

วันที่ 29 ตุลาคม 2567

# GLOBAL Morning Routine

 Innovest<sup>x</sup> Research





# MARKET color

# บทสรุป

- ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวขึ้นหลังแรงกดดันจาก Yields ชะลอตัว และความกังวลสถานการณ์ตะวันออกกลางชะลอตัว นอกจากนี้ตลาดโพทัสและติดตามการประกาศงบของกลุ่มเทคโนโลยี
- กระแสเงินในวันที่ 25 ต.ค. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) เริ่มเห็นแรงขายในตลาดหุ้น EM 3) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีเริ่มผันผวนและเทรนด์ไม่ชัดเจน มีแรงซื้อในกลุ่ม Semiconductor 4) มีแรงซื้อในตลาดหุ้นญี่ปุ่นหลังจากค่าเงินเยนอ่อนค่า 5) มีแรงซื้อในตลาดหุ้นโลกมองเป็นเรื่องกระจายความเสี่ยง 6) มีแรงขายในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและ Materials
- กลุ่มเทคโนโลยีมีการแข่งขันสูงในการพัฒนาสินค้าและบริการที่เกี่ยวข้องกับ AI เพื่อรักษาความสามารถทางการแข่งขันและเพิ่มแหล่งที่มาของรายได้ โดย AAPL เปิดให้ใช้งาน AI Intelligence เบื้องต้นและ iMac ขณะที่ META กำลังพัฒนาเครื่องมือค้นหา AI ซึ่งเรามองส่งผลกระทบต่อ Bing search ของ MSFT มากกว่า GOOGL
- ON Semiconductor เฝยงบดีกว่าคาด แต่การเติบโตหดตัวลงและอยู่ในทิศทางผสมหลังกดดันจากกลุ่มธุรกิจหลักอย่างยานยนต์และสินค้าอุปโภคบริโภคที่ซบเซาและไม่ได้ประโยชน์จาก AI โดยตรง ทำให้ปัญหาสินค้าคงคลังยังคงมีและยังต้องรอการฟื้นตัวของอุปสงค์เป็นหลัก ด้วยภาพนี้ทำให้เราแนะนำอยู่ในกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ที่ได้รับประโยชน์จากอุปสงค์ AI ที่โตดี TSM NVDA AMD
- กำไรภาคอุตสาหกรรมเดือนกันยายนลดลง 27.1% YoY ส่วน 9 เดือนแรกของปีกำไรลดลง 3.5% YoY จากภาวะเงินฝืดและอุปสงค์ที่อ่อนแอ แต่อุตสาหกรรมเทคโนโลยีขึ้นสูงยังเติบโตดี 6.3%
- Kweichow Moutai รายงานผลประกอบการต่ำกว่าที่คาด จากราคาขายส่ง เฝยผลการปรับตัวลดลงของราคาขายส่งสินค้าหลัก ผลกระทบส่วนใหญ่จะเกิดกับผู้ค้าส่งและนักสะสม แต่ยังคงแสดงให้เห็นถึงการเติบโตของกำไร โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการที่ยังคงแข็งแกร่งการลงทุนในระยะยาวยังคงน่าสนใจ แม้อาจมีความผันผวนในระยะสั้นจากปัจจัยด้านราคาขายส่ง
- Luxshare เฝยงบใกล้เคียงกับที่คาด ให้แนวโน้มการเติบโตของกำไรสุทธิที่ 20-25% YoY ต่ำกว่าที่คาดเล็กน้อย มองว่า Luxshare มีแนวโน้มการเติบโตระยะยาวที่แข็งแกร่งในทุกกลุ่มธุรกิจ
- Mercedes งบ 3Q24 รายได้แข็งแกร่งที่ 34.53 พันล้านยูโร แต่ลดลง 6.7%YoY ต่ำกว่าตลาดคาด กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.72 พันล้านยูโร ลดลง 54% YoY ต่ำกว่าคาดมากถึง 33% เรามองว่าผลประกอบการในปี 2025 หลังจากบริษัทพยายามปรับกลยุทธ์ด้านการลงทุนคาดจะช่วยชดเชยยอดขายที่ลดลงได้ อย่างไรก็ดี ยังคงแนะนำให้ติดตามการฟื้นตัวเศรษฐกิจและผลประกอบการเป็นสำคัญ
- Sanofi รายงาน งบ 3Q24 มีรายได้เพิ่มขึ้น 12% YoY สูงกว่าตลาดคาด 5.4ยอดขายจากวัคซีนและยา Dupixent ช่วยหนุนการเติบโต ทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 3.59 พันล้านยูโร ดีกว่าคาด และหนุนบริษัทได้ปรับเพิ่ม EPS ปี 2024 ขึ้น เรายังคงมองบวกต่อ Sanofi และหุ้นกลุ่ม Pharmaceuticals ที่ยังคงเติบโตได้อย่างต่อเนื่องและมองเป็นหุ้น Defensive ที่ดีในช่วงตลาดผันผวน
- **เรามองว่าตลาดยังคงผันผวนหลังอยู่ในช่วงประกาศผลประกอบการของบริษัทในสหรัฐฯ แต่อย่างไรก็ดีเชื่อว่าทิศทางดอกเบี้ยขาลงและกำไรที่ต่ำกว่าคาดจะเป็นตัวสนับสนุน โดยเราแนะนำถึงกำไรบนกลุ่มที่คาดงบโตดีจากอุปสงค์ AI ที่ยังแกร่งอย่าง MSFT (TP:500.2\$) รวมถึงมองแนวโน้มการฟื้นตัว Ads ยังดี แนะนำ GOOGL (TP:202.8\$)**

