



วันที่ 27 มีนาคม 2569

Global Morning Routine

อัปเดตตลาดหุ้นต่างประเทศประจำวัน



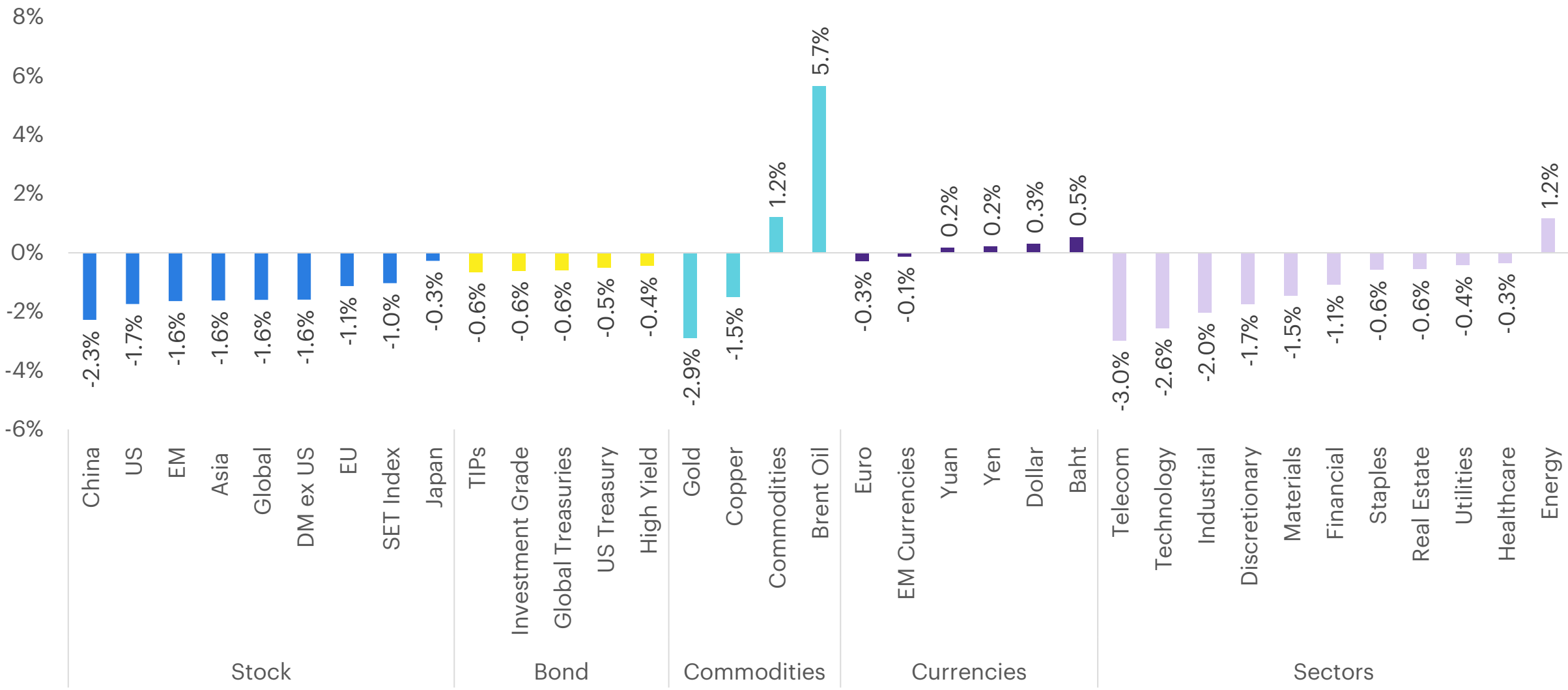
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง โดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยี และเซมิคอนดักเตอร์ที่เผชิญแรงขายหนัก จากความขัดแย้งในตะวันออกกลางทวีความรุนแรงขึ้น หลังมีการโจมตีระลอกใหม่ และยังไม่มีความชัดเจนในการหยุดยิง ขณะที่อดีตประธานาธิบดีทรัมป์ออกมาเตือนให้อิหร่านเร่งทำข้อตกลงก่อนจะสายเกินไป
- ศาลตัดสินให้ Meta และ Google มีความผิดจากการออกแบบฟีเจอร์ที่ส่งผลกระทบต่อผู้เยาว์และสั่งปรับรวม \$6mn โดยทั้งสองเตรียมอุทธรณ์ ขณะที่ Snap และ TikTok ยอมความไปก่อน ซึ่งมองเป็นแรงกดดันเชิง Sentiment ต่อกลุ่ม Big Tech จากความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ มากกว่ากระทบปัจจัยพื้นฐาน
- Apple เตรียมเปิด Siri ให้เชื่อมต่อ AI คลายค่าผ่านระบบ Extensions ใน iOS 27 สะท้อนกลยุทธ์ Platform เพื่อลดข้อจำกัดและแรงกดดันด้านกฎระเบียบ พร้อมสร้างรายได้จาก subscription มองเป็นบวกต่อ **AAPL** จากการเสริม ecosystem
- การขาดแคลน CPU จากการเบนกำลังผลิตไปสู่ชิป AI ดันราคา CPU ขึ้น 10-15% และกระทบผู้ผลิต PC ระยะสั้นเป็นบวกต่อ INTC/AMD แต่เป็นเพียงชั่วคราวภาพรวมหนุนมุมมองบวกต่อกลุ่มต้นน้ำ AI (**TSMC, Nvidia, Broadcom**)
- จบ H&M 1Q26 ยอดขายลด 1% ต่ำกว่าคาดจากอุปสงค์อ่อนตัว แต่มาร์จิ้นดีขึ้นแตะ 50.7% และสต็อกต่ำสุดในรอบ 6 ปี มองยังเสี่ยงจากการแข่งกับ Shein/Zara และต้นทุนพลังงานจากสงคราม คาดความผันผวนสูงจากนโยบายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ในอนาคต
- จบ Delivery Hero ปี 2025 กำไร EBITDA โต 30% ต่ำกว่าคาด พร้อมขาย Foodpanda ใต้หวันให้ Grab ทว่าหุ้นร่วงหลังเป่าปี 2026 ต่ำกว่างบลงทุนที่สูงขึ้น มองการแข่งขันยังรุนแรงกดดันมาร์จิ้นระยะสั้น มองบวกต่อ **GRAB** ที่กำไรชัดเจนกว่าและมี New S-Curve จาก Robotaxi หนุนการเติบโต
- Pony AI พลิกกำไรครั้งแรกและเร่งขยาย Robotaxi ร่วม Uber สู่หลายตลาดทั่วโลก สะท้อนอุตสาหกรรมเริ่มเข้าสู่เชิงพาณิชย์ แม้ระยะสั้นยังลงทุนสูง แต่มีศักยภาพเติบโตและเป็นบวกต่อผู้เล่นที่มี ecosystem ครบ โดยมองบวกต่อ **Pony** และ **UBER**



