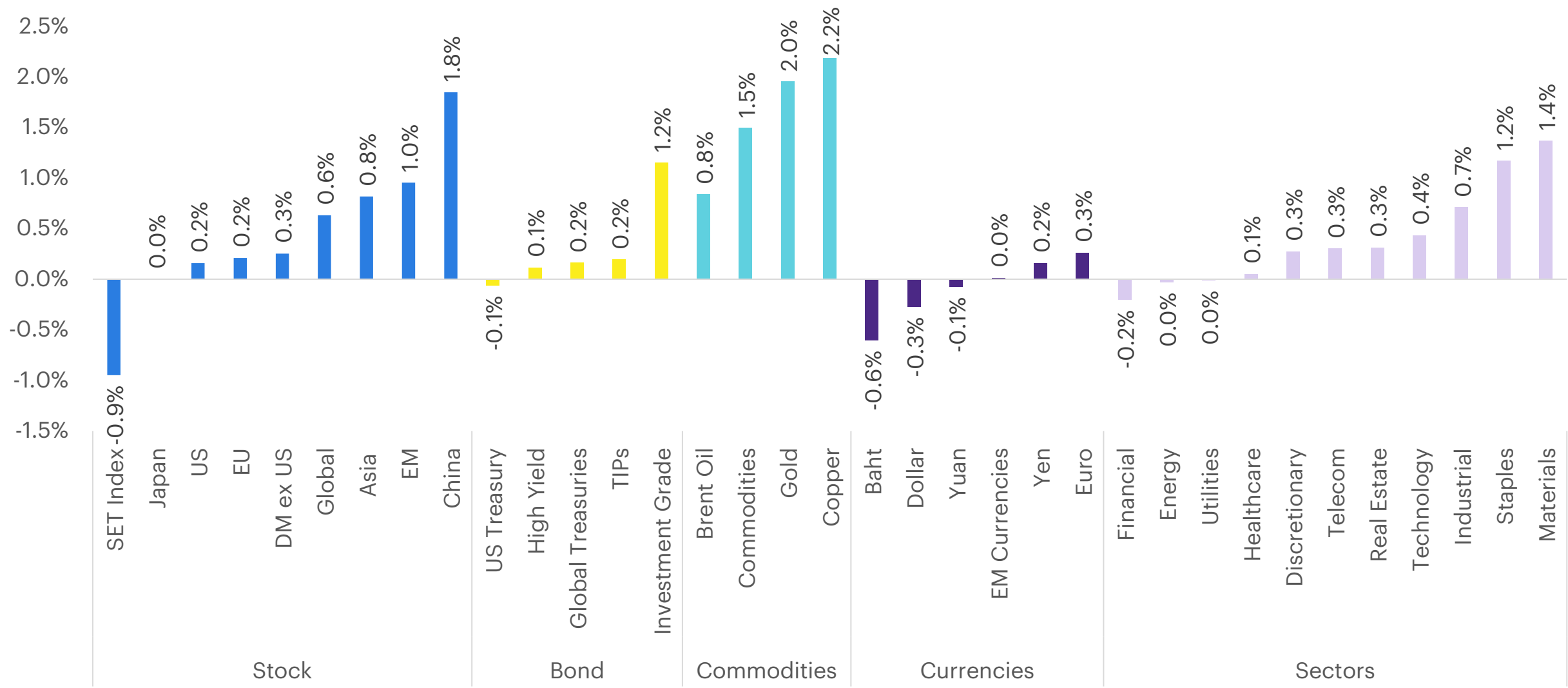
อัปเดตตลาดหุ้นต่างประเทศประจำวัน



บทสรุป

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ วานนี้ปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ โดยตลาดมองข้ามความขัดแย้งระหว่าง ปธน.ทรัมป์ และธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) โดยหันไปให้ความสำคัญกับกำไรของบริษัทจดทะเบียนและความเชื่อมั่นในกลุ่มเทคโนโลยีแทน อย่างเช่นประเด็น Google จากความเชื่อมั่นในกลยุทธ์ AI และการเป็นพันธมิตรกับ Apple
- ทรัมป์เสนอจำกัดดอกเบี้ยบัตรเครดิตที่ 10% ชั่วคราว 1 ปี แม้โอกาสผ่านสภาคงเกรงต่ำ แต่หากเกิดขึ้นจะกดดันรายได้ผู้ออกบัตรโดยตรง (เช่น SYF, COF) ขณะที่ Visa/Mastercard กระทบจำกัด และอาจเป็นบวกต่อ BNPL อย่าง **Affirm** จากการย้ายพฤติกรรมผู้บริโภค
- **LLY และ NVDA** ลงทุน \$1bn เพื่อเร่งกระบวนการค้นพบยาใหม่ในช่วง 5 ปี ซึ่งเรามองบวกกับทั้งสองบริษัทหลัง 1) NVDA ขยายระบบนิเวศน์ออกจากผู้ผลิตชิปสู่ผู้ให้บริการแพลตฟอร์ม AI โดยเรายังชอบและแนะนำลงทุน 2) LLY ร่นระยะเวลาการค้นหายาใหม่ ขณะที่เราแนะนำเก็งกำไรสั้นๆบน Event Play มากกว่าลงทุนระยะยาวที่มีแรงกดดันจากการแข่งขัน
- **GOOGL** ร่วมมือหลายบริษัทเพื่อนำ Gemini ไปใช้พัฒนาธุรกิจ ทั้ง Apple, Walmart และ Home Depot ซึ่งภาพรวมเราเชื่อว่าภาพนี้จะช่วยให้ GOOGL ขยายระบบนิเวศน์และฐานลูกค้าของ GOOGL ให้เพิ่มขึ้นได้ ซึ่งจะช่วยหนุนการเติบโตในอนาคต ด้วยภาพนี้ทำให้เรายังคงแนะนำลงทุนในช่วงที่หุ้นย่อตัวลง
- **META** ตั้งหน่วยงานใหม่ Meta Compute เน้น Data Center ในระยะยาว และปลดพนักงานประมาณ 10% โดยเน้นไปที่ทีม Metaverse พร้อมย้ายไปสู่ AI Wearables ซึ่งเราเชื่อว่า META กำลังเน้น AI และ Data Center ซึ่งมีแนวโน้มการเติบโตและสร้างรายได้ได้ดีมากกว่า Metaverse ที่ยังไม่สามารถทำรายได้ได้ขนาดนั้น ซึ่งเรามองบวกต่อประเด็นนี้
- การใช้จ่ายสินเชื่อใน 4Q26 ยังเติบโตแต่ต่ำกว่าความคาดหวังตลาด ทำให้หุ้นหลายตัวถูกขายทำกำไร แม้ผู้บริโภคยังมีกำลังซื้อแต่เลือกใช้จ่ายมากขึ้น โดยแนะนำระวังหุ้น Valuation แพง และมองโอกาสในหุ้นที่เริ่มฟื้นหรือมีโครงสร้างรองรับ AI-commerce ระยะยาว เช่น **LULU, NKE, Visa, Mastercard, PayPal**
- หน่วยงานจีนเริ่มสอบสวนสงครามราคาในธุรกิจ Food Delivery แม้ระยะสั้นการแข่งขันยังไม่ลดลงเร็ว โดยมอง **Alibaba** กระทบจำกัดกว่า Meituan
- จีนเตรียมลด-ยกเลิก VAT Export Rebate เพื่อแก้ overcapacity เราแนะนำหุ้น Solar leaders และแบตเตอรี่รายใหญ่ เช่น **LONGi, JinkoSolar** และ **CATL23**
- ตลาด EV จีนปี 2026 คาดชะลอเหลือโต 10% จากการสิ้นสุดอุดหนุนและปัญหา overcapacity ทำให้การแข่งขันด้านราคารุนแรงต่อเนื่อง แต่ฝั่งส่งออกเริ่มมีสัญญาณบวกจากความคืบหน้าข้อตกลงราคาขึ้นต่ำกับยุโรป จึงแนะนำลงทุนเชิงคัดเลือกในผู้นำต้นทุนต่ำและมีศักยภาพส่งออก เช่น **Geely, Zeeker** และ **XPeng**

