

วันที่ 26 พฤษภาคม 2566

# GLOBAL Morning Routine



 InnovestX Research



# MARKET color



# บทสรุป

- ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นหลังมีแรงหนุนจากผลประกอบการ NVDA และแนวโน้มคาดการณ์ที่ออกมาดี ซึ่งช่วยให้หุ้นกลุ่มชิปปรับขึ้นนำตลาด +6.8% โดย ASML + 6.2% TSMC +12.0% AMD +11.2% ขณะที่ตลาดยังมีความกังวลในประเด็นเพดานหนี้ของสหรัฐฯอยู่หลังวานนี้ Fitch Rating ออกมาเตือนว่าอาจปรับเรตติ้งสหรัฐฯจากระดับ AAA+ ลง
- Workday เติบโตดีกว่าคาด โดยรายได้โต 17.4%YoY อยู่ที่ \$1.7bn และ EPS เพิ่มขึ้น 56%YoY หนุนจากรายได้จาก Subscription Software ที่เพิ่มขึ้น 20% ดีกว่าตลาดคาด และ Total Subscription Revenue Backlog of +31.6%YoY เป็นรายได้รอการรับรู้ ซึ่งสะท้อนได้ว่าแนวโน้มรายได้ในอนาคตก็仍将เติบโตในระดับที่ดี ขณะที่งบออกมาทิศทางเดียวกับกลุ่มซอฟต์แวร์ที่ออกมาดี ซึ่งสะท้อนได้ว่ากลุ่มที่ทำซอฟต์แวร์ แอปฯ ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ซึ่งสำหรับใครรับความผันผวนของเทคฯในช่วงเวลานี้ไม่ได้ เรายังคงแนะนำซอฟต์แวร์เป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่ดี
- ภาพรวมงบกลุ่มค้าปลีก Dollar tree และ Bestbuy ที่ออกมาทั้งคู่อยู่ในทิศทางเดียวกัน โดยกำไรหดตัวลง แต่ตลาดตอบสนองต่อกำไรที่ออกมาเทียบกับความหวังตลาด ทำให้ BBY ที่ดีกว่าคาด +3% และ DLTR ที่ต่ำกว่าคาด -12% โดยงบยังคงหดตัว ปริมาณการขายลดลง การใช้จ่ายของผู้บริโภคและอุปสงค์สินค้าฟุ่มเฟือยลดลง ภาพนี้ก็จะสะท้อนแนวโน้มของ Discretionary ที่อ่อนแอกว่ากลุ่มสินค้าจำเป็น ทำให้เรายังคงแนะนำหลีกเลี่ยงหุ้นที่มี Weight จำพวกสินค้าไม่จำเป็น และแนะนำ Costco Walmart ที่มีน้ำหนักสินค้าจำเป็นเยอะดีกว่า
- หุ้นจีนพลิกกลับมาทำกำไร สะท้อนทิศทางฟื้นตัวดี โดย Meituan เติบโต 1Q23 ดีกว่าคาดและกลับมีกำไร RMB 3.36bn เทียบกับที่ขาดทุน RMB 5.7bn ในปีก่อนหน้า ด้านรายได้เพิ่มขึ้น 26.7%YoY หนุนจากค่าบริการเดลิเวอรี่และค่าคอมมิชชั่นที่เติบโต ด้าน NetEase รายได้ยังหดตัว 3.1%YoY ผลจากรายได้ learning services และ smart devices ที่ยังคงหดตัว แต่รายได้จาก Online Market Service โตแรง 80%YoY สวนทางกับ Tencent ที่รายได้ส่วนออนไลน์แอดยังหดตัว ส่วนกำไรโตแรง 54%YoY
- ดูเหมือนผลประกอบการ Pinduoduo Tencent Meituan NetEase เป็นภาพสะท้อนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งในระยะถัดไปอาจต้องติดตาม 1) เศรษฐกิจโตช้ากว่าคาด 2) COVID NEW WAVES 3) การกระตุ้นที่น้อย เนื่องจากธุรกิจของบริษัทจีนค่อนข้างอิงกับสถานะเศรษฐกิจ ทำให้เรามองว่าในช่วงนี้หุ้นอาจมีความผันผวนตามทิศทางตลาดที่มีแรงกดดันจากการฟื้นตัวที่ช้ากว่าคาด และทำให้ภาพ Upside การฟื้นตัวไม่ได้เยอะเหมือนเดิมเท่ากับที่เราคาด แต่อย่างไรก็ดี เทรนด์ยังคงเป็นไปในทิศทางเดิม ซึ่งเรายังคงยังคงคาดหวังต่อการฟื้นตัวเหมือนเดิม