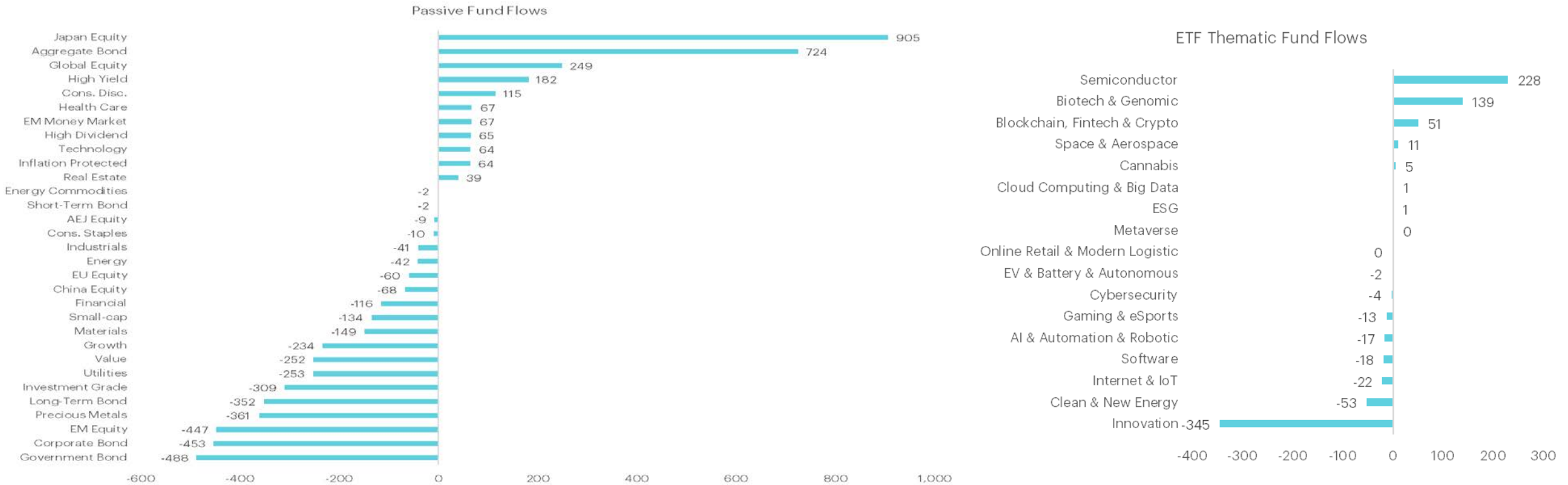
# สรุปผลตอบแทนรายชั้นสินทรัพย์

	Stock		Bond		Currency		Commodities	Price	%Chg DoD	Sector	%Chg DoD	Crypto Assets	%Chg DoD
	Index	(Local currency)	10-year Yield	%DoD (bps)	(vs USD)	%DoD							
Thailand	1,453.0	-0.7%	2.4	1.6	33.9	0.2%	Natural Gas	2.3	-9.8%	Energy	-0.8%	Chainlink	-4.8%
Singapore	3,584.1	-0.3%	2.9	5.5	1.3	0.1%	Oil - Brent	71.4	-6.1%	IT	0.0%	Polygon	-3.4%
Malaysia	1,610.5	-0.5%	3.9	3.1	4.4	0.4%	EU Gas	42.0	-3.1%	Healthcare	0.0%	TRON	-0.3%
Indonesia	7,634.6	-0.8%	6.8	7.2	15,725.0	0.5%	Baltic Dry Index	1,382.0	-2.0%	REIT	0.2%	Litecoin	-0.3%
Philippines	7,343.2	0.4%	5.0	5.1	58.2	-0.2%	EU Coal	124.5	-1.8%	Cons Staples	0.3%	Polkadot	-0.1%
Vietnam	1,254.8	0.2%	2.7	0.0	25,357.0	-0.1%	Wheat	558.8	-1.8%	Real Estate	0.3%	Bitcoin Cash	0.4%
India	35,698.1	0.7%	6.9	2.9	84.1	0.0%	Rubber	367.0	-1.5%	Cons Disc	0.4%	Cronos	0.5%
China	3,322.2	0.7%	2.2	0.4	7.1	0.1%	Soybean	974.0	-1.4%	Industrials	0.4%	Avalanche	0.6%
Hong Kong	20,599.4	0.0%	3.2	0.0	7.8	0.0%	Aluminium	2,626.8	-1.2%	Utilities	0.6%	XRP	0.8%
Japan	38,605.5	1.8%	1.0	2.5	153.3	0.6%	Corn	410.8	-1.1%	ICT	0.6%	Ethereum	1.7%
South Korea	2,612.4	1.1%	3.1	6.7	1,384.2	-0.4%	Sugar	22.0	-0.8%	Materials	0.6%	Cardano	2.2%
Taiwan	23,198.1	-0.6%	1.5	0.0	32.1	0.1%	Cotton	70.4	-0.4%	Financials	0.7%	Binance Coin	2.2%
Australia	8,478.2	0.1%	4.5	8.3	1.5	0.4%	Soybean meal	304.8	-0.3%			Bitcoin	4.3%
UK	8,285.6	0.4%	4.3	2.1	0.8	-0.1%	Gold	2,742.5	-0.2%		%Chg	Solana	5.8%
Germany	19,531.6	0.3%	2.3	-0.5	1.8	-0.2%	Copper	436.3	-0.2%	Style/Basket	DoD	Dogecoin	17.0%
France	7,556.9	0.8%	3.0	-1.6	6.1	-0.2%	Silver	33.7	-0.1%	Commodities	0.0%		
Switzerland	12,238.0	0.4%	0.4	-1.8	0.9	-0.2%	Rice	15.1	0.0%	Global Cyclical	0.0%	ETF	%Chg
Italy	35,016.4	0.7%	3.5	-1.8	1,790.8	-0.2%	Palm oil	4,631.0	0.0%	Growth	0.2%	Thematics	DoD
Spain	11,904.0	0.8%	2.9	-0.9	153.9	-0.2%	Coffee	252.4	1.6%	Large	0.2%	Semiconductor	-0.4%
Greece	1,390.3	Closed	3.3	-1.1	315.2	-0.2%				High Dividend	0.3%	ESG	0.2%
US	5,823.5	0.3%	4.3	4.2	104.3	0.1%	Fixed Income		%Chg	Defensive	0.3%	Cybersecurity	0.2%
Canada	24,565.7	0.4%	3.3	1.3	1.4	0.0%		DoD		Rate Sensitive	0.3%	Cloud & Big Data	0.5%
Mexico	51,816.3	0.1%	6.0	5.4	20.0	0.3%	Global Treasury		-0.3%	Value	0.3%	Metaverse	0.9%
Brazil	131,212.6	1.0%	10.5	0.0	5.7	0.0%	Global Inflation-linked		-0.2%	Small	0.3%	Clean Energy	1.0%
Argentina	1,851,913.8	-1.1%	8.6	-1.4	987.4	0.3%	Global Investment Grade		-0.1%	Low vol	0.5%	Gaming	1.4%
World		0.3%					U.S. Treasury		-0.1%	High Beta	0.7%	Innovation	1.5%
DM		0.3%					Thai Govt bond - 10yr		-0.1%	Asset Sensitive	0.9%	Genomic	1.6%
EM		0.3%					Global HY		0.1%	Domestic	1.1%	EV	2.0%

