

วันที่ 28 พฤศจิกายน 2567

# GLOBAL Morning Routine

 Innovest<sup>x</sup> Research





# MARKET color

# บทสรุป

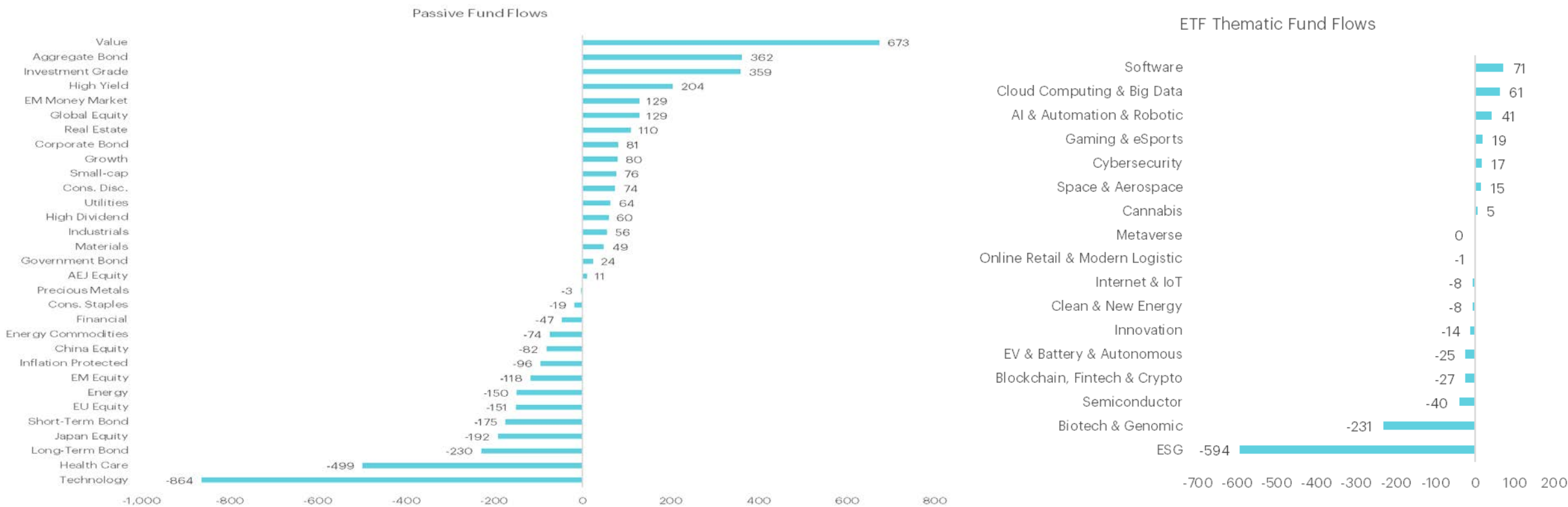
- ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลงหลังมีความกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อในสหรัฐฯที่ตัวเลข PCE ออกมาตามคาดแต่ปรับขึ้นจากเดือนก่อน ประกอบกับนโยบายขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าของ Trump ที่อาจส่งผลให้เงินเฟ้อปรับตัวขึ้นได้ในระยะถัดไป ด้วยภาพนี้จึงทำให้ตลาดกังวลว่า Fed ปรับลดดอกเบี้ยช้าลง ขณะที่ผลประกอบการวานนี้ยังคงออกมาในทิศทางผสม โดยกลุ่มค้าปลีกออกมาดีจากการปรับกลยุทธ์
- กระแสเงินในวันที่ 26 พ.ย. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) แรงขายในตลาดหุ้นจีนต่อเนื่องเป็นผลจากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า ส่วนตลาด EM มีแรงขายหนาแน่น 3) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีเริ่มผันผวนและเทรนด์ไม่ชัดเจน 4) กระแสเงินในหุ้นขนาดเล็กมีเงินไหลเข้าจากได้ประโยชน์จากนโยบายของทรัมป์ แต่ปริมาณลดลง 5) มีแรงซื้อในกลุ่ม Value ทั้งนี้มองว่าตลาดอาจจะกังวลกับ Valuation ที่สูงในภาพรวม 6) มีแรงขายในตลาดหุ้นยุโรปจากผลประกอบการและตัวเลขเศรษฐกิจที่อ่อนแอ 7) มีแรงขายในตลาดหุ้นญี่ปุ่นมองเป็นผลจากแนวโน้มค่าเงินเยนที่แข็งค่า
- Workday (WDAY) เผยงบ F3Q25 แกร่ง โดยกำไรต่อหุ้นและรายได้สูงกว่าที่คาด อย่างไรก็ตามราคาหุ้นลดลงกว่า 7% หลังปรับลดคาดการณ์รายได้ Subscription FY25 ลง โดยเราประเมินว่าเป็นผลจากการแข่งขันในกลุ่มยังคงเพิ่มขึ้น รวมถึง IT Spending ที่มีแรงกดดันจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ด้วยภาพนี้ทำให้เราแนะนำอยู่ในหุ้นกลุ่มใหญ่ที่มีแรงกดดันจากภาพนี้จำกัดอย่าง MSFT PANW