# สรุปผลตอบแทนรายสินทรัพย์

|             |           | Stock            | Bond          | Currency   |          | %Chg   |                         | %Chg     |               | %Chg            |            |                  |       |
|-------------|-----------|------------------|---------------|------------|----------|--------|-------------------------|----------|---------------|-----------------|------------|------------------|-------|
|             | Index     | (Local currency) | 10-year Yield | %DoD (bps) | (vs USD) | %DoD   | Commodities             | Price    | DoD           | Sector          | DoD        | Crypto Assets    | DoD   |
| Thailand    | 1,535.4   | -0.1%            | 2.6           | 4.3        | 34.6     | 0.2%   | Baltic Dry Index        | 1,215.0  | -6.2%         | Energy          | -2.1%      | Cardano          | -1.4% |
| Singapore   | 1,351.5   | -0.5%            | 3.0           | 4.4        | 1.4      | 0.4%   | Natural Gas             | 2.3      | -3.8%         | Utilities       | -1.5%      | Chainlink        | -0.9% |
| Malaysia    | 446.8     | -0.6%            | 3.8           | 4.6        | 4.6      | 0.7%   | Coffee                  | 182.7    | -2.8%         | Healthcare      | -1.0%      | Avalanche        | -0.6% |
| Indonesia   | 6,704.2   | -0.6%            | 6.4           | 0.7        | 14,950.0 | 0.3%   | Oil - Brent             | 76.3     | -2.7%         | Materials       | -0.9%      | Cronos           | -0.5% |
| Philippines | 6,560.2   | -0.8%            | 4.9           | 5.0        | 56.1     | 0.5%   | Sugar                   | 24.8     | -2.6%         | Cons Staples    | -0.7%      | Litecoin         | -0.4% |
| Vietnam     | 1,064.6   | 0.3%             | 3.0           | 0.0        | 23,478.0 | 0.0%   | Cotton                  | 80.1     | -2.0%         | Financials      | -0.6%      | Binance Coin     | -0.4% |
| India       | 24,739.7  | 0.3%             | 7.1           | -1.1       | 82.7     | 0.1%   | Silver                  | 22.7     | -1.4%         | Cons Disc       | -0.6%      | XRP              | -0.3% |
| China       | 3,201.3   | -0.1%            | 2.7           | 0.1        | 7.1      | 0.3%   | Soybean meal            | 397.2    | -1.2%         | Real Estate     | -0.3%      | Dogecoin         | -0.3% |
| Hong Kong   | 18,746.9  | -1.9%            | 3.5           | 6.3        | 7.8      | 0.1%   | Gold                    | 1,941.4  | -0.8%         | REIT            | -0.1%      | Bitcoin Cash     | -0.3% |
| Japan       | 30,801.1  | 0.4%             | 0.4           | 1.3        | 140.1    | 0.4%   | Wheat                   | 604.3    | -0.3%         | ICT             | -0.1%      | Solana           | -0.1% |
| South Korea | 2,554.7   | -0.5%            | 3.6           | 8.8        | 1,326.2  | 0.7%   | Rice                    | 16.6     | -0.1%         | Industrials     | 0.0%       | Polkadot         | 0.0%  |
| Taiwan      | 16,292.0  | 0.8%             | 1.2           | 0.0        | 30.8     | 0.0%   | Soybean                 | 1,324.0  | 0.0%          | IT              | 3.4%       | Ethereum         | 0.3%  |
| Australia   | 7,316.7   | -1.0%            | 3.7           | 5.5        | 1.5      | 0.6%   | Iron Ore                | 103.9    | 0.0%          |                 |            | Bitcoin          | 0.3%  |
| UK          | 7,570.9   | -0.7%            | 4.4           | 16.0       | 0.8      | 0.4%   | Bitcoin                 | 26,490.2 | 0.3%          |                 |            | Polygon          | 2.0%  |
| Germany     | 15,793.8  | -0.3%            | 2.5           | 5.0        | 1.8      | 0.2%   | Corn                    | 590.8    | 0.6%          | Style/Basket    | DoD        |                  |       |
| France      | 7,229.3   | -0.3%            | 3.0           | 3.6        | 6.1      | 0.2%   | Copper                  | 358.1    | 0.8%          | Commodities     | -1.2%      |                  |       |
| Russia      | 2,650.0   | -0.2%            | 9.8           | -1.0       | 118.7    | na     | Palm oil                | 3,565.0  | 1.1%          | Defensive       | -1.0%      | ETF              | %Chg  |
| Italy       | 26,408.0  | -0.4%            | 4.4           | 6.0        | 1,805.4  | 0.2%   |                         |          | High Dividend | -0.9%           | Thematics  | DoD              |       |
| Spain       | 9,116.1   | -0.5%            | 3.5           | 3.6        | 155.1    | 0.2%   |                         |          | Low vol       | -0.8%           | Innovation | -2.7%            |       |
| Greece      | 1,202.4   | 0.9%             | 3.9           | -0.8       | 317.7    | 0.2%   |                         |          | Value         | -0.6%           | Genomic    | -2.5%            |       |
| US          | 4,151.3   | 0.9%             | 3.8           | 7.6        | 104.3    | 0.4%   | Fixed Income            |          | %Chg          | Small           | -0.6%      | EV               | -1.5% |
| Canada      | 19,774.1  | -0.8%            | 3.3           | 3.4        | 1.4      | 0.3%   |                         |          | DoD           | Asset Sensitive | -0.5%      | Clean Energy     | -0.1% |
| Mexico      | 53,744.7  | 0.7%             | 5.6           | 3.7        | 17.9     | 0.3%   | Global Treasury         |          | -0.6%         | Rate Sensitive  | -0.4%      | ESG              | 0.9%  |
| Brazil      | 110,054.4 | 1.2%             | 11.0          | -8.4       | 5.0      | 1.6%   | Thai Govt bond - 10yr   |          | -0.6%         | Domestic        | -0.3%      | Cloud & Big Data | 0.9%  |
| Argentina   | 341,669.3 | Closed           | 7.1           | Closed     | 235.7    | Closed | Global Inflation-linked |          | -0.5%         | Large           | 0.0%       | Cybersecurity    | 0.9%  |
| World       |           | 0.3%             |               |            |          |        | U.S. Treasury           |          | -0.4%         | High Beta       | 0.0%       | Gaming           | 1.8%  |
| DM          |           | 0.2%             |               |            |          |        | Global HY               |          | -0.2%         | Growth          | 0.4%       | Metaverse        | 3.1%  |
| EM          |           | -0.7%            |               |            |          |        | Global Investment Grade |          | -0.1%         | Global Cyclical | 1.3%       | Semiconductor    | 7.5%  |



# สรุปภาวะตลาดต่างประเทศ (พฤษภาคมที่ 25 พ.ค.)



## ตลาดหุ้นสหรัฐฯ

- ภาพรวมตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นได้ โดยดัชนี DJIA -0.1%, S&P +0.8%, Nasdaq +1.7% หลังมีแรงหนุนจากผลประกอบการ NVDA และแนวโน้มคาดการณ์ที่ออกมาดี ซึ่งช่วยให้หุ้นกลุ่มชิปปรับขึ้นยกแผง +6.8% โดย ASML + 6.2% TSMC +12.0% AMD +11.2%
- ขณะที่ตลาดยังมีความกังวลในประเด็นเพดานหนี้ของสหรัฐฯ อยู่หลังวานนี้ Fitch Rating ออกมาเตือนว่าอาจปรับเรตติ้งสหรัฐฯ จากระดับ AAA+ ลงส่งผลให้ตลาดก็ไม่ได้ตอบสนองต่อตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาดีกว่าตลาดคาด โดย 1) ตัวเลขประมาณการครั้งที่ 2 ของ GDP ใน 1Q23 ขยายตัว 1.3% สูงกว่าตลาดคาดและสูงกว่าประมาณการแรกที่ระดับ 1.1% 2) ตัวเลขผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรกเพิ่มขึ้น 4,000 ราย สู่ระดับ 229,000 รายในสัปดาห์ที่แล้ว แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 245,000 ราย
- Workday เฝยบดดีกว่าคาด โดยรายได้โต 17.4%YoY อยู่ที่ \$1.7bn (Beat +0.9%) และ EPS เพิ่มขึ้น 56%YoY อยู่ที่ \$1.3 (Beat +18.02%) งบมีแรงหนุนจากรายได้จาก Subscription Software ที่เพิ่มขึ้น 20% ดีกว่าตลาดคาด และ Total Subscription Revenue Backlog of +31.6%YoY เป็นรายได้รอการรับรู้ ซึ่งสะท้อนได้ว่าแนวโน้มรายได้ในอนาคตก็ยังคงเติบโตในระดับที่ดี



