ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

SET ETRON index	Close: 19/6/2024	10,790.87	+833.16 / +8.37%	Bt7,042mn
Bloomberg ticker:	SETETRON			

เข้าสู่ช่วงเติบโต

เราคาดว่าผลประกอบการ 2Q67 จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QoQ และคาดว่าจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 2H67 ซึ่งเป็นผลมาจากยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง และวงจรการเปลี่ยนทดแทนด้วยสมาร์ทโฟน AI และพีซี AI รวมถึงการขยายกำลังการผลิตในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เราคาดว่าความกังวลที่เพิ่มขึ้นเกี่ยวกับสงครามเทคโนโลยีระหว่างสหรัฐฯ กับจีนจะส่งผลดีต่ออุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ไทยจากการมีทำเลที่ตั้งเชิงยุทธศาสตร์ที่ดีในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (SEA) KCE เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เพราะเหตุผล 2 ประการ: 1) กำไรสุทธิปี 2567 จะเติบโต 32% (สูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม); และ 2) valuation ยังคงมีส่วนลดเมื่อเทียบกับ PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 32.4 เท่า ในขณะที่เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ HANA และ NEUTRAL สำหรับ DELTA

แนวโน้มอุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เป็นบวกใน 2H67 แม้ว่าจะมีความท้าทายหลายอย่าง Semiconductor Industry Association (SIA) คาดว่ายอดขายเซมิคอนดักเตอร์จะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลักในปี 2567 นอกจากนี้ IDC และ Gartner ก็คาดการณ์ด้วยว่ารายได้เซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกจะเติบโต 17-20% ในปี 2567 สู่ US$6.24 แสนล้าน ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโต คือ การฟื้นตัวของตลาดสินค้าอิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภคและอุตสาหกรรม AI ที่กำลังเฟื่องฟู รวมถึงการเข้าสู่วงจรการเปลี่ยนทดแทนด้วยสมาร์ทโฟน AI และพีซี AI เราคาดว่าจะเห็นอุปสงค์เซมิคอนดักเตอร์โดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องใน 2H67 ซึ่งจะส่งผลดีต่อทุกบริษัทในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

ตลาดสมาร์ทโฟนคาดว่าจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2567 Canalys คาดการณ์ว่ายอดจัดส่งสมาร์ทโฟนทั่วโลกจะเติบโต 4% และ IDC คาดการณ์ว่ายอดจัดส่งจะเติบโต 2.8% ในปี 2567 หลังจากลดลง 4% ในปี 2566 โดยการเติบโตจะได้รับแรงหนุนจากการใช้ AI ในสมาร์ทโฟน ซึ่งจะนำไปสู่การอัพเกรดสมาร์ทโฟนรอบใหม่ใน 2H67 แนวโน้มเช่นนี้จะส่งผลดีต่อบริษัทผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของไทยที่มีรายได้จากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภค

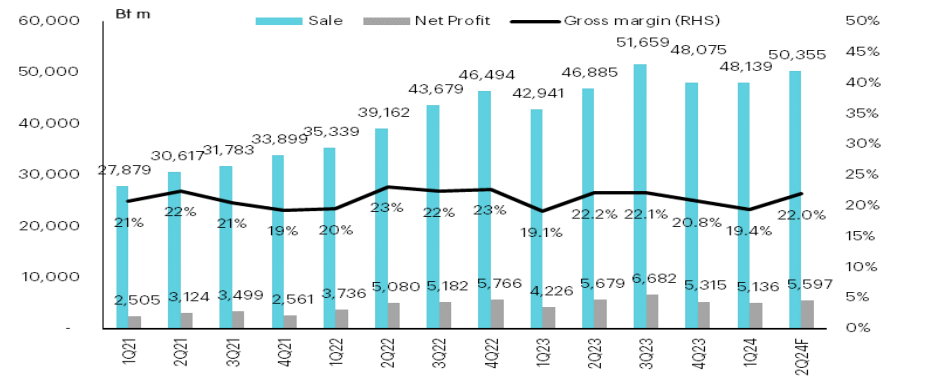
ยอดขายรถยนต์ทั่วโลกยังเติบโตเล็กน้อย แต่ EV ยังคงเผชิญกับความท้าทายในระยะสั้นจากสงครามราคา แม้ว่าภาพรวมเศรษฐกิจมหภาคจะชบเซาและอัตราการเติบโตของรถยนต์ไฟฟ้า (EV) จะชะลอตัวลง แต่ทั้ง S&P Global Mobility และ ING Research คาดการณ์ว่ายอดขายรถยนต์ใหม่ทั่วโลกจะเติบโต 2.8% และ 2.6% ตามลำดับ ในปี 2567 ซึ่งจะส่งผลดีต่อผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ เช่น KCE (70% ของยอดขายรวม) DELTA (29%) และ HANA (23%)

ผลประกอบการของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ไทยจะปรับตัวดีขึ้นใน 2Q67 และฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 2H67 เมื่อพิจารณาจากยอดจัดส่งสมาร์ทโฟนและยอดขายรถยนต์ทั่วโลกที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นใน 2H67 เราเชื่อว่าผลประกอบการของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะเริ่มปรับตัวดีขึ้นใน 2Q67 และฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 2H67 ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตจะเกิดจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งจากวงจรการเปลี่ยนทดแทนด้วยสมาร์ทโฟน AI และพีซี AI เครื่องใหม่ ประกอบกับยอดขาย EV ที่ปรับตัวดีขึ้น นอกจากนี้ การขยายกำลังการผลิตโดยบริษัทต่างๆ เช่น การเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์โรงงานแห่งที่ 8 ของ DELTA, การติดตั้งอุปกรณ์เครื่องจักรสำหรับการผลิตผลิตภัณฑ์ซิลิคอนคาร์ไบด์และ RFID เพิ่มมากขึ้นของ HANA และอัตราการใช้กำลังการผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีมาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้นของ KCE จะช่วยสนับสนุนโมเมนตัมกำไรใน 2H67

หุ้นเด่น KCE (ราคาเป้าหมายปี 2568 = 55 บาท) คือ หุ้นเด่นของเราในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เนื่องจาก: 1) กำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง: เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2567 ของ KCE จะเติบโต 32% สูงกว่าอัตราการเติบโตที่เราประเมินได้ที่ 3.4% สำหรับ DELTA (NEUTRAL, ราคาเป้าหมายปี 2568 = 83 บาท) และ 11% สำหรับ HANA (OUTPEFORM, ราคาเป้าหมายปี 2568 = 56 บาท) ค่อนข้างมาก; และ 2) valuation น่าสนใจ: valuation ของ KCE ยังมีส่วนลดเมื่อเทียบกับ PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 32.4 เท่า ปัจจุบันหุ้น KCE ซื้อขายที่ PE ปี 2567 เพียง 22.8 เท่า ซึ่งใกล้เคียงกับระดับ -1SD ของ PE mean

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อของลูกค้า สถานการณ์ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อ สงครามเทคโนโลยีระหว่างสหรัฐฯ กับจีนกลับมาปะทุอีกครั้ง และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการแรงงาน และซัพพลายเออร์ (S)