- งบ ANF และ URBN ออกมาดีได้จากการปรับกลยุทธ์ส่งผลให้รายได้และกำไรเติบโตดี อย่างไรก็ตามเราคาดว่าแรงกดดันหลักของกลุ่มค้าปลีกคือ 1) การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นในอุตสาหกรรม 2) เศรษฐกิจชะลอตัวส่งผลให้ผู้บริโภคจับจ่ายแบบมีกลยุทธ์ ซึ่งการที่ผลประกอบการจะดีได้จำเป็นต้องมีกลยุทธ์ในการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ ประกอบกับมองว่าการที่มีแบรนด์แกร่งจะได้รับผลกระทบจำกัด เช่น WMT
- ผลกำไรอุตสาหกรรมของจีนในเดือนตุลาคมยังคงลดลง 10% YoY แม้จะชะลอจากการลดลง 27% YoY ในเดือนกันยายน แต่การฟื้นตัวเป็นไปในทิศทางค่อนข้างช้า ทำให้ดูเหมือนว่ามาตรการกระตุ้นต่างๆที่เคยออกมาก่อนหน้านี้ อาจไม่ค่อยที่จะได้ผลมากนัก ทำให้นักลงทุนคาดหวังมาตรการสนับสนุนจากรัฐบาลครั้งใหม่ในการประชุมเศรษฐกิจประจำปีในเดือนธันวาคม
- Tesla และ BYD มีการเตรียมพร้อมที่จะลดราคาารถไฟฟ้าในจีน สะท้อนถึงการเตรียมพร้อมสำหรับสงครามราคาที่รุนแรงในตลาดรถยนต์ไฟฟ้าของจีน คาดว่าส่งผลกระทบต่อผู้ผลิตชิปยานยนต์ เช่น Infineon และ STMicroelectronics สงครามราคารอบใหม่ที่อาจต้องมีการระมัดระวังมากขึ้น ถึงแม้ว่าเรา仍将ชอบ BYD และ Tesla แต่การแข่งขันอาจจะทำให้อัตราการทำกำไรลดลงได้
- ผลกระทบต่อผู้ผลิตรถยนต์ยุโรปจากภาษีนำเข้า 25% จากเม็กซิโกและแคนาดาของทรัมป์ คาดว่าส่งผลกระทบต่อ Ebit รวม €6.4 พันล้าน โดยเฉพาะจาก Stellantis และ Volkswagen ที่มีสัดส่วนยอดขายที่นำเข้าสูง ซึ่งจะกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ท่ามกลางการชะลอตัวของอุตสาหกรรมและการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากจีน เราจึงยังคงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนหุ้นกลุ่มยานยนต์ยุโรป
- **เรามองตลาดยังมีแรงหนุนจากทิศทางดอกเบี้ยขาลงและกำไรที่ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตามในระยะเวลาถัดไปเชื่อว่าตลาดมีแรงกดดันเพิ่มจากการขายทำกำไรของหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมาดี ขณะที่เราแนะนำให้ติดตามทิศทางการใช้จ่ายผู้บริโภคในช่วง Black Friday โดยคาด WMT (TP: 96.2\$) และ AMZN (TP: 233.9\$) จะได้ประโยชน์จากภาพนี้**