สรุปผลตอบแทนรายชั้นสินทรัพย์ – วันที่ 12 มกราคม 2569

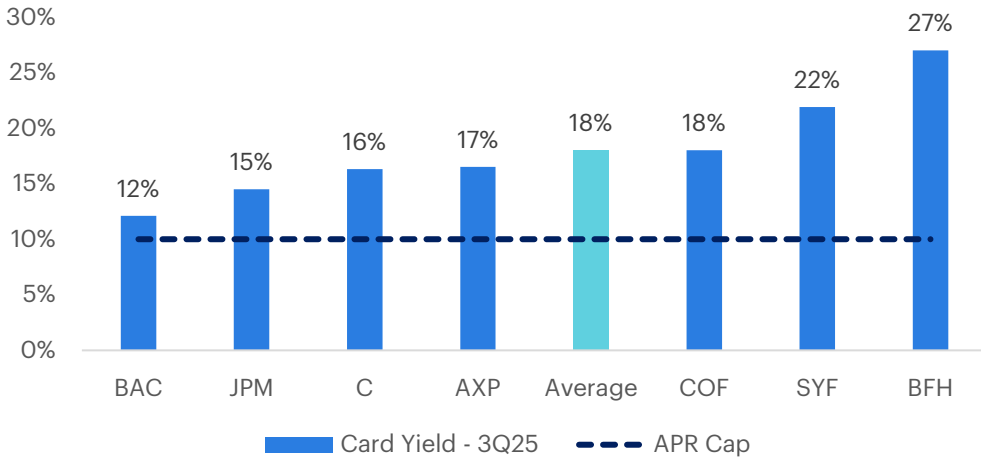


Source: Bloomberg, InnovestX

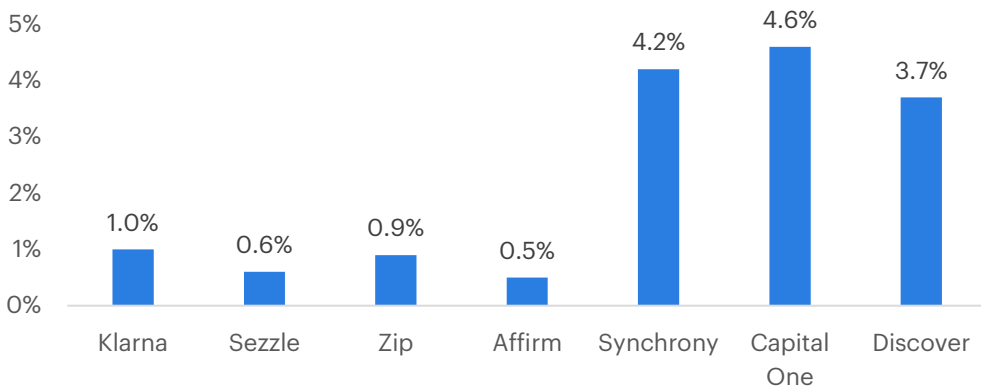
การควบคุมเพดานดอกเบี้ยบัตรเครดิตที่ 10% จะส่งผลกับกลุ่มการเงิน



อัตราดอกเบี้ยบัตรเครดิตอยู่ที่ 18% ใน 3Q25



สัดส่วนสินเชื่อที่ค้างชำระ ต่อ ยอดสินเชื่อที่ปล่อยกู้ทั้งหมด โดยเปรียบเทียบบริษัทบัตรเครดิตและ BNPL



Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- ปธน. ทรัมป์ ได้เรียกร้องให้มีการกำหนดเพดานดอกเบี้ยบัตรเครดิตไว้ที่ 10% เป็นระยะเวลา 1 ปี เพื่อช่วยเหลือชาวอเมริกันเรื่องค่าครองชีพ และป้องกันไม่ให้ประชาชนถูกเก็บจากอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันที่สูงถึง 20-30% การเปลี่ยนแปลงนี้จำเป็นต้องผ่านสภาองเกรส ซึ่งต้องใช้คะแนนเสียงในวุฒิสภาถึง 60 เสียง ซึ่งเป็นเรื่องยาก ที่กฎหมายนี้จะผ่านได้ภายในปี 2026
- ผู้บริโภคที่มีหนี้บัตรเครดิตค้างชำระ จะจ่ายดอกเบี้ยลดลงอย่างมาก (จากเฉลี่ย 21% ซึ่งช่วยประหยัดเงินรวมกันได้กว่า 1 แสนล้านดอลลาร์ต่อปี ซึ่งก็จะไปลดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิของผู้ออกบัตรเครดิต
- Synchrony Financial (SYF), Bread Financial (BFH), Capital One (COF) มีความเสี่ยงเพราะลูกค้ามีความเสี่ยงสูงและพึ่งพาดอกเบี้ยสูงในการชดเชยความเสี่ยง Barclays เป็นธนาคารยุโรปที่ได้รับผลกระทบหนักที่สุด เนื่องจากมีธุรกิจบัตรเครดิตในสหรัฐค่อนข้างมาก ธนาคาร C, BAC, JPM ก็จะได้รับผลกระทบเหมือนกันแต่น้อยกว่า
- Visa (V) และ Mastercard (MA) ได้รับผลกระทบน้อยกว่าผู้ออกบัตร เพราะรายได้มาจากค่าธรรมเนียมการรูดไม่ใช่ดอกเบี้ย แม้ธนาคารอาจปล่อยกู้ให้น้อยลง แต่ดอกเบี้ยที่ต่ำลงอาจกระตุ้นให้คนรูดใช้จ่ายมากขึ้น (Volume เพิ่ม) มาชดเชยกันได้
- ผู้ให้บริการ Buy Now, Pay Later (BNPL) เช่น Affirm (AFRM) และ Klarna จะได้ประโยชน์ เพราะเมื่อธนาคารเข้มงวดการปล่อยบัตรเครดิตมากขึ้นเพราะไม่คุ้มในการปล่อยเครดิต ผู้บริโภคจะหันมาใช้บริการผ่อนชำระแบบนี้แทน

NVDA ร่วมมือ LLY ลงทุนในกระบวนการหายาใหม่



NVDA's New product launches at CES 2026

Category	Product Name	Description
Compute Platform	Nvidia Vera Rubin Platform	A next-gen AI platform comprising six new chips designed for "extreme co-design" to slash training time and costs
GPU	Rubin GPU	Features a third-gen Transformer Engine and delivers 50 petaflops of compute for AI inference
CPU	Vera CPU	A new processor with 88 custom cores, designed for agentic reasoning and high efficiency
Networking	NVLink 6 Switch	Enables 3.6TB/s of bandwidth per GPU, allowing every GPU in a system to talk to every other GPU simultaneously
Networking	Spectrum-X Ethernet Photonics	A switch system using silicon photonics to deliver 5x better power efficiency for AI networking
Infrastructure	Vera Rubin NVL72	A rack-scale system combining 72 Rubin GPUs and 36 Vera CPUs into a single massive computer
Storage / Memory	Nvidia Inference Context Memory Storage	Powered by the new BlueField-4 DPU , this platform manages "context memory" (KV cache) to help AIs remember long conversations and reason better
Robotics / AV	Nvidia Alpamayo	A family of open AI models for autonomous vehicles that can "reason" and explain their driving decisions, handling rare scenarios safely
Robotics / AV	Nvidia Cosmos	A world foundation model that understands physics, used to generate synthetic data to train robots and AIs
Robotics / AV	Jetson Thor	A new computer designed specifically to power humanoid robots

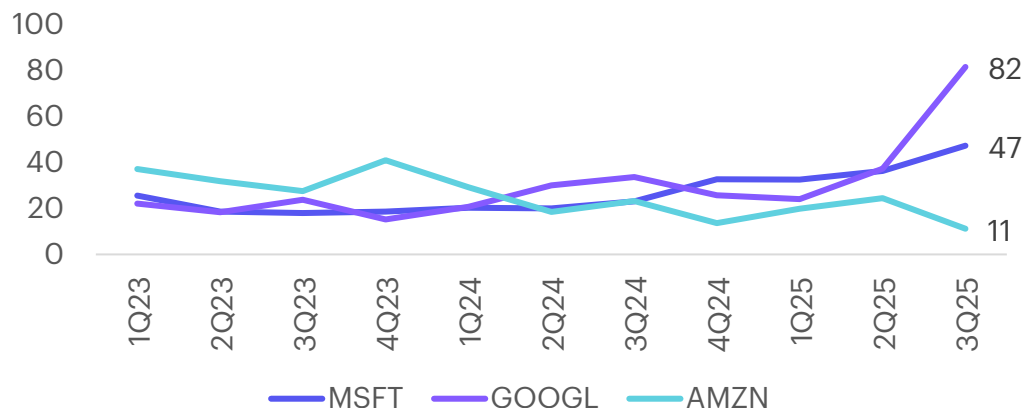
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- Nvidia (NVDA) และ Eli Lilly (LLY) ตกลงร่วมลงทุนรวมกันสูงสุด \$1bn ภายในระยะเวลา 5 ปี เพื่อเร่งกระบวนการค้นพบยาใหม่ (Drug Discovery)
- เดิม LLY พึ่งพาการทดลองจริงโดยมนุษย์ซึ่งใช้เวลานาน ให้กลายเป็นกระบวนการที่ขับเคลื่อนด้วย AI และระบบอัตโนมัติ
- การร่วมมือครั้งนี้ไม่ใช่แค่การซื้อชิป แต่เป็นการสร้างระบบนิเวศใหม่ "AI Factory" โดยใช้ 1) Nvidia Vera Rubin และระบบซูเปอร์คอมพิวเตอร์ DGX SuperPOD 2) Nvidia BioNeMo (แพลตฟอร์ม AI สำหรับงานด้านชีววิทยา) เพื่อสร้างแบบจำลองโครงสร้างโมเลกุลและ RNA
- นอกจากการค้นคว้าสูตรยาใหม่แล้ว ทั้งสองบริษัทยังมีแผนขยายผลไปยังส่วนอื่นๆ เช่น Nvidia จะทำให้โมเดล AI บางส่วนเป็น Open Source เพื่อให้สตาร์ทอัพและนักวิจัยทั่วโลกเข้าถึงได้ผ่านโครงการ Lilly TuneLab
- เราเชื่อว่าดีลนี้เป็นบวกกับทั้งสองบริษัทหลัง 1) NVDA ที่มีความพยายามขยายระบบนิเวศน์ออกจากผู้ผลิตชิป สู่ผู้ให้บริการแพลตฟอร์ม AI โดยเรายังแนะนำลงทุนช่วงหุ้นย่อตัว 2) LLY ร่นระยะเวลาการค้นหายาใหม่ รวมถึงการค้นหามีประสิทธิภาพขึ้น ขณะที่เราแนะนำเก็งกำไรสั้นๆบน Event Play เช่น จบ มากกว่าลงทุนระยะยาวที่มีแรงกดดันจากการแข่งขัน