## ตลาดหุ้นยุโรป

- ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวลง โดย Stoxx Europe 600 -0.3%, CAC-40 -0.3%, DAX -0.3% FTSE100 -0.7% หลังตลาดมีแรงกดดันจากความไม่ชัดเจนของการเจรจาเพดานหนี้ของสหรัฐฯ และการปรับตัวลงของหุ้นกลุ่มสินค้าหรูที่ปรับตัวลงต่อเนื่อง 2.7% และหุ้นกลุ่มเปิดเมืองที่ปรับตัวลงหลังตลาดค่อนข้างกังวลกับโควิดระลอกใหม่ที่จะเกิดขึ้นในจีน
- หุ้นกลุ่มพลังงานลดลงนำตลาดหลังมีความกังวลจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลง ด้านหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีปรับตัวขึ้นสวนทางตลาด โดยได้แรงหนุนจากหุ้นบริษัทผลิตชิปของยุโรป โดย ASML +6.3% หลัง NVDA ซึ่งเป็นบริษัทผลิตชิปของสหรัฐฯ เผยผลประกอบการโตแกร่งและให้แนวโน้มที่ดี
- ขณะที่ตลาดสำหรับตลาดหุ้นเยอรมนีนั้นปรับตัวลง หลังมีแรงกดดันจากตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาหดตัว โดย GDP ใน 1Q23 ของเยอรมนีหดตัว 0.2%YoY และหดตัว 0.3%QoQ ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดว่าจะขยายตัว 0.2%YoY และหดตัวเพียง 0.1%QoQ

# สรุปภาวะตลาดต่างประเทศ (พฤษภาคมที่ 25 พ.ค.)

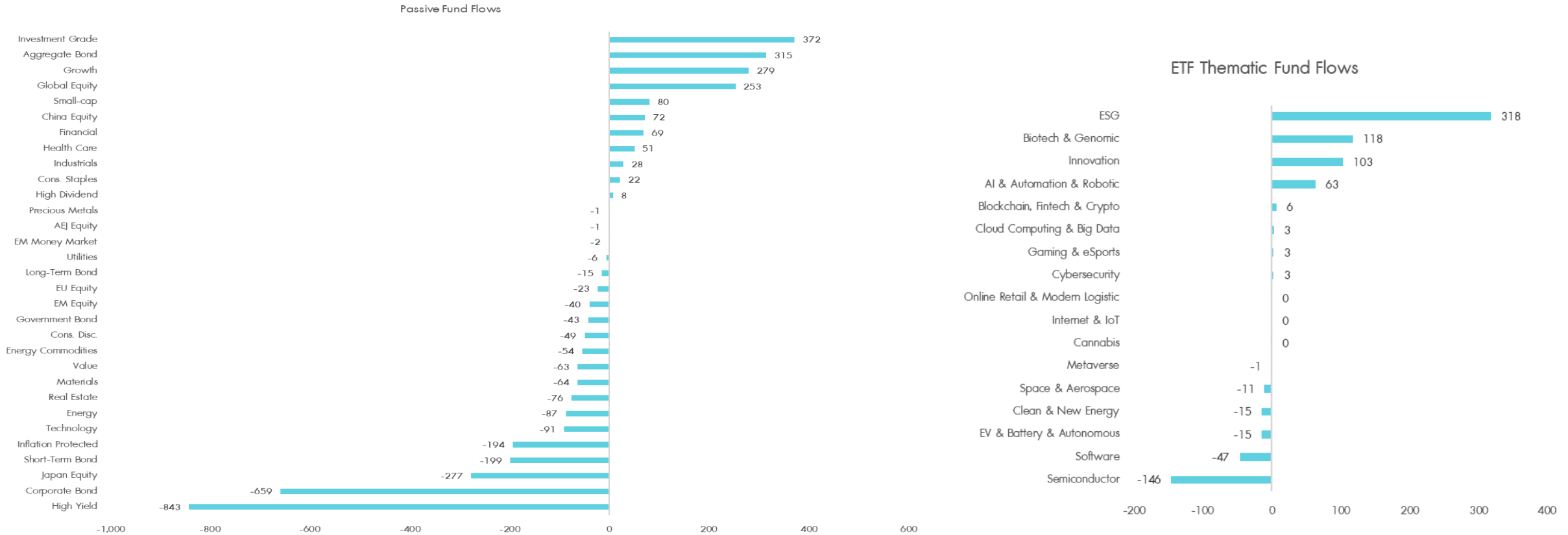
## ตลาดหุ้นฮ่องกง

- ตลาดหุ้นฮ่องกงปรับตัวลง 1.9% นำโดย Meituan -3.4%, Tencent -3% หลังผลการประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาชะลอตัว เช่น Lenovo Xiaomi ขณะที่ตลาดยังคงมีแรงกดดันจากความเสี่ยงการปิดนิตชำระหนี้ของสหรัฐฯที่ยังคงไม่คลี่คลาย
- ด้านกลุ่มรถยนต์ปรับตัวลงนำตลาด -3.7% นำโดย Nio -9.4% และ Xpeng -9.3% เฉพาะส่วนที่ต่ำกว่าคาดและปรับลดคาดการณ์ในช่วง 2Q23 ลงหลังเศรษฐกิจชะลอตัวกดดันให้อุปสงค์กลุ่มชะลอตัว
- Fitch Rating ยกมุมมองภาคธนาคารฮ่องกงเป็น 'improving' จาก 'neutral' หลังคาดว่ารายได้ดอกเบี้ยสุทธิจะแข็งแกร่ง รายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนสินเชื่อที่ลดลงจะผลักดันการเติบโตของกำไรเป็นเลขสองหลักสำหรับภาคธุรกิจในปีนี้อย่างไรก็ตามมองอัตราส่วนสินเชื่อต่อมูลค่าของธนาคารฮ่องกงมีแนวโน้มสูงขึ้นในระยะเวลาดังกล่าวเนื่องจากได้รับผลกระทบจากภาคอสังหาริมทรัพย์ที่มีปัญหาในแผ่นดินใหญ่
- Meituan เฉพาะส่วน 1Q23 ดีกว่าคาด โดยกลับมีกำไร RMB 3.36bn เทียบกับที่ขาดทุน RMB 5.7bn ในปีก่อนหน้า ด้านรายได้เพิ่มขึ้น 26.7%YoY เป็น RMB 58.6 bn หนุนจากค่าบริการเดลิเวอรี่และค่าคอมมิชชั่นที่เติบโต 19%YoY และ 32%YoY ตามลำดับ