# สรุปผลตอบแทนรายสินทรัพย์

	Stock Index	(Local currency)	Bond 10-year Yield	%DoD (bps)	Currency (vs USD)	%DoD	Commodities	Price	%Chg DoD	Sector	%Chg DoD	Crypto Assets	%Chg DoD
Thailand	1,430.4	-0.5%	2.4	-3.4	34.6	-0.3%	Natural Gas	3.2	-6.6%	IT	-1.1%	Avalanche	1.9%
Singapore	3,708.1	-0.1%	2.8	0.4	1.3	-0.5%	Baltic Dry Index	1,509.0	-4.6%	Cons Disc	-0.2%	TRON	3.9%
Malaysia	1,604.3	0.1%	3.8	0.1	4.4	-0.3%	EU Gas	46.1	-2.1%	Energy	0.0%	Solana	4.1%
Indonesia	7,245.9	Closed	6.9	Closed	15,930.0	Closed	Silver	30.1	-1.1%	Industrials	0.0%	Binance Coin	4.5%
Philippines	6,702.6	-1.5%	5.1	-3.3	58.7	-0.5%	Corn	415.8	-1.0%	Materials	0.1%	Polkadot	4.6%
Vietnam	1,242.0	0.0%	2.7	2.0	25,387.0	-0.1%	Aluminium	2,579.8	-0.6%	Financials	0.2%	Cronos	4.7%
India	35,732.6	0.6%	6.9	0.0	84.5	0.1%	EU Coal	123.6	-0.4%	Utilities	0.3%	Dogecoin	5.2%
China	3,309.8	1.5%	2.1	-0.4	7.2	-0.1%	Wheat	537.8	-0.3%	ICT	0.4%	Bitcoin	5.2%
Hong Kong	19,603.1	2.3%	3.3	1.8	7.8	0.0%	Gold	2,636.0	0.1%	Cons Staples	0.5%	Bitcoin Cash	5.7%
Japan	38,135.0	-0.8%	1.1	-0.1	151.1	-1.3%	Oil - Brent	72.9	0.2%	Healthcare	0.6%	Chainlink	6.7%
South Korea	2,503.1	-0.7%	2.9	-2.1	1,391.5	-0.4%	Cotton	73.6	0.3%	REIT	0.7%	XRP	6.9%
Taiwan	22,334.8	-1.5%	1.6	0.0	32.5	0.1%	Rice	15.2	0.3%	Real Estate	0.8%	Litecoin	6.9%
Australia	8,659.6	0.5%	4.4	-4.0	1.5	-0.3%	Rubber	368.0	0.3%			Cardano	7.3%
UK	8,274.8	0.2%	4.3	-5.8	0.8	-0.9%	Copper	406.7	0.4%			Ethereum	9.5%
Germany	19,261.8	-0.2%	2.2	-2.7	1.9	-0.7%	Soybean	988.8	0.5%	Style/Basket	%Chg DoD	Polygon	10.1%
France	7,143.0	-0.7%	3.0	-1.0	6.2	-0.7%	Sugar	21.7	0.6%	Global Cyclical	-0.6%		
Switzerland	11,644.0	0.1%	0.3	-0.1	0.9	-0.5%	Soybean meal	290.5	0.8%	Large	-0.2%	ETF	%Chg DoD
Italy	33,089.7	-0.2%	3.4	-5.5	1,832.6	-0.7%	Palm oil	4,928.0	1.6%	High Dividend	-0.2%	Thematics	
Spain	11,579.5	-0.3%	2.9	-3.2	157.5	-0.7%	Coffee	326.2	4.5%	Commodities	-0.1%	Semiconductor	-1.5%
Greece	1,403.6	-0.3%	3.2	-5.0	322.5	-0.7%				High Beta	-0.1%	Cloud & Big Data	-1.2%
US	5,998.7	-0.4%	4.3	-4.3	106.1	-0.9%	Fixed Income	%Chg DoD		Growth	-0.1%	Cybersecurity	-1.0%
Canada	25,488.3	0.3%	3.2	-3.5	1.4	-0.2%	Global HY	0.1%		Value	0.1%	ESG	-0.2%
Mexico	49,787.8	0.1%	6.1	-5.2	20.6	-0.3%	Global Investment Grade	0.2%		Domestic	0.2%	Gaming	0.7%
Brazil	127,668.6	-1.7%	10.5	0.0	5.9	2.1%	Thai Govt bond - 10yr	0.2%		Low vol	0.2%	Clean Energy	0.8%
Argentina	2,205,245.0	-2.1%	6.7	0.1	1,008.2	0.1%	Global Inflation-linked	0.3%		Small	0.2%	Metaverse	0.9%
World		-0.1%					U.S. Treasury	0.3%		Rate Sensitive	0.2%	EV	1.1%
DM		-0.1%					Global Treasury	0.7%		Defensive	0.2%	Innovation	1.7%
EM		0.1%								Asset Sensitive	0.7%	Genomic	2.6%

Source: Bloomberg, InnovestX

# กระแสเงินไหลออกจากตลาด...ไปเน้นที่รายกลุ่มอุตสาหกรรมมากขึ้น



Source: Bloomberg, InnovestX

กระแสเงินในวันที่ 26 พ.ย. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน เริ่มเห็นกระแสเงินไหลเข้าตราสารหนี้คุณภาพดีแต่กระแสเงินชะลอตัวลง มีแรงขายในตราสารหนี้ระยะยาวบ่งชี้ว่านักลงทุนกังวลกับภาพเงินเฟ้อในอนาคต 2) แรงขายในตลาดหุ้นจีนต่อเนื่องเป็นผลจากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า นโยบายภาษีของ ปธน.ทรัมป์ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนที่น้อยกว่าที่คาด ส่วนตลาด EM มีแรงขายหนาแน่นจากความกังวลนโยบายทรัมป์และค่าเงินดอลลาร์แข็งค่า 3) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีเริ่มผันผวนและเทรนด์ไม่ชัดเจน ล่าสุดมีแรงขายทำกำไรหลังประกอบการหนาแน่น 4) กระแสเงินในหุ้นขนาดเล็กมีเงินไหลเข้าจากได้ประโยชน์จากนโยบายของทรัมป์ แต่ปริมาณลดลง 5) มีแรงซื้อในกลุ่ม Value ทั้งนี้มองว่าตลาดอาจจะกังวลกับ Valuation ที่สูงในภาพรวม 6) มีแรงขายในตลาดหุ้นยุโรปจากผลประกอบการและตัวเลขเศรษฐกิจที่อ่อนแอ รวมถึงความไม่ชัดเจนต่อผลกระทบของ ปธน.ทรัมป์ต่อยุโรป 7) มีแรงขายในตลาดหุ้นญี่ปุ่นมองเป็นผลจากแนวโน้มค่าเงินเยนที่แข็งค่า

# WDAY ปรับลดคาดการณ์...หุ้นลงแรง

## Financial Outlook

Workday is providing guidance for the fiscal 2025 fourth quarter ending January 31, 2025 as follows:

- Subscription revenue of \$2.025 billion, representing growth of 15%
- Non-GAAP operating margin of 25.0%<sup>1</sup>

Workday is updating its guidance for the fiscal 2025 full year ending January 31, 2025 as follows:

- Subscription revenue of \$7.703 billion, representing growth of 17%
- Non-GAAP operating margin of 25.5%<sup>1</sup>