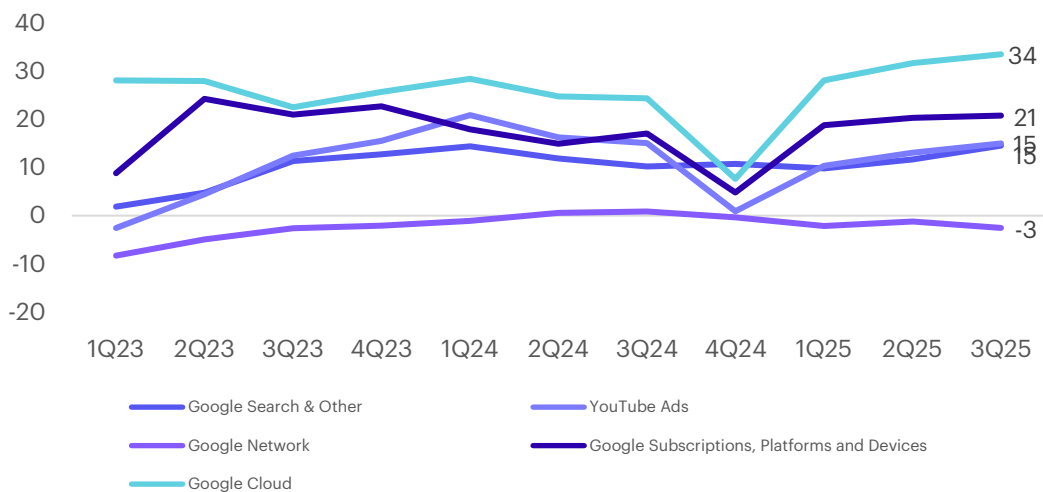
Google ร่วมมือหลายบริษัท...นำ Gemini ไปใช้พัฒนาธุรกิจ



RPO Growth trend (%YoY)



GOOGL's Growth trend by business (%YoY)



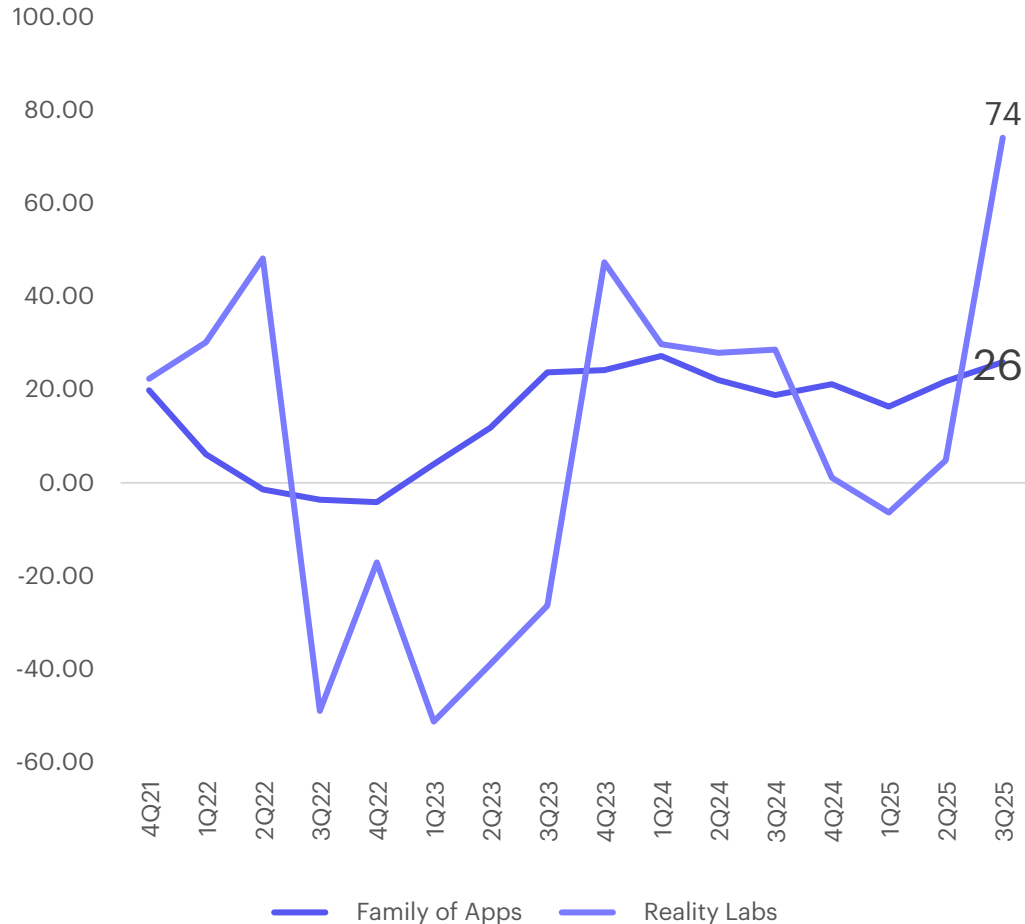
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- Apple และ Google ใช้โมเดล Gemini มาขับเคลื่อน Siri โฉมใหม่ และ Apple Intelligence โดยตลาดคาดว่า Apple จะจ่ายเงินให้ Google ประมาณ \$1bn ต่อปี ซึ่งถือว่าคุ้มค่ากว่าการที่ Apple จะทุ่มเงินเพื่อสร้างโมเดลขนาดใหญ่แข่งเองตั้งแต่ต้น
- Google ร่วมมือกับ Walmart: เน้นสร้าง "Agentic Commerce" หรือการซื้อขายผ่านผู้ช่วยอัจฉริยะ โดยลูกค้าสามารถสั่งซื้อสินค้าจาก Walmart และ Sam's Club ได้โดยตรงจากในแอป Gemini และขยายส่งสินค้าโดยโดรน Wing
- Google ร่วมมือ Home Depot: พัฒนาผู้ช่วย "Magic Apron" ให้สามารถแนะนำขั้นตอนการซ่อมบ้าน บอกตำแหน่งสินค้าในร้านได้แม่นยำ และช่วยช่างประเมินวัสดุ (Bill of Materials) จากภาพถ่ายได้ และใช้ Gemini Enterprise ช่วยจัดการระบบโลจิสติกส์ การส่งสินค้าหนักไปยังไซต์งานก่อสร้าง และปรับปรุงระบบ Call Center
- ภาพรวม Google ร่วมมือกับหลายบริษัทเพื่อนำเทคโนโลยี AI ของบริษัทไปใช้ซึ่งเราเชื่อว่าจะช่วยขยายระบบนิเวศและฐานลูกค้าของ GOOGL ให้เพิ่มขึ้นได้ ทำให้เรายังคงแนะนำลงทุนในช่วงที่หุ้นย่อตัวลง