แนวโน้มรายได้และกำไรของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์



Source: Company data and InnovestX Research

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/E (x) 25F	P/BV (x) 24F	P/BV (x) 25F
DELTA	Neutral	87.5	83.0	(4.6)	57.3	49.9	13.5	11.3
HANA	Outperform	48.3	56.0	19.3	21.8	20.0	1.5	1.5
KCE	Outperform	43.8	55.0	27.5	22.8	21.3	3.4	3.1
Average					**34.0**	**30.4**	**6.1**	**5.3**

Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute 1M	Absolute 3M	Absolute 12M	Relative to SET 1M	Relative to SET 3M	Relative to SET 12M
DELTA	15.5	31.1	(8.9)	22.1	38.1	7.5
HANA	19.9	28.7	2.1	26.8	35.5	20.4
KCE	6.1	13.6	6.7	12.2	19.7	25.8

Source: SET and InnovestX Research

นักวิเคราะห์

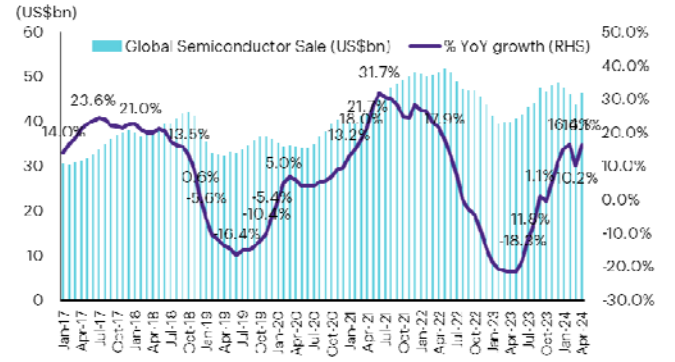
ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
Chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

ยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกเติบโต YoY อย่างต่อเนื่อง Semiconductor Industry Association (SIA) รายงานว่ายอดขายเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกใน 1Q67 เพิ่มขึ้น 15.2% YoY สู่ US$137.7 พันล้าน แต่ลดลง 5.7% QoQ นอกจากนี้ SIA ยังประกาศเมื่อไม่นานนี้ว่ายอดขายของอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกอยู่ที่ US$46.4 พันล้านในเดือนเม.ย. 2567 เพิ่มขึ้น 15.8% YoY และ 1.1% MoM ซึ่งบ่งชี้ถึงโมเมนตัมตลาดเชิงบวกที่ได้แรงหนุนจากชิปสำหรับการใช้งานแอปพลิเคชัน AI และความต้องการหน่วยความจำ (memory) เป็นหลัก ยอดขายเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น YoY ในอเมริกา (+32.4%) จีน (+23.4%) และเอเชียแปซิฟิก/อื่นๆ ทั้งหมด (+11.1%) แต่ลดลงในยุโรป (-7.0%) และญี่ปุ่น (-7.8%) ยอดขายในเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น MoM ในอเมริกา (+4.2%) ญี่ปุ่น (+2.4%) และจีน (+0.2%) แต่ลดลงในเอเชียแปซิฟิก/อื่นๆ ทั้งหมด (-0.5%) และยุโรป (-0.8%)

World Semiconductor Trade Statistics (WSTS) คาดการณ์ว่าตลาดเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกจะเติบโต 13.1% ในปี 2567 SIA คาดว่ายอดขายเซมิคอนดักเตอร์จะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลักในปี 2567 International Data Corporation (IDC) และ Gartner ก็คาดการณ์ว่ารายได้เซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกจะเติบโต 17-20% ในปี 2567 สู่ US$624 พันล้าน โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของตลาดอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภคและอุตสาหกรรม AI ที่กำลังเฟื่องฟู

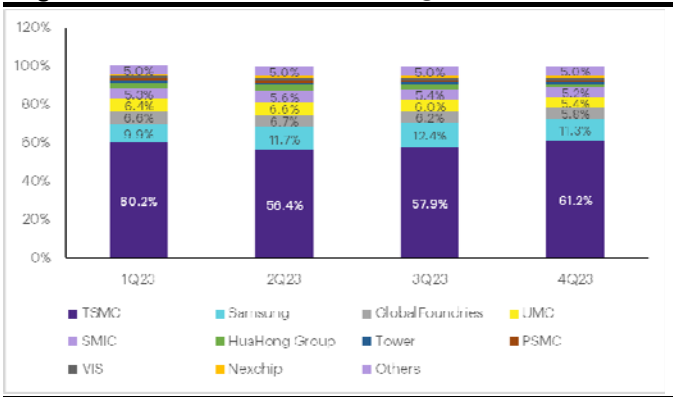
วงจรขาขึ้นของยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกจะส่งผลดีต่อกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของไทยซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI

Figure 1: ยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกเติบโต 15.2% YoY ในเดือนมี.ค. 2567



Source: Statista and InnovestX Research

Figure 2: รายได้ของบริษัทผู้ผลิตเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกส่วนใหญ่ยังคงเป็นของ TSMC และ Samsung



Source: Statista and InnovestX Research

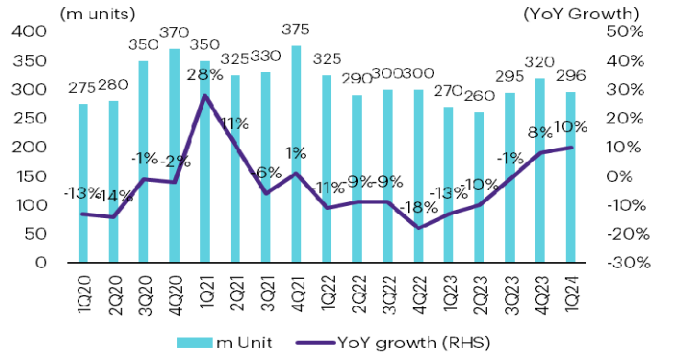
ตลาดสมาร์ทโฟนมีแนวโน้มเติบโตในปี 2567 ผลวิจัยของ Canalys ระบุว่า ตลาดสมาร์ทโฟนทั่วโลกเติบโต 10% YoY ใน 1Q67 สู่ 296.2 ล้านเครื่อง การเติบโตดังกล่าวได้รับแรงหนุนหลักจากผู้จัดจำหน่ายที่เปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ และเสถียรภาพของเศรษฐกิจมหภาคในตลาดเกิดใหม่ ใน 1Q67 Samsung กลับมาครองตำแหน่งผู้นำอีกครั้ง (ส่วนแบ่งการตลาด 20%) ด้วยยอดจัดส่ง 60.0 ล้านเครื่อง โดยได้รับแรงหนุนจากการอัพเดตสมาร์ทโฟนตระกูล A-series และการเปิดตัวผลิตภัณฑ์พรีเมียมเร็วขึ้น Apple ร่วงลงมาอยู่อันดับสอง (16%) โดยมียอดจัดส่ง 48.7 ล้านเครื่อง เนื่องจากยอดจัดส่งลดลงเป็นตัวเลขสองหลักท่ามกลางแรงกดดันในตลาดหลัก Xiaomi ยังคงรักษาตำแหน่งอันดับสามเอาไว้ได้ด้วยยอดจัดส่ง 40.7 ล้านเครื่อง และส่วนแบ่งการตลาด 14% TRANSSION และ OPPO อยู่ในห้าอันดับแรก โดยมียอดจัดส่ง 28.6 ล้านเครื่อง และ 25.0 ล้านเครื่อง ตามลำดับ และส่วนแบ่งการตลาด 10% และ 8% ตามลำดับ แนวโน้มเช่นนี้น่าจะส่งผลดีต่อบริษัทผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของไทยที่มีรายได้จากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภค ซึ่งรวมถึง HANA (8% ของยอดขายรวม)

