

วันที่ 22 พฤษภาคม 2568

GLOBAL Morning Routine



 InnovestX Research

MARKET color



บทสรุป

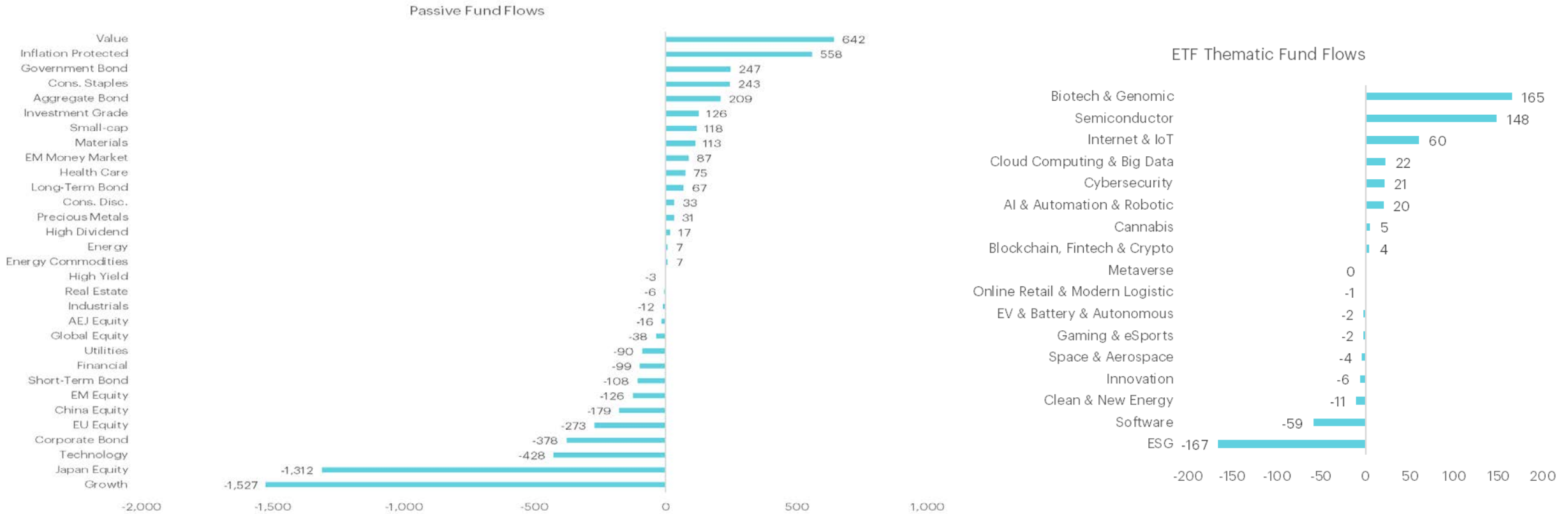
- ตลาดสหรัฐฯ วานนี้ปรับตัวลดลง โดยได้รับแรงกดดันจากผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่พุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าร่างกฎหมายงบประมาณฉบับใหม่ของสหรัฐฯ จะยิ่งสร้างแรงกดดันต่อภาวะการขาดดุลของประเทศที่มีอยู่แล้ว
- กระแสเงินในวันที่ 20 พ.ค. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) กลุ่ม Small cap มีเงินไหลเข้าปริมาณมากหลังมีการปรับตัวขึ้นน้อยกว่ากลุ่ม Big Cap ในช่วงที่ผ่านมาและสะท้อนความ risk-on ของนักลงทุนที่ยังคงมีอยู่ 3) กระแสเงินไหลออกจากจีนแต่เทรดไม่ชัดเจนหลังตลาดขายทำกำไร 4) มีแรงขายในหลายกลุ่มทั้ง Financial Technology 5) เริ่มเห็นแรงซื้อกลับในกลุ่ม Healthcare แต่ปริมาณเงินไม่สูง 6) กระแสเงินไหลออกจากตลาดญี่ปุ่นซึ่งเราประเมินว่าเป็นผลจากค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้น, GDP 1Q25 หดตัวต่ำกว่าคาด รวมถึงการเจรจาทันทีกับสหรัฐฯ ที่ยังดำเนินอยู่
- Lowe's รายงานรายได้และกำไรลดลง จากสภาพอากาศที่ไม่เอื้ออำนวยในช่วงต้นไตรมาส บริษัทคงการประมาณการเติบโตในปีนี้อย่างไรก็ตาม ภาพของ Lowe's และ Home Depot ยังดูขรุขระในระยะข้างหน้าจากตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังไม่ฟื้นตัว ดอกเบี้ยมีความผันผวน และความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง ดังนั้น เรายังคงแนะนำให้หลีกเลี่ยงกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์
- ผลประกอบการ TJX ไตรมาสแรก EBT และ อัตรากำไรขั้นต้น ปรับตัวลดลง บริษัทประเมินกำไรในไตรมาสหน้าและทั้งปีต่ำกว่าที่ตลาดคาด โดยบริษัทมองว่าไตรมาสหน้าจะได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้ามากที่สุด ซึ่งบริษัทเน้นความยืดหยุ่นทางสินค้า ในขณะที่ Walmart ปรับลดจำนวนพนักงานเพื่อลดต้นทุนและรับมือกับความผันผวน เรายมองว่าในระยะข้างหน้าเน้น Defensive อย่าง PM และ KO เหมาะสมมากกว่า