META เน้น Data Center...ลดความสำคัญ Reality Labs



META's Growth trend by business (%YoY)



Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- Mark Zuckerberg จัดตั้งหน่วยงานใหม่ Meta Compute เพื่อดูแลการสร้างและวางแผนโครงสร้างพื้นฐานดาต้าเซ็นเตอร์ในระยะยาว โดยเป้าหมายเพื่อสร้างขีดความสามารถในการประมวลผลเพื่อรองรับ Superintelligence
- Meta ลงทุนดิวอี้พลังงานนิวเคลียร์เพื่อแก้คอขวดด้านไฟฟ้าสำหรับ AI ทั้ง 1) Vistra Corp: สัญญาซื้อไฟระยะยาว 20 ปี จากโรงงานนิวเคลียร์เดิม 3 แห่งในโอไฮโอและเพนซิลเวเนีย 2) Oklo & TerraPower: สนับสนุนการสร้างเตาปฏิกรณ์รุ่นใหม่ (SMR) โดยคาดว่าจะเริ่มจ่ายไฟได้ในปี 2030 และ 2032
- นอกจากนี้มีรายงานปลดพนักงานประมาณ 10% (ราว 1,500 คน) โดยเน้นไปที่ทีม Metaverse และอุปกรณ์ VR รุ่นเก่า พร้อมย้ายไปสู่ AI Wearables (เช่น แว่นตา Ray-Ban Meta) และโครงการ AI ขั้นสูงที่สามารถทำเงินได้เร็วกว่า
- เราเชื่อว่า META กำลังมุ่งธุรกิจที่เกี่ยวข้อง AI และ Data Center ซึ่งมีแนวโน้มการเติบโตและสร้างรายได้ได้ดีมากกว่า Metaverse ที่ภาพรวมยังไม่สามารถทำรายได้ได้ขนาดนั้น ซึ่งเรามองบวกต่อประเด็นนี้
- เรามองว่าสามารถลงทุนใน META ได้จากแนวโน้มการเติบโตและตำแหน่งธุรกิจที่ได้ประโยชน์จาก AI ประกอบกับ Ads ที่ยังเติบโตได้ดี

การใช้จ่ายเกี่ยวกับเสื้อผ้าในช่วง 4Q26 ค่อนข้างผสม



	บริษัท	ผลการดำเนินงาน / ประเด็นสำคัญ
WINNERS (ผลงานโดดเด่น / ปรับ เป้าขึ้น)	Lululemon (LULU)	• ยอดขาย & กำไร: คาดการณ์จวบที่ กรอบบน ของเป้าหมายเดิม • รายได้: \$3.500 - \$3.585 พันล้าน • EPS: \$4.66 - \$4.76
	Genesco (GCO)	• Comps: เติบโตเร่งตัวขึ้น +9% (Journeys +12%) • Guidance: ปรับเพิ่มคาดการณ์กำไร (EPS) ทั้งปีขึ้นเป็น \$1.30 (จากเดิม \$0.95)
	Savers Value Village (SVV)	• ยอดขาย: ปรับเพิ่มเป้าหมายรายได้ Q4 สูงกว่าคาดการณ์เดิม • Comps: +5.4% (สหรัฐ +8.8%)
	J. Jill (JILL)	• Guidance: ปรับเพิ่มเป้าหมาย ทั้งยอดขายและกำไร • EBITDA: คาดการณ์ \$5-6 ล้าน (จากเดิม \$3-5 ล้าน)
MIXED / NEUTRAL (ดีบางส่วน / เสมอตัว)	Urban Outfitters (URBN)	• ยอดขายรวม: โต +9% (ทำสถิติสูงสุด) • ดาวเด่น: Nuuly (+43%), UO Brand (+9%) • จุดชะลอ: Anthropologie (+3%) และ Free People (+1%) โตช้าลงจากไตรมาสก่อน
	Citi Trends (CTRN)	• Comps: โต +9.3% • Guidance: คงเป้าหมายเดิม ทั้งปี
	Zumiez (ZUMZ)	• Mixed: ปรับลดเป้าหมาย ลงเล็กน้อย แต่ ปรับเพิ่มเป้ากำไร (EPS) ขึ้นเป็น \$1.05 - \$1.10 • Comps: +2.9%
	Abercrombie & Fitch (ANF)	• Guidance: ปรับลดกรอบการเติบโต ทั้งปีเหลือ "อย่างน้อย 6%" (จากเดิม 6-7%) • Risk: กังวลผลกระทบ Tariffs สูงถึง \$90 ล้าน
LOSERS (น่าผิดหวัง / ตลาด ลงไทย)	American Eagle (AEO)	• Comps: คาดการณ์ +8.5% (ต่ำกว่าที่ตลาดหวังไว้ที่ 8.8%) • Risk: ต้นทุนจาก Tariffs ประมาณ \$50 ล้าน