## ตลาดหุ้นเวียดนาม

- ตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวลง 0.3% นำโดย FPT +2.3%, GVR +2.4% หลังมีแรงหนุนจากการปรับลดดอกเบี้ยเป็นครั้งที่สามติดต่อกันในช่วงปี 23 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจให้เติบโตเท่าทันเป้าหมายที่ตั้งไว้
- ขณะที่ในช่วงวันพุธที่ผ่านมา รัฐบาลเวียดนามได้นำเสนอข้อเสนอต่อสมาชิกแห่งชาติเพื่อลดภาษีมูลค่าเพิ่มจาก 10% เป็น 8% เพื่อกระตุ้นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยรัฐบาลพยายามที่จะกำหนดนโยบายในช่วง 6 เดือนสุดท้ายของปีนี้ แม้ว่าจะไม่ครอบคลุมหลายภาคส่วน เช่น อสังหาริมทรัพย์ การธนาคาร หลักทรัพย์ การประกันภัย และโทรคมนาคม
- ด้าน PNJ ผู้ค้าปลีก Jewelry เฉพาะส่วน 1Q23 โดยมีรายได้ลดลง 6.6%YoY อยู่ที่ VND12.1VND ด้านกำไรหลังหักภาษีตรงตัวอยู่ที่ VND859bn หลังความต้องการเครื่องประดับ ทองคำ และสินค้าแฟชั่นที่ลดลง ผลกระทบจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นและอัตราเงินเฟ้อยังส่งผลให้ยอดขายลดลงด้วย ขณะที่บริษัทตั้งเป้าหมายกำไรที่ VND1.9tn สำหรับ FY23 ซึ่งสูงกว่าปีที่แล้ว 7%YoY แม้ว่าตลาดจะคาดการณ์ไว้ไม่ดีก็ตาม ด้านยอดขายตั้งเป้าเพิ่มขึ้น 5%YoY อยู่ที่ VND35.6tn ซึ่งถือเป็นระดับที่สูงสุดเท่าที่เคยมีมาในรอบ 35 ปีของการดำเนินงาน นอกจากนี้ PNJ วางแผนที่จะเปิดร้านใหม่ 20-25 แห่งและมุ่งเน้นไปที่หมวดหมู่ใหม่เพื่อเพิ่มความหลากหลายของสินค้า อย่างไรก็ตามเรายังค่อนข้างกังวลต่อสถานะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวจะกดดันต่อการใช้จ่ายสินค้าแฟชั่นของผู้บริโภคต่อเนื่อง โดยเฉพาะในช่วง 2Q23-3Q23

# ขายพันธบัตรรัฐบาลจากประเด็นเพดานหนี้...มีแรงขายทำกำไรในตลาดญี่ปุ่น



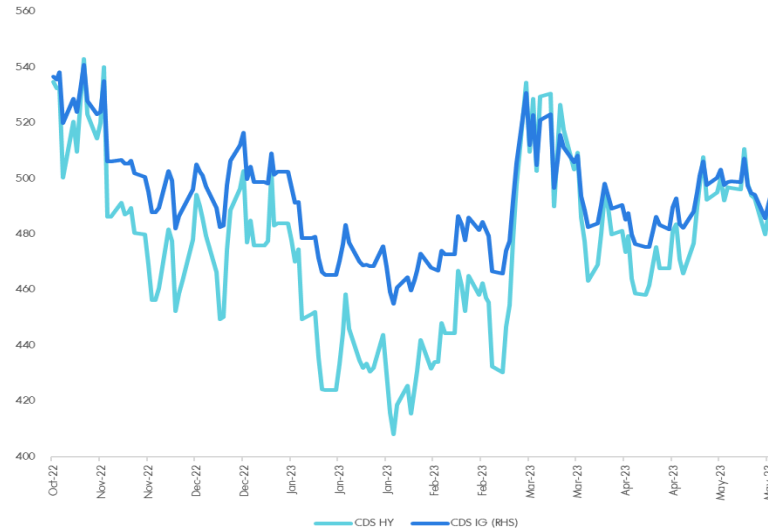
กระแสเงินในวันที่ 24 พ.ค. 2023 1) กระแสเงินไหลเข้าตราสารหนี้ โดยเฉพาะตราสารหนี้คุณภาพดีและตราสารหนี้ระยะยาวทั้งนี้มองเป็นการป้องกันความเสี่ยงจากเรื่องการขยายเพดานหนี้ ในขณะที่ยังขายตราสารหนี้ระยะสั้นและตราสารหนี้ป้องกันเงินเฟ้อ 2) มีแรงซื้อในหุ้นธีม Growth ตามหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ในขณะที่ตลาดจีนเริ่มมีแรงซื้อกลับหลังราคาปรับตัวลดลงแรงต่อเนื่อง 3) มีแรงซื้อในหุ้น Healthcare และ Consumer Staples และมีแรงเทขายทำกำไรในหุ้นขนาดเล็กและกลุ่มการเงินหลังไม่มีความเสี่ยงใหม่เพิ่มเติม 4) เริ่มเห็นเงินไหลออกกลุ่ม EM มองเป็นความกังวลต่อภาพเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด 5) เริ่มเห็นแรงขายทำกำไรในตลาดหุ้นญี่ปุ่นหลังจากที่ดัชนีปรับขึ้นอย่างโดดเด่นก่อนหน้านี้ 6) มีแรงขายในพันธบัตรรัฐบาลและ High Yield มองเป็นความกังวลเรื่องการผิดนัดชำระหนี้จากปัญหาเพดานหนี้ในสหรัฐ