การนำ generative AI มาปรับใช้ช่วยสนับสนุนวงจรการอัพเกรดสมาร์ทโฟน IDC ให้คำนิยาม "สมาร์ทโฟน next-gen AI" ว่าเป็นอุปกรณ์ที่มีชิปแบบ system-on-a-chip (SoC) ที่สามารถรองรับการใช้งาน Generative AI (GenAI) บนอุปกรณ์ได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพมากขึ้น การคาดการณ์เบื้องต้นของ IDC บ่งชี้ว่าสมาร์ทโฟน next-gen AI จำนวน 170 ล้านเครื่องจะถูกจัดส่งในปี 2567 ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนเกือบ 15% ของยอดจัดส่งสมาร์ทโฟนทั้งหมด และเพิ่มขึ้นอย่างมากจากประมาณ 51 ล้านเครื่องที่จัดส่งในปี 2566 นอกจากนี้ Counterpoint Research ยังคาดการณ์ด้วยว่าสมาร์ทโฟน AI จะมีจำนวนถึง 1 พันล้านเครื่องในปี 2570

Figure 3: ประมาณการยอดจัดส่งสมาร์ทโฟนทั่วโลก

Source: Canalys. and InnovestX Research

Figure 4: ยอดจัดส่งสมาร์ทโฟนทั่วโลกรายไตรมาส



Source: Canalys estimates (Sell-in), April 2024, and InnovestX Research

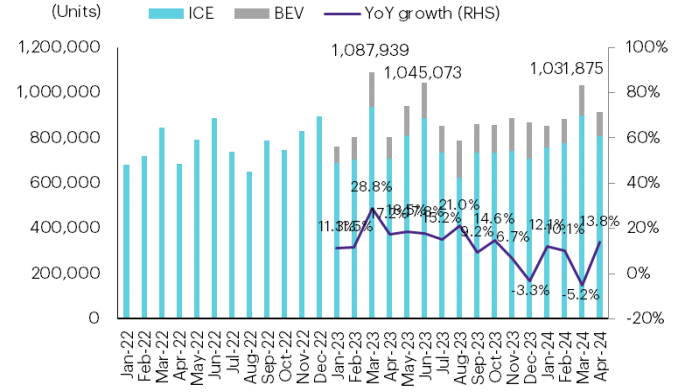
ยอดขายรถยนต์ทั่วโลกยังเติบโตเล็กน้อย แม้ว่าภาพรวมเศรษฐกิจมหภาคจะซบเซาและอัตราการเติบโตของรถยนต์ไฟฟ้า (EV) จะชะลอตัวลง แต่ Markline รายงานว่าอัตราการขายรถยนต์ขนาดเล็กทั่วโลกอยู่ที่ 86 ล้านคัน/ปีในเดือนเมษายน 2567 เพิ่มขึ้น 3.8% YoY และ 5.4% MoM (โดยยอดขาย YTD เพิ่มขึ้น 3.8%) โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายที่สูงขึ้นในสหรัฐฯ และจีน โดยในสหรัฐฯ ยอดขายรถยนต์ใหม่เติบโต 4.32% YoY สู่ 1,470,510 คันในเดือนพ.ค. 2567 ในขณะที่ China Association of Automobile Manufacturers (CAAM) รายงานว่าปริมาณการขายรถยนต์ในจีนเพิ่มขึ้น 10.6% YoY สู่ 6.72 ล้านคันใน 1Q67 โดยได้รับแรงหนุนจากรถยนต์พลังงานใหม่ - NEV (BEV, PHEV, FCV) ขณะที่ตลาดรถยนต์ของสหภาพยุโรปเติบโต 13.7% YoY ในเดือนเม.ย. 2567 โดยมียอดจดทะเบียนรถใหม่รวม 913,995 คัน ซึ่งได้แรงหนุนจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากในตลาดหลักทุกตลาด สำหรับแนวโน้มปี 2567 S&P Global Mobility และ ING Research ยังคงคาดการณ์ว่ายอดขายรถยนต์ใหม่ทั่วโลกจะเติบโตในปี 2567 โดย S&P Global Mobility คาดการณ์อัตราการเติบโตที่ 2.8% และ ING Research คาดการณ์อัตราการเติบโตที่ 2.6%

แนวโน้มเช่นนี้จะส่งผลดีต่อผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ เช่น KCE (70% ของยอดขายรวม) DELTA (29%) และ HANA (23%)

Figure 5: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 9% YoY ในเดือนม.ค. 2567

Source: countryeconomy, and InnovestX Research

Figure 6: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ในสหภาพยุโรปเติบโต 13.8% YoY ในเดือนเม.ย. 2567



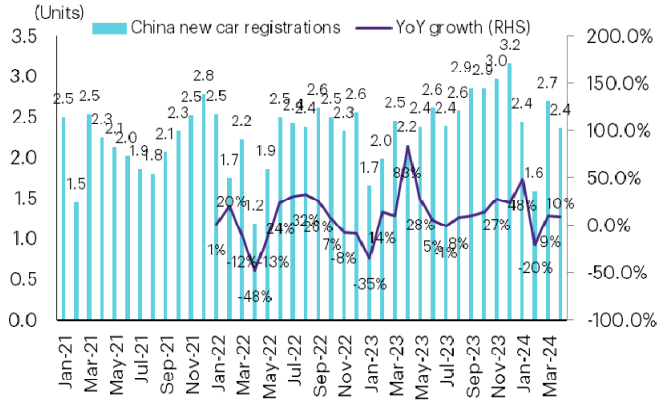
Source: The European Automobile Manufacturers' Association, and InnovestX Research

ยอดขาย EV ยังคงแข็งแกร่ง YoY แต่ยังต้องจับตาดูสงครามราคาที่ยืดเยื้อ ในเดือนมี.ค. 2567 ยอดจดทะเบียนรถยนต์ไฟฟ้าแบบปลั๊กอินทั่วโลกเพิ่มขึ้น 19% YoY ซึ่งบ่งชี้ถึงอุปสงค์ที่แข็งแกร่ง แม้จะมีความท้าทายหลายอย่าง ทั้งนี้จากข้อมูลของ EV-Volumes ยอดจดทะเบียนรถยนต์แบบปลั๊กอินส่วนบุคคลใหม่ทั่วโลกอยู่ที่ 1,314,687 คันในเดือนมี.ค. 2567 ซึ่งเป็นตัวเลขรายเดือนสูงสุดเป็นอันดับสามเท่าที่เคยบันทึกไว้ ส่วนแบ่งการตลาดอยู่ที่ประมาณ 19% (เทียบกับ 16% ในปีที่ผ่านมา)