Source: Bloomberg, InnovestX



# EM เผชิญแรงขายต่อเนื่องจากการปรับความคาดหวังลดดอกเบี้ยสหรัฐฯ

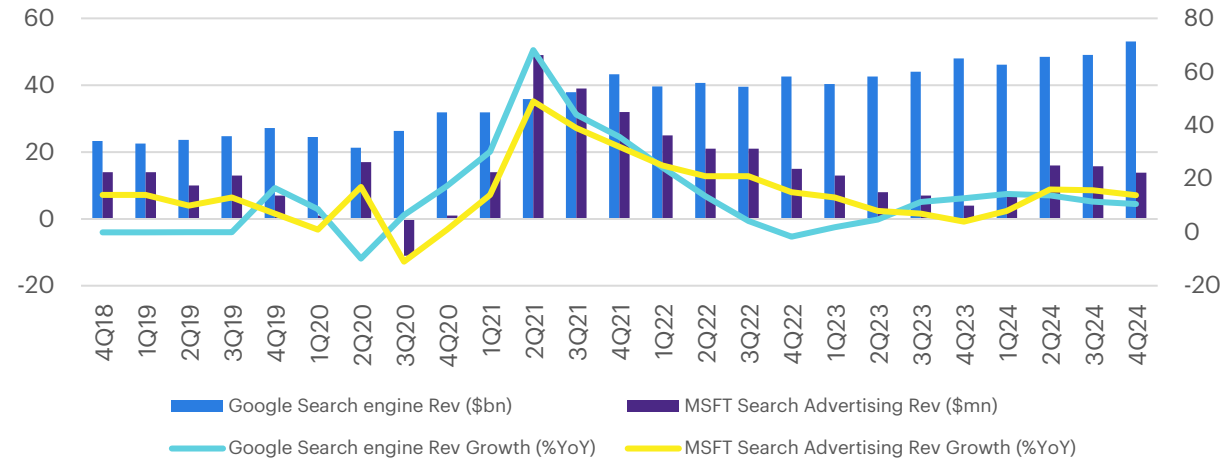


Source: Bloomberg, InnovestX

กระแสเงินในวันที่ 25 ต.ค. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน แรงขายเริ่มลดลงมองว่าการปรับความคาดหวังในการลดดอกเบี้ยจะลดลง 2) เริ่มเห็นแรงขายในตลาดหุ้น EM มองว่าเป็นเรื่องของค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ออกมาน้อยกว่าที่ตลาดคาดหวัง 3) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีเริ่มผันผวนและเทรนด์ไม่ชัดเจน มีแรงซื้อในกลุ่ม Semiconductor 4) มีแรงซื้อในตลาดหุ้นญี่ปุ่นหลังจากค่าเงินเยนอ่อนค่าและท่าทีของ BOJ ยังไม่ส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ย แม้ว่าจะมีความไม่ชัดเจนต่อผลการเลือกตั้ง 5) มีแรงซื้อในตลาดหุ้นโลกมองเป็นเรื่องกระจายความเสี่ยงและคาดว่าจะให้ผลตอบแทนดีกว่าไปคาดหวังตลาดใดตลาดหนึ่ง 6) มีแรงขายในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและ Materials รวมถึงการเงินน่าจะสะท้อนภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง 7) ความกังวลต่อการโจมตีของอิสราเอลต่ออิหร่านไม่รุนแรงอย่างที่คิด ทำให้ทองคำมีแรงขายเช่นเดียวกับกลุ่มพลังงาน

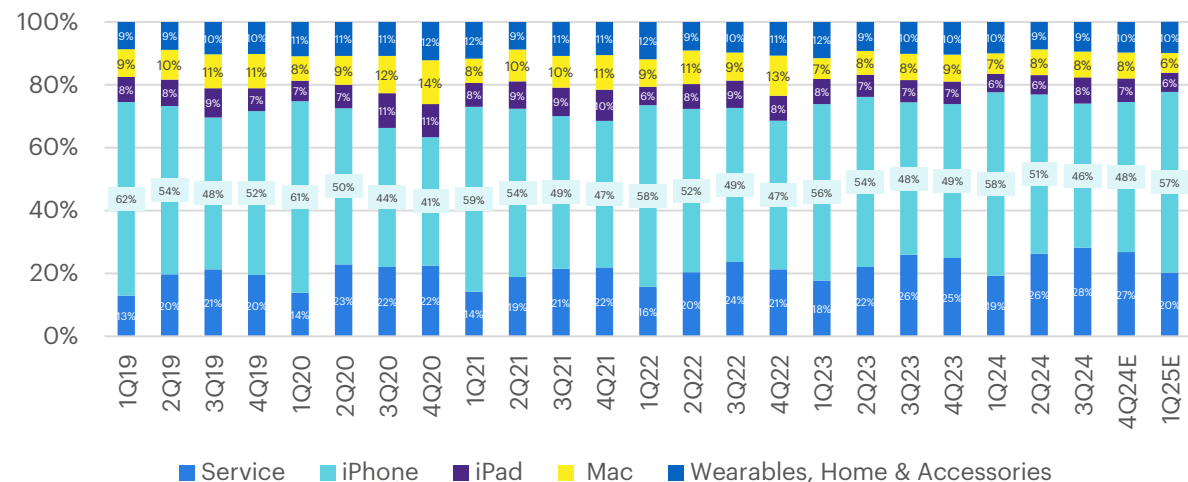
# กลุ่มเทคโนโลยีมีการแข่งขันในพีเจเออร์ AI