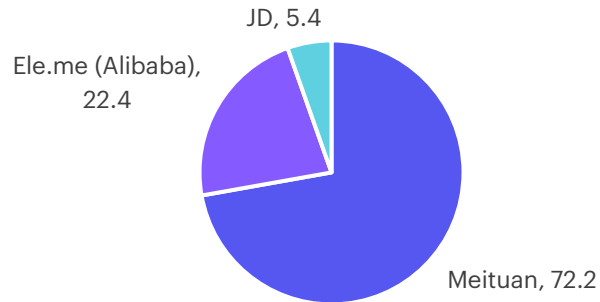
- ภาพรวมของยอดขายใน 4Q26 ออกมาค่อนข้างดี แต่ความคาดหวังของนักลงทุนนั้นค่อนข้างสูง โดยหุ้นกลุ่มเสื้อผ้าหลายตัว (ANF, AEO, URBN) ถูกเทขาย แม้จะรายงานยอดขายที่เติบโต แต่ต่ำกว่า Guidance ที่ให้ไว้
- ผู้บริโภคยังแข็งแกร่งแต่เลือกจ่าย โดยยอดขายในช่วงวันหยุดเติบโตได้ดี โดยได้รับแรงหนุนจากตลาดหุ้นที่ปรับตัวขึ้นและตลาดแรงงานที่ยังดีอยู่ ตัวเลขจาก NRF ระบุว่า การใช้จ่ายช่วงวันหยุดเพิ่มขึ้น 4.1%
- บริษัทที่ทำผลงานได้ดีใน 4Q26 ได้แก่ Lululemon ที่ยอดขายจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น 33% แต่ยอดขายในสหรัฐชะลอตัวลง และ Urban Outfitters มียอดขายโดยรวมเพิ่มขึ้น 9% ส่วนบริษัทที่กำไรดีแต่ต่ำกว่าที่คาดได้แก่ American Eagle ที่ SSSG เพิ่มขึ้น 8.5% แต่ต่ำกว่าที่คาด 8.8% และบริษัทที่ออกมาผิดหวังได้แก่ Abercrombie & Fitch บริษัทปรับเป้าลงเหลืออย่างน้อย 6% จากเดิม 6-7%
- ในปี 2026 ให้ระมัดระวังหุ้นกลุ่ม Apparel ที่ Valuation แพงและมีความอ่อนไหวต่อต้นทุนภาษี (เช่น ANF) ควรมองหาโอกาสในหุ้นที่ Laggard แต่มีสัญญาณฟื้นตัวชัดเจน (LULU, NKE) หรือหุ้นที่มีโครงสร้างธุรกิจรองรับเทคโนโลยี AI Commerce ในระยะยาว (Visa, Mastercard, PayPal)

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

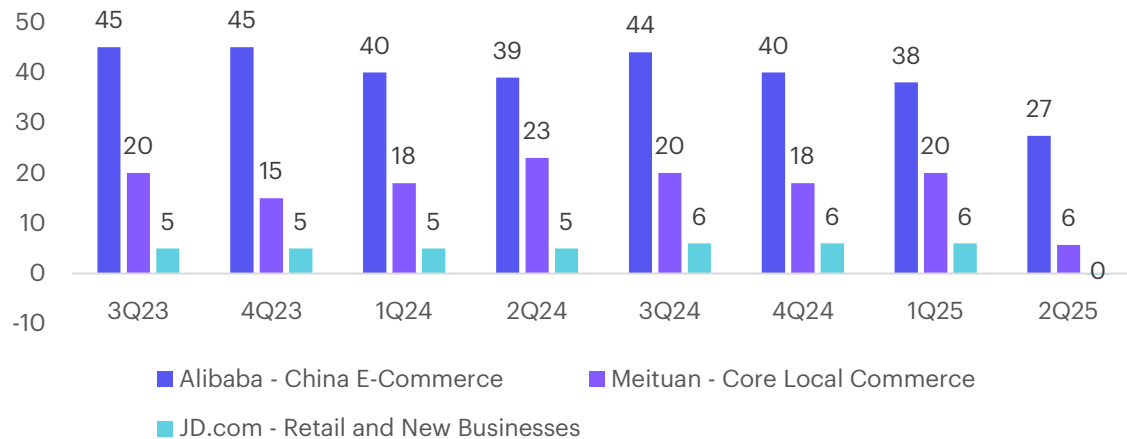
จีนเดินหน้าคุม “สงครามราคา” Food Delivery หวังสกัด Involution



China Food Delivery Market Share Estimates for 2025 (%)



E-commerce Segment Adjusted Operating Margin (%)



Source: Bloomberg, IN VX Equity Strategy Research Team

- หน่วยงานกำกับดูแลของจีนเริ่มสอบสวนการแข่งขันในธุรกิจ Food Delivery หลังมองว่าสงครามราคาที่ขับเคลื่อนด้วยเงินอุดหนุนสร้างผลเสียต่อเศรษฐกิจจริงและซ้ำเติมปัญหา “Involution” การตรวจสอบมุ่งจำกัดพฤติกรรมกีดกันการแข่งขันและลดการอัดโปรมือชั้นที่บันทึกกำไรทั้งอุตสาหกรรม
- ตลาดตอบรับเชิงบวก โดยคาดว่ากำกบดูแลที่เข้มงวดขึ้นจะช่วยลดการแข่งขันที่ไร้ประสิทธิภาพ และหนุนเสถียรภาพมาร์จิ้นของแพลตฟอร์มรายใหญ่ แม้ระยะสั้นอาจกระทบความถี่การสั่งอาหารในภาวะกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ
- เราประเมินว่า 1) หากการแข่งขันในระยะยาวลดลงได้จริง มองเป็นบวกเชิงโครงสร้างต่อผู้นำตลาดแพลตฟอร์มขนาดใหญ่ที่มี scale และ ecosystem แข็งแกร่ง ซึ่งสามารถเปลี่ยนจากการเติบโตด้วยเงินอุดหนุนสู่การเติบโตเชิงคุณภาพได้ อย่าง Meituan 2) อย่างไรก็ดีในระยะสั้น เรา มองว่าการแข่งขันจะยังคงไม่สามารถลดลงได้อย่างรวดเร็ว จึงแนะลงทุนในผู้ที่ได้รับผลกระทบน้อย และมีการกระจายรายได้หลายธุรกิจ อย่าง Alibaba จะมีผลกระทบที่จำกัดกว่า