บทสรุป

- จบ Tsingtao, Feihe และ Mengniu ปี 2025 กำไรต่ำคาดจากกำลังซื้อชะลอตัว มองกลุ่ม F&B จีนแข่งขันรุนแรงและเสี่ยงจากต้นทุน PET ตามราคาน้ำมันโลก ทั้งนี้ในกลุ่ม F&B จีน เรายังมองบวกต่อ **Nongfu Spring** ที่มี Pricing Power และมาร์จิ้นแกร่งกว่า พร้อมปันผลต่อเนื่อง
- Meituan 4Q25 รายได้ใกล้เคียงคาดแต่ขาดทุนหนักจากการแข่งขันรุนแรง ค่าใช้จ่ายการตลาดและลงทุน AI กด margin ขณะที่แนวโน้มคาดดีขึ้นจาก subsidy ลดลงและการคัดคำสั่งซื้อคุณภาพสูงขึ้น ระยะยาวมองอุตสาหกรรมผ่านจุดเลวร้ายสุด หนุนผู้นำอย่าง Meituan แต่ระยะสั้นยังถูกกดดันจากการแข่งขัน
- **China Mobile** กำไรปี 2025 ต่ำกว่าคาดจากธุรกิจเดิมหดตัว แม้ได้แรงหนุนจาก Data Center ขณะที่ **Ping An** กำไรโตใกล้เคียงคาด หนุนจากตลาดหุ้นและธุรกิจใหม่โดยรวมสะท้อนหุ้นกลุ่ม Defensive เทียบโตต่ำแต่มั่นคง เหมาะเป็นหลุมหลบภัยจากเงินปันผลสูงและกระแสเงินสดแข็งแกร่ง แม้ upside จำกัด
- China AI semiconductor เร่งตัวทั้งระบบ โดย CXMT, MetaX และ NAURA โตแรงจากดีมานด์ AI และกระแส localisation หนุนทั้ง memory, chip และ equipment พร้อมเข้าสู่รอบลงทุนใหม่ สะท้อนการเร่งพึ่งพาตนเองชัดเจน เน้นโฟกัส upstream ที่มีเทคโนโลยีและ scale อย่าง DR23

สรุปผลตอบแทนรายชั้นสินทรัพย์ – วันที่ 26 มีนาคม 2569



Source: Bloomberg, InnovestX

Earnings Snapshot 4Q25



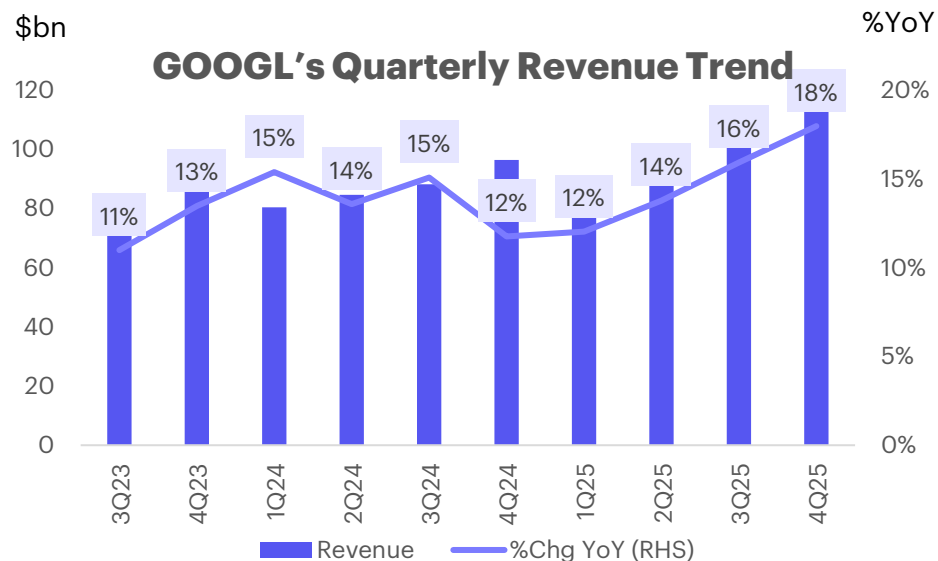
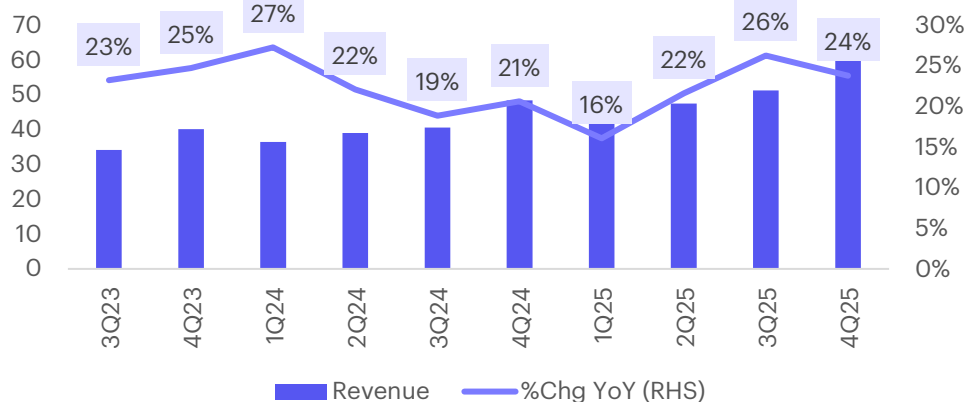
	26-Mar-26
Above expectation	PONY, H&M, Delivery Hero
Net profit - Record high	PONY
Margin expansion	H&M, Delivery Hero, Tsingtao Brewery, Mengniu Dairy, China Feihe
Revenue growth	Meituan, China Mobile, Delivery Hero, Tsingtao Brewery
Turnaround	PONY
Strong Growth	Delivery Hero
Below expectation	Meituan, China Mobile, Tsingtao Brewery, Mengniu Dairy, China Feihe
Declining momentum	Meituan
Continuous Loss	Meituan
Guidance - Positive surprise	Mengniu Dairy
Guidance - Negative surprise	H&M, Delivery Hero