MSFT's and GOOGL's Search engine rev trend



- กลุ่มเทคโนโลยีมีการแข่งขันในการพัฒนาสินค้าและบริการที่เกี่ยวข้องกับ AI
- Apple ได้เปิดตัว iMac รุ่นใหม่ที่ใช้ชิป M4 รวมถึงเปิดให้ใช้งานพีเจเออร์ AI ใหม่ "Apple Intelligence" บน iPhone, iPad และ Mac ซึ่งพีเจเออร์เบื้องต้น ได้แก่ การเขียน การสรุปข้อความ และการปรับปรุง Siri
- อย่างไรก็ตามตอนนี้ใช้งานได้ในประเทศ โดยในระยะถัดไปติดตาม 1) เปิดใช้งานพีเจเออร์ขั้นสูง เช่น การผสาน ChatGPT, การแก้ไขภาพ และการสร้างอีโมจิ ในเดือนธันวาคม 2) EU จะเปิดให้ใช้งานในเดือนเมษายน 2025
- ขณะที่ Meta กำลังพัฒนาเครื่องมือค้นหา AI ของตัวเองเพื่อ 1) ลดการพึ่งพา Google และ Microsoft 2) เพิ่มความสามารถของ AI Chatbot 3) สร้างความแตกต่าง และดึงดูดผู้ใช้ให้มาใช้ AI Chatbot ของ Meta มากขึ้น
- ภาพรวมเราคาดว่ากลุ่มเทคโนโลยีจะนำ AI มาพัฒนาร่วมในสินค้าและบริการต่อเนื่องเพื่อรักษาความสามารถทางการแข่งขันและเพิ่มแหล่งที่มาของรายได้
- ขณะที่มอง AI feature ของ META จะส่งผลกระทบต่อ MSFT มากกว่า GOOGLE โดยมองกระทบ Bing search ที่มีรายได้ค่อนข้างน้อยหากเทียบกับรายได้รวมของ MSFT ประกอบกับส่วนแบ่งการตลาดมีแรงกดดันจาก GOOGLE เช่นกัน

APPL's revenue by segment trend



# ON งบดีกว่าคาด แต่การเติบโตยังคงหดตัว

Selected financial results for the quarter are shown below with comparable periods (unaudited):

(Revenue and Net Income in millions)	GAAP			Non-GAAP		
	Q3 2024	Q2 2024	Q3 2023	Q3 2024	Q2 2024	Q3 2023
Revenue	\$1,761.9	\$1,735.2	\$2,180.8	\$1,761.9	\$1,735.2	\$2,180.8
Gross Margin	45.4 %	45.2 %	47.3 %	45.5 %	45.3 %	47.3 %
Operating Margin	25.3 %	22.4 %	31.5 %	28.2 %	27.5 %	32.6 %
Net Income attributable to ON Semiconductor Corporation	\$401.7	\$338.2	\$582.7	\$423.8	\$412.1	\$608.4
Diluted Earnings Per Share	\$0.93	\$0.78	\$1.29	\$0.99	\$0.96	\$1.39

## Revenue Summary (in millions) (Unaudited)

Business Segment <sup>(1)</sup>	Quarters Ended			Sequential Change	Year-over-Year Change
	Q3 2024	Q2 2024	Q3 2023		
PSG	\$ 829.4	\$ 835.2	\$ 1,076.5	(1)%	(23)%
AMG	653.7	647.8	775.7	1 %	(16)%
ISG	278.8	252.2	328.6	11 %	(15)%
Total	\$ 1,761.9	\$ 1,735.2	\$ 2,180.8	2 %	(19)%

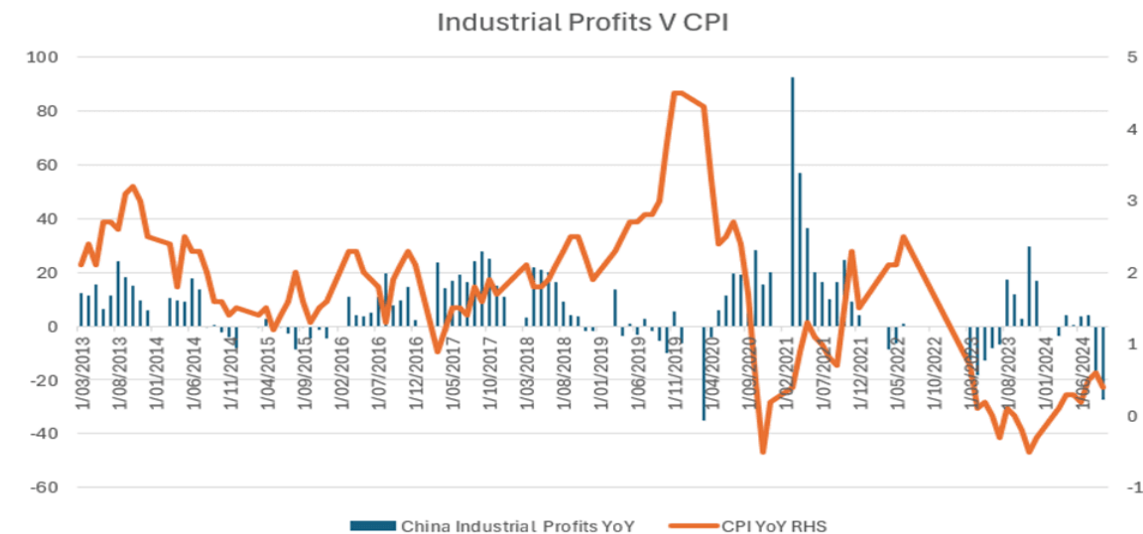
## ON SEMICONDUCTOR CORPORATION UNAUDITED CONSOLIDATED STATEMENTS OF OPERATIONS (in millions, except per share data)

	Quarters Ended			Nine Months Ended	
	September 27, 2024	June 28, 2024	September 29, 2023	September 27, 2024	September 29, 2023
Revenue	\$ 1,761.9	\$ 1,735.2	\$ 2,180.8	\$ 5,359.8	\$ 6,234.9
Cost of revenue	962.5	951.2	1,150.1	2,922.8	3,293.3
Gross profit	799.4	784.0	1,030.7	2,437.0	2,941.6
Gross margin	45.4%	45.2%	47.3%	45.5%	47.2%
Operating expenses:					
Research and development	151.0	156.5	143.4	457.5	427.1
Selling and marketing	65.4	68.6	68.2	203.1	211.6
General and administrative	95.5	85.0	110.7	275.8	273.8
Amortization of acquisition-related intangible assets	13.0	12.9	12.0	38.5	39.0
Restructuring, asset impairments and other charges, net	29.1	72.5	5.4	103.0	63.5
Total operating expenses	354.0	395.5	343.7	1,077.9	1,015.0
Operating income	445.4	388.5	687.0	1,359.1	1,926.6
Other income (expense), net:					
Interest expense	(15.7)	(15.7)	(16.2)	(47.0)	(59.0)
Interest income	28.6	27.4	25.7	83.6	66.8
Loss on debt prepayment	—	—	—	—	(13.3)
Loss on divestiture of business	—	—	(0.1)	—	(0.7)
Other income (expense)	(3.7)	1.9	1.1	(0.8)	4.5
Other income (expense), net	9.2	13.6	10.5	35.8	(1.7)
Income before income taxes	454.6	402.1	697.5	1,394.9	1,924.9
Income tax provision	(51.9)	(63.7)	(114.6)	(200.1)	(302.7)
Net income	402.7	338.4	582.9	1,194.8	1,622.2
Less: Net income attributable to non-controlling interest	(1.0)	(0.2)	(0.2)	(1.9)	(1.2)
Net income attributable to ON Semiconductor Corporation	\$ 401.7	\$ 338.2	\$ 582.7	\$ 1,192.9	\$ 1,621.0
Net income for diluted earnings per share of common stock	\$ 401.7	\$ 338.2	\$ 583.1	\$ 1,192.9	\$ 1,622.2
Net income per share of common stock:					
Basic	\$ 0.94	\$ 0.79	\$ 1.35	\$ 2.79	\$ 3.76
Diluted	\$ 0.93	\$ 0.78	\$ 1.29	\$ 2.75	\$ 3.61
Weighted average common shares outstanding:					
Basic	427.0	429.1	431.2	428.1	431.6
Diluted	431.7	433.2	450.7	433.8	449.3

