

วันที่ 27 พฤศจิกายน 2567

# GLOBAL Morning Routine

 Innovest<sup>x</sup> Research





# MARKET color

# บทสรุป

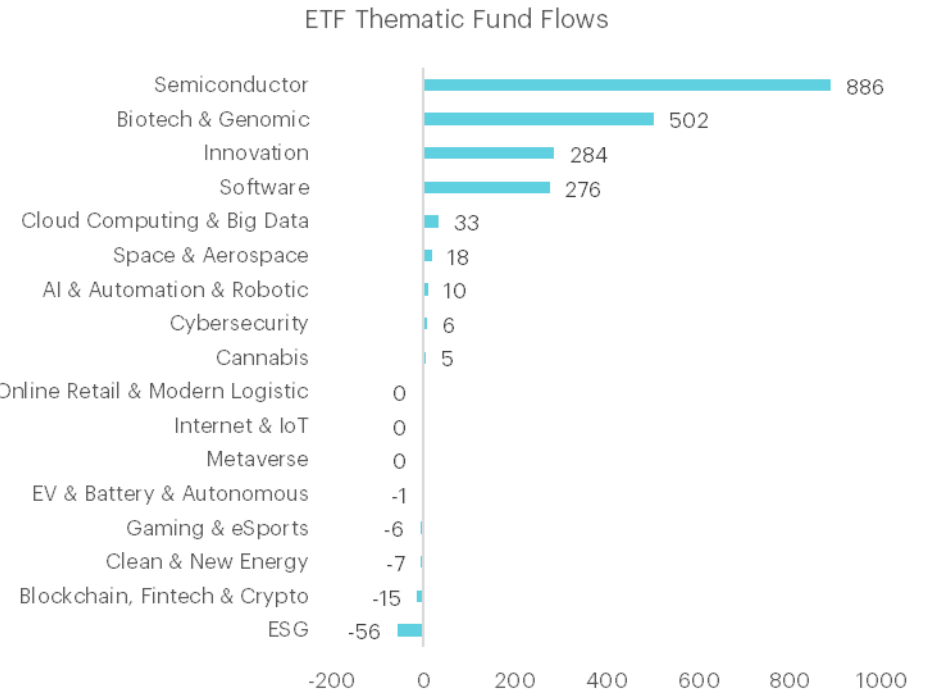
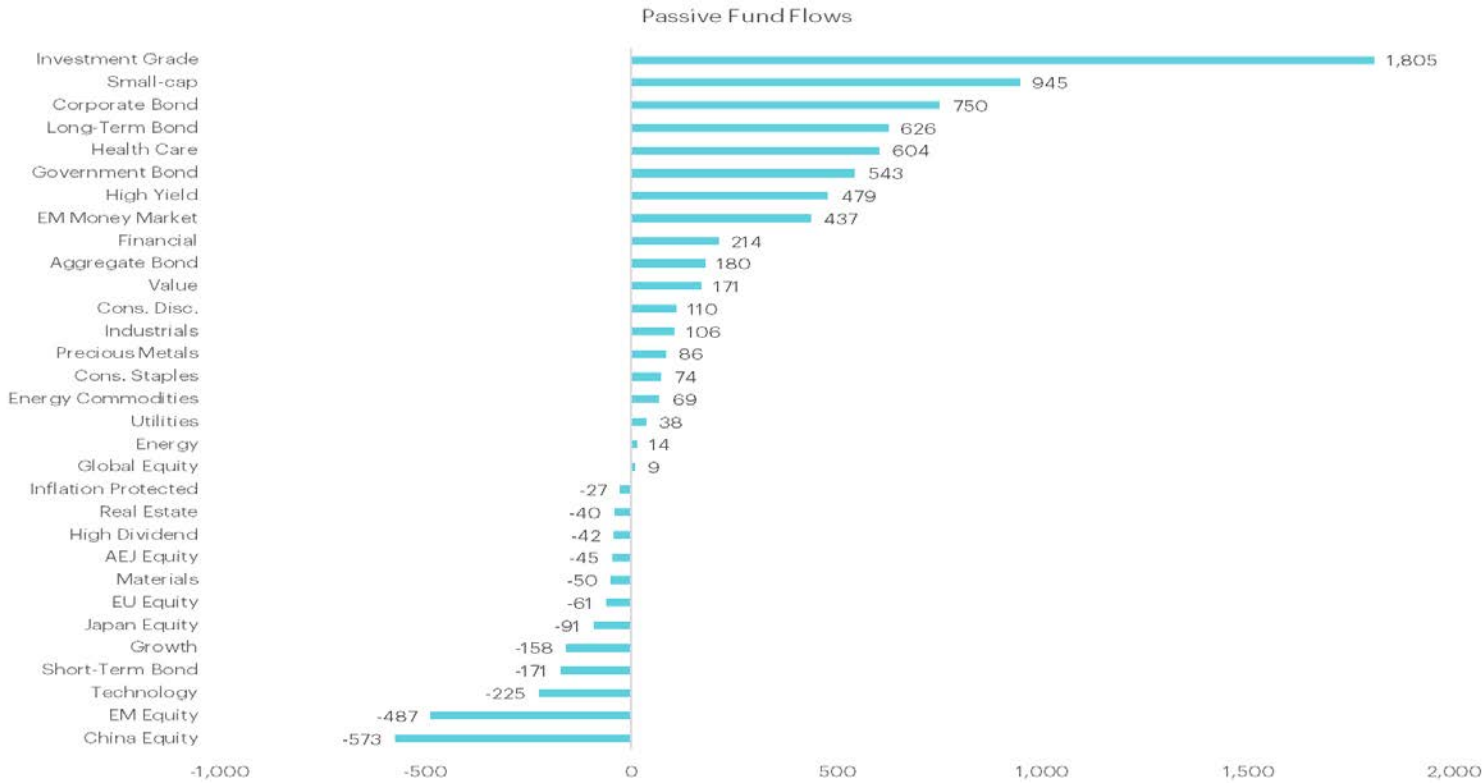
- ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวขึ้น โดยเฉพาะสหรัฐฯที่ปรับขึ้นต่อหลังได้รับ Sentiment บวกจากทรัมป์เตรียมเรียกเก็บภาษีนำเข้าจากเม็กซิโก แคนาดาและจีน อย่างไรก็ตามบางส่วนมองเป็นการละเมิดข้อตกลงการค้าระหว่างสหรัฐฯ-เม็กซิโก-แคนาดา ทั้งนี้มองการเก็บภาษีจีน 10% ถือว่าต่ำกว่าคาดที่ระดับ 20-30% ขณะที่รายงานการประชุม Fed แสดงความเห็นที่แตกต่างกันเกี่ยวกับทิศทางอัตราดอกเบี้ย
- กระแสเงินในวันที่ 25 พ.ย. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) แรงขายในตลาดหุ้นจีนต่อเนื่องเป็นผลจากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า ส่วนตลาด EM มีแรงขาย 3) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีเริ่มผันผวนและเทรนด์ไม่ชัดเจน 4) กระแสเงินในหุ้นขนาดเล็กมีเงินไหลเข้า เช่นเดียวกับกลุ่มการเงิน 5) มีแรงซื้อในกลุ่ม Healthcare 6) มีแรงขายในตลาดหุ้นยุโรปจากผลประกอบการและตัวเลขเศรษฐกิจที่อ่อนแอ รวมถึงความไม่ชัดเจนต่อผลกระทบของ ปรณ.ทรัมป์ต่อยุโรป 7) มีแรงขายในตลาดหุ้นญี่ปุ่นมองเป็นผลจากแนวโน้มค่าเงินเยนที่แข็งค่า
- กลุ่ม PC อย่าง HP เหยงบ 4Q24 ตามคาด แต่มองกำไรต่อหุ้นใน 1Q25 อยู่ที่ 70-76cents ซึ่งต่ำกว่าคาด ส่วน Dell เหยงยอดขายโตต่ำกว่าคาดที่ 9.5%YoY กดดันจากการชะลอตัวของตลาด PC แต่ธุรกิจ AI ยังโตแกร่งทำให้ภาพรวมงบมีการเติบโตได้ มองว่ากลุ่ม PC ยังคงฟื้นตัวช้า แต่ทั้งนี้โดยรวมเราคาดว่ากลุ่มเทคโนโลยีจะฟื้นตัวได้ในช่วง 1H25 ได้ตามแรงซื้อของผู้บริโภคดีขึ้น
- CrowdStrike เหยงบดีกว่าที่คาดหนุนจากรายได้การสมัครสมาชิกที่เติบโต เรามองว่างบในไตรมาสนี้ออกมาดีและมีการฟื้นตัวจากเหตุการณ์ขัดข้องหลังสามารถรักษาฐานลูกค้าให้อยู่ได้ แต่ตลาดตอบสนองเชิงลบต่อ Net New ARR ที่ชะลอตัวลงและความกังวลการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น เราประเมินว่า CRWD ยังมีทิศทางฟื้นตัวตามอุตสาหกรรมถึงปัจจัยพื้นฐานมีทิศทางฟื้นตัวอยู่
- Best Buy และ Kohl's เหยงบอ่อนแอหลังแรงซื้อสินค้าฟุ่มเฟือยชะลอตัว รวมถึงปัญหาเฉพาะตัว โดยมีแรงกดดันจาก 1) การแข่งขันที่เพิ่มขึ้น 2) เศรษฐกิจชะลอตัวส่งผลให้ผู้บริโภคชะลอการใช้จ่ายและมีการซื้ออยู่ในสินค้าจำเป็นส่วนมาก ทำให้เราแนะนำอยู่ใน WMT ที่มีแบรนด์แกร่ง, ฐานลูกค้าดี และคอมเมิร์ซมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง รวมถึง COST เป็นอีกหนึ่งบริษัทที่มีแรงกดดันที่จำกัด
- Huawei เปิดตัวสมาร์ตโฟนซีรีส์ Mate 70 คาดว่าจะใช้ชิป Kirin รุ่นล่าสุดของตนเอง และตัดขาดจากเทคโนโลยี Android อย่างสมบูรณ์ Xiaomi เตรียมพัฒนาชิปมือถือเป็นของตัวเอง เพื่อลดการพึ่งพา Qualcomm และ MediaTek คาดว่าจะเริ่มผลิตชิปในเชิงพาณิชย์ในปี 2568 ภาพรวมถือเป็นก้าวสำคัญในการแข่งขันทางเทคโนโลยีและการลดการพึ่งพาต่างประเทศของบริษัทฯจีน
- Chow Tai Fook เหยงบ 1H25 ประสบผลหารายได้ลดลง 20% กำไรต่ำกว่าคาด 25% จากการใช้จ่ายสินค้าฟุ่มเฟือยลดลง เเชิญแรงกดดันจากปัจจัยภายนอก โดยเฉพาะราคาคงค่าและสภาวะเศรษฐกิจ สำหรับการมาเที่ยวฮ่องกง มาเก๊า ในช่วงนี้อาจเน้นการมาเที่ยวและชะลอการใช้จ่ายสูง เพราะฉะนั้นเราเน้นในหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวที่คาดได้ประโยชน์โดยตรง อย่าง Trip.com
- ทรัมป์ วางแผนกำหนดภาษี 25% สำหรับสินค้าจากเม็กซิโกและแคนาดา และ 10% สำหรับสินค้าจากจีน เมื่อเริ่มงานในวันแรกใน ม.ค. 25 โดยคาดจะผลกระทบต่อกลุ่มยานยนต์ในยุโรป อย่าง Stellantis และ Volkswagen รวมถึงผู้ผลิตเบียร์ เช่น AB InBev และ Heineken ที่มีโรงงานในเม็กซิโก ทำให้เรายังคงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นยุโรปกลุ่มนี้ จากผลกระทบการขึ้นภาษีและสงครามการค้า
- **เรามองตลาดยังมีแรงหนุนจากทิศทางดอกเบี้ยขาลงและกำไรที่ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตามในระยะเวลาถัดไปเชื่อว่าตลาดมีแรงกดดันเพิ่มจากการขายทำกำไรของหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมาดี ขณะที่เราแนะนำให้ติดตามทิศทางการใช้จ่ายผู้บริโภคในช่วง Black Friday โดยคาด WMT (TP: 96.2\$) และ AMZN (TP: 233.9\$) จะได้ประโยชน์จากภาพนี้**