	Three Months Ended October 31,		Nine Months Ended October 31,	
	2024	2023	2024	2023
<b>Revenues:</b>				
Subscription services	\$ 1,959	\$ 1,691	\$ 5,678	\$ 4,843
Professional services	201	175	557	494
Total revenues	2,160	1,866	6,235	5,337
<b>Costs and expenses <sup>(1)</sup>:</b>				
Costs of subscription services	329	264	924	759
Costs of professional services	201	181	606	552
Product development	647	619	1,952	1,829
Sales and marketing	620	538	1,804	1,581
General and administrative	198	176	609	512
Total costs and expenses	1,995	1,778	5,895	5,233
Operating income (loss)	165	88	340	104
Other income (expense), net	62	41	178	114
Income (loss) before provision for (benefit from) income taxes	227	129	518	218
Provision for (benefit from) income taxes	34	15	86	25
<b>Net income (loss)</b>	<b>\$ 193</b>	<b>\$ 114</b>	<b>\$ 432</b>	<b>\$ 193</b>
Net income (loss) per share, basic	\$ 0.73	\$ 0.43	\$ 1.63	\$ 0.74
Net income (loss) per share, diluted	\$ 0.72	\$ 0.43	\$ 1.61	\$ 0.73
Weighted-average shares used to compute net income (loss) per share, basic	265,411	262,153	265,062	260,747
Weighted-average shares used to compute net income (loss) per share, diluted	268,549	266,377	268,936	264,087

- Workday (WDAY) เผยงบ F3Q25 แกร่ง โดยกำไรต่อหุ้นและรายได้สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ราคาหุ้นลดลงกว่า 7% หลังปรับลดคาดการณ์รายได้ Subscription FY25 ลง
- รายได้โต 16%YoY หนุนจากรายได้จากบริการแบบ Subscription โต 16% และรายได้จากบริการมืออาชีพโต 15% ด้านกำไรต่อหุ้นดีกว่าคาดอยู่ที่ \$1.89
- ภาพรวมยังมีแรงหนุนจากการพัฒนาบริการร่วมกับ AI รวมถึงการพาร์ทเนอร์กับบริษัทอื่นและการลดต้นทุน
- อย่างไรก็ตามคาดการณ์รายได้จากการให้บริการแบบ Subscription ในปี 2025 อยู่ที่ \$7.703bn ซึ่งต่ำกว่าช่วงคาดการณ์เดิมและต่ำกว่าที่ตลาดคาด
- เราองว่าการแข่งขันในกลุ่มยังคงเพิ่มขึ้น รวมถึง IT Spending ยังคงมีความผันผวนหลังมีแรงกดดันจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ด้วยภาพนี้ทำให้เราแนะนำอยู่ในหุ้นกลุ่มใหญ่ที่มีแรงกดดันจากภาพนี้จำกัดอย่าง MSFT PANW
- ขณะที่แรงกดดันจาก Antitrust ใน MSFT เราองว่าเป็นปัจจัยที่เสี่ยงได้ยากและเป็นหนึ่งในความเสี่ยงของการลงทุนในหุ้นกลุ่มใหญ่ อย่างไรก็ตามมองกลยุทธ์ในอนาคตอย่าง Platformization ที่จะส่งผลดีมากกว่าผลเสียจาก Antitrust

Source: Company Data, Bloomberg, InnovestX

# งบ ANF และ URBN ออกมาได้จากการปรับกลยุทธ์

## ANF

	Thirteen Weeks Ended		Thirteen Weeks Ended	
	November 2, 2024	% of Net Sales	October 28, 2023	% of Net Sales
Net sales	\$ 1,208,966	100.0 %	\$ 1,056,431	100.0 %
Cost of sales, exclusive of depreciation and amortization	422,034	34.9 %	370,762	35.1 %
Gross profit	786,932	65.1 %	685,669	64.9 %
Stores and distribution expense	419,235	34.7 %	383,883	36.3 %
Marketing, general and administrative expense	190,001	15.7 %	162,510	15.4 %
Other operating (income) loss, net	(1,586)	(0.1)%	1,256	0.1 %
Operating income	179,282	14.8 %	138,020	13.1 %
Interest expense	569	— %	8,568	0.8 %
Interest income	(9,302)	(0.8)%	(7,897)	(0.7)%
Interest (income) expense, net	(8,733)	(0.7)%	671	0.1 %
Income before income taxes	188,015	15.6 %	137,349	13.0 %
Income tax expense	54,151	4.5 %	39,617	3.8 %
Net income	133,864	11.1 %	97,732	9.3 %
Less: Net income attributable to noncontrolling interests	1,885	0.2 %	1,521	0.1 %
Net income attributable to A&F	\$ 131,979	10.9 %	\$ 96,211	9.1 %