- กลุ่ม Healthcare ค่อนข้าง Underperform ตลาดหลังมีแรงกดดันจากกฎระเบียบที่เข้มงวดขึ้น โดย 1) ผู้ผลิตยาที่มีแรงกดดันจากปัจจัยเฉพาะตัว เช่น Moderna รวมถึงแผนการปรับลดราคาขายของทรมปีกิดตันด้วย 2) กลุ่ม Medicare Advantage มีเตรียมถูกตรวจสอบมากขึ้นจากกระทรวงสาธารณสุข (CMS) ด้วยภาพนี้ทำให้เราแนะนำให้หลีกเลี่ยงกลุ่มเหล่านี้และเฝ้าระวังโรงพยาบาลอย่าง HCA THC EHC
- SNOW จบดีกว่าคาดและเติบโต โดย RPO +34%YoY นอกจากนี้มีการปรับเพิ่มคาดการณ์ขึ้นทั้งปี FY25 ขึ้น โดยเราประเมินว่ายังมีแรงหนุนจาก AI adoption และภาพงบสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานที่ทนทาน economic slowdown ได้ ด้วยภาพนี้ทำให้เราเชื่อว่าในระยะสั้น ราคาหุ้นยังคงมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากภาพงบและคาดการณ์ที่ออกมาดี โดยมองหากเกิน \$200 อาจจะแบ่งขาย take profit ได้
- Baidu รายงานกำไร 1Q25 ดีกว่าคาด หนุนโดย AI Cloud โตแรง +42% แม้รายได้โฆษณาและ iQiyi ยังอ่อนตัว ส่วน Robotaxi เติบโตดีแต่ยังขาดทุน ด้าน Gross Margin ลดจากต้นทุน AI Cloud ที่เพิ่มขึ้น ระยะสั้นยังเผชิญแรงกดดันจากการแข่งขันในตลาด AI และรายได้โฆษณาที่เปลี่ยนผ่าน ขณะที่ Tencent ดูน่าสนใจกว่า จากความสามารถทำกำไรที่มั่นคงในทุกกลุ่ม
- ยอดขาย Duty Free ที่ไต้หวัน เม.ย. 2025 ยังไม่ฟื้นตัว โดยยอดขายใช้จ่ายลดลง -6.8% และจำนวนนักท่องเที่ยวลดลงแรง -23% สะท้อนกำลังซื้อและความเชื่อมั่นผู้บริโภคจีนยังอ่อนแอ สอดคล้องกับแผน L'Oréal ที่เตรียมลดพนักงานแผนก Duty Free ในจีน มองว่ากลุ่มสินค้าไม่จำเป็นและแบรนด์หรู เช่น CTG Duty Free, L'Oréal, Estée Lauder และ LVMH อาจยังเผชิญแรงกดดันต่อเนื่อง.
- **ในช่วงนี้สหรัฐฯอยู่ในระหว่างการเจรจางบประมาณ ทำให้ในระยะสั้นเราอาจจะเห็นความผันผวนของตลาดได้ ขณะที่ความเสี่ยง Geopolitical Risk ยังคงดำเนินอยู่เช่นกัน ซึ่งในระยะกลาง-ยาวยังแนะนำระวัง ด้วยภาพนี้ทำให้เราเน้นหุ้นที่มีแนวโน้มเติบโตได้โดยแนะ 1) SNOW ที่เรามองว่างบสะท้อนความทนทานต่อ Economic Slowdown ประกอบกับมีปรับเพิ่มคาดการณ์ทำให้เชื่อว่ายังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นได้ (*TP: 208 USD) 2) Tencent (*TP:633.4 HKD) ที่เราเชื่อว่ามีตำแหน่งธุรกิจที่ดีที่ได้รับประโยชน์จากการเติบโตของ AI ในจีน**