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

META และ GOOGL โดนสั่งปรับคดี Social Media



META's Quarterly Revenue Trend



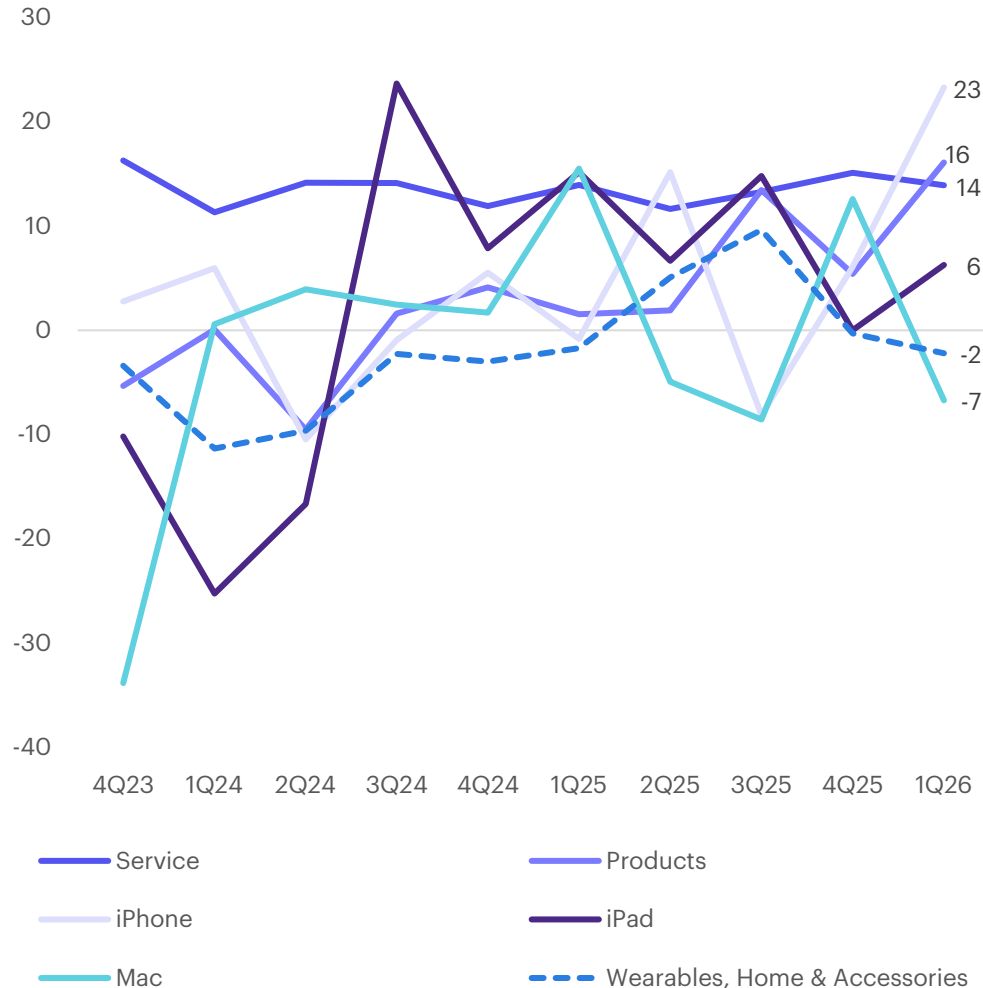
Source: Bloomberg, INNV Equity Strategy Team

- คณะลูกขุนตัดสินให้ **Meta (Instagram)** และ **Google (YouTube)** มีความผิดฐานประมาทเลินเล่อในการออกแบบผลิตภัณฑ์ และไม่แจ้งเตือนอันตรายจากการใช้งานแก่ผู้เยาว์
- ศาลสั่งปรับเป็นเงินรวม \$6mn ให้แก่โจทก์ (Kaley G.M. วัย 20 ปี) แบ่งเป็น Meta จ่าย \$4.2mn และ Google จ่าย \$1.8mn
- ศาลปฏิเสธข้อต่อสู้มาตรฐานของบริษัทเทคโนโลยีว่าไม่ต้องรับผิดชอบต่อเนื้อหาของผู้คนที่สามโดยพุ่งเป้าไปที่ การออกแบบฟีเจอร์ที่ทำให้เสพติด (เช่น การไถฟีดไม่สิ้นสุด, การแจ้งเตือน, ฟิลเตอร์แต่งรูป) แทนตัวเนื้อหา
- ด้าน Meta ปฏิเสธคำตัดสินและเตรียมอุทธรณ์ โดยอ้างว่าสุขภาพจิตวัยรุ่นซับซ้อนและไม่สามารถโทษแอปใดแอปหนึ่งได้เพียงแอปเดียว ส่วน Google เตรียมอุทธรณ์เช่นกัน โดยโต้แย้งว่า YouTube คือแพลตฟอร์มสตรีมมิงวิดีโอไม่ใช่โซเชียลมีเดีย
- ส่วน Snap & TikTok เลือกทำข้อตกลงยอมความกับโจทก์รายนี้ไปก่อนล่วงหน้าเพื่อเลี่ยงการขึ้นศาล
- เรามองว่าการลงทุนกลุ่ม Mag7 มีความเสี่ยงในเรื่องการควบคุมของ Regulation อยู่แล้ว ซึ่งภาพรวมมองเป็น Sentiment เชิงลบมากกว่าส่งผลกระทบต้อปัจจัยพื้นฐาน



Apple เตรียมเปิดให้ใช้ AI ค่าอื่น นอกเหนือจาก OpenAI

AAPL's revenue growth by product (%YoY)



Source: Bloomberg, INVM Equity Strategy Team

- Apple มีแผนจะเปิดให้ AI ค่าอื่น เช่น Google Gemini หรือ Claude (Anthropic) สามารถเชื่อมต่อกับ Siri ได้โดยตรง ไม่จำกัดแค่ ChatGPT เหมือนในปัจจุบัน
- ระบบ Extensions จะมีระบบส่วนขยายใหม่ที่อนุญาตให้แอป AI Chatbot ที่ติดตั้งจาก App Store ทำงานร่วมกับ Siri ได้อย่างไร้รอยต่อ โดยผู้ใช้เลือกเองได้ใน iOS 27
- Apple ตามหลังคู่แข่งในด้าน AI จึงเลือกใช้คลาวด์ Platform เพื่อให้ผู้ใช้ iPhone เข้าถึงโมเดลภาษา (LLM) ที่ดีที่สุดในตลาดได้เสมอ
- การเปิดกว้างช่วยลดแรงกดดันจากหน่วยงานกำกับดูแลเรื่องการผูกขาด (Antitrust) และการใช้อำนาจเหนือตลาดในการบังคับใช้เฉพาะบริการที่ Apple เลือก
- Apple จะได้ส่วนแบ่งรายได้เมื่อผู้ใช้สมัครสมาชิก AI เวอร์ชัน Premium (เช่น Gemini Advanced หรือ Claude Pro) ผ่านระบบการชำระเงินของ App Store
- ด้าน OpenAI เสียเอกลักษณ์หนึ่งเดียวในระบบ Apple Intelligence ส่วนแพลตฟอร์มอื่นอย่าง Perplexity, Microsoft Copilot, Meta AI, Gemini จะมีโอกาสในการดึงดูดผู้ใช้งาน iPhone ได้มากขึ้นผ่านการทำงานร่วมกับ Siri
- ส่วน AAPL เชื่อว่าประเด็นนี้เป็นบวกหลังจะช่วยสนับสนุนระบบนิเวศน์ให้ครบวงจร

ผู้ผลิตชิป CPU เริ่มผลิตไม่ทันความต้องการของตลาด



CPU Revenue Trend (%YoY)