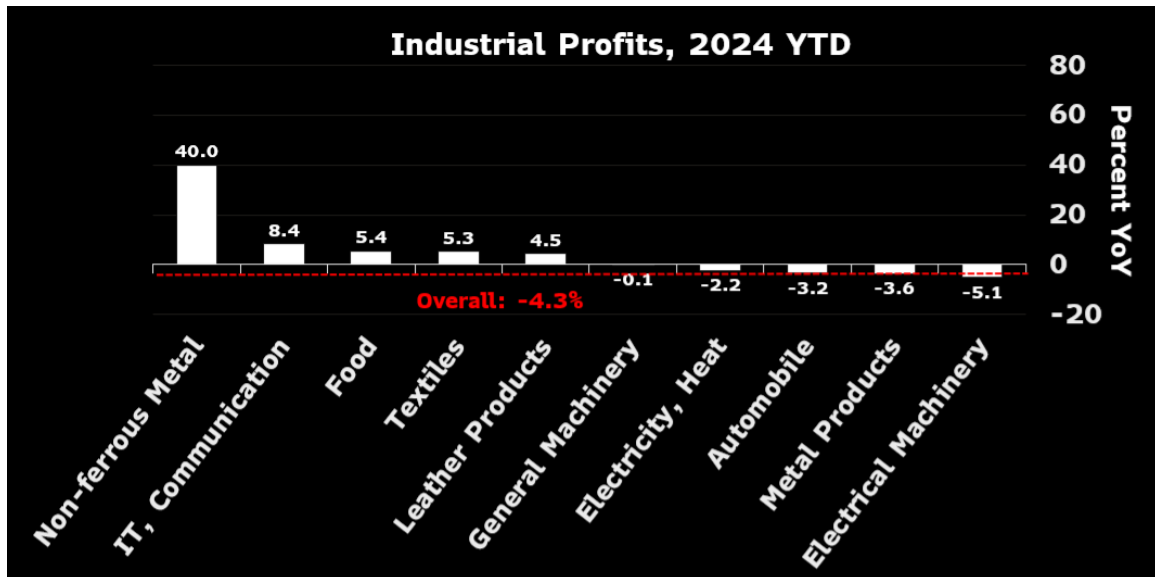
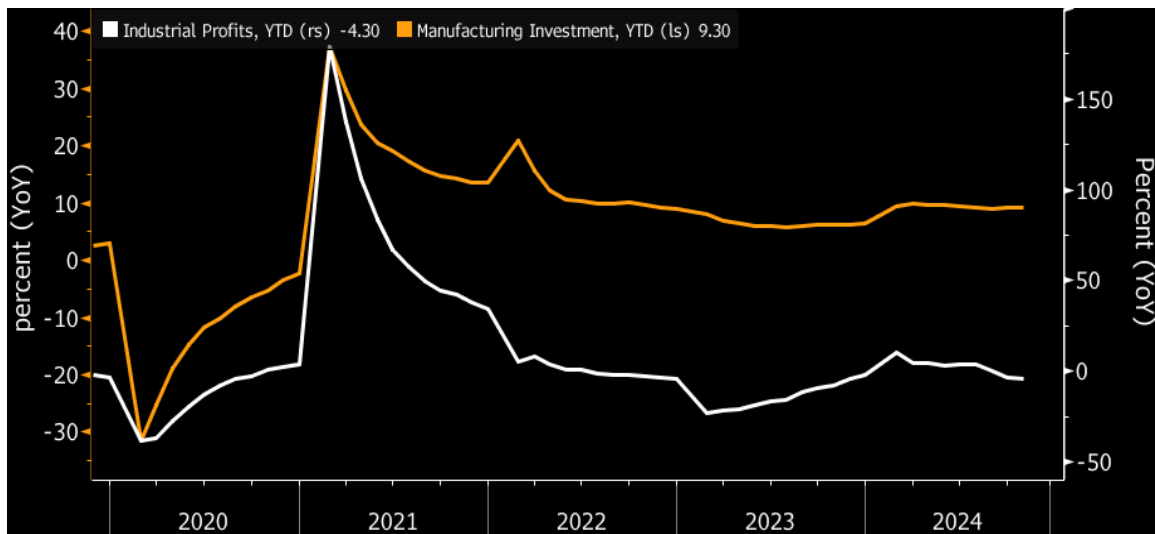
## URBN

	October 31,		October 31,	
	2024	2023	2024	2023
Net sales	\$ 1,361,855	\$ 1,281,174	\$ 3,914,546	\$ 3,667,043
Cost of sales (excluding store impairment and lease abandonment charges)	864,536	825,375	2,510,956	2,384,432
Store impairment and lease abandonment charges	—	1,392	4,601	1,392
Gross profit	497,319	454,407	1,398,989	1,281,219
Selling, general and administrative expenses	368,628	345,429	1,050,539	968,760
Income from operations	128,691	108,978	348,450	312,459
Other income, net	7,141	705	20,816	5,123
Income before income taxes	135,832	109,683	369,266	317,582
Income tax expense	32,921	26,669	87,105	77,659
Net income	\$ 102,911	\$ 83,014	\$ 282,161	\$ 239,923

Source: Company Data, Bloomberg, InnovestX

- Urban Outfitters เฝงบดีกว่าคาด โดยรายได้โต 6.3%YoY และหนุนจากการเติบโตของธุรกิจ Wholesale โดยเฉพาะแบรนด์ Free People ที่เติบโต 20% ช่วยชดเชยแรงกดดันจากยอดขายปลีกที่ลดลง 8.9% ขณะที่กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 9.4% หลังปรับราคาสินค้าและการจัดการสินค้าคงคลังที่ดีขึ้น
- Abercrombie & Fitch เฝยรายได้โตดีกว่าคาด 14%YoY และกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 37%YoY หลัง SSS +16%YoY จากการปรับกลยุทธ์โดยเฉพาะในสหรัฐฯ นอกจากนี้คาดยอดขายปี 24 โต 14-15% และใน 4Q24 มองโต 5-7%YoY อย่างไรก็ดีแม้ว่ายอดขายจะเติบโต แต่ก็ชะลอตัวจากไตรมาสก่อนหน้า ทำให้ราคาตออบสนองเชิงลบ
- เรามองว่าแรงกดดันหลักของกลุ่มค้าปลีกคือ 1) การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นในอูตฯ ทั้งจากคอมเมิชและกลุ่มสินค้าปลีกเอง 2) เศรษฐกิจชะลอตัวส่งผลให้ผู้บริโภคจับจ่ายแบบมีกลยุทธ์ เช่น การรอโปรโมชันช่วง Black Friday รวมถึงมีแรงซื้ออยู่ในสินค้าจำเป็นส่วนมาก ซึ่งการที่ผลประกอบการกลุ่มนี้จะดีได้จำเป็นต้องมีกลยุทธ์ในการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ ประกอบกับมองว่าการที่มีแบรนด์แกร่งจะได้รับผลกระทบจำกัด
- ด้วยภาพนี้ ทำให้เราเแนะอยู่ใน WMT ที่มีแบรนด์แกร่ง, ฐานลูกค้าดี และคอมเมิชมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง นอกจากนี้มอง COST เป็นอีกหนึ่งบริษัทที่มีแรงกดดันที่จำกัด แต่มูลค่าหุ้นจะสูงกว่า WMT