# 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	1,438.3	-0.4%	2.4	-1.0	34.7	0.2%	Soybean meal	288.1	-1.9%	Materials	-0.8%	Polygon	-7.0%
Singapore	3,712.4	-0.5%	2.8	-1.0	1.3	0.1%	EU Coal	124.1	-1.8%	Energy	-0.6%	Cronos	-4.3%
Malaysia	1,603.2	0.4%	3.8	0.6	4.5	0.1%	EU Gas	47.2	-1.7%	Financials	-0.6%	Polkadot	-4.2%
Indonesia	7,245.9	-0.9%	6.9	2.1	15,930.0	0.4%	Aluminium	2,596.1	-1.5%	Industrials	-0.3%	Dogecoin	-3.6%
Philippines	6,806.9	-0.6%	5.1	0.0	59.0	0.0%	Copper	404.9	-1.2%	Healthcare	0.3%	Binance Coin	-3.5%
Vietnam	1,242.1	0.6%	2.7	0.0	25,413.0	0.0%	Corn	420.0	-1.1%	Real Estate	0.4%	Ethereum	-3.4%
India	35,530.3	0.0%	6.9	-1.3	84.3	0.1%	Oil - Brent	72.8	-0.3%	Cons Staples	0.4%	Chainlink	-2.5%
China	3,259.8	-0.1%	2.1	0.0	7.3	0.1%	Soybean	983.5	-0.2%	IT	0.4%	Bitcoin	-2.2%
Hong Kong	19,159.2	0.0%	3.3	-7.0	7.8	0.0%	Cotton	73.4	0.2%	REIT	0.4%	Cardano	-2.1%
Japan	38,442.0	-0.9%	1.1	-0.5	153.1	-0.7%	Gold	2,633.2	0.3%	Cons Disc	0.5%	XRP	-2.1%
South Korea	2,520.4	-0.6%	2.9	-1.8	1,396.7	-0.2%	Palm oil	4,851.0	0.5%	ICT	0.6%	Litecoin	-2.0%
Taiwan	22,678.8	-1.2%	1.6	0.0	32.5	0.1%	Silver	30.4	0.5%	Utilities	0.7%	TRON	-1.7%
Australia	8,612.6	-0.6%	4.4	-2.7	1.5	0.4%	Wheat	539.5	0.7%			Solana	-1.5%
UK	8,258.6	-0.4%	4.4	1.0	0.8	0.0%	Coffee	312.2	1.2%			Bitcoin Cash	-1.3%
Germany	19,296.0	-0.6%	2.2	-2.3	1.9	0.1%	Rice	15.1	1.3%	Style/Basket	%Chg DoD	Avalanche	2.6%
France	7,194.5	-0.9%	3.0	1.8	6.3	0.1%	Natural Gas	3.4	1.8%	Domestic	-0.8%		
Switzerland	11,632.9	-0.4%	0.3	1.5	0.9	0.0%	Sugar	21.6	2.0%	Commodities	-0.8%	ETF	%Chg
Italy	33,167.6	-0.8%	3.5	-0.8	1,846.0	0.1%	Rubber	366.9	2.9%	Small	-0.7%	Thematics	DoD
Spain	11,617.9	-0.8%	2.9	-0.5	158.6	0.1%	Baltic Dry Index	1,581.0	3.4%	High Beta	-0.6%	EV	-2.2%
Greece	1,408.1	0.1%	3.2	0.3	324.9	0.1%			High Dividend	-0.6%	Innovation	-1.5%	
US	6,021.6	0.6%	4.3	3.3	107.0	0.2%	Fixed Income	%Chg DoD	Value	-0.5%	Clean Energy	-0.7%	
Canada	25,405.1	0.0%	3.3	-2.7	1.4	0.5%	Global Inflation-linked	-0.2%	Rate Sensitive	-0.5%	Metaverse	-0.5%	
Mexico	49,721.9	-1.0%	6.2	2.6	20.7	1.7%	U.S. Treasury	-0.1%	Large	-0.4%	Semiconductor	-0.3%	
Brazil	129,922.4	0.7%	10.5	0.0	5.8	0.0%	Global Investment Grade	0.0%	Growth	-0.2%	Cloud & Big Data	-0.1%	
Argentina	2,252,266.3	1.5%	6.7	7.7	1,007.2	0.1%	Global Treasury	0.0%	Low vol	-0.1%	ESG	0.3%	
World		0.2%					Thai Govt bond - 10yr	0.1%	Global Cyclical	-0.1%	Gaming	0.4%	
DM		0.2%					Global HY	0.1%	Defensive	0.0%	Cybersecurity	0.8%	
EM		-0.5%							Asset Sensitive	0.0%	Genomic	1.9%	