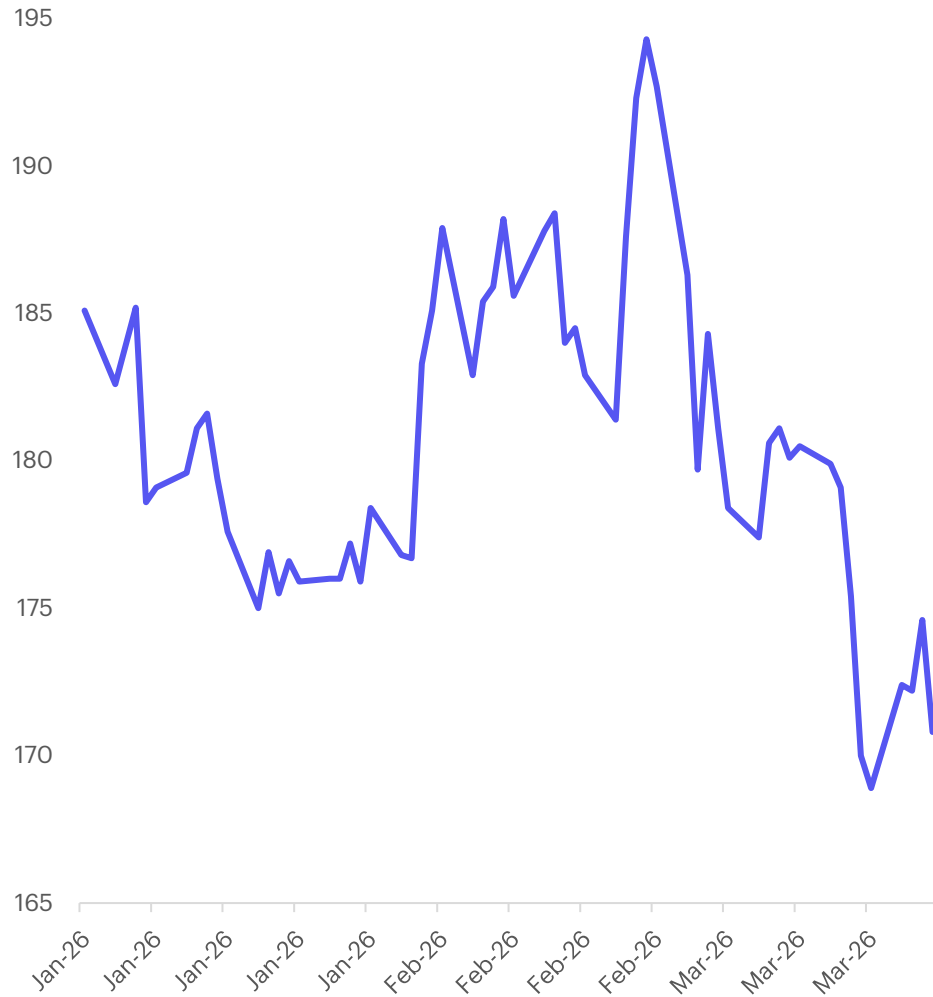
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

- ก่อนหน้านี้นักวิเคราะห์เคยประสบปัญหาขาดแคลนหน่วยความจำ ขณะที่ปัจจุบัน ผู้ผลิตชิป Intel และ AMD เริ่มผลิต CPU ไม่ทันต่อความต้องการ
- ภาพนี้ทำให้ 1) ราคา CPU โดยเฉลี่ยปรับตัวสูงขึ้น 10% - 15% และบางรุ่นพุ่งสูงกว่านั้น 2) รอชิปนานราว 6 เดือน ส่งผลต่อผู้ผลิต PC อย่าง HP, Dell และ Asus
- การขาดแคลนเป็นผลมาจาก 1) ผู้ผลิตชิปให้ความสำคัญกับลูกค้ารายใหญ่ที่ทำระบบ AI เช่น Nvidia, Broadcom, Google และ Amazon ทำให้ทรัพยากรการผลิตถูกดึงไปใช้กับชิป AI เป็นหลัก 2) ผู้ผลิตหันไปผลิตชิปสำหรับ Server มากขึ้น เพราะได้กำไรสูงกว่า ทำให้ CPU สำหรับ PC ถูกลดสัดส่วนลง 3) ปัญหาความขัดแย้งในตะวันออกกลางกระทบต่อการจัดหา ก๊าซฮีเลียม ซึ่งจำเป็นในกระบวนการผลิตชิป
- เรามองว่า 1) การทำ CPU เป็นการขาดแคลนชั่วคราวทำให้มองเป็น Sentiment บวกกับ INTC AMD ที่จะได้านิสงส์จากราคา CPU ที่เพิ่มขึ้นชั่วคราว แต่ระยะกลาง-ยาวมองปัจจัยพื้นฐานไม่เปลี่ยนหลังตลาด CPU มีผู้ผลิตรายใหม่เข้าง่าย 2) ภาพราคา CPU ที่เพิ่มจะกดดันให้กลุ่ม PC Smartphone ปรับราคาขึ้นได้
- ด้วยภาพนี้ทำให้เรามองบวกต่อกลุ่มต้นน้ำ AI มากกว่า เช่น TSM NVDA AVGO MRVL ARM MU

H&M เหยงบ 1Q26 ทำไรดีกว่าคาด แต่ยอดขายชะลอตัว



H&M Stock Price YTD (SEK)



Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

- H&M รายงานงบ 1Q26 ยอดขายสุทธิลดลง 1% ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ โดยได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่อ่อนตัวในเดือนธันวาคม การปิดสาขาเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพรวม 163 แห่ง และปัจจัยลบจากอัตราแลกเปลี่ยน
- อย่างไรก็ตาม EBIT ดีกว่าคาดจากการควบคุมต้นทุนที่เข้มงวดและการขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้นสู่ระดับ 50.7% รวมไปถึงการลดระดับสินค้าคงคลังลง 16% สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 ปี และการลดสัดส่วนการขายสินค้าลดราคาลง
- ขณะที่บริษัทคาดว่ายอดขายในเดือนมีนาคมจะเพิ่มขึ้น 1% ซึ่งต่ำกว่าตลาดคาด
- โดยบริษัทมีความเสี่ยงหลักจากการแข่งขันที่รุนแรงของกลุ่ม Ultra-fast fashion อย่าง Shein และความได้เปรียบด้านวงจรสินค้าของ Inditex (Zara) รวมถึงความเสี่ยงจากสถานการณ์ในตะวันออกกลางที่อาจกดดันต้นทุนพลังงานและพฤติกรรมผู้บริโภคในระยะถัดไป
- เรามองว่ากลุ่มค้าปลีกเสื้อผ้า ยังมีความไม่แน่นอนสูงจากความเสี่ยงข้างต้น รวมไปถึงประเด็นภาษีในสหรัฐฯ ยังมีความไม่แน่นอน ซึ่งเรามองว่าหลังสงครามยุติลง. ทรมัปีจะกลับมาโฟกัสในภาษีนำเข้าอีกครั้ง ซึ่งจะทำให้ต้นทุนมีความผันผวน



The chart displays the daily count of new COVID-19 cases in the United States. The data shows a period of high case counts in late January and early February, followed by a decline and then a period of relative stability with minor fluctuations in mid-March.