# ปัจจัยความเสี่ยงที่ต้องติดตาม

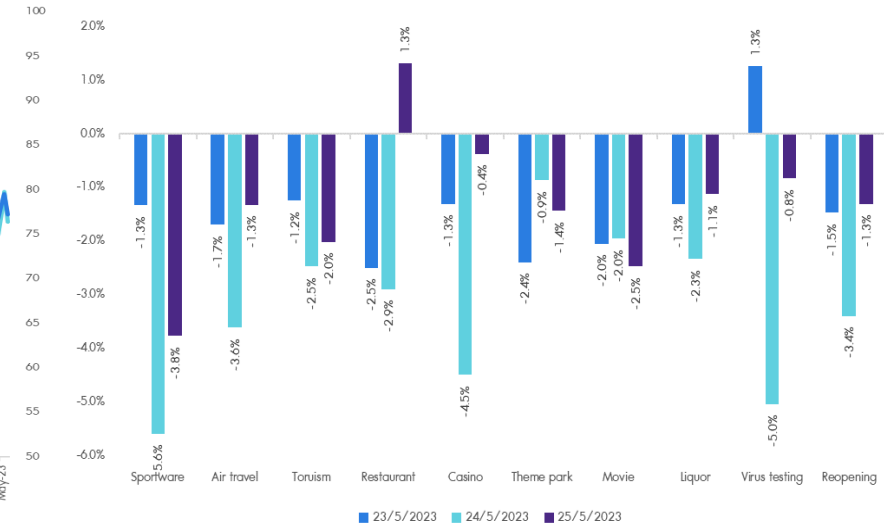
Coal, power (Gas) and freight costs



Credit Default Swap



China reopening stocks - Price performance



- Russia-Ukraine ไม่มีพัฒนาการเชิงบวก แต่ในช่วงหลังข่าวการตอบโต้กันระหว่างรัสเซียและยูเครนลดลง แต่ความเสี่ยงความขัดแย้งระหว่างจีนและสหรัฐเพิ่มขึ้นอย่างมาก
- ราคาถ่านหินในยุโรปลดลง 4.3% ราคาก๊าซธรรมชาติลดลง 9.4% เป็นความกังวลต่อกิจกรรมเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและมองว่าความผันผวนยังอยู่ในระดับที่สูงเพราะประเด็นรัสเซียและยูเครนยังไม่จบก็ยิ่งจะสร้างความเสี่ยงด้านวิกฤติพลังงานในยุโรปอยู่ต่อไป แต่ส่วน Upside ถูกกดดันจากความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ ส่วนค่าระวางเรือในแม่น้ำไรน์ทรงตัว
- Credit Spread ของ IG ทั่วโลกลดลง 2bps ส่วน HY ปรับตัวลดลง 8bps ในขณะที่ CDS ปรับลดลง 2%-3% DoD ตามพัฒนาการเชิงบวกของการเจรจาขยายเขตแดนหนีในสหรัฐที่เริ่มเห็นความชัดเจนมากขึ้น แม้ว่าจะมีแรงกดดันจากตัวเลขเศรษฐกิจในภาพรวมที่ค่อนข้างอ่อนแอ
- ภาพรวมยังคงผันผวน กลุ่ม Reopening ในจีนปรับตัวลดลง 1.3% โดยทุกกลุ่มปรับตัวลงยกเว้นกลุ่มร้านอาหาร หลังจากที่มีรายงานว่าจีนมีการระบาดของ COVID-19 รอบใหม่ที่มีผู้ติดเชื้อกว่า 65 ล้านคนในสัปดาห์ที่ผ่านมา ซึ่งก็ไปสอดคล้องกับภาพของสินค้าหรูหราของยุโรปที่ปรับตัวลดลงแรง ซึ่งอาจจะต้องระมัดระวังในการลงทุน แม้ว่าจะไม่มีการกลับไปปิดประเทศแต่อาจจะมีมาตรการควบคุมเพิ่มเติมซึ่งอาจจะสร้างผลกระทบเชิงลบในระยะสั้นให้กับกลุ่ม Reopening ทั่วโลก



# งบ Workday แกร่ง...สะท้อนกลุ่มซอฟต์แวร์ผ่านจุดต่ำสุด

## Revenues:

|                       |
|-----------------------|
| Subscription services |
| Professional services |
| Total revenues        |

## Costs and expenses <sup>(1)</sup>:

|                                |
|--------------------------------|
| Costs of subscription services |
| Costs of professional services |
| Product development            |
| Sales and marketing            |
| General and administrative     |

## Total costs and expenses

## Operating income (loss)

## Other income (expense), net

## Income (loss) before provision for (benefit from) income taxes

## Provision for (benefit from) income taxes

## Net income (loss)

## Net income (loss) per share, basic

## Net income (loss) per share, diluted

## Weighted-average shares used to compute net income (loss) per share, basic

## Weighted-average shares used to compute net income (loss) per share, diluted

| Three Months Ended April 30, |           |              |
|------------------------------|-----------|--------------|
|                              | 2023      | 2022         |
| \$                           | 1,527,909 | \$ 1,272,076 |
|                              | 156,403   | 162,581      |
|                              | 1,684,312 | 1,434,657    |
|                              | 239,027   | 232,922      |
|                              | 178,417   | 169,899      |
|                              | 600,457   | 541,509      |
|                              | 518,637   | 429,301      |
|                              | 167,574   | 133,869      |
|                              | 1,704,112 | 1,507,500    |
|                              | (19,800)  | (72,843)     |
|                              | 26,709    | (20,163)     |
|                              | 6,909     | (93,006)     |
|                              | 6,773     | 9,167        |
| \$                           | 136       | \$ (102,173) |
| \$                           | 0.00      | \$ (0.41)    |
| \$                           | 0.00      | \$ (0.41)    |
|                              | 258,820   | 251,743      |
|                              | 261,371   | 251,743      |

- Workday ผนวกดีกว่าคาด โดยรายได้โต 17.4%YoY อยู่ที่ \$1.7bn (Beat +0.9%) และ EPS เพิ่มขึ้น 56%YoY อยู่ที่ \$1.3 (Beat +18.02%)
- งบมีแรงหนุนจาก 1) รายได้จาก Subscription Software ที่เพิ่มขึ้น 20% ดีกว่าตลาดคาด 2) 24-Month Subscription Revenue Backlog +22.9% YoY 3) Total Subscription Revenue Backlog of +31.6%YoY
- ส่วน Subscription Revenue Backlog เป็นรายได้รอการรับรู้ ซึ่งสะท้อนได้ว่าแนวโน้มรายได้ในอนาคตก็ยังคงเติบโตในระดับที่ดี
- สำหรับไตรมาส 2Q23 บริษัทคาดรายได้จากการสมัครสมาชิกอยู่ที่ \$1.6bn In line กับที่ตลาดคาด
- เรามองว่างบออกมาทิศทางเดียวกับกลุ่มซอฟต์แวร์ที่ออกมาดี ซึ่งสะท้อนได้ว่ากลุ่มที่ทำซอฟต์แวร์ แอปฯ ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ซึ่งสำหรับใครรับความผันผวนของเทคโนโลยีในช่วงเวลานี้ไม่ได้ เรายังคงแนะนำซอฟต์แวร์เป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่ดี โดยเราชอบ Cisco PANW Salesforce