สรุปผลตอบแทนรายสินทรัพย์

		Stock	Bond		Currency				%Chg	%Chg		%Chg	
	Index	(Local currency)	10-year Yield	%DoD (bps)	(vs USD)	%DoD	Commodities	Price	DoD	Sector	DoD	Crypto Assets	DoD
Thailand	1,179.8	-0.8%	1.9	1.9	32.8	-0.8%	Natural Gas	3.4	-1.7%	REIT	-2.0%	TRON	-1.2%
Singapore	3,882.6	0.0%	2.6	1.5	1.3	-0.5%	Rubber	320.2	-1.0%	Real Estate	-1.7%	Ethereum	-0.2%
Malaysia	1,544.8	-0.3%	3.6	-0.6	4.3	-0.6%	Palm oil	3,891.0	-0.7%	IT	-1.4%	Avalanche	0.6%
Indonesia	7,142.5	0.7%	6.8	-1.6	16,395.0	-0.1%	Oil - Brent	64.9	-0.7%	Healthcare	-1.3%	Cronos	0.7%
Philippines	6,375.4	0.6%	5.3	6.5	55.7	0.1%	EU Coal	105.6	-0.4%	Cons Disc	-1.1%	Solana	0.8%
Vietnam	1,323.1	0.6%	3.1	1.0	25,966.0	0.0%	Baltic Dry Index	1,337.0	-0.2%	Energy	-0.9%	XRP	1.2%
India	35,742.3	0.6%	6.3	-1.9	85.6	0.0%	Cotton	66.1	-0.1%	Utilities	-0.8%	Bitcoin	1.2%
China	3,387.6	0.2%	1.7	0.7	7.2	-0.2%	Aluminium	2,465.3	0.0%	Industrials	-0.7%	Dogecoin	1.5%
Hong Kong	23,827.8	0.6%	2.9	5.8	7.8	0.1%	Coffee	370.3	0.3%	Financials	-0.4%	Polkadot	1.5%
Japan	37,299.0	-0.6%	1.5	2.2	143.7	-0.6%	Copper	463.8	0.4%	Cons Staples	-0.2%	Chainlink	1.5%
South Korea	2,625.6	0.9%	2.8	3.8	1,371.4	-1.6%	Soybean meal	294.1	0.5%	Materials	0.0%	Litecoin	2.0%
Taiwan	21,803.9	1.3%	1.6	0.0	30.2	-0.1%	Wheat	549.3	0.6%	ICT	0.6%	Cardano	2.6%
Australia	8,611.7	0.4%	4.4	5.3	1.6	-0.2%	Gold	3,315.0	0.8%			Polygon	2.7%
UK	8,786.5	0.1%	4.8	5.4	0.7	-0.2%	Soybean	1,062.8	0.9%		%Chg	Binance Coin	3.1%
Germany	24,122.4	0.4%	2.6	4.0	1.7	-0.4%	Silver	33.4	0.9%	Style/Basket	DoD	Bitcoin Cash	3.3%
France	7,910.5	-0.4%	3.3	3.5	5.8	-0.4%	Corn	461.0	1.4%	Commodities	-0.9%		
Switzerland	12,380.4	-0.2%	0.4	2.4	0.8	-0.3%	EU Gas	37.4	1.6%	Domestic	-0.9%	ETF	%Chg
Italy	40,551.2	0.1%	3.6	4.0	1,708.8	-0.4%	Sugar	17.7	2.1%	Asset Sensitive	-0.7%	Thematics	DoD
Spain	14,307.6	-0.1%	3.2	3.1	146.8	-0.4%	Rice	13.2	3.6%	Rate Sensitive	-0.6%	Genomic	-3.8%
Greece	1,835.8	0.5%	3.4	1.5	300.7	-0.4%				High Beta	-0.6%	Innovation	-3.1%
US	5,844.6	-1.6%	4.6	11.2	99.6	-0.6%	Fixed Income		%Chg	High Dividend	-0.5%	Cloud & Big Data	-2.4%
Canada	25,839.2	-0.8%	3.4	10.0	1.4	-0.4%			DoD	Low vol	-0.4%	Clean Energy	-1.6%
Mexico	58,568.0	0.4%	6.5	7.9	19.4	0.5%	Global Investment Grade		-0.6%	Global Cyclical	-0.4%	Cybersecurity	-1.3%
Brazil	137,881.3	-1.6%	10.5	0.0	5.6	-0.4%	Global Inflation-linked		-0.5%	Small	-0.3%	Metaverse	-1.1%
Argentina	2,319,548.6	-2.5%	7.6	0.1	1,146.1	0.3%	U.S. Treasury		-0.5%	Value	-0.3%	Semiconductor	-1.0%
World		-1.0%					Thai Govt bond - 10yr		-0.1%	Defensive	-0.2%	ESG	-1.0%
DM		-0.9%					Global Treasury		0.1%	Large	-0.2%	Gaming	-0.9%
EM		0.6%					Global HY		0.1%	Growth	-0.1%	EV	0.5%

Source: Bloomberg, InnovestX

เริ่มเห็นแรงขายทำกำไรหลังราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น