- ON Semiconductor งบดีกว่าคาด แต่การเติบโตยังคงหดตัวและอยู่ในทิศทางผสมหลังกดดันจากกลุ่มธุรกิจหลักอย่างยานยนต์และสินค้าอุตสาหกรรมที่ฟื้นตัวไม่เต็มที่ รายได้ลดลง 19% และกำไรต่อหุ้นลดลง 28% ด้านอัตรากำไรขั้นต้นลดลง 1.8% หลังมีแรงกดดันจากธุรกิจหลักมีรายได้ต่ำกว่าคาดอย่าง 1) ตลาดยานยนต์ (54% ของรายได้ทั้งหมด) ลดลง 17.8% YoY 2) ตลาดอุตสาหกรรม (25% ของรายได้ทั้งหมด) ลดลง 28.6% YoY
- นอกจากนี้ให้แนวโน้มไตรมาส 4Q24 ดีกว่าคาดโดยมองรายได้ 1.71 - \$1.81bn และ EPS ที่ \$0.92 - \$1.04
- ภาพรวมงบมีการฟื้นตัวที่ดีขึ้นจาก 1) ตลาดยานยนต์ไฟฟ้าจีนที่เติบโตจากแรงสนับสนุนของทางการรัฐฯ 2) บริษัทกำลังลงทุนอย่างหนักในเทคโนโลยี Silicon Carbide (SiC) ซึ่งมีประสิทธิภาพสูงและประหยัดพลังงาน โดยมีส่วนช่วยควบคุมต้นทุนและการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต
- อย่างไรก็ดี เรามองว่าธุรกิจหลักอย่างตลาดยานยนต์และสินค้าอุตสาหกรรมมีภาพอูตๆที่ยังซบเซาและไม่ได้ประโยชน์จาก AI โดยตรง ทำให้ปัญหาสินค้าคงคลังยังคงมีและยังต้องรอการฟื้นตัวของอุปสงค์เป็นหลัก ด้วยภาพนี้ทำให้เราแนะนำอยู่ในกลุ่มเซมิฯที่ได้รับประโยชน์จากอุปสงค์ AI ที่โตดี TSM NVDA AMD

# Industrial Profit จีนในเดือนกันยายน ลดลงอย่างต่อเนื่องและรวดเร็วขึ้น

## China's Industrial Profits Continue to Plunge Total profits fell 27.1% in September from a year earlier



- กำไรภาคอุตสาหกรรมเดือนกันยายนลดลง 27.1% เมื่อเทียบกับปีก่อน แย่ลงกว่าเดือนสิงหาคมที่ลดลง 17.8% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี กำไรลดลง 3.5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2023
- เกิดจากฐานที่สูงในช่วงเดียวกันของปีก่อนและภาวะเงินฝืดส่งผลกระทบต่อสถานะการเงินของบริษัท ส่วนราคาสินค้าจากโรงงานลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 24 สะท้อนอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอ
- ทั้งนี้จีนได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่ปลายเดือนกันยายน และจะมีการประชุมสภานิติบัญญัติสูงสุดในวันที่ 4-8 พฤศจิกายน เพื่อพิจารณามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม คาดว่าจะมีการปรับโครงสร้างหนี้ของรัฐบาลท้องถิ่นและออกพันธบัตรรัฐบาลเพื่อเพิ่มทุนให้ธนาคาร
- แต่ยังคงมีจุดที่ดีคืออุตสาหกรรมเทคโนโลยีขึ้นสูงยังเติบโตดี โดยกำไรในช่วง 9 เดือนแรกเพิ่มขึ้น 6.3%
- ถึงแม้กำไรภาคอุตสาหกรรมจะยังไม่เห็นการฟื้นตัวในภาพรวม แต่ยังคงเห็นอุตสาหกรรมเทคโนโลยีขึ้นสูง ที่เติบโตสอดคล้องกับอุตสาหกรรมเทคโนโลยีทั่วโลก