Source: Company Report

# งบกลุ่มค้าปลีกหมวดตัวหลังอุปสงค์สินค้าฟุ่มเฟือยอ่อนแอ

## BestBuy

|                                                        | Q1 FY24  | Q1 FY23   |
|--------------------------------------------------------|----------|-----------|
| <b>Revenue (\$ in millions)</b>                        |          |           |
| Enterprise                                             | \$ 9,467 | \$ 10,647 |
| Domestic segment                                       | \$ 8,801 | \$ 9,894  |
| International segment                                  | \$ 666   | \$ 753    |
| Enterprise comparable sales % change <sup>1</sup>      | (10.1)%  | (8.0)%    |
| Domestic comparable sales % change <sup>1</sup>        | (10.4)%  | (8.5)%    |
| Domestic comparable online sales % change <sup>1</sup> | (12.1)%  | (14.9)%   |
| International comparable sales % change <sup>1</sup>   | (5.5)%   | (1.4)%    |
| <b>Operating Income</b>                                |          |           |
| GAAP operating income as a % of revenue                | 3.3%     | 4.3%      |
| Non-GAAP operating income as a % of revenue            | 3.4%     | 4.6%      |
| <b>Diluted Earnings per Share ("EPS")</b>              |          |           |
| GAAP diluted EPS                                       | \$ 1.11  | \$ 1.49   |
| Non-GAAP diluted EPS                                   | \$ 1.15  | \$ 1.57   |

Source: Company Report

## DollarTree

**DOLLAR TREE, INC.**  
Condensed Consolidated Income Statements  
(In millions, except per share data)  
(Unaudited)

|                                              | 13 Weeks Ended |                |
|----------------------------------------------|----------------|----------------|
|                                              | April 29, 2023 | April 30, 2022 |
| Net sales                                    | \$ 7,319.5     | \$ 6,900.1     |
| Other revenue                                | 4.3            | 2.5            |
| Total revenue                                | 7,323.8        | 6,902.6        |
| Cost of sales                                | 5,089.1        | 4,559.6        |
| Selling, general and administrative expenses | 1,815.0        | 1,611.5        |
| Operating income                             | 419.7          | 731.5          |
| Interest expense, net                        | 25.9           | 34.0           |
| Other expense, net                           | 0.1            | -              |
| Income before income taxes                   | 393.7          | 697.5          |
| Provision for income taxes                   | 94.7           | 161.1          |
| Income tax rate                              | 24.1%          | 23.1%          |
| Net income                                   | \$ 299.0       | \$ 536.4       |
| Net earnings per share:                      |                |                |
| Basic                                        | \$ 1.35        | \$ 2.38        |
| Weighted average number of shares            | 221.1          | 225.3          |
| Diluted                                      | \$ 1.35        | \$ 2.37        |
| Weighted average number of shares            | 221.7          | 226.4          |

Source: Company Report

- Best Buy เหยงบ 1Q23 โดยรายได้สาขาเดิมลดลง 10.1% อยู่ที่ \$9.47bn น้อยกว่าตลาด คาดที่มองยอดขายลดลง 10.3% ด้านกำไรออกมาดีกว่าตลาด คาดอยู่ที่ \$1.15 ต่อหุ้น แต่ยังคงหดตัว 30%YoY
- งบบมีแรงหนุนจากการจัดโปรโมชันส่งเสริมการขายช่วยให้ยอดขายดีกว่าคาด แม้จะสินค้าโดยมากของบริษัทจะอยู่ในกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย เช่น ทีวี แล็บท็อป และผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์อื่นๆ จะมีอุปสงค์หดตัวลง
- ส่วน Dollar tree เหยงบ 1Q23 เช่นเดียวกัน โดยกำไรน้อยกว่าตลาดและหดตัว 38%YoY ด้าน gross margins ลดลง 340bps อยู่ที่ 30.5% ส่วนรายได้เพิ่มขึ้นดีกว่าคาด 6%YoY SSS ภาพรวมเพิ่มขึ้นราว 3%-6%
- ทั้งนี้ Dollar Tree Inc ได้ปรับลดประมาณการกำไรทั้งปีอยู่ที่ \$5.73-\$6.13 ต่อหุ้น เทียบกับคาดการณ์ก่อน \$6.30 - \$6.80 ต่อหุ้นหลังจากอุปสงค์ชะลอตัวลงในกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยที่มีมาร์จิ้นสูง และมาร์จิ้นได้รับแรงกดดันจากต้นทุนที่สูงขึ้น
- ภาพรวมงบที่ออกมาทั้งคู่ออยู่ในทิศทางเดียวกัน แต่ตลาดตอบสนองต่อการกำไรที่ออกมาเทียบกับความหวังตลาด ทำให้ BBY +3% และ DLTR -12% โดยงบยังคงหดตัว ปริมาณการขายลดลง การใช้จ่ายของผู้บริโภคและอุปสงค์สินค้าฟุ่มเฟือยลดลง ภาพนี้ก็สะท้อนแนวโน้มของ Discretionary ที่อ่อนแอกว่ากลุ่มสินค้าไม่จำเป็น ทำให้เรายังคงแนะนำหลีกเลี่ยงหุ้นที่มี Weight จำพวกสินค้าไม่จำเป็น และเเนะมอง Costco Walmart ที่มีน้ำหนักสินค้าจำเป็นเยอะดีกว่า

# หุ้นจีนพลิกกลับมาทำกำไร สะท้อนทิศทางการฟื้นตัวดี

## Meituan

|                                                            | Year-over-year change |                 |                   | Total |
|------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------|-------------------|-------|
|                                                            | Core local commerce   | New initiatives | Unallocated items |       |
|                                                            | (Percentages %)       |                 |                   |       |
| Revenues:                                                  |                       |                 |                   |       |
| Delivery services                                          | 18.8                  | NA              | NA                | 18.8  |
| Commission                                                 | 32.4                  | 22.2            | NA                | 32.1  |
| Online marketing services                                  | 10.6                  | 159.4           | NA                | 10.9  |
| Other services and sales (including interest revenue)      | 143.6                 | 30.2            | NA                | 39.1  |
| Total revenues                                             | 25.5                  | 30.1            | NA                | 26.7  |
| Cost of revenues, operating expenses and unallocated items | 13.5                  | 1.1             | (54.8)            | 6.1   |
| Operating profit/(loss)                                    | 100.7                 | (40.5)          | (54.8)            | NA    |