จีนลด-ยกเลิก Tax Rebate การส่งออก กระบถ่ Battery-Solar



Policy Timeline & Key Details

รายการ	รายละเอียด
วันเริ่มต้น	1 เม.ย. 2026
Solar Products	ยกเลิก VAT Export Rebate
Battery-related Goods	ลด Rebate เหลือ 6% จาก 9%
แผนระยะยาว	ยกเลิก Rebate ทั้งหมดภายในปี 2027
เป้าหมายนโยบาย	ลด overcapacity, ลด trade tension, หนุน Anti-Involution

Export Tax Rebate Cut – Sector Impact Matrix

กลุ่มอุตสาหกรรม	ตัวอย่างบริษัท	สถานะในอุตสาหกรรม	ผลกระทบจากการลด/ยกเลิก Tax Rebate	มุมมองเชิงโครงสร้าง
Solar – ผู้นำตลาด	LONGi, Trina Solar, JinkoSolar	ผู้นำ ต้นทุนต่ำ Scale ใหญ่	บวก: คู่แข่งอ่อนแอถูกคัดออก เร่ง consolidation	Margin ระยะกลาง มีโอกาสฟื้น
Solar – รายเล็ก/ต้นทุนสูง	ผู้ผลิต Tier-2/3	แข่งขันด้านราคา	ลบสูง: สูญเสียความสามารถแข่งขันเมื่อไม่มี Rebate	เสี่ยงขาดทุน/ออกจากรตลาด
Battery – ผู้ผลิตรายใหญ่	CATL, BYD	ผู้นำ มี pricing power	ลบจำกัด: กระบถ่กำไรระยะสั้น แต่ส่งผ่านต้นทุนได้	ได้เปรียบเชิงโครงสร้าง
Battery – รายกลาง/เล็ก	EVE Energy, Gotion	พึ่งพา Rebate	ลบ: Margin ถูกบีบ แข่งขันยาก	เสี่ยงถูก squeeze

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- รัฐบาลจีนประกาศลดและยกเลิก VAT Export Rebate สำหรับสินค้า Battery และ Solar ตั้งแต่ปี 2026 ต่อเนื่องถึงการยกเลิกทั้งหมดในปี 2027 เพื่อบรรเทาความตึงเครียดทางการค้าและแก้ปัญหา overcapacity ภายในประเทศ มาตรการดังกล่าวเพิ่มแรงกดดันต่อต้นทุนและมาร์จิ้นของผู้ผลิต โดยเฉพาะรายกลาง-เล็กที่พึ่งพาการส่งออกและการแข่งขันด้านราคา
- ตลาดมองนโยบายนี้เป็นบวกเชิงโครงสร้างต่อผู้นำอุตสาหกรรม Solar ที่มีต้นทุนต่ำและแข็งแกร่ง ส่งผลให้หุ้นกลุ่ม Solar ปรับตัวขึ้นจากความคาดหวังการเร่ง consolidation ขณะที่กลุ่ม Battery ผันผวนมากกว่า โดยผู้เล่นรายใหญ่ได้รับผลกระทบจำกัดเมื่อเทียบกับรายเล็ก
- กลยุทธ์เรามองว่าควรเน้น Selective Buy ใน Solar leaders และผู้ผลิต Battery รายใหญ่ที่มี pricing power เช่น LONGi Green Energy, JinkoSolar และ CATL23 ขณะที่หลีกเลี่ยงผู้เล่นรายเล็กที่พึ่งพา Tax Rebate เป็นหลัก

EV จีนแนวโน้มชะลอ สงครามราคายังไม่จบ แม้ยุโรปผ่อนคลายทำที่



บริษัท	สถานการณ์และกลยุทธ์ล่าสุดในตลาดประเทศจีน
BYD	เริ่มถูกกดดัน จากการแข่งขัน แม้เป็นผู้เล่นรายใหญ่
Geely	คู่แข่งที่เริ่มชนะใจลูกค้าจากสินค้า mass-market แข่งขันได้
Chery	อยู่ในบริบทตลาดส่งออก/ยุโรป
Tesla	ใช้กลยุทธ์สินค้าดอกเบี้ยมต่ำ/0% แทนการลดราคาโดยตรง
BMW	ลดราคาแนะนำหลายรุ่นในจีน สะท้อนแรงกดดันด้านยอดขาย/สต็อก
Volkswagen	แบรนด์ JV ในจีนเริ่มกลับมาใช้ส่วนลด/ข้อเสนอ fixed-price
GM	แบรนด์ JV ในจีนมีส่วนร่วมในวงจรโปรโมชั่น/ส่วนลด
Xiaomi	ใช้ดอกเบี้ย 0% + เพิ่มอุปสงค์ (สะท้อนการแข่งขันด้วย “สิทธิประโยชน์”)