Source: Bloomberg, InnovestX

# นโยบาย ปธน.ทรัมป์ กดดันตลาดหุ้นจีนและ EM



Source: Bloomberg, InnovestX

กระแสเงินในวันที่ 25 พ.ย. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ฟื้นผวน เริ่มเห็นกระแสเงินไหลเข้าตราสารหนี้คุณภาพดี ทั้งนี้มองว่าตลาดปรับความคาดหวังการปรับลดดอกเบี้ยช้าไปแล้วระดับหนึ่ง 2) แรงขายในตลาดหุ้นจีนต่อเนื่องเป็นผลจากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า นโยบายภาษีของ ปธน.ทรัมป์ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนที่น้อยกว่าที่คาด ส่วนตลาด EM มีแรงขายหนาแน่นจากความกังวลนโยบายทรัมป์ และค่าเงินดอลลาร์แข็งค่า 3) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีเริ่มฟื้นผวนและเทรนด์ไม่ชัดเจน มีแรงซื้อใน Software และซื้อกลับใน Semiconductor 4) กระแสเงินในหุ้นขนาดเล็กมีเงินไหลเข้าจากได้ประโยชน์จากนโยบายของทรัมป์ เช่นเดียวกับกลุ่มการเงิน 5) มีแรงซื้อในกลุ่ม Healthcare หลังเผชิญแรงขายไปก่อนหน้านี้และภาพนโยบายก็ยังไม่ชัดเจนว่าจะมีความเสี่ยงอย่างที่ตลาดกังวล 6) มีแรงขายในตลาดหุ้นยุโรปจากผลประกอบการและตัวเลขเศรษฐกิจที่อ่อนแอ รวมถึงความไม่ชัดเจนต่อผลกระทบของ ปธน.ทรัมป์ต่อยุโรป 7) มีแรงขายในตลาดหุ้นญี่ปุ่นมองเป็นผลจากแนวโน้มค่าเงินเยนที่แข็งค่า