# Kweichow Moutai รายงานผลประกอบการต่ำกว่าที่คาด

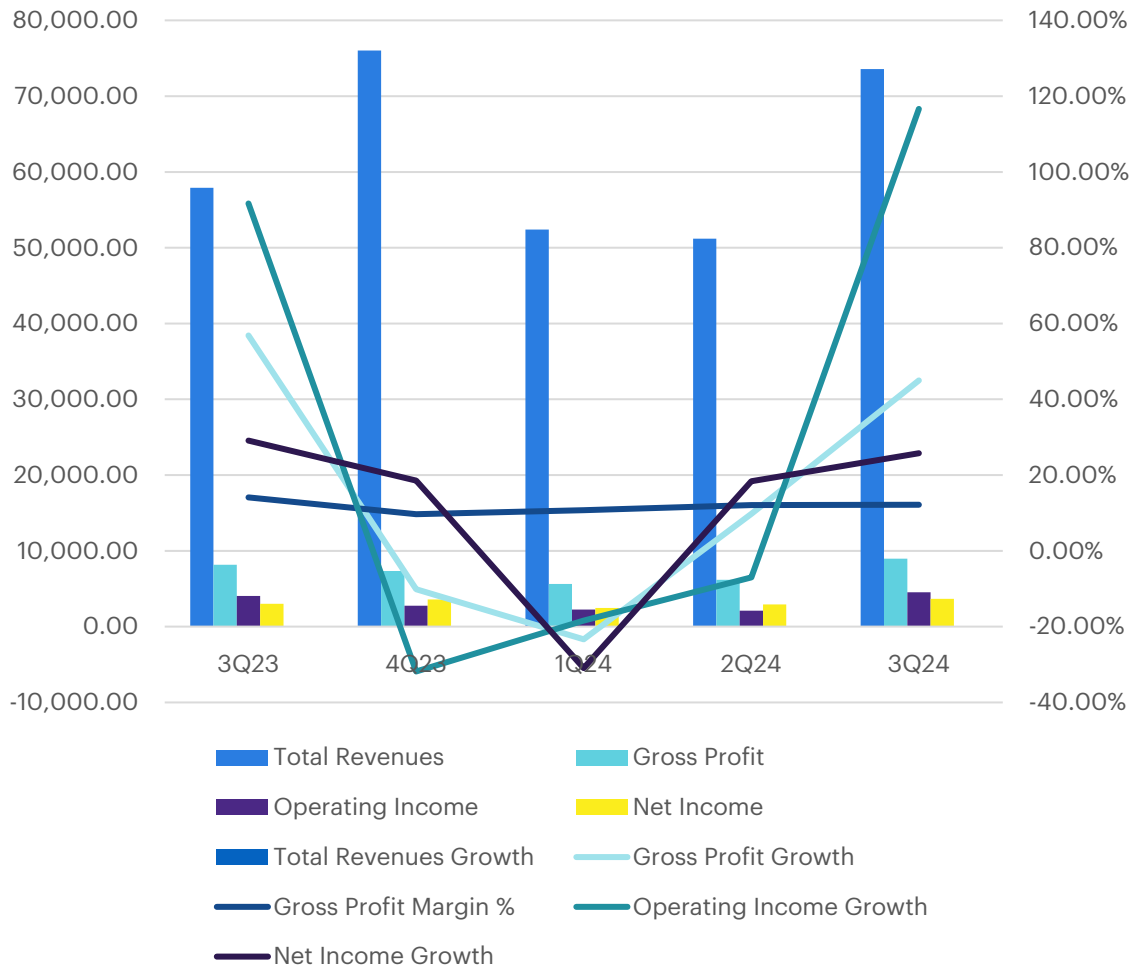
Kweichow Moutai' Earnings Trends



- บริษัทผู้ผลิตสุรารายใหญ่ที่สุดของโลกโดยมูลค่าตลาด รายงานผลประกอบการไตรมาส 3/2024 ต่ำกว่าที่คาดการณ์ จากราคาขายที่ลดลงในตลาดขายส่ง
- กำไรสุทธิอยู่ที่ 19.13 พันล้านหยวน เพิ่มขึ้น 13% YoY แต่ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดที่ 19.81 พันล้านหยวน ผลประกอบการ 9M รายได้รวม 123.1 พันล้านหยวน เพิ่มขึ้น 17% YoY
- แพลตฟอร์ม i-Moutai สร้างรายได้ 14.8 พันล้านหยวนใน 9 เดือนแรก ซึ่งคาดว่าจะได้แรงหนุนเพิ่มเติมจากเทศกาล Singles' Day ในไตรมาส 4
- ราคาขายส่ง เผชิญการปรับตัวลดลงของราคาขายส่งสินค้าหลัก ผลกระทบส่วนใหญ่จะเกิดกับผู้ค้าส่งและนักสะสม
- แนวโน้ม 1) ยังคงมีโอกาสบรรลุเป้าหมายการเติบโตของยอดขาย 15% ในปี 2024 2) การขยายตัวของช่องทางขายตรงซึ่งมีอัตรากำไรสูงกว่า 3) แแบรนด์หลักยังคงได้รับความนิยมอย่างต่อเนื่อง
- แม้ผลประกอบการจะต่ำกว่าที่คาดการณ์เล็กน้อย แต่ Kweichow Moutai ยังคงแสดงให้เห็นถึงการเติบโตที่แข็งแกร่งและมีศักยภาพในการรักษาการเติบโตระดับกลาง-สูงในระยะกลาง โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการที่ยังคงแข็งแกร่ง การลงทุนในระยะยาวยังคงน่าสนใจ แม้อาจมีความผันผวนในระยะสั้นจากปัจจัยด้านราคาขายส่ง

# Luxshare Precision เหยงบใกล้เคียงกับที่คาด

Luxshare Precision Earnings Trends



- Luxshare Precision รายงานผลประกอบการไตรมาส 3/2024 กำไรสุทธิ 3.68 พันล้านบาท เติบโตใกล้เคียงกับประมาณการ รายได้: 73.58 พันล้านบาท (สูงกว่าประมาณการ) ผลการดำเนินงาน 9 เดือนแรก กำไรสุทธิ 9.07 พันล้านบาท เติบโต 23.1% YoY และรายได้ 177.18 พันล้านบาท เติบโต 13.7% YoY
- คาดการณ์ผลประกอบการทั้งปี 2024 บริษัทคาดการณ์การเติบโตของกำไรสุทธิที่ 20-25% YoY ที่ 13.1-13.7 พันล้านบาท (ต่ำกว่าประมาณการที่ 13.83 พันล้านบาท)
- หลังคาดว่าจะเผชิญภัยคุกคามที่เพิ่มขึ้นจากฝั่ง Android ทั้งด้านฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์ในระยะใกล้ และแรงกดดันเพิ่มเติมจากความต้องการ iPhone ที่อ่อนตัวอาจนำไปสู่การตัดคำสั่งซื้อเพิ่มเติม
- แต่เรายังมองว่า 1) มีการเติบโตในอนาคตจากการเพิ่มส่วนแบ่งตลาด 2) การปรับปรุงอัตรากำไรสุทธิยังคงแข็งแกร่ง ทำให้ยังมองว่า Luxshare เป็นหุ้นคุณภาพที่มีแนวโน้มการเติบโตระยะยาวที่แข็งแกร่งในทุกกลุ่มธุรกิจ