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- ตลาดรถยนต์ไฟฟ้าจีนในปี 2026 มีแนวโน้มชะลอตัว โดยยอดขาย NEV คาดโตเพียงราว 10% จาก 18% ในปี 2025 หลังมาตรการอุดหนุนภาครัฐทยอยหมดลง ขณะที่ปัญหา overcapacity และการแข่งขันด้านราคาที่ยืดเยื้อยังคงกดดันตลาด ทำให้ยอดขายในประเทศโดยรวมมีแนวโน้มทรงตัว และฟื้นตัวไม่สม่ำเสมอตลอดปี
- แรงกดดันดังกล่าวสะท้อนผ่านการลดราคาและแคมเปญส่งเสริมการขายอย่างต่อเนื่องของทั้งผู้ผลิตจีนและค่ายต่างชาติ แม้ภาครัฐพยายามสกัดการแข่งขันที่รุนแรงเกินไป ขณะเดียวกัน ฝั่งการส่งออกเริ่มมีสัญญาณบวก หลังจีนและสหภาพยุโรปขยับเข้าใกล้ข้อตกลงใช้ “ราคาขั้นต่ำ” แทนภาษี EV ซึ่งอาจช่วยลดแรงกดดันด้านมาร์จิ้นในตลาดยุโรป
- เรามองกลุ่ม EV จีนระยะสั้นยังเผชิญการแข่งขันเชิงโครงสร้าง ซึ่งควรเน้นลงทุนเชิงคัดเลือกในผู้นำต้นทุนต่ำและมีศักยภาพส่งออก ขณะที่หลีกเลี่ยงผู้เล่นที่พึ่งพาตลาดในประเทศสูงและถูกบีบมาร์จิ้นจากสงครามราคา อย่าง Geely Automobile, Zeeker, XPeng



ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price	Beta	Market cap	Analyst	Average	Upside	MTD	YTD	Growth	P/E	P/B	Div Yield			กรอบราคาจากมุมมอง	
		(Local Currency)		(Local Currency)	Rating	Target Price		Performance	Performance	FY24	FY25F	FY25F	FY25F	FY25F	Net D/E	แนวรับ	แนวต้าน
Affirm Holdings Inc	USD	76.4	2.0	25,219	4.4	93.9	23%	3%	3%	50%	162%	1175.2	8.2	0.0	0.5	67.2	85.1
Eli Lilly & Co	USD	1,081.0	0.8	1,021,960	4.4	1,131.4	5%	1%	1%	102%	102%	84.3	57.0	0.5	2.2	1033.5	1103.9
NVIDIA Corp	USD	184.9	1.9	4,494,042	4.8	257.1	39%	-1%	-1%	585%	289%	63.7	49.7	0.0	-0.4	172.4	195.4
Alphabet Inc	USD	331.9	1.0	4,009,625	4.7	343.3	3%	6%	6%	39%	34%	40.2	12.0	0.1	-0.2	297.4	330.2
Apple Inc	USD	260.3	1.1	3,825,135	4.1	290.7	12%	-4%	-4%	-1%	35%	35.2	60.4	0.4	-0.3	258.1	281.3
Walmart Inc	USD	118.0	0.8	940,241	4.8	122.4	4%	6%	6%	34%	38%	47.4	10.4	0.7	0.5	109.8	117.6
Home Depot Inc/The	USD	374.9	0.9	373,257	4.0	390.8	4%	9%	9%	-0.1	-4%	24.8	59.2	2.4	9.2	334.6	370.4
Meta Platforms Inc	USD	642.0	1.2	1,618,450	4.7	829.2	29%	-3%	-3%	62%	17%	26.7	9.2	0.3	-0.2	640.9	671.5
Lululemon Athletica Inc	USD	209.0	1.0	24,522	3.1	213.8	2%	1%	1%	0.8	6%	14.5	5.4	0.0	-0.1	203.9	216.3
NIKE Inc	USD	65.6	0.9	97,172	4.2	76.2	16%	3%	3%	0.1	-58%	30.4	7.4	2.4	0.1	57.0	69.7
Visa Inc	USD	343.2	0.8	671,525	4.7	402.8	17%	-2%	-2%	14%	5%	30.0	17.5	0.7	0.1	342.3	359.0
Mastercard Inc	USD	566.3	0.8	671,525	4.7	664.3	17%	-1%	-1%	17%	18%	39.2	68.6	0.5	1.6	561.8	584.4
PayPal Holdings Inc	USD	57.3	1.1	508,517	3.4	74.3	30%	-2%	-2%	5%	33%	12.5	2.9	0.0	0.0	57.2	61.6
JinkoSolar Holding Co Ltd	USD	29.2	0.9	1,507	2.7	23.5	-19%	13%	13%	-98%	-6927%	10.8	0.5	0.0	0.8	25.5	29.1
ZEEKR Intelligent Technology H	USD	26.7	0.9	6,618	5.0	N/A	N/A	0%	0%	35%	21%	N/A	N/A	0.0	N/A	26.6	26.9
Alibaba Group Holding Ltd	HKD	159.5	1.4	3,044,689	4.9	194.7	22%	12%	12%	N/A	N/A	17.4	2.5	0.5	-0.5	140.2	154.3
Meituan	HKD	104.0	1.4	635,613	4.2	116.9	12%	1%	1%	162%	-147%	13.3	3.1	0.0	-0.6	98.9	106.7
Geely Automobile Holdings Ltd	HKD	17.2	1.0	186,908	4.9	25.6	49%	-4%	-4%	222%	-1%	1092%	164%	2.9	-0.2	16.4	18.2
Zhejiang Leapmotor Technology	HKD	48.6	1.2	65,688	4.9	77.4	59%	0%	0%	42%	125%	N/A	5.9	0.0	-1.7	46.8	51.1
XPeng Inc	HKD	82.9	1.2	158,476	4.8	113.8	37%	4%	4%	49%	79%	N/A	5.2	0.0	-0.6	71.3	82.4
Contemporary Amperex Techno	HKD	493.2	1.5	1,863,530	4.5	607.8	23%	-2%	-2%	15%	32%	N/A	N/A	N/A	-0.3	490.4	522.6
LONGi Green Energy Technolog	CNY	18.7	1.3	141,331	4.0	20.9	12%	2%	2%	-180%	54%	N/A	2.3	0.0	-0.1	17.4	19.2

Source: Bloomberg, IN VX 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 เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BКИ, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRG, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLO*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIHK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะ กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

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, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, 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, SMT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIHK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BКИ, 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

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, BКI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, 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, DTCl, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, IRPC, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, TIDLO, 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.