Date	Number of New Cases (Approximate)
Jan-26	22.8
Jan-27	20.5
Jan-28	22.5
Jan-29	23.5
Jan-30	23.5
Jan-31	24.5
Feb-01	25.5
Feb-02	25.8
Feb-03	25.5
Feb-04	25.2
Feb-05	25.8
Feb-06	25.5
Feb-07	23.2
Feb-08	23.8
Feb-09	22.2
Feb-10	22.5
Feb-11	21.5
Feb-12	20.5
Feb-13	19.8
Feb-14	19.5
Feb-15	20.5
Feb-16	19.5
Feb-17	19.5
Feb-18	19.5
Feb-19	20.5
Feb-20	19.5
Feb-21	18.5
Feb-22	17.5
Feb-23	17.2
Feb-24	17.8
Feb-25	18.5
Feb-26	18.2
Feb-27	18.5
Feb-28	17.5
Feb-29	17.2
Mar-01	17.0
Mar-02	16.8
Mar-03	16.8
Mar-04	16.8
Mar-05	16.5
Mar-06	16.2
Mar-07	16.2
Mar-08	16.2
Mar-09	16.2
Mar-10	16.2
Mar-11	16.2
Mar-12	16.2
Mar-13	16.2
Mar-14	16.2
Mar-15	16.2
Mar-16	16.2
Mar-17	16.2
Mar-18	16.2
Mar-19	16.2
Mar-20	16.2
Mar-21	16.2
Mar-22	16.2
Mar-23	16.2
Mar-24	16.2
Mar-25	16.2
Mar-26	16.2

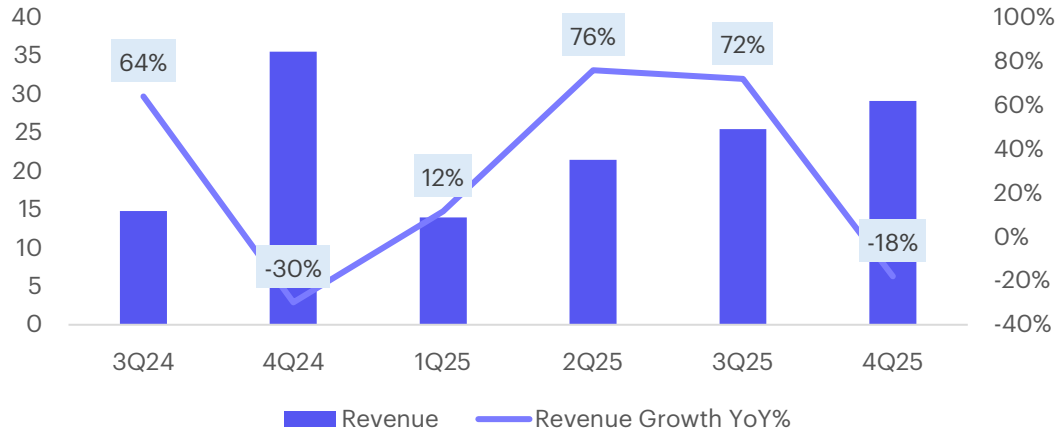
10 Global Morning Routine

- innovest^x**
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

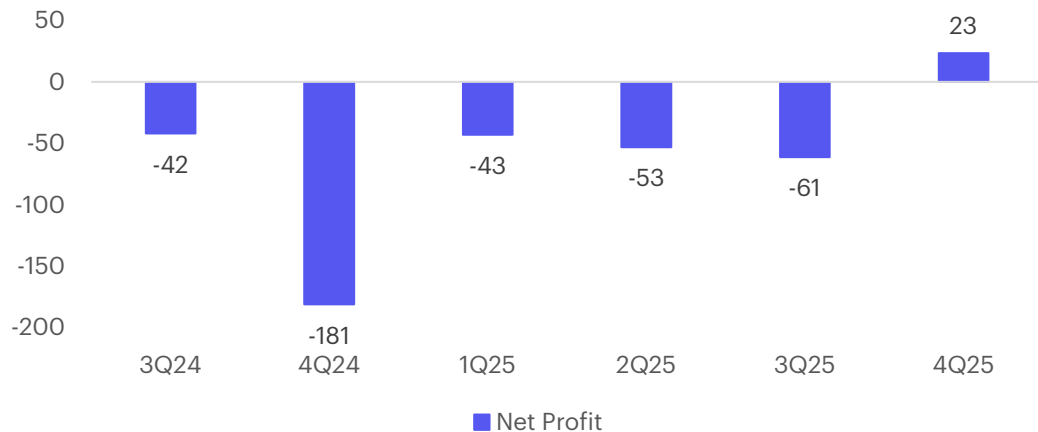
Pony AI พลิกกำไรครั้งแรก เดินหน้าขยาย Robotaxi ผ่านพันธมิตร



PONY' Quarterly Revenue Trend



PONY' Net Profit Growth Trend



Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- Pony AI รายงานผลประกอบการ 4Q25 ดีกว่าคาด โดยรายได้ (-18% YoY แต่สูงกว่าคาด) และพลิกมีกำไรครั้งแรกนับตั้งแต่ก่อตั้ง
- ขณะที่บริษัทเร่งขยายธุรกิจผ่านความร่วมมือกับ Uber และพันธมิตรในยุโรป โดยเริ่มทดสอบและเตรียมเปิดบริการ Robotaxi ในโครเอเชีย และมีแผนขยายไปมากกว่า 10 ตลาดทั่วโลก
- แนวโน้ม ผู้บริหารเน้นกลยุทธ์ “ขยายทั่วโลก + ทำงานกับพันธมิตรท้องถิ่น” เพื่อเร่งการใช้งานเชิงพาณิชย์ โดยตั้งเป้ามี Robotaxi มากกว่า 3,000 คันใน 20 เมืองภายในปี 2026 และในระยะยาวอุตสาหกรรมมีศักยภาพเติบโตสูง
- ขณะที่ตลาดคาดการณ์รายได้จะเพิ่มเป็น \$151mn ในปี 2026 และอาจเริ่มมีกำไรจากการดำเนินงานในปี 2029 หากสามารถขยายจำนวนรถได้ตามแผน
- จากภาพนี้ทำให้เรามองว่าทีม Robotaxi กำลังเข้าสู่ช่วง ขยายตัวเชิงพาณิชย์ โดยมองบวกต่อ Pony AI และ UBER ที่มี ecosystem ครบ (เทคโนโลยี + แพลตฟอร์ม + ผู้ให้บริการผู้รถ)
- อย่างไรก็ตาม ระยะสั้นยังเป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนสูงและกำไรไม่แน่นอน จึงเหมาะกับการลงทุนระยะยาวมากกว่าการหวังผลกำไรระยะสั้น