แม้ว่าจะมีความกังวลในระยะสั้นเกี่ยวกับสภาวะอัตราดอกเบี้ยสูงและสงครามราคา EV แต่ Bloomberg NEF คาดการณ์ว่ายอดขาย EV ทั่วโลกจะเติบโต 25-30% YoY ในปี 2567 ตลาด EV ของจีนคาดว่าจะเป็นผู้นำด้วยยอดขาย EV ประมาณ 10 ล้านคัน (+31.6% YoY) ในปี 2567 ขณะที่คาดว่ายุโรปจะมียอดขาย EV 3.9 ล้านคัน (+21.9% YoY) ในปี 2567 และคาดว่าสหรัฐฯ จะมียอดขาย EV 2.2 ล้านคัน (+26.8% YoY) ในปี 2567 ในขณะที่ BYD ซึ่งเป็นผู้ผลิต BEV รายใหญ่อันดับสองของโลกเมื่ออิงกับส่วนแบ่งการตลาด ได้ประกาศเป้ายอดขายในปี 2567 ที่ 3.6 ล้านคัน เพิ่มขึ้น 20% YoY จากยอดขาย 3 ล้านคันในปี 2566

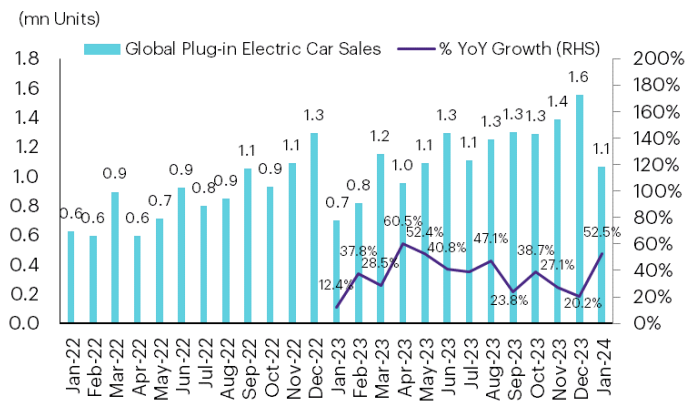
ปัจจัยสำคัญที่ต้องจับตา คือ โอกาสที่จะเกิดสงครามราคาสำหรับ EV รุ่นใหม่ที่ยืดเยื้อ ซึ่งอาจส่งผลทำให้ผู้บริโภคชะลอการซื้อออกไปเพราะคาดหวังว่าราคาจะถูกลง เราคาดว่าราคา EV จะลดลงในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากความพยายามลดต้นทุนแบตเตอรี่ลงอย่างมีนัยสำคัญของ Contemporary Amperex Technology (CATL) และ BYD โดยบริษัทเหล่านี้ตั้งเป้าที่จะลดราคาแบตเตอรี่ลงถึง 50% ในปีนี้ ซึ่งอาจส่งผลทำให้ราคาชุดแบตเตอรี่ลดลงครึ่งหนึ่งภายในสิ้นปี 2567 เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2566 ซึ่งจะส่งผลทำให้ต้นทุนแบตเตอรี่ขนาด 60-kWh ลดลงจาก US$6,776 ในปัจจุบัน สู่ US$3,388 ภายในสิ้นปีนี้ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ผลิต EV ลดต้นทุนการผลิตลงได้กว่า US$3,000 ต่อคัน ราคาแบตเตอรี่ที่ลดลงนี้คาดว่าจะส่งผลทำให้ราคา EV โดยรวมลดลงเช่นเดียวกัน ยิ่งไปกว่านั้น พัฒนาการเชิงบวกล่าสุดที่มีการรายงานว่า BYD และ CATL ตั้งเป้าเปิดตัวแบตเตอรี่ EV ใหม่ที่มาพร้อมกับอัตราการชาร์จ 6C (ชาร์จได้ 6 ครั้งใน 1 ชั่วโมง) น่าจะช่วยให้จุดที่เป็นปัญหาของอุตสาหกรรมคลี่คลายลงได้

Figure 7: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ในจีนลดลง 20% YoY ในเดือนม.ค. 2567 จากผลกระทบทางฤดูกาล



Source: TradingEconomic, and InnovestX Research

Figure 8: ยอดขายรถยนต์ไฟฟ้าแบบปลั๊กอินทั่วโลกเติบโต 52.5% YoY ในเดือนม.ค. 2567



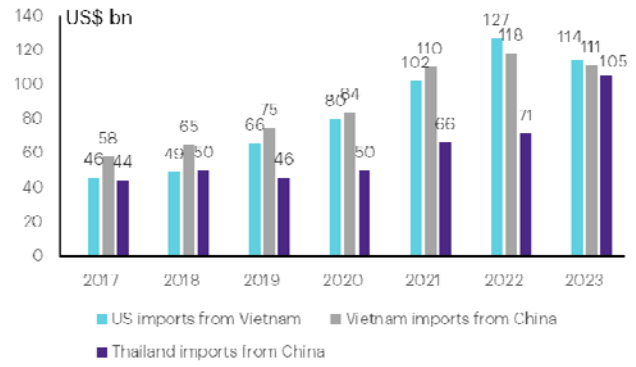
Source: InsideEVs.com and InnovestX Research

ความกังวลที่เพิ่มขึ้นเกี่ยวกับสงครามเทคโนโลยีระหว่างสหรัฐฯ กับจีนจะส่งผลดีต่ออุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ไทย หลังจากประธานาธิบดี โจ ไบเดน ของสหรัฐฯ ได้ประกาศขึ้นภาษีนำเข้ารถยนต์ไฟฟ้า ยานยนต์ไฟฟ้า อุปกรณ์โซลาร์เซลล์ และแบตเตอรี่จากจีนนั้น เราคาดว่าสถานการณ์ตึงเครียดทางการค้าที่ยังคงดำเนินอยู่ โดยเฉพาะสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับจีน จะส่งผลทำให้บริษัทข้ามชาติจำนวนมากมองหาช่องทางกระจายห่วงโซ่อุปทานออกจากประเทศจีน โดยจากข้อมูลของ Bureau of Economic Analysis (BEA) ในสหรัฐฯ พบว่าสหรัฐฯ นำเข้าผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์จากจีนคิดเป็น 40.7% ของการนำเข้าอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ทั้งหมดของสหรัฐฯ สูงกว่าประเทศอื่นๆ เช่น เม็กซิโก (8.7%) เวียดนาม (8.2%) เกาหลีใต้ (4.1%) ญี่ปุ่น (3.9%) และเยอรมนี (3.8%) ค่อนข้างมาก ทั้งนี้ ปัจจุบันเวียดนามมียอดเกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ สูงเป็นอันดับ 4 รองจากจีน เม็กซิโก และสหภาพยุโรป

การตรวจสอบข้อมูลกับบริษัทผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของไทยบ่งชี้ถึงผลกระทบเชิงบวกต่อประเทศไทยจากทำเลที่ตั้งเชิงยุทธศาสตร์ที่แข็งแกร่งสำหรับฐานการผลิตในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งหมายความว่าประเทศไทยมีแนวโน้มที่จะเป็นตัวเลือกอันดับต้นๆ ในการย้ายฐานการผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์