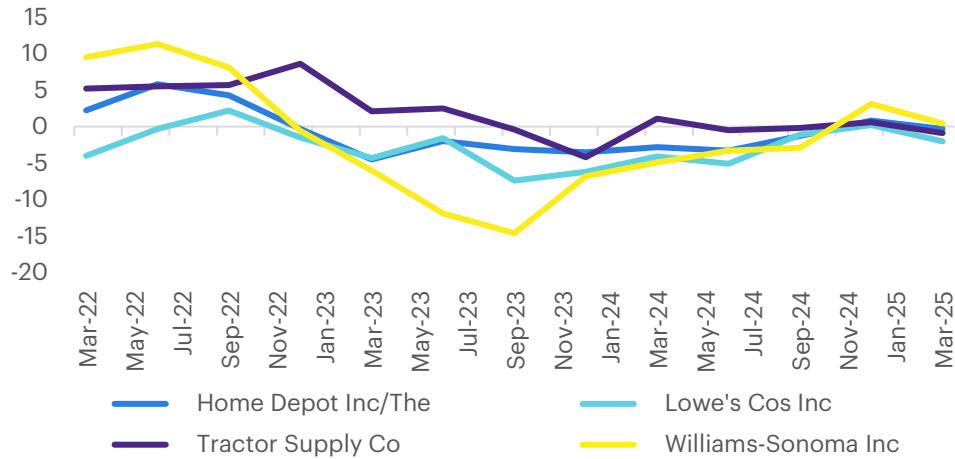


Source: Bloomberg, InnovestX

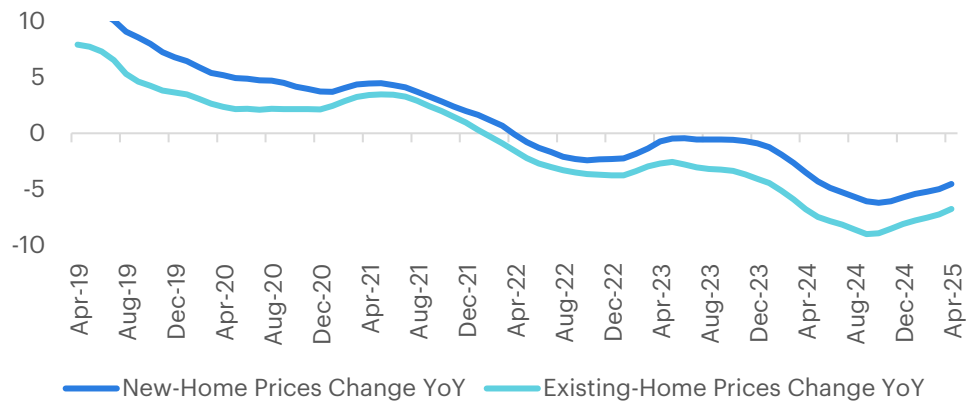
กระแสเงินในวันที่ 20 พ.ค. 2025 พบว่า 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน กระแสเงินค่อนข้างเบาบางจากปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของสหรัฐ โดยตลาดมาซื้อตราสารหนี้ป้องกันเงินเฟ้อจากนโยบายภาษีของสหรัฐ 2) กลุ่ม Small cap มีเงินไหลเข้าปริมาณมากหลังมีการปรับตัวขึ้นน้อยกว่ากลุ่ม Big Cap ในช่วงที่ผ่านมาและสะท้อนความ risk-on ของนักลงทุนที่ยังคงมีอยู่ 3) กระแสเงินไหลออกจากจีนแต่เทรดด์ไม่ชัดเจนหลังตลาดขายทำกำไรจากผลประกอบการที่ดีกว่าที่คาด 4) มีแรงขายในหลายกลุ่มทั้ง Financial Technology ซึ่งเราประเมินว่าเป็นการขายทำกำไรหลังหุ้นขึ้นในช่วงที่ผ่านมา 5) เริ่มเห็นแรงซื้อกลับในกลุ่ม Healthcare แต่ปริมาณเงินไม่สูง 6) กระแสเงินไหลออกจากตลาดญี่ปุ่นซึ่งเราประเมินว่าเป็นผลจากค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้น, GDP 1Q25 หดตัวต่ำกว่าคาด รวมถึงการเจรจาสหรัฐฯที่ยังดำเนินอยู่

ภาพ Lowe's คล้ายกับ Home Depot... ยังคงแนะนำหลักเลียง

Same Store Sales (%)