# ผลประกอบการกลุ่ม PC ยังอ่อนแอและเห็นการฟื้นตัวที่ช้า

## HP

HP Inc.'s fiscal 2024 full-year and fourth quarter financial performance

	FY24	FY23	Y/Y	Q4 FY24	Q4 FY23	Y/Y
GAAP net revenue (\$B)	\$ 53.6	\$ 53.7	(0.3)%	\$ 14.1	\$ 13.8	1.7 %
GAAP operating margin	7.1 %	6.4 %	0.7 pts	7.1 %	7.3%	(0.2) pts
GAAP net earnings (\$B)	\$ 2.8	\$ 3.3	(15)%	\$ 0.9	\$ 1.0	(7)%
GAAP diluted net EPS	\$ 2.81	\$ 3.26	(14)%	\$ 0.93	\$ 0.97	(4)%
Non-GAAP operating margin	8.4 %	8.5 %	(0.1) pts	8.5 %	9.0 %	(0.5) pts
Non-GAAP net earnings (\$B)	\$ 3.3	\$ 3.3	2 %	\$ 0.9	\$ 0.9	— %
Non-GAAP diluted net EPS	\$ 3.38	\$ 3.28	3 %	\$ 0.93	\$ 0.90	3 %
Net cash provided by operating activities (\$B)	\$ 3.7	\$ 3.6	5 %	\$ 1.6	\$ 2.0	(18)%
Free cash flow (\$B)	\$ 3.3	\$ 3.1	8 %	\$ 1.5	\$ 1.9	(19)%

## DELL

	Three Months Ended			Nine Months Ended		
	November 1, 2024	November 3, 2023	Change	November 1, 2024	November 3, 2023	Change
(in millions, except per share amounts and percentages; unaudited)						

Net revenue	\$ 24,366	\$ 22,251	10%	\$ 71,636	\$ 66,107	8%
Operating income	\$ 1,668	\$ 1,486	12%	\$ 3,930	\$ 3,720	6%
Net income	\$ 1,127	\$ 1,004	12%	\$ 2,923	\$ 2,037	43%
Change in cash from operating activities	\$ 1,553	\$ 2,152	(28)%	\$ 3,936	\$ 7,143	(45)%
Earnings per share - diluted	\$ 1.58	\$ 1.36	16%	\$ 4.07	\$ 2.78	46%
Non-GAAP operating income	\$ 2,199	\$ 1,964	12%	\$ 5,707	\$ 5,539	3%
Non-GAAP net income	\$ 1,540	\$ 1,389	11%	\$ 3,834	\$ 3,635	5%
Adjusted free cash flow	\$ 716	\$ 860	(17)%	\$ 2,623	\$ 4,597	(43)%
Non-GAAP earnings per share - diluted	\$ 2.15	\$ 1.88	14%	\$ 5.31	\$ 4.93	8%

Source: Company Data, Bloomberg, InnovestX

- HP และ DELL งบต่ำกว่าคาดกดดันจากตลาด PC ที่ฟื้นตัวช้า
- HP เผยงบ 4Q24 ตามคาด โดยรายได้เพิ่มขึ้น 1.7% และกำไรต่อหุ้นอยู่ที่ 93cents ขณะที่ให้คาดการณ์งบ FY25 ตามคาดเช่นกัน แต่อย่างไรก็ดีมองกำไรต่อหุ้นใน 1Q25 อยู่ที่ 70-76cents ซึ่งต่ำกว่าคาด ทำให้ตลาดกังวลต่อเป้าการเติบโต 24 ที่อาจผิดคาด
- เรามองว่า HP ได้รับผลกระทบจาก 1) ต้นทุนชิ้นส่วนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นกดดันการกำไร 2) การเปิดตัว Windows 11 ยังไม่สามารถกระตุ้นความต้องการพีซีได้มากเท่ากับการเปิดตัวเวอร์ชันก่อนหน้า ส่งผลให้ยอดขาย PC โต 2%YoY ซึ่งต่ำกว่าคาด
- ในทางเดียวกัน Dell เผยยอดขายโตต่ำกว่าคาดที่ 9.5%YoY กดดันจากการชะลอตัวของตลาด PC เช่นเดียวกัน แต่อย่างไรก็ดีธุรกิจ AI ยังโตแกร่งทำให้ภาพรวมงบมีการเติบโตได้ โดย Infrastructure Solutions +34% หนุนจากเซิร์ฟเวอร์ที่โต 58%YoY
- ภาพรวมเรามองว่ากลุ่ม PC ยังคงฟื้นตัวช้าหลังแรงซื้อของผู้บริโภคยังคงมีแรงกดดันจากภาพเศรษฐกิจ รวมถึงปัญหา Supply Chain ในกลุ่มเทคโนโลยียังคงมีอยู่ทำให้ต้นทุนมีราคาสูงขึ้น
- ในระยะถัดไปเราแนะนำติดตามทิศทางฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่จะส่งผลให้แรงซื้อของผู้บริโภคดีขึ้น ซึ่งในอนอนั้นการใช้จ่ายของกลุ่มเทคโนโลยีจะฟื้นตัวในทิศทางเดียวกัน โดยเราคาดว่าเกิดขึ้นได้ในช่วง 1H25

# CRWD งบฟื้นตัวจากวิกฤต...แต่ความเชื่อมั่นผู้บริโภทยังคงไม่แน่นอน

Cybersecurity price performance



- CrowdStrike เหยรายได้เพิ่มขึ้นดีกว่าคาด 29%YoY รวมถึงกำไรต่อหุ้นดีกว่าคาดอยู่ที่ \$0.93 หลังมีแรงหนุนจากรายได้การสมัครสมาชิกที่เติบโตกว่า 31%YoY ช่วยชดเชยรายได้ Professional services ที่หดตัว 9.7%
- ด้าน Annual recurring revenue เพิ่มขึ้นดีกว่าคาดเช่นกัน โดยเติบโต 27%YoY
- นอกจากนี้ปรับเพิ่มคาดการณ์ปี 25 ขึ้นทั้งกำไรและรายได้ ขณะที่ 4Q24 ให้แนวโน้มรายได้ตามตลาดคาดที่ \$1.029 - \$1.035bn แต่กำไรต่อหุ้นต่ำกว่าคาดเล็กน้อย
- ภาพรวมเรามองว่างบในไตรมาสนี้ออกมาดีและมีการฟื้นตัวจากเหตุการณ์ขัดข้องหลังสามารถรักษาฐานลูกค้าให้อยู่ในระดับที่ดีกว่าตลาดคาดการณ์ได้
- อย่างไรก็ตาม เราคิดว่าตลาดตอบสนองเชิงลบต่อ 1) แนวโน้มการเติบโตของรายได้ประจำปีใหม่สุทธิ (Net New ARR) ที่ชะลอลง เนื่องจากจำนวนลูกค้าใหม่ลดลง รวมถึงรายได้จากบริการมืออาชีพลดลง 9% 2) เราคิดว่า CRWD ยังมีความกังวลจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น รวมถึงความเชื่อมั่นต่อบริษัทบางส่วนที่หายไป
- เราประเมินว่า CRWD ยังมีทิศทางฟื้นตัวตามอุตสาหกรรมก่อนจากการปรับขึ้นคาดการณ์ รวมถึงปัจจัยพื้นฐานมีทิศทางฟื้นตัวอยู่ อย่างไรก็ตามการเรียกคืนความเชื่อมั่นของผู้บริโภคยังต้องใช้ระยะเวลา ทำให้การลงทุนในกลุ่ม Cybersecurity เรายังแนะอยู่ใน PANW ที่ระบบนิเวศน์ครบวงจรและความสามารถการแข่งขันแกร่ง