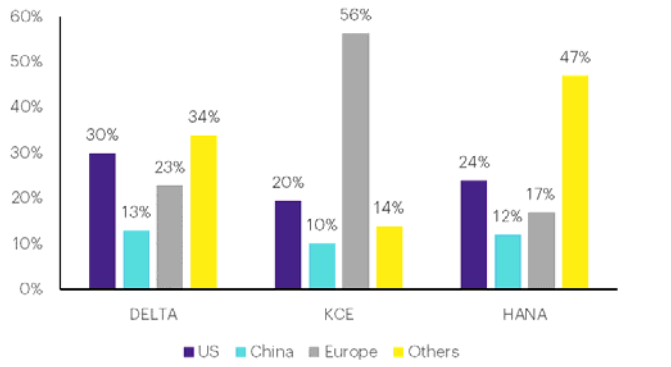
เราคาดว่ากลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ไทยจะได้รับประโยชน์จากสถานการณ์ตึงเครียดนี้ เราคาดว่า DELTA จะได้รับประโยชน์มากที่สุด เนื่องจาก DELTA ไม่มีการส่งออกผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ EV ไปยังจีน สำหรับโครงสร้างรายได้ DELTA มีรายได้จากการส่งออกไปยังสหรัฐฯ คิดเป็น 30% ของรายได้รวม แต่รายได้จากการส่งออกไปยังจีนคิดเป็นสัดส่วนเพียง 13% แนวโน้มเช่นนี้น่าจะช่วยสนับสนุนให้ยอดขายที่เกี่ยวข้องกับ EV ในสหรัฐฯ ของ DELTA ปรับตัวเพิ่มขึ้นในอนาคต นอกจากนี้ เรายังคาดว่า KCE จะได้รับประโยชน์ด้วยเช่นกัน เนื่องจาก KCE ส่งออก PCB 20% ของยอดขาย PCB ทั้งหมดไปยังสหรัฐฯ ซึ่งสูงกว่าการส่งออกไปยังจีน (10% ของยอดขาย PCB ทั้งหมด) ขณะที่รายได้จากสหรัฐฯ (24% ของยอดขาย PCB ทั้งหมด) ของ HANA สูงกว่ารายได้จากจีน (12% ของยอดขาย PCB ทั้งหมด)

Figure 9: ปริมาณการค้าสหรัฐฯ จีน เวียดนาม และไทย ในปี 2560 ถึงปี 2566



Source: Vietnam Customs Office, US Census Bureau, Tradingeconomics, and InnovestX Research

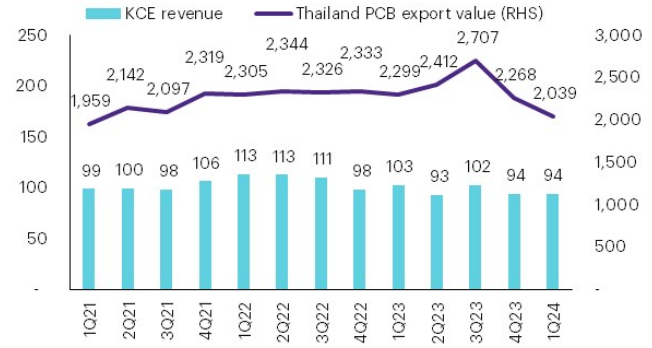
Figure 10: รายได้แยกตามภูมิศาสตร์



Source: Company data, and InnovestX Research

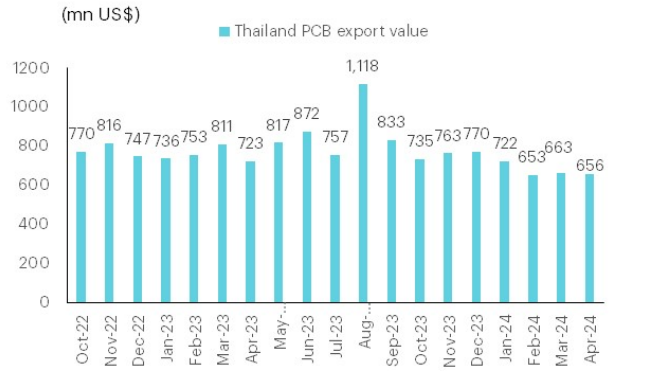
ตัวเลขการส่งออกเดือนพ.ค. 2567 ของไทยบ่งชี้ว่าความต้องการชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์โดยรวมยังคงอ่อนแอ ภาพดังกล่าวสะท้อนให้เห็นในข้อมูลที่เผยแพร่เมื่อไม่นานนี้ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการส่งออกแผ่นวงจรพิมพ์ (PCB) ของไทยลดลงเล็กน้อย MoM มูลค่าการส่งออก PCB ลดลงจาก US$663 ล้านในเดือนมี.ค. 2567 สู่ US$656 ล้านในเดือนเม.ย. 2567 การศึกษาของเราบ่งชี้ว่ามูลค่าการส่งออก PCB มี correlation เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับรายได้ของ KCE (ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ) เนื่องจาก KCE เป็นผู้ส่งออก PCB รายใหญ่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าความต้องการ PCB จะปรับตัวดีขึ้นใน 2H67 จากผลกระทบทางฤดูกาลและ sentiment เชิงบวกเกี่ยวกับแนวโน้มที่เฟดจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Figure 11: รายได้ของ KCE vs มูลค่าการส่งออก PCB ของไทย



Source: Company data, Ministry Of Commerce. and InnovestX Research

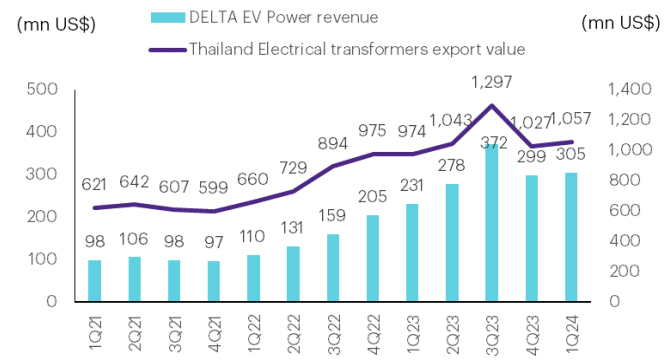
Figure 12: มูลค่าการส่งออก PCB ของไทย (รายเดือน)



Source: Ministry Of Commerce, and InnovestX Research

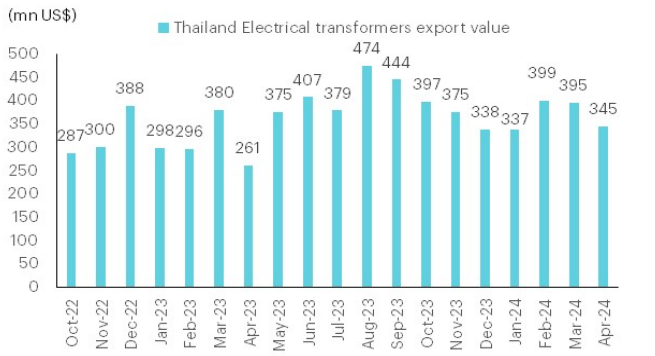
นอกจากนี้เรายังสังเกตเห็นว่ามูลค่าการส่งออกหม้อแปลงไฟฟ้ามีแนวโน้มลดลงเล็กน้อย MoM โดยอยู่ที่ US$345 ล้านในเดือนเม.ย. 2567 แนวโน้มเช่นนี้บ่งชี้ว่ารายได้จากผลิตภัณฑ์ EV power ของ DELTA อาจจะยังคงชะลอตัวใน 2Q67 เมื่ออิงกับการวิเคราะห์ของเรา มูลค่าการส่งออกหม้อแปลงไฟฟ้ามี correlation เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับการส่งออกผลิตภัณฑ์ EV power ของ DELTA ไปยังยุโรปและสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่แข็งแกร่งจะช่วยชดเชยรายได้จากผลิตภัณฑ์ EV power ที่ชะลอตัวลงได้