# กำไรภาคอุตสาหกรรมของจีนลดลงต่อเนื่อง จากปัญหาเงินฝืด

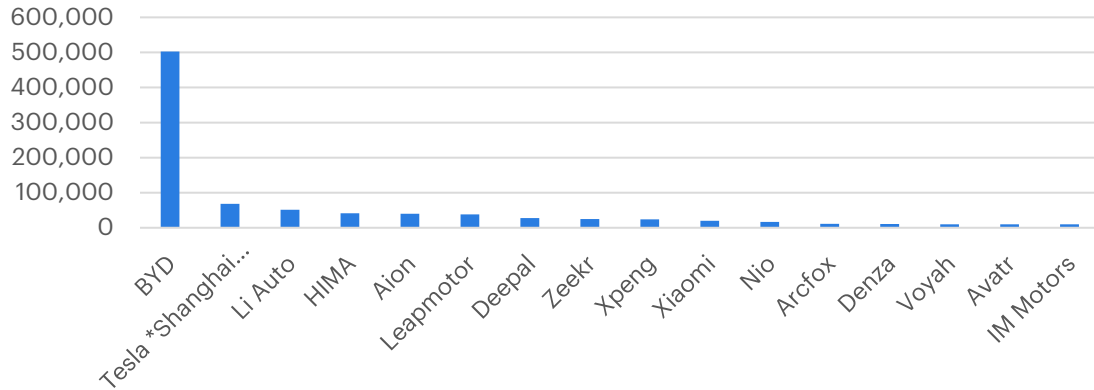


- ผลกำไรอุตสาหกรรมของจีนในเดือนตุลาคมยังคงลดลง 10% YoY แม้จะชะลอจากการลดลง 27% YoY ในเดือนกันยายน แต่การฟื้นตัวเป็นไปในทิศทางค่อนข้างช้า
- คาดว่าจะเป็นปีที่ 3 ติดต่อกันที่ผลกำไรลดลง สำหรับกำไรในช่วง 10 เดือนแรกของปีรวมแล้วมีการลดลง 4.3% YoY
- สาเหตุหลัก 1) เผชิญปัญหาเงินฝืด (Deflation) ที่ยาวนานที่สุดนับตั้งแต่ปี 1999 2) ความต้องการภายในประเทศอ่อนแอ 3) ราคาผลผลิตของโรงงานลดลง 2.9% 3) การผลิตอุตสาหกรรมชะลอตัว
- ภาคส่วนที่ดีคือ 1) ภาคเทคโนโลยีสูงยังคงเติบโตแข็งแกร่ง กำไรเพิ่มขึ้น 12.9% 2) กำไรผู้ผลิตคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์อัจฉริยะขยายตัว 8.4% 3) การส่งออกสินค้าบริโภคบางประเภทช่วยพยุงกำไรในบางภาคส่วน
- ยังคงมีความท้าทายในอนาคตหลังการชนะเลือกตั้งของโด้นัลด์ ทรัมป์ อาจส่งผลกระทบจากการขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากจีน
- กำไรที่ออกมาแม้จะเห็นการฟื้นตัวในระดับหนึ่ง แต่โดยรวมยังคงค่อนข้างที่จะเห็นการฟื้นตัวที่ช้า และทำให้ดูเหมือนว่ามาตรการกระตุ้นต่างๆที่เคยออกมาก่อนหน้านี้ อาจไม่ค่อยที่จะได้ผลดีมากนัก ทำให้นักลงทุนคาดหวังมาตรการสนับสนุนจากรัฐบาลครั้งใหม่ในการประชุมเศรษฐกิจประจำปีในเดือนธันวาคมเพื่อชดเชยความเสี่ยงทางเศรษฐกิจ