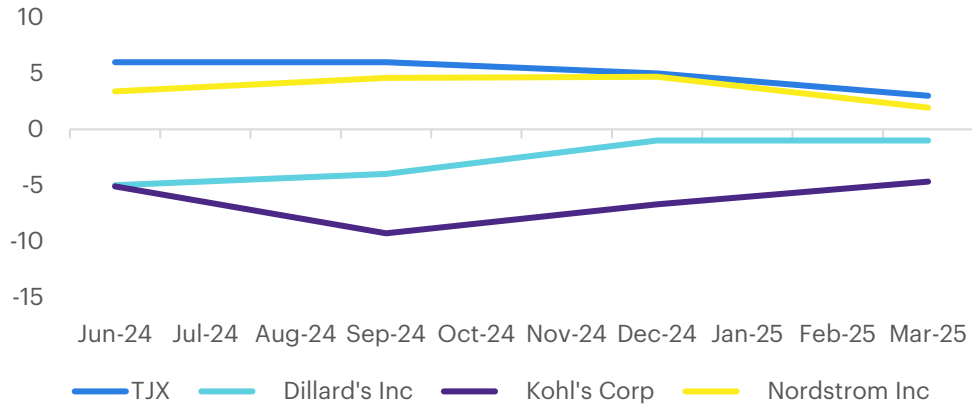
China Home Prices Continue to Fall



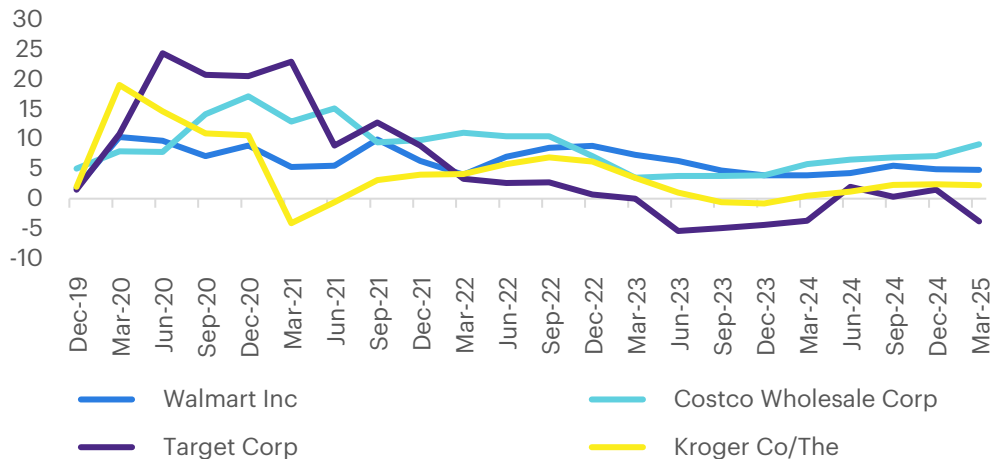
- ตลาดสหรัฐฯ วานนี้ปรับตัวลดลง โดยได้รับแรงกดดันจากผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่พุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าร่างกฎหมายงบประมาณฉบับใหม่ของสหรัฐฯ จะยิ่งสร้างแรงกดดันต่อภาวะการขาดดุลของประเทศที่มีอยู่แล้ว
- Lowe's รายงานผลประกอบการไตรมาสแรก กำไรต่อหุ้น, รายได้ และ SSS ลดลง 4.62%, 2%, และ 1.7% YoY ตามลำดับ โดย บริษัทระบุว่าการลดลงนี้เกิดจาก สภาพอากาศที่ไม่เอื้ออำนวยในช่วงต้นไตรมาส
- บริษัทคาดการณ์การดำเนินงานสำหรับปีงบประมาณ 2025 โดยคาดการณ์ยอดขายรวมที่ 83.5 ถึง 84.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และ SSS คาดว่าจะทรงตัวถึงเพิ่มขึ้น 1% YoY
- ทั้งนี้ ภาพของ Lowe's มีความคล้ายคลึงกับ Home Depot ที่รายงานผลประกอบการไปวานนี้ โดย ยอดขายทั้งสองบริษัทยังมีความเสี่ยงจาก 1. ตลาดที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัว 2. โอกาสที่ FED ลดดอกเบี้ยต่ำประกอบกับอุปทานพันธบัตรรัฐบาลที่เอ่อล้นและความไม่แน่นอนในด้านนโยบาย ส่งผลให้ mortgage มีความผันผวน 3. ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ต่ำ
- นอกจากนี้ Lowe's มีแหล่งที่มาของยอดขายจากจีน 20% ในขณะที่สถานการณ์อสังหาริมทรัพย์จีนยังอ่อนแอต่อเนื่อง โดยราคาบ้านใหม่ลดลง 0.12% ในเดือน เม.ย. ซึ่งเร็วกว่าการลดลง 0.08% เดือนก่อนหน้า มูลค่าบ้านมือสองลดลง 0.41% เทียบกับ 0.23% ในเดือนก่อนหน้า
- ด้วยเหตุนี้ เรายังมองกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ เช่น Lowe's และ Home Depot ยังไม่น่าสนใจลงทุนในปัจจุบัน