กลุ่มเครื่องดื่มในจีน มีแรงกดดันสูงจากภาวะที่ซบเซา กำลังซื้อหดตัว

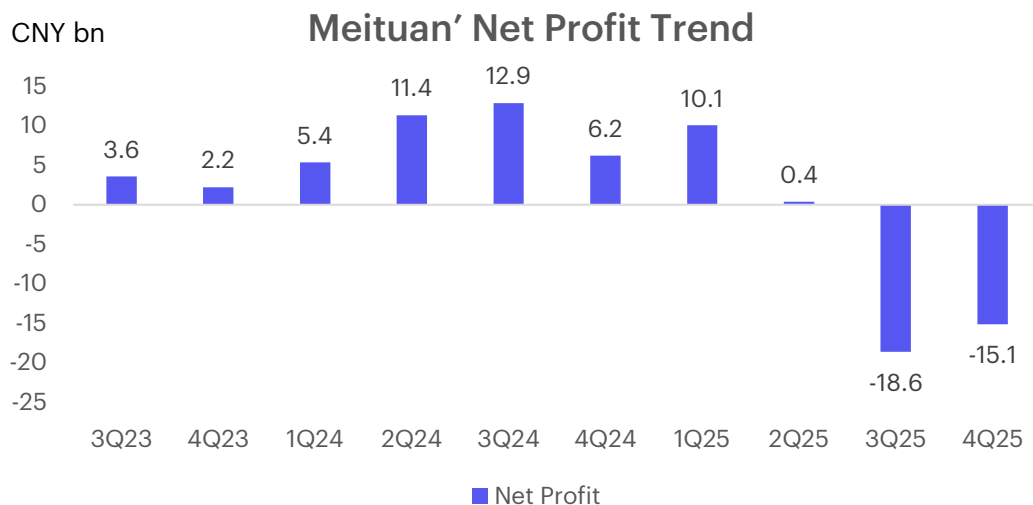
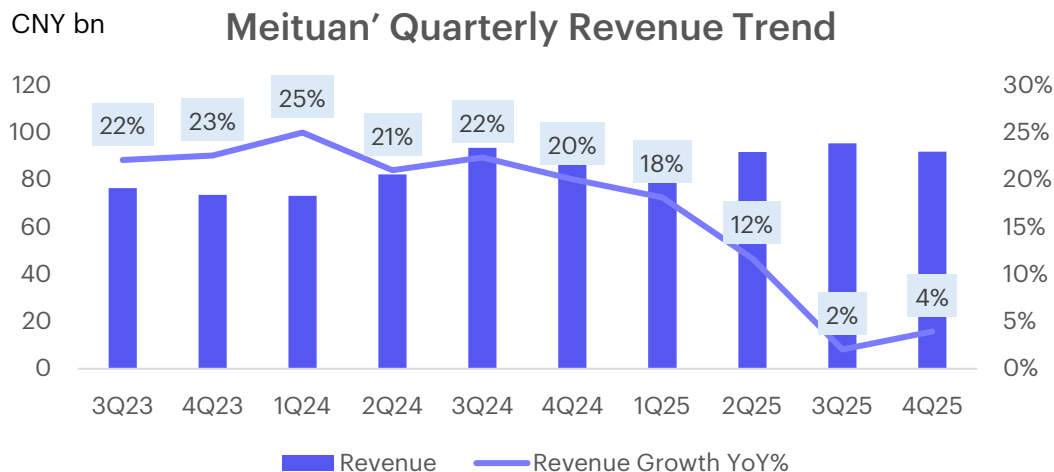


Metrics	Tsingtao Brewery	Mengniu Dairy	China Feihe
Earnings Beat?	ต่ำกว่าคาดการณ์	ต่ำกว่าคาดการณ์อย่างมาก	ต่ำกว่าคาดการณ์
รายได้เติบโต YoY	+1%	-7.3%	-12.7%
กำไรเติบโต YoY	+5.6%	-67.7%	-45.7%
GPM	34.6% (ขยายตัว +1.6pp YoY)	39.9% (ขยายตัว +0.3pp YoY)	64.2% (ขยายตัว +2.2ppt YoY)
Key Highlight ปี 2025	ยอดขายเบียร์พรีเมียมโต 5.2% และต้นทุนวัตถุดิบเริ่มลดลง (Unit cost -3%)	ประกาศแผนคืนเงินผู้ถือหุ้น 3 ปี (2025-27) เพื่อเพิ่มปันผลและซื้อหุ้นคืนอย่างต่อเนื่อง	ยอดขาย IMF (นมผง) อ่อนแอลงอย่างต่อเนื่อง แต่ยังคงรักษาระดับการจ่ายปันผลที่สูงมาก
Key Takeaways / แนวโน้มผู้บริโภค	ผู้บริโภคหันหาของพรีเมียมแต่ราคาขายเฉลี่ยลดลงจากการแข่งขันที่กดดันราคา	ผู้บริโภคเปลี่ยนจากนมกล่อง ไปสู่กลุ่มนมแช่เย็นและสินค้าแปรรูป	ตลาดนมผงเด็ก (IMF) ยังคงหดตัว โดยยอดขาย Omnichannel ของบริษัทลดลงถึง 17% ในครึ่งปีหลัง
ความเสี่ยง	การเติบโตของสินค้าพรีเมียมช้ากว่าคาด และการแข่งขันด้านการตลาดที่รุนแรงขึ้น	ความผันผวนของราคาน้ำมันส่งผลต่อต้นทุน และความไม่แน่นอนของราคาผลิตผลดิบ (Raw milk)	การแข่งขันในตลาดนมผงเด็กที่รุนแรง และแนวโน้มความต้องการในอนาคตที่ยังไม่แน่นอน

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

- ผลประกอบการประจำปี 2025 ของ Tsingtao Brewery, Feihe และ Mengniu Dairy สะท้อนให้เห็นถึงสภาวะตลาดที่ยังคงเผชิญความท้าทายจากกำลังซื้อของผู้บริโภค โดยมีกำไรสุทธิที่ต่ำกว่าคาดทั้งหมด
- China Mengniu Dairy รายงานรายได้ลดลง 7.3% และมีการตั้งสำรองด้วยค่าสินทรัพย์จำนวนมากเพื่อความรอบคอบ
- China Feihe เผชิญกับยอดขายผลิตภัณฑ์นมผงเด็ก (IMF) ที่หดตัวลงอย่างมีนัยสำคัญถึง 17% จากปัจจัยด้านโครงสร้างประชากร
- อย่างไรก็ดี Tsingtao Brewery ยังคงความสามารถในการเติบโตของกำไรสุทธิได้ที่ 5.6% แม้ราคาขายเฉลี่ย จะลดลงจากการจัดโปรโมชั่น
- จุดร่วมที่สำคัญของทั้งสามบริษัทคือการมุ่งเน้นกลยุทธ์สินค้าพรีเมียมและการยกระดับโครงสร้างสินค้า เพื่อรักษาอัตรากำไร
- เราประเมินว่าในกลุ่ม F&B ในจีนมีการแข่งขันที่สูง และผู้บริโภคมีกำลังซื้อที่ลดลง การเลือกหุ้นควรเน้นที่บริษัทที่มี Pricing Power อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัว และจ่ายปันผลต่อเนื่อง ซึ่งเรามองบวกต่อ Nongfu Spring ที่สุดในกลุ่ม อย่างไรก็ดี ความเสี่ยงหลักของกลุ่มนี้ที่เฝ้าติดตาม คือ ต้นทุน PET ที่อาจพุ่งสูงขึ้น หากสงครามตะวันออกกลางยืดเยื้อ