# Tesla และ BYD เตรียมลดราคาในจีน เตรียมพร้อมสำหรับสงครามราคาครั้งใหม่

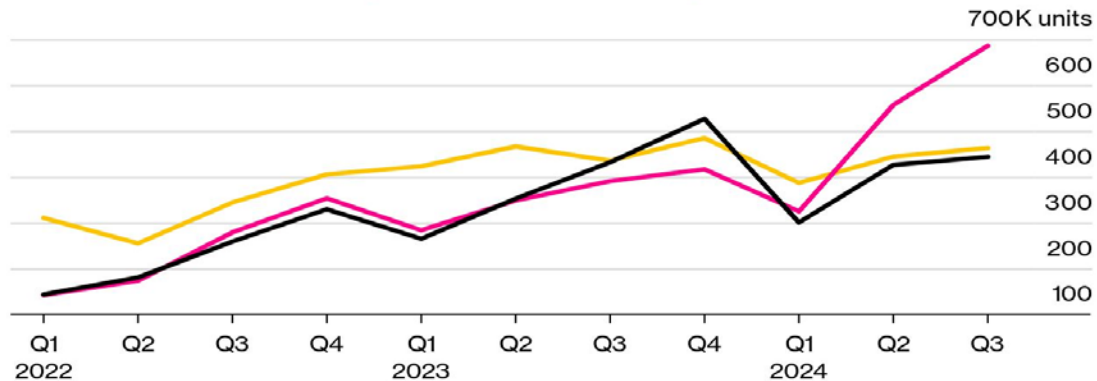
NEV automaker October 2024 sales



## BYD and Tesla Are Top-Selling Electric Vehicle Brands

Tesla is all-in on electric; BYD is boosted by hybrids

BYD fully electric car sales BYD plug-in hybrid sales Tesla deliveries



Source: Bloomberg, Tesla, BYD

Bloomberg

- Tesla และ BYD มีการเตรียมพร้อมที่จะลดราคาารถไฟฟ้าในจีน สะท้อนถึงการเตรียมพร้อมสำหรับสงครามราคาที่รุนแรงในตลาดรถยนต์ไฟฟ้าของจีน
- ก่อนหน้านี้ **Tesla** ได้ประกาศลดราคาารถยนต์ไฟฟ้ารุ่น Model Y ในประเทศจีนลง 10,000 หยวน โดยการลดราคานี้มีผลจนถึงสิ้นเดือนธันวาคม ซึ่งมีวัตถุประสงค์หลัก 2 ประการ คือ 1) เตรียมระบายสินค้าคงคลังก่อนการเปิดตัวรุ่น Juniper 2) ดึงดูดผู้บริโภคให้ซื้อรถก่อนที่มาตรการการแลกเปลี่ยนรถยนต์ของจีนจะสิ้นสุดลง
- ส่วน **BYD** มีข้อมูลว่าได้ขอให้ซัพพลายเออร์ลดราคา 10% ตั้งแต่เดือนมกราคม ซึ่งทางบริษัทยอมรับว่าเป็นการเจรจาต่อรองปกติในอุตสาหกรรมยานยนต์ เพื่อเตรียมพร้อมรับมือกับการแข่งขันที่รุนแรงในตลาด
- สถานการณ์ตลาดรถยนต์ไฟฟ้าจีน สงครามราคารุนแรงต่อเนื่องมาแล้วอย่างน้อย 2 ปี ทำให้เกิดการควบรวมกิจการและบริษัทเล็กๆ ประสบปัญหา ส่วนบริษัทต่างชาติ เริ่มร่วมมือกับแบรนด์จีนเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันมากขึ้น
- คาดว่าการลดราคาอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และอัตรากำไรของผู้ผลิตชิปยานยนต์ เช่น Infineon และ STMicroelectronics
- ประเด็นนี้ก็ทำให้เราเห็นการเกิดสงครามราคารอบใหม่ที่ต้องมีการระมัดระวังมากขึ้น ถึงแม้ว่าเราจะยังคงชอบ BYD และ Tesla มากที่สุด แต่การแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงขึ้น อาจจะทำให้อัตราการทำกำไรลดลงได้

# ผลกระทบต่อผู้ผลิตรถยนต์ยุโรปจากภาษีนำเข้า 25% ของทรัมป์

Stellantis, Volkswagen Most at Risk From US Tariffs

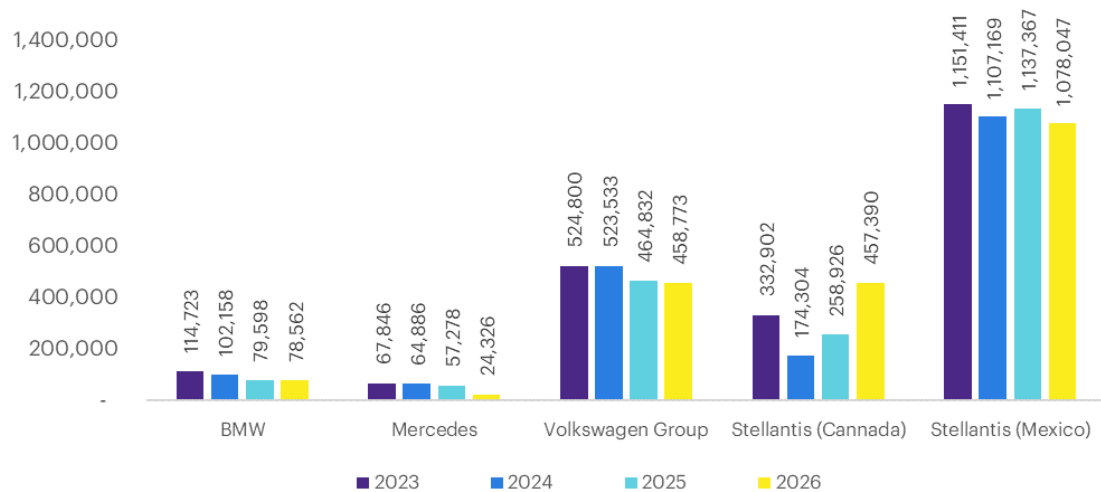
	2025 U.S. Sales (Units)	% Sales Imported From Mexico & Canada	Units Imports from Mexico & Canada	2025 US Auto Revenue (Mn €)	Revenue Exposed to Higher Tariff from Mexico & Canada (Mn €)	Impact of Tariff Increase (Mn €)	2025 Ebit Consensus (Mn €)	Ebit % Impacted by Higher Tariff
BMW Autos	387,358	15%	57,720	21,616	599	150	8,733	1.7%
Mercedes Cars	371,523	4%	16,079	22,289	640	160	10,713	1.5%
Volkswagen Group	655,258	43%	279,898	28,249	7,961	1,990	17,797	11.2%
Stellantis	1,267,393	31%	391,496	59,449	16,516	4,129	10,938	37.8%
Mexico		19%	236,743		10,488	2,622		24.0%
Canada		12%	154,753		6,029	1,507		13.8%
<b>Total</b>	<b>2,681,532</b>		<b>745,193</b>	<b>131,603</b>	<b>25,716</b>	<b>6,429</b>	<b>48,180</b>	<b>13.3%</b>