# Mercedes งบ 3Q24 กำไรลดลงและต่ำกว่าคาดมาก

## Mercedes-Benz Group

### Key Figures of the Mercedes-Benz Group

(in millions of EUR)	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q3 : Q3	Q1-Q3	Q1-Q3	YTD : YTD
	2023	2023	2024	2024	2024	Change	2023	2024	Change
Revenue <sup>1</sup>	37,001	39,976	35,873	36,743	34,528	-6.7%	112,414	107,144	-4.7%
EBIT	4,842	4,326	3,863	4,037	2,517	-48.0%	15,334	10,417	-32.1%
Net profit	3,719	3,160	3,025	3,062	1,719	-53.8%	11,371	7,806	-31.4%
Profit attributable to shareholders of Mercedes-Benz Group AG	3,636	3,117	2,974	3,016	1,733	-52.3%	11,144	7,723	-30.7%
Free cash flow industrial business	2,347	3,442	2,233	1,629	2,394	+2.0%	7,874	6,256	-20.5%
R&D expenditure total <sup>2</sup>	2,525	2,598	2,197	2,335	2,859	+13.2%	7,398	7,391	-0.1%
Expensed R&D costs <sup>2</sup>	1,541	1,370	1,468	1,461	1,682	+9.1%	4,860	4,611	-5.1%
Capitalized development costs	984	1,228	729	874	1,177	+19.6%	2,538	2,780	+9.5%
Amortization on capitalized development costs	549	553	500	496	504	-8.2%	1,586	1,500	-5.4%
Capital expenditure total	2,153	2,605	1,566	2,137	2,293	+6.5%	5,942	5,996	+0.9%
Investment in intangible assets (incl. capitalized development costs)	1,161	1,363	787	1,070	1,215	+4.7%	3,105	3,072	+3.6%
Investment in pp&e	934	1,186	659	933	1,058	+13.3%	2,559	2,650	+3.6%
Financial investments	58	56	120	134	20	-65.5%	278	274	-1.4%

### Revenue by Region

(in millions of EUR)	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q3 : Q3	Q1-Q3	Q1-Q3	YTD : YTD
	2023	2023	2024	2024	2024	Change	2023	2024	Change
Mercedes-Benz Group*	37,001	39,976	35,873	36,743	34,528	-6.7%	112,414	107,144	-4.7%
Europe**	15,305	16,100	15,455	14,544	14,043	-8.2%	44,967	44,042	-2.1%
Germany*	6,226	6,208	6,172	5,438	4,686	-24.7%	18,423	16,296	-11.5%
North America <sup>2</sup>	9,316	10,479	9,264	9,908	9,134	-2.0%	30,009	28,306	-5.7%
USA	8,145	9,419	8,363	8,910	8,154	+0.1%	26,622	25,427	-4.5%
Asia	10,201	11,606	9,359	10,358	9,310	-8.7%	31,776	29,027	-8.7%
China <sup>3</sup>	6,102	6,815	5,793	6,344	5,090	-16.6%	18,469	17,227	-6.7%
Rest of World	2,179	1,791	1,795	1,933	2,041	-6.3%	5,662	5,769	+1.9%

- Mercedes รายงานงบ 3Q24 มีรายได้แข็งแกร่งที่ 34.53 พันล้านยูโร แต่ลดลง 6.7%YoY ต่ำกว่าตลาดคาด กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.72 พันล้านยูโร ลดลง 54% YoY ต่ำกว่าคาดมากถึง 33%
- โดยสาเหตุหลักจาก 1) การแข่งขันจากแบรนด์รถหรูจีน เช่น BYD และ Nio เข้าสู่ตลาดยุโรปด้วยรถไฟฟ้าที่มีเทคโนโลยีขั้นสูงและราคาที่แข่งขันได้ 2) การชะลอตัวของตลาดจีน ที่เป็นตลาดที่สำคัญที่สุด โดยเฉพาะในกลุ่มรถหรูอย่าง Maybach และ S-Class 3) แรงกดดันด้านราคาจากแบรนด์จีน
- แนวโน้มปี 2024 บริษัทปรับลดคาดการณ์ สำหรับรายได้ EBIT และกระแสเงินสด โดยอัตรากำไร EBIT ที่ 7.5-8.5% หลังปรับลดจากครั้งก่อน อาจทำได้เพียงระดับล่าง และอาจต้องทบทวนเป้าหมายระยะกลางเพื่อให้สอดคล้องกับข้อกำหนด CO2 ในปี 2025 รวมถึงเผชิญความไม่แน่นอนในตลาดจีน
- โดยภาพรวมกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ยุโรปยังคงเผชิญความท้าทายอย่างต่อเนื่องในปีนี้ แต่อย่างไรก็ดี เรามองว่าผลประกอบการในปี 2025 หลังจากบริษัทพยายามปรับกลยุทธ์ด้านการลดต้นทุนคาดว่าจะช่วยชดเชยยอดขายที่ลดลงได้ ทั้งนี้ สอดคล้องกับ Volkswagen ที่ประกาศแผนการลดต้นทุนและปิดโรงงานในเยอรมนีอย่างน้อย 3 แห่ง พร้อมทั้งลดจำนวนพนักงานหลายหมื่นคน และลดขนาดโรงงานที่เหลืออยู่
- เรายังคงเฝ้าติดตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและผลประกอบการเป็นสำคัญ

# Sanofi จบ 3Q24 มีแรงหนุนจากยอดขายวัคซีนเติบโตเร็วกว่าคาด

(Cm)	Q3 2023	Q3 2024	% change
<b>Net sales</b>	<b>11,964</b>	<b>13,438</b>	<b>+15.7%</b>
Other revenues	734	719	-0.7%
<b>Gross profit</b>	<b>8,858</b>	<b>10,074</b>	<b>+17.4%</b>
Gross margin %	74.0% <sup>1</sup>	75.0% <sup>1</sup>	+1.0pp
R&D	(1,663)	(1,852)	+12.7%
SG&A	(2,579)	(2,681)	+6.4%
<b>Operating expenses</b>	<b>(4,242)</b>	<b>(4,533)</b>	<b>+8.9%</b>
% of net sales	35.5%	33.7%	-1.8pp
Other operating income & expenses	(598)	(971)	+65.6%
<b>Business operating income (BOI)</b>	<b>4,028</b>	<b>4,607</b>	<b>+19.9%</b>
Business operating margin	33.7% <sup>1</sup>	34.3% <sup>1</sup>	+0.6pp
Effective tax rate	19.0%	21.0%	+2.0pp
<b>Total business net income</b>	<b>3,196</b>	<b>3,585</b>	<b>+17.5%</b>
Average number of shares, million	1,253.2	1,253.0	
<b>Business EPS</b>	<b>2.55</b>	<b>2.86</b>	<b>+17.6%</b>

## Sales

+15.7%; boosted by flu and Beyfortus sales phasing; solid, underlying double-digit growth

## Gross margin

+1.0pp, driven by positive mix effect, partly offset by currency and Aubagio comparison base

## Operating expenses

R&D: on track for committed increase in 2024  
SG&A: grew substantially less than sales

## Business operating income

+19.9%, driven mainly by higher gross profit, operating leverage, offset by higher Regeneron profit share and less capital gains