ภาษีและความเชื่อมั่นผู้บริโภคกระทบกลุ่มค้าปลีก... เน้น Defensive

Same Store Sales %



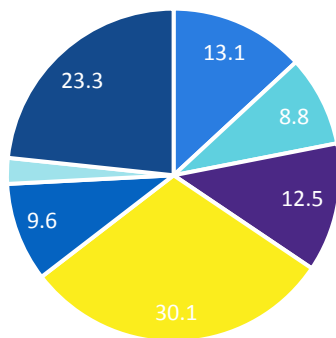
Same Store Sale %



- TJX รายงานผลประกอบการไตรมาสแรก รายได้และกำไรต่อหุ้นสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดไว้ ในขณะที่ SSS เพิ่มขึ้น 3%
- อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรก่อนหักภาษีในไตรมาส 1 อยู่ที่ 10.3% ลดลงจาก 11.1% และ อัตรากำไรขั้นต้นลดลง 0.5% มาอยู่ที่ 29.5%
- ทั้งนี้ บริษัทประเมินกำไรทั้งในไตรมาสหน้าและทั้งปี ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ นอกจากนี้ CFO กล่าวว่า ไตรมาสที่ 2 เป็นไตรมาสที่บริษัทได้รับผลกระทบมากที่สุด จากภาษี เนื่องจากภาษีถูกบังคับใช้หลังจากที่บริษัทได้สั่งซื้อสินค้าไปแล้ว
- อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารของ TJX มองว่าเครือข่ายผู้ค้าทั่วโลกและความยืดหยุ่นด้านราคาและสินค้า จะช่วยให้บริษัทบริหารจัดการแรงกดดันจากภาษีได้
- ในขณะเดียวกัน Walmart กำลังลดจำนวนพนักงานประจำราว 1,500 คน ในทีมเทคโนโลยีทั่วโลก เพื่อลดต้นทุนและรับมือกับความผันผวนทางเศรษฐกิจ โดยการปรับลดพนักงานครั้งนี้เป็นส่วนขยายของการลดจำนวนพนักงานและปรับโครงสร้างองค์กรที่ประกาศไปเมื่อเดือนกุมภาพันธ์
- เรามองว่าทั้ง TJX, Walmart ได้รับผลกระทบจาก tariff และความเชื่อมั่นผู้บริโภคทั้งคู่ โดย TJX เน้นความยืดหยุ่นทางด้านสินค้า ในขณะที่ Walmart ลดจำนวนพนักงาน เพื่อควบคุมต้นทุน
- ทั้งนี้ หากเปรียบเทียบ TJX และ Walmart เรามอง Walmart ได้เปรียบกว่าเนื่องจากเป็นสินค้าจำเป็น อย่างไรก็ตาม เรามองกลุ่ม defensive อย่างเช่น Philip Morris และ Coca-Cola น่าลงทุนมากกว่า ณ สภาพแวดล้อมปัจจุบัน

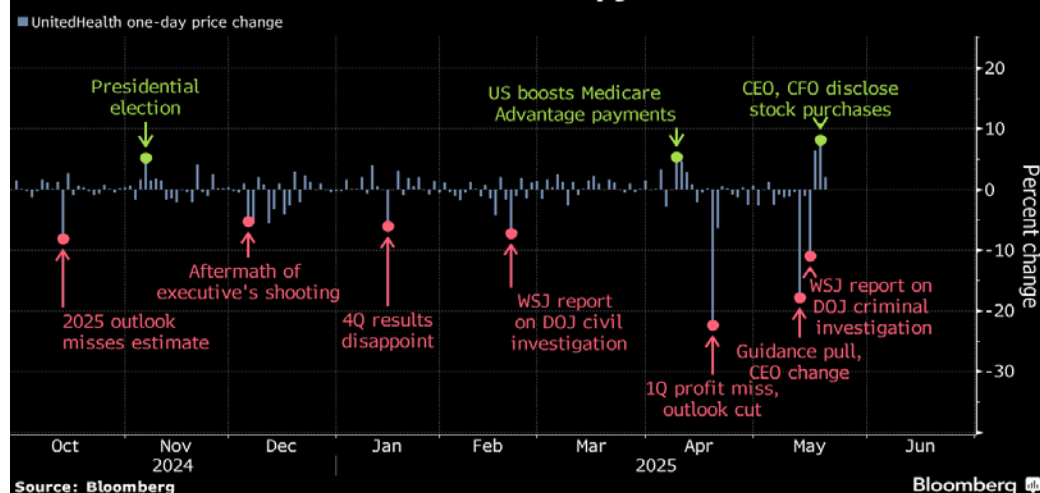
กลุ่ม Healthcare เตรียมโดนตรวจสอบต่อเนื่อง

TOTAL MEDICAL MEMBERSHIP IN 4Q24
(% BY TOTAL INDUSTRY)



■ Centene ■ Cigna ■ CVS Health ■ Elevance Health ■ Humana ■ Molina Healthcare ■ UNH