Figure 13: รายได้จากผลิตภัณฑ์ EV power ของ DELTA vs มูลค่าการส่งออกหม้อแปลงไฟฟ้าไทย



Source: Company data, Ministry of Commerce. and InnovestX Research

Figure 14: มูลค่าการส่งออกหม้อแปลงไฟฟ้าไทย (รายเดือน)



Source: Ministry of Commerce. and InnovestX Research

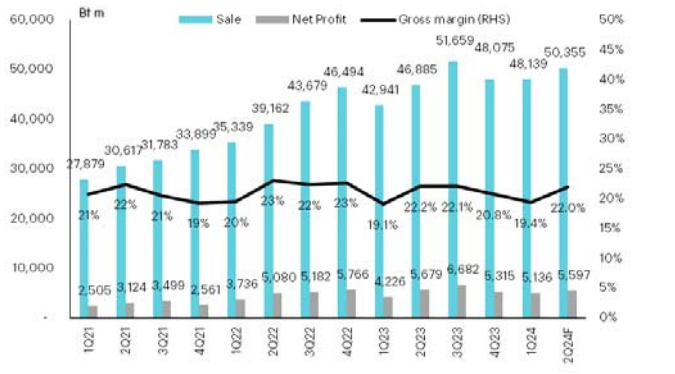
คาดผลประกอบการของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ไทยจะค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นใน 2Q67 แต่จะกลับมาเติบโตใน 2H67 การคาดการณ์ดังกล่างอิงกับประมาณการยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ ยอดขายรถยนต์ทั่วโลก และยอดจัดส่งสมาร์ทโฟนที่ดีในปี 2567 เราเชื่อว่าผลประกอบการของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะปรับตัวดีขึ้น โดยจะเริ่มใน 3Q67 (พร้อมกับช่วงไฮซีซั่นของอุปสงค์ที่จะช่วยสนับสนุนโมเมนตัมการเติบโตของ) โดยได้แรงหนุนจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งสำหรับสมาร์ทโฟน AI และพีซี AI เครื่องใหม่ นอกจากนี้ การขยายกำลังการผลิตโดย DELTA (การเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์โรงงานแห่งที่ 8 ของ DELTA) HANA (การติดตั้งอุปกรณ์เครื่องจักรสำหรับการผลิตผลิตภัณฑ์ซิลิคอนคาร์ไบด์เพิ่มมากขึ้น) และ KCE (การผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีมาร์จิ้นสูง (HDI) เพิ่มมากขึ้น) จะช่วยสนับสนุนโมเมนตัมกำไรโดยรวมของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ด้วย เราคาดการณ์เบื้องต้นว่าบริษัทผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์รายใหญ่ 3 บริษัทในการวิเคราะห์ของเราจะรายงานกำไรเพิ่มขึ้น 9.0% QoQ โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของกำไรจากบริษัทผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ทุกบริษัท (DELTA +9.0% QoQ, HANA +13.6% QoQ และ KCE +11.4% QoQ) แต่คาดว่ากำไรจะลดลงเล็กน้อย 1.5% YoY จากอุปสงค์อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ที่อ่อนแอลงซึ่งได้รับผลกระทบจากสภาวะอัตราดอกเบี้ยสูง

Figure 15: โมเมนตัมรายได้และกำไรของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

FY December 31	(Unit)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	%YoY	%QoQ
Electronic Sector									
Total revenue	(Btmn)	42,941	46,885	51,659	48,075	48,139	50,355	7.4%	4.6%
Gross Margin	(%)	19.1%	22.2%	22.1%	20.8%	19.4%	22.0%	-0.2%	2.6%
Net profit	**(Btmn)**	**4,226**	**5,679**	**6,682**	**5,315**	**5,136**	**5,597**	**-1.5%**	**9.0%**
DELTA									
Total revenue	(Btmn)	32,450	36,077	40,778	37,759	37,989	39,888	10.6%	5.0%
Gross Margin	(%)	21.2%	23.9%	23.2%	24.5%	21.0%	23.5%	-0.4%	2.5%
Net profit	**(Btmn)**	**3,614**	**4,668**	**5,429**	**4,711**	**4,308**	**4,667**	**0.0%**	**8.3%**
HANA									
Total revenue	(Btmn)	6,466	6,910	6,555	6,221	6,371	6,498	-6.0%	2.0%
Gross Margin	(%)	8.6%	15.0%	15.7%	5.7%	10.8%	11.0%	-4.0%	0.2%
Net profit	**(Btmn)**	**266**	**635**	**734**	**125**	**313**	**356**	**-44.0%**	**13.6%**
KCE									
Total revenue	(Btmn)	4,025	3,898	4,326	4,094	3,780	3,969	1.8%	5.0%
Gross Margin	(%)	19.6%	19.1%	22.0%	22.4%	23.1%	25.0%	5.9%	1.9%
Net profit	**(Btmn)**	**345**	**376**	**520**	**478**	**515**	**574**	**52.7%**	**11.4%**

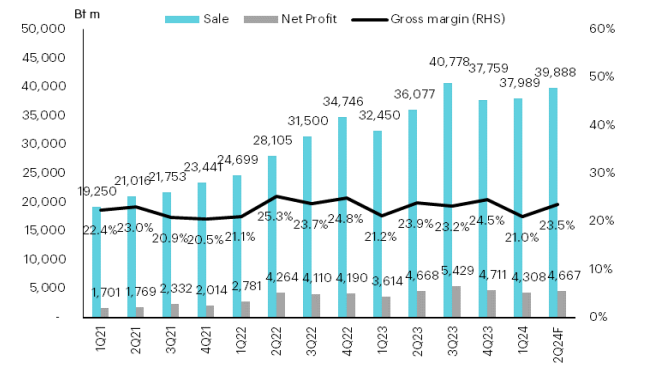
Source: Company data, InnovestX Research

Figure 16: แนวโน้มรายได้และกำไรของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์



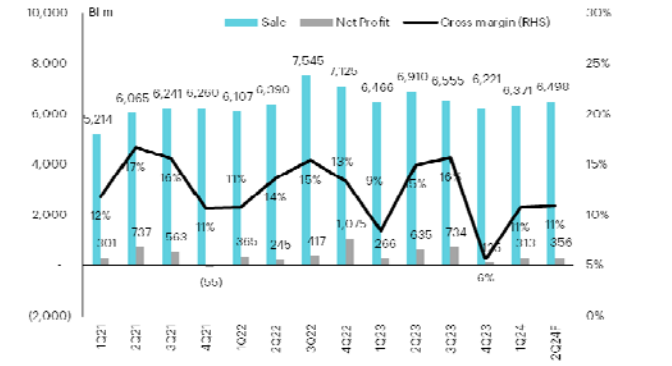
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 17: แนวโน้มรายได้และกำไรของ DELTA



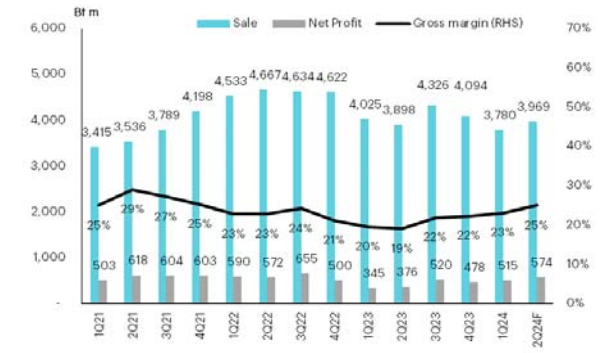
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 18: แนวโน้มรายได้และกำไรของ HANA