Note: Only Stellantis has production in Canada

Source: Just-auto, Bloomberg Intelligence

- หลังจาก ทรัมป์ ประกาศขึ้นภาษีนำเข้า 25% จากเม็กซิโกและแคนาดา คาดอาจส่งผลกระทบต่อ Ebit รวม €6.4 พันล้าน โดยเฉพาะจาก Stellantis และ Volkswagen ที่มีสัดส่วนยอดขายที่นำเข้าจากเม็กซิโกและแคนาดาสูงที่ 30-40% รวมถึง BMW และ Mercedes
- Stellantis ที่พึ่งพาฐานการผลิตในเม็กซิโกและแคนาดา โดยเฉพาะ Ram และ Jeep อาจทำให้รายได้กว่า €16 พันล้านตกอยู่ในความเสี่ยง และบริษัทอาจต้องเพิ่มการผลิตในสหรัฐฯ ขณะที่กลยุทธ์ด้านราคาที่เป็นตลาดมีการแข่งขันสูงอาจทำได้ยาก
- ส่วน Volkswagen อาจใช้เวลาในการย้ายฐานการผลิต Audi-Q5 และ Tiguan จากเม็กซิโกมายังยุโรปที่ภาษีนำเข้าสหรัฐฯ อยู่เพียง 2.5% แต่มีโอกาสถูกปรับเพิ่มในอนาคต อย่างไรก็ตาม บริษัทอาจปรับราคาขายเพื่อชดเชยต้นทุน
- นอกจากนี้ Pirelli บริษัทผู้ผลิตยางรถยนต์อิตาลี อาจสูญเสีย Ebit ราว €134 ล้าน หรือ 11.6% ของประมาณการ อย่างไรก็ตาม ด้วยกลยุทธ์ local-for-local และความสามารถในการตั้งราคาสูง อาจช่วยลดผลกระทบได้
- ภาพผลกระทบของการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ซึ่งเป็นตลาดสำคัญของอุตสาหกรรมยานยนต์ยุโรป นอกจากจะทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้นและกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรในสถานะเศรษฐกิจและการบริโภคที่อ่อนแอ รวมถึงความท้าทายในการปรับกลยุทธ์ท่ามกลางการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากจีน เราจึงยังคงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นกลุ่มนี้

Mexico, Canada Production (Units)



# 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
Abercrombie & Fitch Co	USD	148.6	1.5665	4.0	188.7	27%	12.7%	6.2%	679%	5%	13.4	3.7	0.1	0.1	130.2	153.5
Urban Outfitters Inc	USD	47.5	1.1022	3.3	47.0	-1%	32.1%	24.0%	7%	1%	11.5	1.5	0.0	0.1	33.3	43.3
Workday Inc	USD	253.4	1.1278	4.4	290.0	14%	8.4%	3.7%	17%	21%	30.3	6.1	0.0	-0.6	235.1	281.8
Tesla Inc	USD	332.9	1.9926	3.3	244.4	-27%	33.2%	27.2%	35%	27%	101.4	13.4	0.0	-0.3	241.0	385.9
Infineon Technologies AG	EUR	30.2	1.5965	4.7	38.3	27%	3.6%	-4.1%	40%	24%	14.7	1.9	1.4	0.1	28.3	30.9
STMicroelectronics NV	EUR	24	1.2732	4.2	30.1	26%	0.0	-0.1	-17%	60%	18.3	1.2	1.3	-0.2	22.9	25.8
Mercedes-Benz Group AG	EUR	52.3	1.1118	3.8	67.1	28%	-6.1%	-9.8%	-1%	8%	5.6	0.5	8.1	-0.3	50	56
Bayerische Motoren Werke AG	EUR	68.4	1.0578	3.8	85.9	26%	-5.4%	-13.6%	5%	8%	5.2	0.5	7.4	-0.1	65	73
Volkswagen AG	EUR	80.3	1.0831	3.9	122.9	53%	-9.7%	-15.6%	10%	14%	3.2	0.2	10.6	-0.3	79	89
Stellantis NV	EUR	12.1	1.3131	3.7	15.0	23%	-3.7%	-2.2%	17%	18%	4.3	0.4	8.2	-0.3	12.1	13.0

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 โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน 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 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 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, TASCO, 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 ควรระมัดระวังข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

## 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, NEF, 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, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, 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, GLORY, 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, SCL, 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.