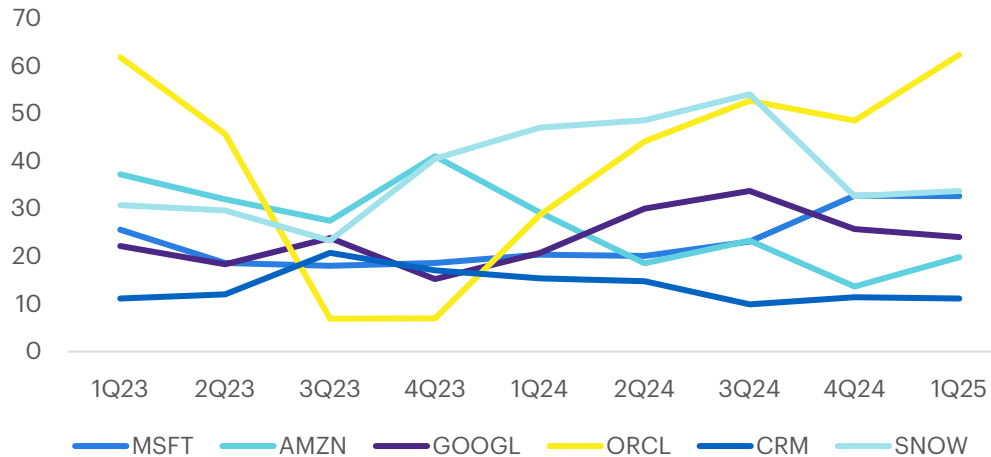
UnitedHealth Shares Have Had Bumpy Road in Recent Months



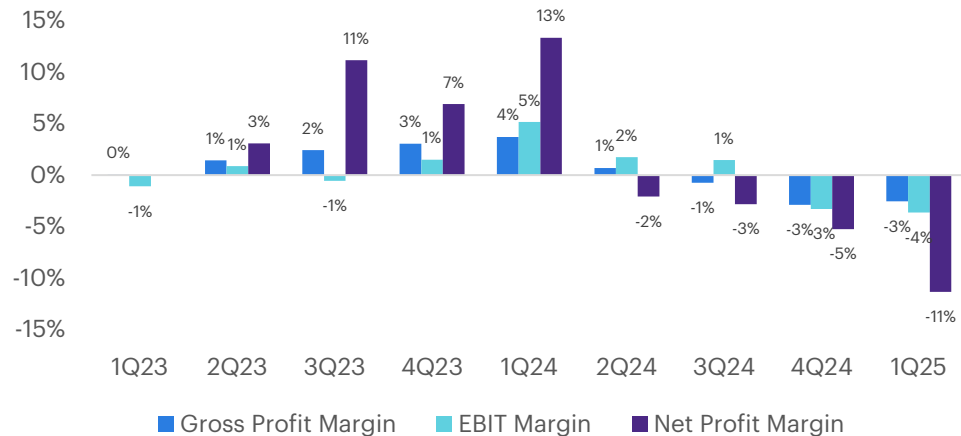
- กลุ่ม Healthcare ค่อนข้าง Underperform ตลาดและกลุ่มอื่นหลังมีแรงกดดันจากกฎระเบียบที่เข้มงวดขึ้น รวมถึงปัจจัยเฉพาะตัว
- กระทรวงสาธารณสุข (CMS) มีแผนที่จะขยายการตรวจสอบแผนประกันสุขภาพ Medicare Advantage ของกลุ่มบริษัทเอกชน โดยมุ่งเป้าปราบปรามการฉ้อโกง
- CMS เผยในช่วงที่ผ่านมากลุ่มนี้เรียกเก็บเงินเกินจากรัฐบาลสูงถึง \$43 พันล้านต่อปีและ 70% ของรหัสการวินิจฉัยที่ตรวจสอบไม่ได้รับการสนับสนุนโดยบันทึกทางการแพทย์
- ด้วยภาพนี้ทำให้ CMS เตรียมเข้มงวดขึ้นโดย 1) มีแผนตรวจสอบสัญญา Medicare Advantage ที่เข้าเกณฑ์ในแต่ละปีเพิ่มเป็น 550 แผน (จากเดิม 60) 2) ตรวจสอบบันทึกทางการแพทย์จำนวนมากขึ้นสู่ 36-200 รายการต่อแผนต่อปี (จากเดิม 35) 3) เตรียมจ้างงานเพื่อเพิ่มการตรวจสอบ
- ด้าน Moderna ถอนคำขออนุมัติวัคซีนรวมไข้หวัดใหญ่และโควิด-19 สำหรับผู้มีอายุ 50 ปีขึ้นไปและมีการหารือกับ FDA แล้ว ขณะที่วางแผนจะยื่นคำขอใหม่ในช่วงปลายปีแทนเพื่อรอข้อมูลจากการทดสอบ standalone flu vaccine
- ภาพนี้สะท้อนให้เห็นแรงกดดันในกลุ่ม Healthcare ที่เพิ่มขึ้น โดย 1) บริษัทผู้ผลิตยาที่มีแรงกดดันจากปัจจัยเฉพาะตัว รวมถึงแผนการปรับลดราคาขายของถั่มปีกดดันเช่นกัน 2) PBMs รายใหญ่ เช่น CVS Health (Ca remark) , UnitedHealth Group (Optum Rx) และ Cigna (Express Scripts) ที่มีแรงกดดันจากการตรวจสอบที่เข้มงวดขึ้นซึ่งมีส่วนกดดันรายได้และต้นทุนในช่วงถัดไป
- ทำให้เราเฝ้าระวังกลุ่มประกันสุขภาพและกลุ่ม Healthcare Service อาจจะเฝ้าอยู่ในกลุ่มที่เป็นโรงพยาบาลอย่าง HCA THC และ EHC ที่มีแรงกดดันจำกัดกว่า