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 19: แนวโน้มรายได้และกำไรของ KCE



Source: Company data and InnovestX Research

Valuation และคำแนะนำ SETETRON (-1.0% YTD) ปรับตัว outperform SET (-7.9% YTD) ซึ่งเป็นผลมาจาก sentiment เชิงบวกต่อบริษัทเทคโนโลยีทั่วโลกที่ได้รับการสนับสนุนจากการนำเทคโนโลยี generative AI มาปรับใช้อย่างรวดเร็ว ซึ่งช่วยผลักดันให้ความต้องการเซมิคอนดักเตอร์ขั้นสูงและฮาร์ดแวร์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เราเชื่อว่าโมเมนตัมเชิงบวกจะดำเนินต่อไปใน 2H67 เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ประกอบกับกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการได้รับประโยชน์จากการอ่อนค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ

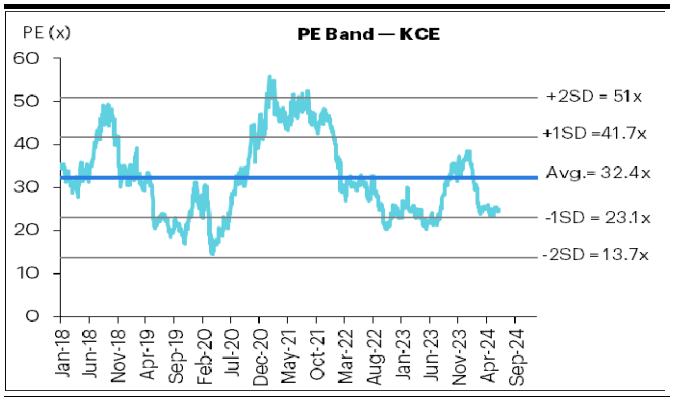
หุ้นเด่น คือ KCE KCE คือ หุ้นเด่นของเราในกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เราคาดว่ากำไรสุทธิของ KCE จะเติบโต 32% (กำไรปกติ +45%) ในปี 2567 สูงกว่าอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิที่เราประเมินได้ที่ 3.4% สำหรับ DELTA และ 11.0% สำหรับ HANA การเติบโตอย่างแข็งแกร่งนี้คาดว่าจะได้รับการสนับสนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ที่ฟื้นตัวดีขึ้นหลังจากสินค้าคงคลังลดลงและควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้เรายังคาดว่าจะเห็นรายได้ของ KCE เติบโตใน 2H67 หลังจากเซ็นสัญญากับลูกค้ารายใหม่สำหรับผลิตภัณฑ์ multilayer PCB และ HDI ที่มีมาร์จิ้นสูง และการควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งจะช่วยหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น KCE คาดว่ารายได้จะกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น 5% QoQ ใน 2Q67 และจะเติบโตอย่างต่อเนื่องใน 3Q67 ก่อนที่จะชะลอตัวลงเล็กน้อยใน 4Q67 KCE คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้น 1-2% เมื่อเทียบกับ 1Q64 และจะแตะระดับ 24-25% ใน 2Q67 บริษัทคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะทำจุดสูงสุดใน 4Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากการรับรู้ประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้นเต็มไตรมาส เป้าหมายอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมสำหรับปี 2567 อยู่ที่ 25-27% (เทียบกับสมมติฐานของเราที่ 24%) นอกจากนี้ valuation ของ KCE ยังน่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายที่ PE ปี 2567 เพียง 21.1 เท่า ซึ่งเท่ากับระดับ -1SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 32.6 เท่า เราเปลี่ยนมาใช้ราคาเป้าหมายปี 2568 ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 55 บาท (จากเดิม 52 บาท) โดยอิงกับ PE ที่ 27 เท่า หรือ -0.5SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี

HANA เราคาดว่าโมเมนตัมกำไร 2Q67 จะค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นจากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับสมาร์ทโฟน (8% ของรายได้รวม) และ RFID (13% ของรายได้รวม) ซึ่งคาดว่าจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญใน 2H67 ซึ่งเป็นผลมาจากระดับสินค้าคงคลังที่ต่ำและอุปสงค์ที่แข็งแกร่งจากวงจรการเปลี่ยนมาใช้สมาร์ทโฟน AI และคาดว่าธุรกิจ RFID จะมีโมเมนตัมเป็นบวกหลังจากได้เซ็นสัญญากับ Michelin (ผู้ผลิตยางล้อรถยนต์รายใหญ่ที่สุดของโลก) ที่อนุญาตให้ HANA ผลิต/ขาย RFID tire tag ให้กับผู้ผลิตยางเจ้าอื่นได้ นอกจากนี้ HANA ยังเตรียมพร้อมสำหรับการเติบโตด้วยการขยายกำลังการผลิตซิลิคอนคาร์ไบด์ (SiC) ที่กำลังจะเกิดขึ้นในไม่ช้านี้ HANA วางแผนติดตั้งเครื่อง High Energy Implanted Ignition (HEI) เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จากเพียง 1 เครื่องใน 4Q66 เป็น 5 เครื่องภายใน 1Q68 (เพิ่ม 1 เครื่องต่อไตรมาส) การขยายกำลังการผลิตครั้งนี้คาดว่าจะช่วยผลักดันธุรกิจ SiC ให้ถึงจุดคุ้มทุนที่ระดับ EBITDA ภายในปี 2568 เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ HANA โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็นราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 56 บาท (จากเดิม 42 บาท) โดยอิงกับ PE ที่ 23.4 เท่า หรือ +0.5SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี

DELTA เราคาดว่ากำไร 2Q67 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากการปรับเปลี่ยนสัดส่วนผลิตภัณฑ์ สถานการณ์วัตถุดิบที่ดีขึ้น การอ่อนค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ และไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ นอกจากนี้เรายังสังเกตเห็นว่า DELTA Taiwan รายงานยอดขายรายเดือนที่แข็งแกร่งในเดือนเม.ย. และ พ.ค. 2567 ที่ NT$3.35 หมื่นล้าน และ NT$3.51 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 6.3% YoY และ 2.6% YoY ตามลำดับ ซึ่งสะท้อนถึงอุปสงค์โดยรวมที่แข็งแกร่งสำหรับ power supply โซลูชันโครงสร้างพื้นฐานศูนย์ข้อมูลอัจฉริยะและประหยัดพลังงาน AI server power supplies ระบบระบายความร้อนด้วยอากาศและของเหลว นอกจากนี้เรายังคาดว่า DELTA Thailand จะได้รับประโยชน์จากปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตใหม่นี้เช่นกัน ยอดขาย EV power จะกลับมามีโมเมนตัมการเติบโตที่แข็งแกร่งใน 2H67 จากคำมั่นสัญญาของลูกค้าที่ DELTA ได้เตรียมกำลังการผลิตไว้แล้ว นอกจากนี้ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ก็มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยยอดขายผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI คิดเป็นเปอร์เซ็นต์ของยอดขายรวมคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 10% ในปีนี้ จาก 3-5% ในปีที่ผ่านมา เราเชื่อว่า DELTA Thailand กำลังดำเนินการวิจัยและพัฒนาร่วมกับ DELTA Taiwan สัดส่วนยอดขาย