# งบค้าปลีกยังคงมีแรงกดดันจากแรงซื้อที่ชะลอตัว

## Best Buy

	Q3 FY25	Q3 FY24
<b>Revenue (\$ in millions)</b>		
Enterprise	\$ 9,445	\$ 9,756
Domestic segment	\$ 8,697	\$ 8,996
International segment	\$ 748	\$ 760
Enterprise comparable sales % change <sup>1</sup>	(2.9)%	(6.9)%
Domestic comparable sales % change <sup>1</sup>	(2.8)%	(7.3)%
Domestic comparable online sales % change <sup>1</sup>	(1.0)%	(9.3)%
International comparable sales % change <sup>1</sup>	(3.7)%	(1.9)%
<b>Operating Income</b>		
GAAP operating income as a % of revenue	3.7 %	3.6 %
Non-GAAP operating income as a % of revenue	3.7 %	3.8 %
<b>Diluted Earnings per Share ("EPS")</b>		
GAAP diluted EPS	\$ 1.26	\$ 1.21
Non-GAAP diluted EPS	\$ 1.26	\$ 1.29

## Kohl's

	Three Months Ended		Nine Months Ended	
	November 2, 2024	October 28, 2023	November 2, 2024	October 28, 2023
(Dollars in Millions, Except per Share Data)				
Net sales	\$ 3,507	\$ 3,843	\$ 10,210	\$ 10,876
Other revenue	203	211	614	644
Total revenue	3,710	4,054	10,824	11,520
Cost of merchandise sold	2,137	2,345	6,188	6,638
Gross margin rate	39.1%	38.9%	39.4%	39.0%
Operating expenses:				
Selling, general, and administrative	1,291	1,360	3,769	3,902
As a percent of total revenue	34.8%	33.5%	34.8%	33.9%
Depreciation and amortization	184	188	560	562
Operating income	98	157	307	418
Interest expense, net	75	89	245	262
Income before income taxes	22	68	62	156
(Benefit) Provision for income taxes	—	9	1	25
Net income	\$ 22	\$ 59	\$ 61	\$ 131
Average number of shares:				
Basic	111	110	111	110
Diluted	112	111	112	111
Earnings per share:				
Basic	\$ 0.20	\$ 0.54	\$ 0.55	\$ 1.19
Diluted	\$ 0.20	\$ 0.54	\$ 0.55	\$ 1.19

Source: Company Data, Bloomberg, InnovestX

- Best Buy และ Kohl's เหยงบอ่อนแอหลังแรงซื้อสินค้าฟุ่มเฟือยชะลอตัว รวมถึงปัญหาเฉพาะตัว
- Best Buy เหยยยอดขายสาขาเดิมหดตัวกว่าคาด -2.9% รวมถึงกำไรต่อหุ้นต่ำกว่าคาดที่ \$1.26 หลังผู้บริโภคชะลอการซื้อสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า ซึ่งส่งผลกระทบต่อจนวนปรับลดคาด SSS 4Q24 ลงอยู่ที่ -3% รวมถึงปรับลดเป้า FY24 ลงเช่นกัน
- Kohl's เหยยยอดขายสาขาเดิม -9.3% ต่ำกว่าคาดหลังมีปัญหาสต็อกสินค้าที่ปรับลดเกินจนขาดแคลนสินค้าหมวดสำคัญ เช่น เสื้อผ้า ซึ่งภาพนี้กดดันมาร์จิ้นให้ลดลง รวมถึงส่งผลกระทบต่อ การปรับลดคาดการณ์ปี 24 ที่มอง SSS ลงกว่าคาดเดิมอยู่ที่หดตัว 6-7%
- เรามองว่าแรงกดดันหลักของกลุ่มค้าปลีกคือ 1) การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นในอุตสาหกรรม และกลุ่มสินค้าปลีกเอง 2) เศรษฐกิจชะลอตัวส่งผลให้ผู้บริโภคจับจ่ายแบบมีกลยุทธ์ เช่น การรอโปรโมชั่นช่วง Black Friday รวมถึงมีแรงซื้ออยู่ในสินค้าจำเป็นส่วนมาก ซึ่งการที่ผลประกอบการกลุ่มนี้จะดีได้จำเป็นต้องมีกลยุทธ์ในการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ ประกอบกับมองว่าการที่มีแบรนด์แกร่งจะได้รับผลกระทบจำกัดจากภาพนี้
- ด้วยภาพนี้ ทำให้เราแนะนำอยู่ใน WMT ที่มีแบรนด์แกร่ง, ฐานลูกค้าดี และคอมเมิร์ซมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง นอกจากนี้มอง COST เป็นอีกหนึ่งบริษัทที่มีแรงกดดันที่จำกัด แต่มูลค่าหุ้นจะสูงกว่า WMT