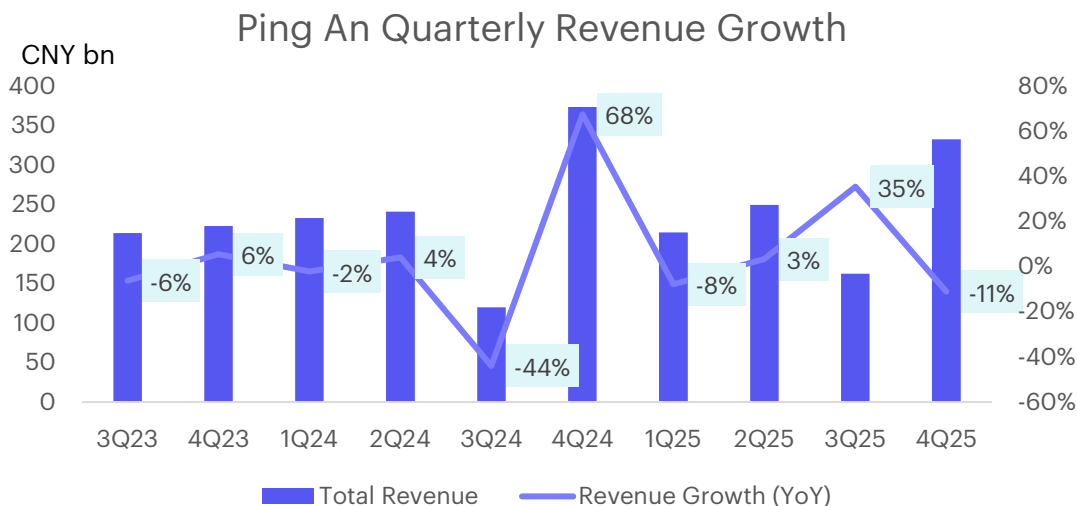
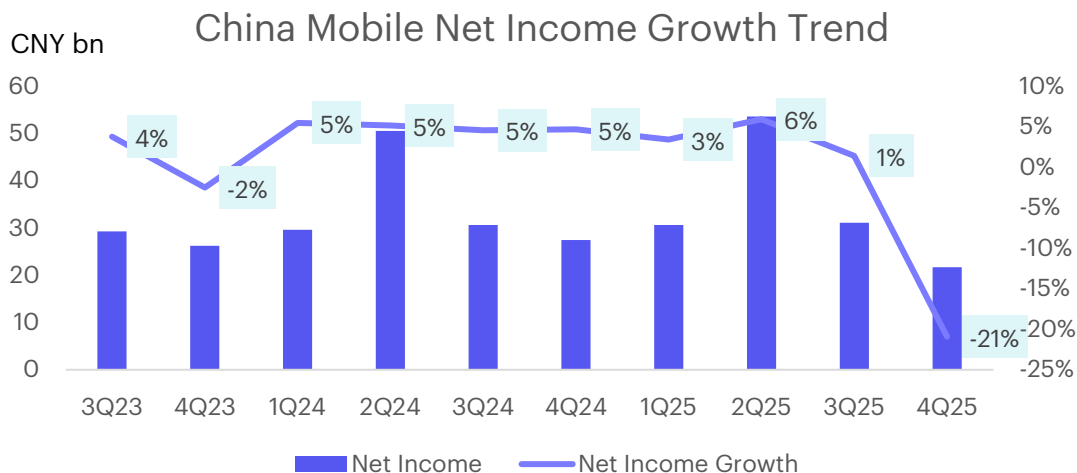
Meituan ขาดทุนหนัก จาก Food Delivery ในจีน ลุ้นฟื้นตัวปี 2026



Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- Meituan รายงานรายได้ 4Q25 (+4.1%) ใกล้เคียงขาด แต่พลิกเป็นขาดทุนสุทธิ 15.1 พันล้านหยวน แย่กว่าคาด จากการแข่งขันรุนแรงใน Food Delivery ขณะที่ธุรกิจหลักเริ่มอ่อนแรง (ค่าคอมมิชชั่น -1%) และอัตรากำไรถูกกดจากค่าใช้จ่ายการตลาด +83% รวมถึงการลงทุนด้าน AI และการขยายธุรกิจต่างประเทศ
- แนวโน้ม ผู้บริหารคาดว่าขาดทุนต่อคำสั่งซื้อจะดีขึ้นต่อเนื่อง ตั้งแต่ 1Q26 จากการคัดเลือกคำสั่งซื้อคุณภาพสูงขึ้น และเร่งกดดันด้านเงินอุดหนุนที่เริ่มลดลง ตามการเข้ามาควบคุมของภาครัฐ พร้อมตั้งเป้าขาดทุนธุรกิจใหม่ (Keeta) ไม่เกินปี 2025 ขณะเดียวกันบริษัทเร่งพัฒนา AI (LongCat, Xiaotuan) แม้ผลตอบแทนจากการลงทุนยังไม่ชัดเจน
- ในภาพรวมเรามองว่าอุตสาหกรรม เริ่มผ่านจุดเลวร้ายสุดของสงครามราคาระยะยาวจาก margin ที่อาจดีขึ้น อาจหนุนผู้นำตลาดที่มี ecosystem แข็งแรงอย่าง MEITUAN23 ที่สุด
- แต่ระยะสั้น upside จำกัด การแข่งขันเชิงโครงสร้าง (เช่น Douyin และแพลตฟอร์ม AI) ยังสูง ทำให้การฟื้นตัวอาจช้า

China Mobile และ Ping An การเติบโตจำกัด แต่เหมาะสมเป็นหลุมหลบภัย



- China Mobile รายงานกำไรปี 2025 (-0.9% YoY) ต่ำกว่าคาด ขณะที่รายได้โตเพียง +0.9% สะท้อนแรงกดดันจากธุรกิจมือถือเดิมที่หดตัว แต่ถูกชดเชยด้วยธุรกิจใหม่ เช่น รายได้ศูนย์ข้อมูลที่โตแรง
- ด้าน Ping An กำไรปี 2025 (+6.5%) ใกล้เคียงคาด หนุนโดยตลาดหุ้นจีนที่ฟื้นตัว ขณะที่มูลค่าธุรกิจใหม่โต +29% แม้ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย
- แนวโน้ม ทั้งสองบริษัทสะท้อนภาพ เติบโตต่ำแต่มั่นคง โดย China Mobile ยังเผชิญแรงกดดันจากรายได้ดั้งเดิมและภาษี แต่มีแรงหนุนจาก AI และบริการองค์กร
- ขณะที่ Ping An คาดธุรกิจประกันชีวิตยังเติบโตระดับสองหลักในปี 2026 จากช่องทางธนาคารและอัตราดอกเบี้ยที่มีแนวโน้มฟื้น พร้อมเดินหน้าลงทุน AI
- เรามีมุมมองบวกต่อ China Mobile และ Ping An โดยมองเป็นกลุ่ม Defensive + Dividend ที่แม้ upside จากการเติบโตจำกัด แต่มีรายได้สม่ำเสมอ กระแสเงินสดแข็งแกร่ง และอัตราปันผลสูง เหมาะเป็นหลุมหลบภัยของพอร์ต ในช่วงตลาดผันผวนจากปัจจัยภายนอก

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

China AI Semiconductor เร่งตัวทั้งระบบ รับกระแส AI + Localisation



บริษัท / ธีม	ผลประกอบการ (Key Metrics)	ปัจจัยขับเคลื่อน	Guidance / Outlook	ผลกระทบต่อการลงทุน
CXMT (Memory)	รายได้ปี 2025 +130% สู่ 55 พันล้านหยวน (\$8bn), กำไร 3 พันล้านหยวน	ราคา memory ขึ้น + demand AI/data center	เตรียม IPO + ลงทุน ~30 พันล้านหยวน ขยายเทคโนโลยี/กำลังผลิต	Core beneficiary ของ AI infra + memory cycle ขาขึ้น แต่เสี่ยงตามวัฏจักร
MetaX (AI Chip)	รายได้ปี 2025 >2 เท่า เป็น 1.6 พันล้านหยวน, ขาดทุนลดลง	Demand ชิป AI ในประเทศ + substitution แทน Nvidia	เตรียมผลิตชิปรุ่นใหม่ (C600) เชิงพาณิชย์ใน 1H26	High growth แต่แข่งขันสูง ต้องจับตาความสามารถ scale
NAURA (Equipment)	เปิดตัวเครื่องมือ advanced (etcher, bonding, AI system)	Capex semiconductor + advanced node + AI packaging	เร่ง R&D + ขยายลูกค้า รองรับ localisation	Upstream play ได้ประโยชน์ เต็มจาก capex และนโยบายรัฐ
ภาพรวมอุตสาหกรรม	—	AI demand หนุนทั้ง memory / chip / equipment	วัฏจักรลงทุนใหม่ + localisation เร่งตัว	ธีม “China AI Supply Chain Self-Reliance” ชัดเจน