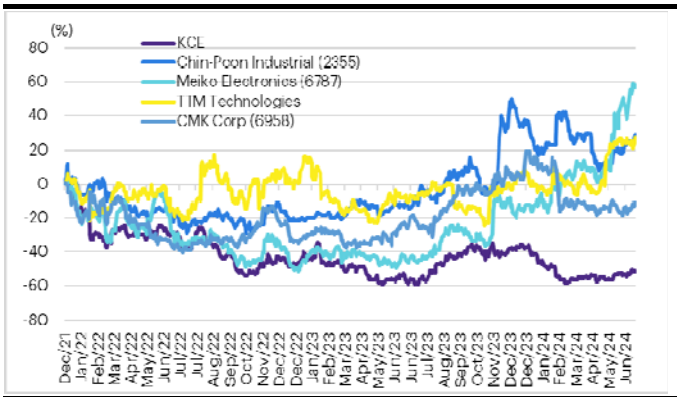
ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI คาดว่าจะอยู่ในระดับเดียวกับเป้าหมายของ DELTA Taiwan ซึ่งเป็นบริษัทแม่ ที่ ~10% ในปีนี้ และ 20-25% ในปีหน้า ปัจจุบันหุ้น DELTA ซื้อขายที่ PE ปี 2567 ระดับ 45.7 เท่า ซึ่งใกล้เคียงกับ PE เฉลี่ย 5 ปี ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ NEUTRALสำหรับ DELTA เราเปลี่ยนมาใช้ราคาเป้าหมายปี 2568 ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 83 บาท (จากเดิม 70 บาท) โดยอิงกับ PE เฉลี่ย 5 ปี

Figure 20: PE BAND ของ KCE



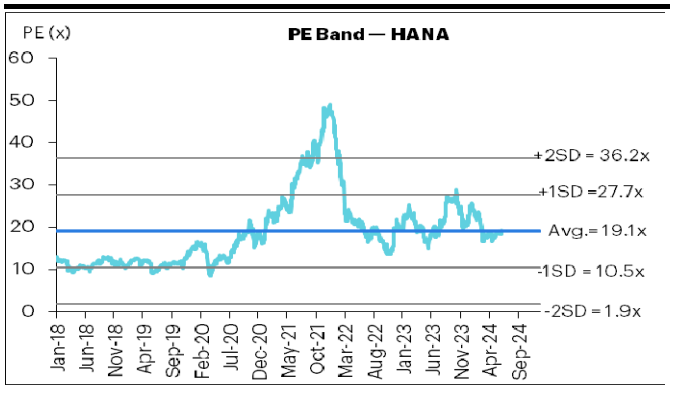
Source: InnovestX Research

Figure 21: ราคาหุ้น KCE ยัง laggard หุ้นบริษัทอื่นที่ทำธุรกิจ Auto PCB



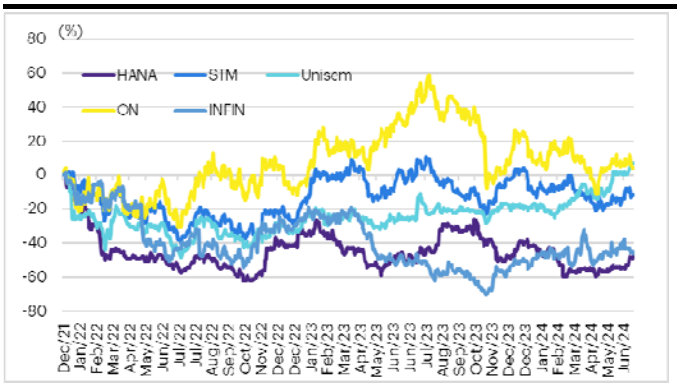
Source: Bloomberg, and InnovestX Research

Figure 22: PE BAND ของ HANA



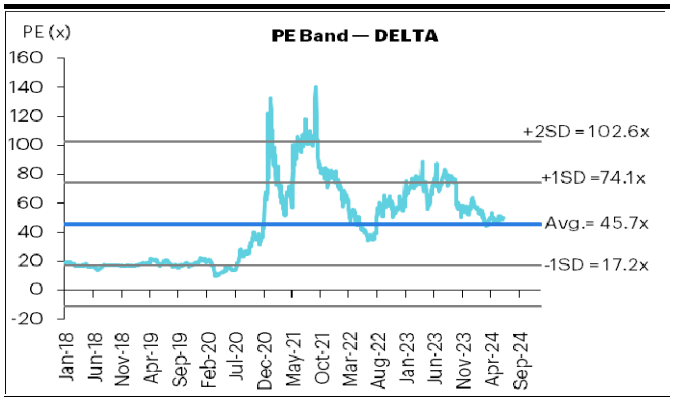
Source: InnovestX Research

Figure 23: ราคาหุ้น HANA ก็ยัง laggard เมื่อเทียบกับหุ้นกลุ่มเดียวกัน



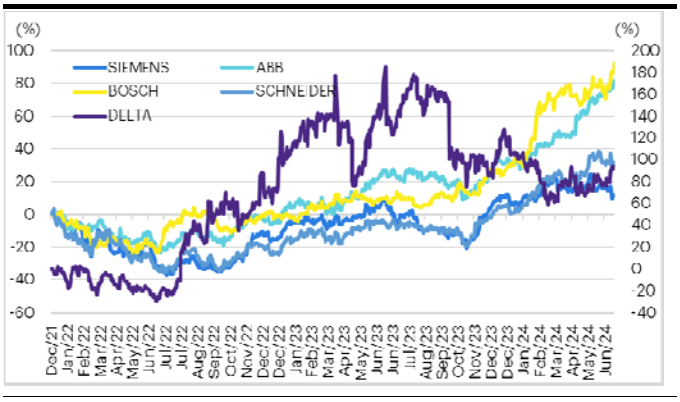
Source: Bloomberg, InnovestX Research

Figure 24: PE BAND ของ DELTA



Source: InnovestX Research

Figure 25: ราคาหุ้น DELTA ปรับตัว underperform หุ้นกลุ่มเดียวกันในช่วง 3-4 เดือนที่ผ่านมา เพราะกำไรอ่อนแอจากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ EV



Source: Bloomberg, InnovestX Research

Figure 26: Valuation summary (price as of Jun 19, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
DELTA	Neutral	87.50	83.0	(4.6)	61.5	57.3	49.9	22	7	15	16.2	13.5	11.3	29	26	25	0.5	0.5	0.6	48.4	47.0	41.7
HANA	Outperform	48.25	56.0	19.3	19.5	21.8	20.0	(16)	(11)	9	1.4	1.5	1.5	8	7	7	2.1	3.2	3.5	13.9	12.6	12.0
KCE	Outperform	43.75	55.0	27.5	32.9	22.8	21.3	(31)	45	7	3.8	3.4	3.1	12	16	15	1.4	1.8	1.9	17.8	14.5	14.3
Average					**38.0**	**34.0**	**30.4**	**(9)**	**14**	**10**	**7.1**	**6.1**	**5.3**	**16**	**16**	**16**	**1.3**	**1.8**	**2.0**	**26.7**	**24.7**	**22.7**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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 ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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 นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI[1], ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC[3], TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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 2022 to 31 October 2023) is publicized.
[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023
[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023
[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, 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, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, 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, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, 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, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.