# Huawei เปิดตัว Mate 70 ส่วน Xiaomi เตรียมพัฒนาชิปมือถือเป็นของตัวเอง



- **Huawei** เปิดตัวสมาร์ตโฟนซีรีส์ Mate 70 ในวันอังคารที่เมืองเซินเจิ้น ประเทศจีน โดยมีคุณสมบัติเด่น 1) เป็นรุ่นแรกที่มีระบบส่งสัญญาณดาวเทียม 2) มีประสิทธิภาพการทำงานสูงขึ้น 40% จากรุ่นก่อน คาดว่าจะใช้ชิป Kirin รุ่นล่าสุดของตนเอง 3) ใช้ระบบปฏิบัติการ HarmonyOS Next ที่พัฒนาด้วยตนเอง ตัดขาดจากเทคโนโลยี Android อย่างสมบูรณ์
- แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการผลิตชิปขั้นสูงของ SMIC แม้จะถูกควบคุมการส่งออก
- สำหรับระบบปฏิบัติการ HarmonyOS Next จะไปส่งผลกระทบต่อระบบ android ของ Alphabet แต่มองเป็นประเด็นที่มีการคาดการณ์มานานแล้ว ผลกระทบจึงค่อนข้างจำกัด
- **Xiaomi** เตรียมพัฒนาชิปมือถือเป็นของตัวเอง เพื่อลดการพึ่งพา Qualcomm และ MediaTek คาดว่าจะเริ่มผลิตชิปในเชิงพาณิชย์ในปี 2568 เป็นส่วนหนึ่งของความพยายามในการพัฒนาเทคโนโลยีอย่างเป็นอิสระ
- วางแผนลงทุนในการวิจัยและพัฒนา 30 พันล้านหยวน ในปี 2025 โดยมุ่งเน้นการพัฒนาเทคโนโลยีหลัก เช่น AI ระบบปฏิบัติการ และชิป
- ในระยะยาวหากประสบความสำเร็จอาจกระทบในเชิงลบกับบริษัท Supply Chain อย่าง Qualcomm และ MediaTek และอาจจะรวมถึง TSMC ด้วย
- ภาพรวมถือเป็นก้าวสำคัญในการแข่งขันทางเทคโนโลยีและการลดการพึ่งพาต่างประเทศของบริษัทจีน โดยมีเป้าหมายลดการพึ่งพาเทคโนโลยีจากสหรัฐฯ

## Xiaomi's handset supply chain

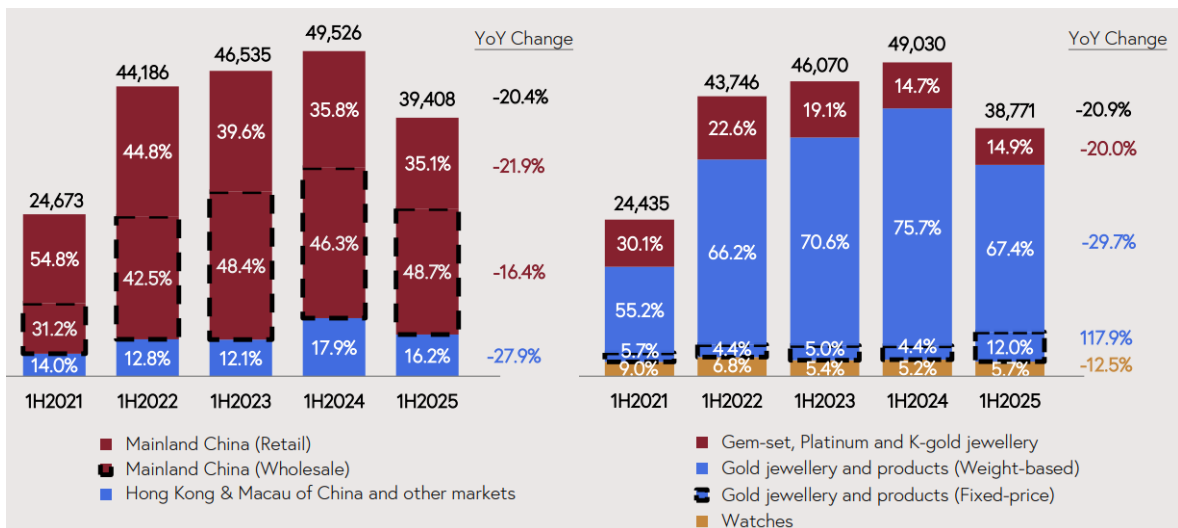
Component	Supplier
CPU	Qualcomm, Mediatek, nVidia
Panel	Sharp, JDI, LGD, AUO
Touch panel	Wintek, O-Film
Connector	Cheng Uei
Casing	FIH, HiP
Image sensor	Sony
Camera lens	Largan
Camera module	Lite-On Tech, Sunny Optical, O-Film
Acoustic, antenna	AAC
HDI PCB	Unimicron, Compeq
EMS (assembly)	FIH, Inventec, Wingtech

Source: Company data, Nomura

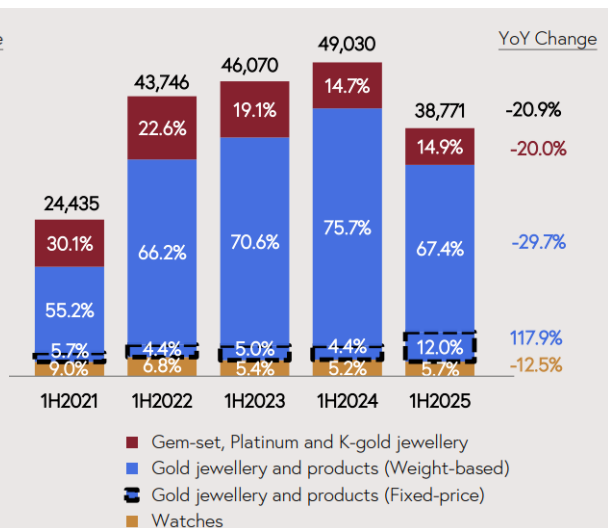
Source: Company Data, Bloomberg, InnovestX