- ในภาพรวมเราเห็นธีม China AI Supply Chain Self-Reliance ชัดเจนขึ้น โดยการเติบโตไม่ได้จำกัดแค่ชิป แต่กระจายทั้ง value chain (memory, AI chip, equipment) ซึ่งจะได้ประโยชน์จากทั้ง demand AI และนโยบายรัฐ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงคือการแข่งขันในประเทศที่รุนแรงขึ้นและรอบอุตสาหกรรมหน่วยความจำที่ผันผวน ทำให้เรามองบวกต่อบริษัทที่มีความสามารถด้านเทคโนโลยีและ scale เป็นหลัก อย่างเช่น (BABA23, TENCENT23, SMIC23, HUAHONG23, HORIZON23, SENSE23, ZAI23, NAURA23, GIGA23, BIREN23, GDS23)

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research 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	กรอบราคาจากมุมมอง แนวรับ	กรอบราคาจากมุมมอง แนวต้าน
Meta Platforms Inc	USD	547.5	1.2	1,385,472	4.7	862.6	58%	-15.5%	-17.1%	62%	31%	18.0	6.1	0.4	0.0	567.2	687.1
Alphabet Inc	USD	280.9	1.1	3,397,235	4.7	379.5	35%	-9.9%	-10.2%	39%	50%	25.8	8.3	0.3	-0.2	287.8	317.1
Snap Inc	USD	4.0	1.2	6,773	3.3	7.9	97%	-23.0%	-50.3%	49%	205%	12.2	3.0	0.0	0.5	4.1	5.5
Apple Inc	USD	252.9	1.1	3,712,713	4.2	298.1	18%	-4.3%	-7.0%	-1%	39%	34.2	58.7	0.4	-0.3	245.3	267.0
Intel Corp	USD	44.1	1.5	221,427	3.2	47.7	8%	-3.3%	19.5%	-1195%	112%	127.5	1.8	0.0	0.0	42.7	47.7
Advanced Micro Devices Inc	USD	203.8	1.5	332,229	4.5	292.0	43%	1.8%	-4.9%	91%	564%	51.2	5.4	0.0	-0.1	188.7	213.0
NVIDIA Corp	USD	171.2	1.8	4,161,132	4.8	271.0	58%	-3.4%	-8.2%	585%	595%	36.5	27.2	0.0	-0.3	172.1	187.7
Broadcom Inc	USD	309.4	2.0	1,464,977	4.9	469.2	52%	-3.2%	-10.6%	-63%	771%	45.8	19.2	0.8	0.6	303.5	344.8
Uber Technologies Inc	USD	70.6	1.2	144,130	4.6	104.7	48%	-6.5%	-13.7%	406%	-28%	28.3	5.1	0.0	0.2	71.1	78.1
H & M Hennes & Mauritz AB	SEK	170.8	1.0	273,967	2.4	168.0	-2%	-11.4%	-8.1%	34%	16%	23.8	6.4	4.0	1.3	166.9	189.7
Delivery Hero SE	EUR	15.7	1.1	4,721	4.0	26.3	67%	-30.8%	-30.8%	64%	106%	N/A	2.1	0.0	0.6	14.7	19.4
Meituan	HKD	89.0	1.4	4,721	4.2	107.6	21%	-13.9%	-13.9%	162%	-91%	N/A	3.0	0.0	-0.6	71.7	86.3
China Mobile Ltd	HKD	77.5	0.5	549,211	4.6	96.8	25%	-5.1%	-5.1%	5%	3%	10.3	1.0	7.2	-0.2	77.2	80.4
Ping An Insurance Group Co of	HKD	58.6	1.3	1,122,846	4.8	81.4	39%	-10.1%	-10.1%	48%	14%	6.8	0.9	5.3	1.8	57.7	67.9
Nongfu Spring Co Ltd	HKD	44.9	0.9	504,516	4.5	55.1	23%	-4.2%	-4.2%	0%	45%	29.7	11.2	2.4	-0.3	41.3	47.3
Haidilao International Holding	HKD	14.7	1.1	82,049	4.5	17.9	21%	3.3%	3.3%	5%	-3%	16.7	6.4	5.5	-0.3	14.4	18.2
China Mengniu Dairy Co Ltd	HKD	17.2	1.0	66,756	4.7	21.8	27%	15.4%	15.4%	-98%	4556%	17.2	1.4	2.9	0.2	15.0	17.0
China Modern Dairy Holdings Lt	HKD	1.4	0.8	11,082	4.8	1.8	25%	-13.6%	-13.6%	-911%	157%	N/A	1.1	0.7	1.2	1.3	1.6
Haidilao International Holding	HKD	14.7	1.1	82,049	4.5	17.9	21%	3.3%	3.3%	5%	-3%	16.7	6.4	5.5	-0.3	14.4	18.2
China Mobile Ltd	HKD	77.5	0.5	1,703,485	4.6	96.8	25%	-5.1%	-5.1%	5%	3%	10.3	1.0	7.2	-0.2	77.2	80.4
Ping An Insurance Group Co of	HKD	58.6	1.3	1,122,846	4.8	81.4	39%	-10.1%	-10.1%	48%	14%	6.8	0.9	5.3	1.8	57.7	67.9
Kweichow Moutai Co Ltd	CNY	1,416.3	1.1	1,772,977	4.8	1,811.2	28%	2.8%	2.8%	15%	5%	20.7	7.3	3.6	-0.2	1368.0	1478.7
Inner Mongolia Yili Industrial	CNY	26.2	1.0	165,282	5.0	34.6	32%	-8.5%	-8.5%	-19%	31%	14.1	2.9	5.2	0.3	25.4	27.0
Tsingtao Brewery Co Ltd	CNY	62.0	1.2	72,333	4.5	69.0	11%	1.4%	1.4%	2%	14%	18.1	2.8	3.8	-0.6	61.0	64.1
Shanxi Xinghuacun Fen Wine Fa	CNY	147.7	1.3	180,128	4.8	216.5	47%	-14.0%	-14.0%	17%	-1%	14.6	5.1	3.5	-0.7	147.7	165.2
Semiconductor Manufacturing Ir	CNY	97.3	1.3	474,543	4.6	144.2	48%	-20.8%	-20.8%	-45%	1298%	157.8	5.2	0.0	0.2	96.9	114.3
Advanced Micro-Fabrication Equ	CNY	305.2	1.4	191,081	4.8	373.2	22%	11.9%	11.9%	-10%	32%	114.8	9.8	0.1	-0.4	292.3	351.5
NAURA Technology Group Co Lt	CNY	448.4	0.9	325,015	5.0	560.9	25%	-2.3%	-2.3%	44%	26%	56.4	10.8	0.2	-0.1	440.5	474.3

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 พร้อมเสิร์ฟให้ทันตัวทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

[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, BKI, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 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, 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

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, 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, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTL, 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, 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, X BIO, 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.