MANAGEMENT DISCUSSION AND ANALYSIS

The First Quarter of 2023 Compared to the First Quarter of 2022

The following table sets forth the comparative figures for the first quarter of 2023 and 2022:

|                                                                                        | Unaudited Three Months Ended |                |
|----------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|----------------|
|                                                                                        | March 31, 2023               | March 31, 2022 |
|                                                                                        | (RMB in thousands)           |                |
| Revenues                                                                               | 58,617,472                   | 46,268,754     |
| Including: Interest revenue                                                            | 359,293                      | 223,293        |
| Cost of revenues                                                                       | (38,800,047)                 | (35,528,467)   |
| Gross profit                                                                           | 19,817,425                   | 10,740,287     |
| Selling and marketing expenses                                                         | (10,433,070)                 | (9,105,728)    |
| Research and development expenses                                                      | (5,047,387)                  | (4,879,033)    |
| General and administrative expenses                                                    | (1,994,953)                  | (2,312,289)    |
| Net provisions for impairment losses on financial and contract assets                  | (255,347)                    | (153,316)      |
| Fair value changes of other financial investments at fair value through profit or loss | 164,029                      | (802,894)      |
| Other gains, net                                                                       | 1,335,024                    | 928,731        |
| Operating profit/(loss)                                                                | 3,585,721                    | (5,584,242)    |
| Finance income                                                                         | 184,419                      | 110,359        |
| Finance costs                                                                          | (353,479)                    | (330,317)      |
| Share of (losses)/profits of investments accounted for using the equity method         | (49,759)                     | 46,411         |
| Profit/(loss) before income tax                                                        | 3,366,902                    | (5,757,789)    |
| Income tax (expenses)/credits                                                          | (8,411)                      | 55,223         |
| Profit/(loss) for the period                                                           | 3,358,491                    | (5,702,566)    |
| Non-IFRS measures:                                                                     |                              |                |
| Adjusted EBITDA                                                                        | 6,262,060                    | (1,840,771)    |
| Adjusted net profit/(loss)                                                             | 5,491,441                    | (3,586,252)    |

Source: Company Report

## NetEase

NETEASE INC.

UNAUDITED CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME

(in thousands, except per share data or per ADS data)

|                                                       | Three Months Ended |                   |                |                |
|-------------------------------------------------------|--------------------|-------------------|----------------|----------------|
|                                                       | March 31, 2022     | December 31, 2022 | March 31, 2023 | March 31, 2023 |
| RMB                                                   |                    |                   |                |                |
| Net revenues                                          | 23,555,842         | 25,354,129        | 25,046,287     | 3,647,022      |
| Cost of revenues                                      | (10,719,463)       | (12,109,765)      | (10,149,741)   | (1,477,917)    |
| Gross profit                                          | 12,836,379         | 13,244,364        | 14,896,546     | 2,169,105      |
| Operating expenses:                                   |                    |                   |                |                |
| Selling and marketing expenses                        | (2,915,489)        | (3,417,909)       | (2,905,046)    | (423,007)      |
| General and administrative expenses                   | (1,015,769)        | (1,302,932)       | (1,021,678)    | (148,768)      |
| Research and development expenses                     | (3,108,052)        | (4,090,076)       | (3,749,732)    | (546,031)      |
| Total operating expenses                              | (7,329,340)        | (8,810,917)       | (7,676,456)    | (1,117,778)    |
| Operating profit                                      | 5,507,039          | 4,433,447         | 7,220,090      | 1,051,327      |
| Other income/(expenses):                              |                    |                   |                |                |
| Investment (loss)/income, net                         | (548,702)          | (37,102)          | 471,368        | 68,636         |
| Interest income, net                                  | 458,244            | 629,290           | 776,030        | 112,999        |
| Exchange losses, net                                  | (97,880)           | (594,241)         | (386,568)      | (56,289)       |
| Other, net                                            | 216,330            | 344,875           | 258,033        | 37,573         |
| Income before tax                                     | 5,535,031          | 4,776,269         | 8,338,983      | 1,214,246      |
| Income tax                                            | (1,219,271)        | (966,574)         | (1,628,559)    | (237,137)      |
| Net income                                            | 4,315,760          | 3,809,695         | 6,710,394      | 977,109        |
| Accretion of redeemable noncontrolling interests      | (733)              | (710)             | (860)          | (125)          |
| Net loss attributable to noncontrolling interests     | 78,996             | 143,752           | 45,100         | 6,567          |
| Net income attributable to the Company's shareholders | 4,394,023          | 3,952,737         | 6,754,634      | 983,551        |
| Net income per share *                                |                    |                   |                |                |
| Basic                                                 | 1.34               | 1.22              | 2.10           | 0.31           |
| Diluted                                               | 1.33               | 1.21              | 2.07           | 0.30           |
| Net income per ADS *                                  |                    |                   |                |                |
| Basic                                                 | 6.70               | 6.10              | 10.49          | 1.53           |
| Diluted                                               | 6.63               | 6.05              | 10.37          | 1.51           |