# Chow Tai Fook รายได้ลดลงจากการชะลอการใช้จ่ายสินค้าฟุ่มเฟือย

Revenue by Segment



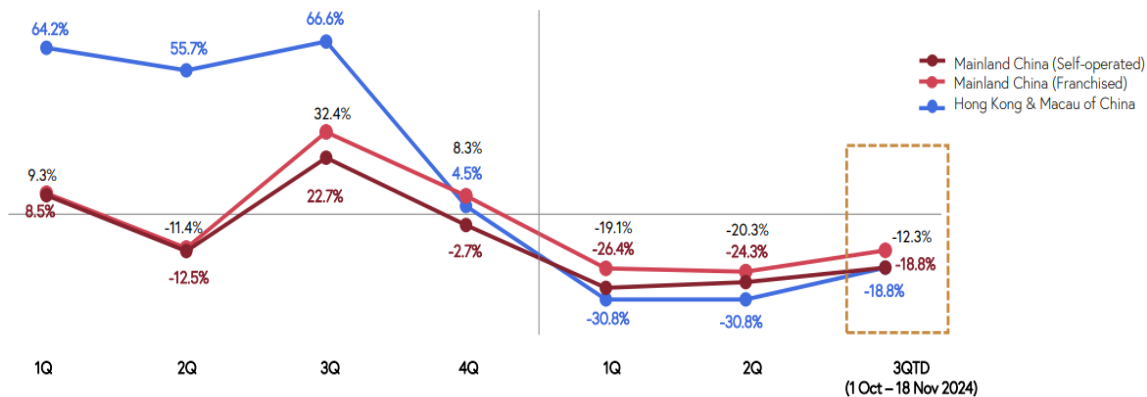
Revenue by Product



- สรุปผลประกอบการ Chow Tai Fook 1H25 ประสบผลหารายได้ตกลงอย่างมาก กำไรต่ำกว่าคาด 25% จากการใช้จ่ายสินค้าฟุ่มเฟือยลดลง
- รายได้ลดลง 20.4% ตามตลาดคาด ซึ่งเป็นการลดลงมากที่สุดนับตั้งแต่ปี 2016 กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 650 จุด เป็น 31.4% ส่วนกำไรสุทธิ ลดลง 44.4% ต่ำกว่าที่ตลาดถึงคาด 25%
- ยอดขายสาขาเดิม ในจีนแผ่นดินใหญ่ลดลง 25.4% ในฮ่องกงและมาเก๊าลดลง 31% ปิดสาขาสุทธิ 239 แห่งในจีน
- สาเหตุหลักมาจาก: 1) เศรษฐกิจจีนชะลอตัว 2) ราคาทองคำสูงเป็นประวัติการณ์ ส่งผลให้ยอดขายเครื่องประดับทองคำลดลง 20-33% 3) ความเชื่อมั่นผู้บริโภคต่ำ ทำให้การใช้จ่ายสินค้าฟุ่มเฟือยลดลง
- ภาพรวมบริษัทฯ ยังเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยภายนอก โดยเฉพาะราคาทองคำและสภาวะเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงมีความเชื่อมั่นในการเติบโตและพร้อมปรับตัวตามสภาวะตลาด
- เรามองว่าด้วยสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว คนยังชะลอการใช้จ่าย สำหรับการท่องเที่ยวในฮ่องกงและมาเก๊า ในช่วงนี้อาจเน้นการมาเที่ยวอย่างเดียวไม่ได้ซื้อทองหรือเครื่องประดับมากนัก เพราะฉะนั้นเราเน้นในกลุ่มท่องเที่ยวโดยตรง อย่าง Trip.com จะตรงประเด็นมากกว่า

## SAME STORE SALES GROWTH ("SSSG") – MAJOR MARKETS

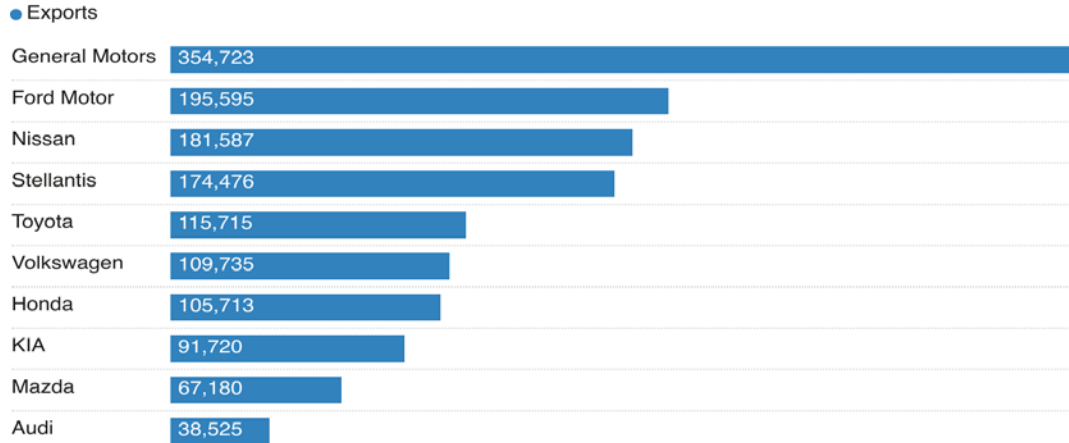
Sequential improvement across all operating markets



# ภาษีกรัมป์-แผน EU คำบาตรจีน จุดแรงกดดันเศรษฐกิจยุโรป

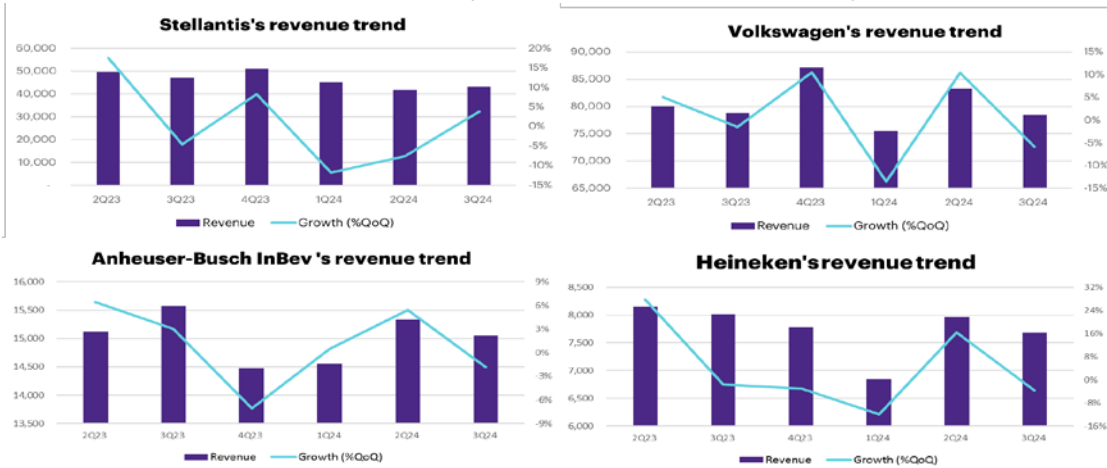
## U.S. firms lead car exports from Mexico to North America

Exports of light vehicles from Mexico to North America from January to July 2024, 90% of which went to the United States.