## EPS

+17.6%, driven by higher business net income

- Sanofi รายงาน จบ 3Q24 มีรายได้เพิ่มขึ้น 12% เป็น 13.44 พันล้านยูโร สูงกว่าตลาดคาด 5.4% (ยอดขายที่อัตราแลกเปลี่ยนคงที่เพิ่มขึ้น 15.7%) ยอดขายจากวัคซีนและยา Dupixent ช่วยหนุนการเติบโต ทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 3.59 พันล้านยูโร ดีกว่าคาด โดยบริษัทยังคงมีการขยายตัวของยอดขายจากวัคซีนและยาที่เป็นหลักสำคัญของธุรกิจ
- โดยมีแรงหนุนจากการจำหน่ายวัคซีนไข้หวัดใหญ่และ RSV ส่วนยอดขายของยาที่เปิดตัวใหม่เติบโตอย่างต่อเนื่องถึง 67% และ Dupixent รักษาโรคภูมิแพ้และโรคอหิวาต์เรื้อรัง มีการเติบโตที่ขับเคลื่อนด้วยปริมาณ หลังได้รับอนุมัติใน EU จีน และสหรัฐอเมริกา สำหรับการรักษาโรคหอบหืดเรื้อรังจากการอุดกั้น (COPD)
- แนวโน้มปี 2024 Sanofi คาดรายได้จะเพิ่มจากธุรกิจ Biopharma ซึ่งรวมวัคซีนและ Dupixent ที่จะขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทได้ปรับเพิ่ม EPS เป็นเติบโตอย่างน้อยในระดับตัวเลขหลักเดียวต่ำ (low single-digit percentage)
- ส่วนแผนขายหุ้นธุรกิจ Opella คาดว่าจะทำให้ได้รับเงินเป็น "เลขหลักสูงหลักพันล้านยูโร" ซึ่งอาจนำไปใช้ซื้อคืนหุ้นหรือจ่ายปันผลพิเศษ คาดว่าผลกระทบทางบวกนี้จะส่งผลต่อกำไรในปี 2025
- เรายังคงมองบวกต่อ Sanofi และหุ้นกลุ่ม Pharmaceuticals ที่ยังคงเติบโตได้อย่างต่อเนื่องและมองเป็นหุ้น Defensive ที่ดีในช่วงตลาดผันผวนและมีความไม่แน่นอน

## Dupixent

€3.5bn

+24%

## Opella

€1.3bn

+8%

## Pharma launches<sup>1</sup>

€0.7bn

+67%

## Vaccines

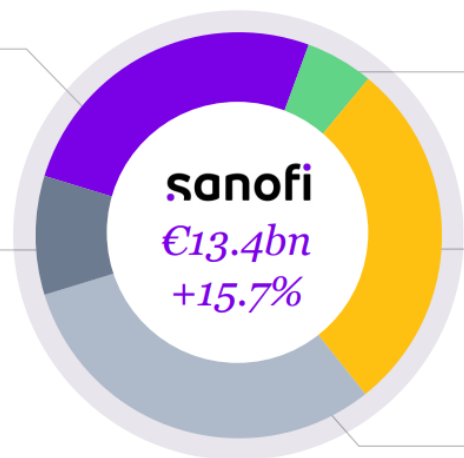
€3.8bn

+26%

## Other medicines

€4.2bn

+0.4%





# ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	QTD Performance	MTD Performance	Growth FY22F	FY23F	P/E FY23F	P/B FY23F	Div Yield FY23F	Net D/E	กรอบราคาจากมุมมองด้านเทคนิค	
															แนวรับ	แนวต้าน
Apple Inc	USD	233.4	1.0783	4.2	245.0	5%	0.2%	0.2%	18%	11%	31.4	44.5	0.5	-0.6	222.5	237.7
Microsoft Corp	USD	426.6	1.1014	4.8	500.2	17%	-0.9%	-0.9%	16%	18%	27.9	7.3	0.9	0.1	409.8	428.6
Alphabet Inc	USD	166.7	1.1897	4.6	202.9	22%	0.5%	0.5%	14%	14%	18.3	5.0	0.5	-0.3	161.3	167.6
ON Semiconductor Corp	USD	72.2	1.294	3.9	85.8	19%	-0.5%	-0.5%	12%	24%	16.1	2.9	0.0	0.1	66.9	73.3
Taiwan Semiconductor Manufactu	USD	194.7	1.427	4.8	232.3	19%	12.1%	12.1%	30%	19%	21.6	6.0	1.4	-0.2	171.9	209.4
Advanced Micro Devices Inc	USD	160	1.7313	4.6	186.1	16%	0.0	0.0	60%	35%	29.3	4.1	0.0	0.0	148.5	174.0
NVIDIA Corp	USD	140.5	1.8533	4.7	148.4	6%	15.7%	15.7%	44%	20%	34.5	19.2	0.0	-0.3	118	149
Luxshare Precision Industry Co	RMB	43.9	0.8812	4.9	52.1	19%	1.0%	1.0%	27%	21%	18.2	3.7	1.1	0.1	38	47
Kweichow Moutai Co Ltd	RMB	1,547.2	1.2485	4.9	1,945.3	26%	-11.5%	-11.5%	13%	12%	19.8	6.8	4.0	-0.2	1,392	1,735
Sanofi SA	EUR	100.8	0.5285	4.2	114.2	13%	-2.1%	-2.1%	13%	7%	11.7	1.6	4.3	0.1	97.9	103.2
Mercedes-Benz Group AG	EUR	57	1.0557	3.8	69.5	22%	-1.7%	-1.7%	1%	7%	5.9	0.6	7.5	-0.3	56	58

Source: Bloomberg, InnovestX

- **Follow us**



**Innovestx**

 **@innovestx**



# ทีมผู้จัดทำ GLOBAL MORNING ROUTINE



**สิริชัย ดวงรัตนฉายา**  
นักกลยุทธ์อาวุโสตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



**รณาวดี รัตนแสง**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



**สุภัตรา ใจเร็ว**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



**ชานน เพ็ญดารา**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

## Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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, AUCTION, 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, CPAXTT, 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<sup>1</sup>, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIJW, 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, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP<sup>2</sup>, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, WIJK, 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<sup>3</sup>, 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.

<sup>1</sup>OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

<sup>2</sup>SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

<sup>3</sup>TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

## Anti-corruption Progress Indicator

### Certified (ได้รับการรับรอง)

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

### Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPAXT, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYU, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RQC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCC, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPOR, TH, THAI, THANA, THG, THUMU, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.