Source: Company Report

- Meituan เฝยงบ 1Q23 ดีกว่าคาด โดยกลับมาทำกำไร RMB 3.36bn เทียบกับที่ขาดทุน RMB 5.7bn ในปีก่อนหน้า ด้านรายได้เพิ่มขึ้น 26.7%YoY เป็น RMB 58.6 bn หนุนจากค่าบริการเดลิเวอรี่และค่าคอมมิชชั่นที่เติบโต 19%YoY และ 32%YoY ตามลำดับ หลังมีค่ามิชชั่นที่ต่ำกว่า Peers ทำให้มีความสามารถทางการแข่งขันเพิ่มขึ้นมากกว่า Peers อย่าง Douyin ของ ByteDance ที่อยู่ในช่วงเริ่มทำธุรกิจเดลิเวอรี่ และคู่แข่งเดิม Ele.me ของ Alibaba
- รายได้ทุกกลุ่มที่เติบโตขึ้น โดย Core local commerce ธุรกิจในประเทศจีน ซึ่งประกอบไปด้วยบริการจัดส่งอาหารและธุรกิจ Meituan Instashopping เพิ่มขึ้น 25.5%YoY ส่วนรายได้จากธุรกิจร้านค้า การจองโรงแรม และการท่องเที่ยวของ Meituan ยังคงโตแกร่ง
- NetEase เฝยงบ 1Q23 รายได้ยังหดตัว 3.1%YoY ผลจากรายได้ learning services และ smart devices ที่ยังคงหดตัว แต่รายได้จาก Online Market Service โตแกร่ง 80%YoY สวนทางกับ Tencent ที่รายได้ส่วนออนไลน์แอดยังหดตัว ส่วนกำไรโตแกร่ง 54%YoY
- ดูเหมือนผลประกอบการ Pinduoduo Tencent Meituan NetEase เป็นภาพสะท้อนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งในระยะถัดไปอาจต้องติดตาม 1) เศรษฐกิจโตช้ากว่าคาด 2) COVID NEW WAVES 3) การกระตุ้นที่น้อย เนื่องจากธุรกิจของบริษัทจีนค่อนข้างอิงกับสภาวะเศรษฐกิจ ทำให้เราลองว่าในช่วงนี้หุ้นอาจมีความผันผวนตามทิศทางตลาดที่มีแรงกดดันจากการฟื้นตัวที่ช้ากว่าคาด และทำให้ภาพ Upside การฟื้นตัวไม่ได้เยอะเหมือนเดิมเท่ากับที่เราคาด แต่อย่างไรก็ดี เทรนด์ยังคงเป็นไปในทิศทางเดิม ซึ่งเรายังคงยังคงคาดหวังต่อการฟื้นตัวเหมือนเดิม

# ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

|                        |     | Current price<br>(Local Currency) | Beta | Analyst<br>Rating | Average<br>Target Price | Upside | QTD<br>Performance | MTD<br>Performance | Growth<br>FY23F | P/E<br>FY23F | P/B<br>FY23F | Div Yield<br>FY23F | Net D/E | กรอบราคาจากมุมมองด้านเทคนิค |         |
|------------------------|-----|-----------------------------------|------|-------------------|-------------------------|--------|--------------------|--------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------------|---------|-----------------------------|---------|
|                        |     |                                   |      |                   |                         |        |                    |                    |                 |              |              |                    |         | แนวรับ                      | แนวต้าน |
| Workday Inc            | USD | 196                               | 1.3  | 4.3               | 219                     | 11%    | 5.5%               | -4.9%              | 0.2             | 31.3         | 6.3          | 0.0                | -0.5    | 173.9                       | 199.4   |
| Cisco Systems Inc      | USD | 49                                | 0.9  | 4.0               | 58                      | 18%    | 3.8%               | -6.2%              | 5%              | 12.1         | 4.0          | 3.3                | -0.2    | 45.1                        | 49.4    |
| Palo Alto Networks Inc | USD | 208                               | 1.0  | 4.7               | 235                     | 13%    | 14.0%              | 4.1%               | 16%             | 42.6         | 19.9         | 0.0                | 1.5     | 174.1                       | 207.4   |
| Salesforce Inc         | USD | 210                               | 1.4  | 4.5               | 229                     | 9%     | 5.8%               | 5.1%               | 20%             | 23.8         | 2.9          | 0.0                | 0.0     | 190.5                       | 215.3   |
| Best Buy Co Inc        | USD | 71                                | 1.2  | 3.1               | 80                      | 12%    | -4.3%              | -8.9%              | 11%             | 10.3         | 6.3          | 5.9                | 0.8     | 69.2                        | 74.9    |
| Dollar Tree Inc        | USD | 137                               | 1.0  | 3.7               | 153                     | 12%    | -11.1%             | -4.8%              | 14%             | 17.7         | 2.7          | NA                 | 1.1     | 145.3                       | 165.3   |
| Walmart Inc            | USD | 146                               | 0.8  | 4.5               | 167                     | 14%    | -3.2%              | -0.9%              | 10%             | 21.2         | 4.3          | 1.6                | 0.6     | 146.9                       | 154.5   |
| Costco Wholesale Corp  | USD | 487                               | 1.0  | 4.3               | 541                     | 11%    | -2.1%              | 6.6%               | 0.1             | 31.4         | 7.8          | 0.9                | -0.1    | 483.5                       | 507.6   |
| Meituan                | HKD | 126                               | 1.6  | 4.8               | 205                     | 62%    | -12.2%             | -27.9%             | 68%             | 25.8         | 4.4          | 0.0                | -0.4    | 126.7                       | 137.6   |
| NetEase Inc            | HKD | 131                               | 1.3  | 4.9               | 170                     | 31%    | -5.4%              | 14.0%              | 10%             | 16.0         | 4.2          | 1.7                | -0.9    | 132.2                       | 142.6   |
| Phu Nhuan Jewelry JSC  | VND | 71700                             | 0.8  | 4.4               | 92784.3                 | 0.3    | -0.1               | -0.2               | 0.2             | 10.7         | 2.1          | 3.5                | 0.2     | 71159.9                     | 77850.1 |

|                       | คำแนะนำ                                                                                                | Bloomberg Target Price | Morningstar Target Price |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|--------------------------|
| Costco Wholesale Corp | ถึงกำไรจากผลประกอบการที่คาดว่าจะออกมาดีกว่าตลาดคาด หนุนจากแรงซื้อกลุ่มสินค้าจำเป็น                     | 541.4                  | 490.0                    |
| Cisco                 | แนะนำที่รับความเสี่ยงได้น้อย มองกลุ่มซอฟต์แวร์ที่ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว แทนกลุ่มเทคโนโลยีที่มีภาพความผันผวน | 58.2                   | 56.0                     |

Source: Bloomberg, Morningstar, InnovestX



- Follow us



InnovestX

 @InnovestX





ทีมผู้จัดทำ

# Global Morning Routine



Innovest<sup>x</sup> Research



**สิริชัย ดวงรัตนด้ายา**

นักกลยุทธ์อาวุโสตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



**ธนาบดี รัตนแสง**

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

## Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อหรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อหรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

## CG Rating 2022 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, BAFS, BAM;BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITCL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NIKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC;STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO;TCAP, TEAMG;TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG;THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE;TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RUH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

### Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR;CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP;JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC;TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC;TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ;UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

### 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดข้อมูล

## Anti-corruption Progress Indicator

### Certified (ได้รับรางวัล)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITCL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, NBI, NCAP, NEP, NIKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, MBAX, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MID, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

### Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, XPG, YGG, YONG

### Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.