Note: Data compiled and published by AMIA from Mexico's statistics agency INEGI.

Source: Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (Mexican Automotive Manufacturers Association)



Source: Company Data, Bloomberg, InnovestX

- ว่าที่ประธานาธิบดี ทรัมป์ วางแผนกำหนดภาษี 25% สำหรับสินค้าจากเม็กซิโก และแคนาดา และ 10% สำหรับสินค้าจากจีน เมื่อเริ่มงานในวันแรกของการดำรงตำแหน่งใน ม.ค. 25
- มาตรการนี้อาจกระทบห่วงโซ่อุปทานและเพิ่มต้นทุนของอุตสาหกรรมยานยนต์ อย่าง Stellantis และ Volkswagen เนื่องจากมีโรงงานในเม็กซิโกที่ส่งออกไปยังสหรัฐ ทำให้เกิดความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบต่อกำไร
- รวมถึงผู้ผลิตเบียร์ เช่น AB InBev และ Heineken ที่มีโรงงานในเม็กซิโกและได้ผลกระทบทางเศรษฐกิจในเม็กซิโก ภาพนี้ส่งผลทำให้ราคาหุ้นกลุ่มนี้ปรับตัวลดลงราว 3-5% DoD
- นอกจากนี้ EU เสนอคำบาตรบริษัทจีนที่สนับสนุนการผลิตโดรนโจมตีให้รัสเซีย ซึ่งใช้ในสงครามยูเครน พร้อมจำกัดเรือบรรทุกน้ำมันรัสเซียเพิ่มเติม มาตรการนี้รวมถึงการอายัดทรัพย์สินและห้ามเดินทางของบุคคลและบริษัทที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม ข้อเสนอนี้ยังต้องได้รับการอนุมัติจากทั้ง 27 ประเทศสมาชิก
- การตอบโต้ซึ่งกันและกันด้วยสงครามการค้าทั้งสหรัฐและจีนที่เข้ามาเป็นระยะ รวมถึงภาพรวมเศรษฐกิจภายในยุโรปที่ชะลอตัวและผลประกอบการที่ออกมาอ่อนแอ ทำให้เรายังคงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นยุโรปกลุ่มนี้

# ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	QTD Performance	MTD Performance	Growth		P/E FY23F	P/B FY23F	Div Yield FY23F	Net D/E	กรอบราคาจากมุมมองด้านเทคนิค	
									FY22F	FY23F					แนวรับ	แนวต้าน
Alphabet Inc	USD	169.1	1.1089	4.6	210.4	24%	-1.2%	2.0%	44%	11%	18.5	5.0	0.5	-0.3	164.3	183.6
Taiwan Semiconductor Manufactu	USD	183.8	1.379	4.8	237.1	29%	-3.5%	5.9%	30%	19%	20.6	5.7	1.5	-0.2	182.0	200.3
QUALCOMM Inc	USD	156.9	1.536	4.1	202.9	29%	-3.6%	-7.7%	10%	0%	12.8	5.4	2.4	0.1	152.9	174.2
Best Buy Co Inc	USD	88.5	0.8736	3.6	99.2	12%	-2.2%	-14.3%	8%	12%	13.1	5.7	4.9	0.8	86.2	93.9
Kohl's Corp	USD	15.2	1.2315	2.6	19.6	29%	-17.6%	-27.9%	7%	14%	8.9	0.4	14.2	1.8	15.9	19.6
Walmart Inc	USD	91	0.7216	4.8	96.2	5%	0.1	0.1	11%	12%	33.0	7.1	1.0	0.6	79.7	90.8
Costco Wholesale Corp	USD	971.5	0.8901	4.2	940.5	-3%	11.1%	9.6%	10%	11%	49.3	12.3	0.5	-0.1	863	980
CrowdStrike Holdings Inc	USD	364.3	1.6722	4.4	344.0	-6%	22.7%	29.9%	17%	27%	85.3	21.5	0.0	-1.1	291	381
Palo Alto Networks Inc	USD	396.4	1.0883	4.4	418.1	5%	10.0%	16.0%	15%	17%	54.4	13.8	0.0	-1.0	357	412
HP Inc	USD	39.1	0.9734	3.4	35.9	-8%	10.1%	9.0%	6%	-2%	10.2	N/A N/	3.5	#VALUE!	35.3	39.0
Dell Technologies Inc	USD	142	1.5321	4.6	149.6	6%	14.6%	19.6%	19%	15%	15.1	127.3	1.5	#VALUE!	126	145
MediaTek Inc	HKD	1,270	1.3771	4.5	1,448.6	14%	-1.6%	8.1%	8%	18%	17.9	4.5	5.1	-0.4	1240.1	1320.9
Xiaomi Corp	HKD	28	1.0129	4.8	32.4	17%	22.7%	76.0%	18%	20%	24.3	3.1	0.1	-0.5	26.1	29.6
Chow Tai Fook Jewellery Group	HKD	7	1.0714	4.3	8.7	21%	-17.5%	-37.9%	18%	20%	10.0	2.5	8.6	0.8	6.9	7.7
Trip.com Group Ltd	HKD	494	1.129	4.9	596.7	0.2	0.7%	78.0%	16%	8%	16.8	2.0	0.0	-0.1	468.6	538.4
Stellantis NV	EUR	12	1.3131	3.7	14.9	22%	-1.7%	-42.3%	17%	18%	4.3	0.4	8.2	-0.3	12.1	13.0
Volkswagen AG	EUR	80.4	1.1	3.9	123.4	0.5	-0.2	-0.3	0.1	0.1	3.2	0.2	10.6	-0.3	79.0	90.0
Anheuser-Busch InBev SA/NV	EUR	51.3	0.8	4.6	67.2	0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.1	14.6	1.2	2.4	0.7	50.6	56.3
Heineken NV	EUR	69.7	0.7	4.2	93.1	0.3	-0.1	-0.2	0.1	0.1	13.5	1.8	3.0	0.7	68.6	76.1

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 ก็เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ขยาย 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 ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

## CG Rating 2024 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASC, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG\*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMLL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

### Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

### Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับนี้ถึงข่าวดังกล่าวจะประกอบด้วย

## 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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, ITL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPC, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMLL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

### Declared (ประกาศเจตนาแนบ)

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

### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPN, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLOORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, 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, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SO, SPA, SPCG, 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, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, 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, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

### Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.