SNOW จบดีกว่าคาดและปรับขึ้นคาดการณ์

RPO's Software Growth Trend (%YoY)



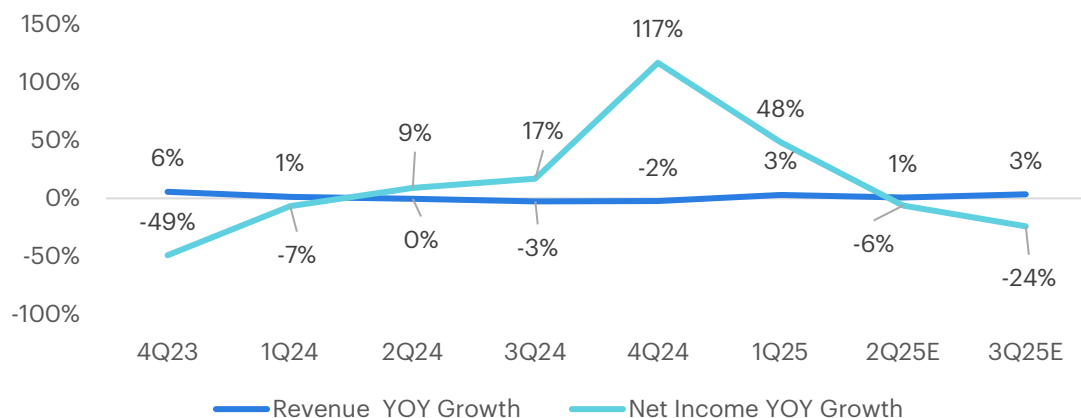
Quarterly Margin Expansion Trend



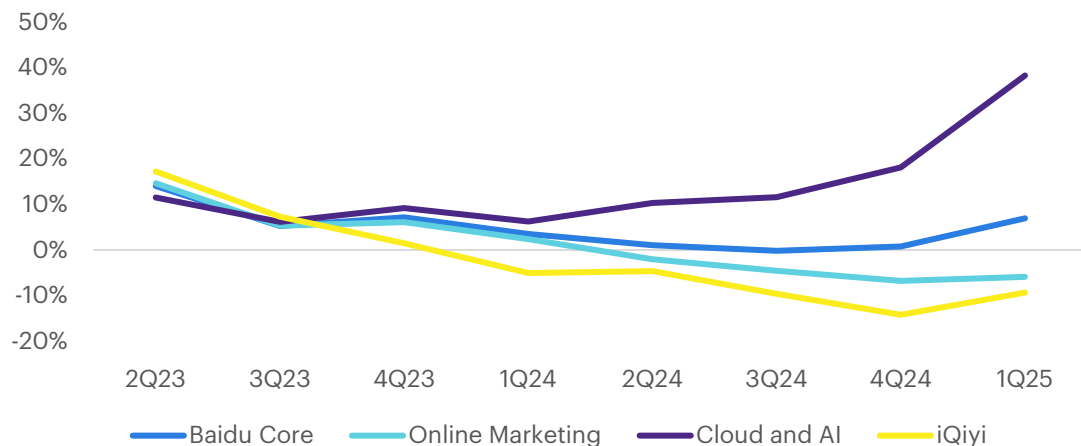
- Snowflake (SNOW) เผยรายได้เพิ่มขึ้น 26% หนุนจากรายได้ Products +26%YoY
- ส่วนกำไรต่อหุ้นดีกว่าคาดอยู่ที่ \$0.24 และ Gross margin ดีกว่าคาด +72%
- ด้าน RPO โต 34%YoY และมี Net revenue retention rate +124%YoY
- นอกจากนี้มีการปรับเพิ่มคาดการณ์ขึ้น โดยมองรายได้ผลิตภัณฑ์ FY25 อยู่ที่ \$4.33 และคาดเติบโต 25% ในช่วงไตรมาสปัจจุบัน (2Q25)
- เราประเมินว่ายังมีแรงหนุนจาก AI adoption โดยในช่วงที่ผ่านมาได้มีการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ที่เกี่ยวข้องกับ LLMs สำหรับ Generative AI บนแพลตฟอร์ม รวมถึงมีการร่วมมือกับ MSFT (OpenAI) Anthropic และ Meta ด้วย
- ภาพจบ SNOW สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานที่ทนทาน economic slowdown ได้ ประกอบกับการเติบโตยังคงมีแรงหนุนมาจาก AI เป็นสำคัญ
- ในระยะสั้น เรามองราคาหุ้นยังคงมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากภาพจบและคาดการณ์ที่ออกมาดี โดยมองหากเกิน \$200 อาจจะแบ่งขาย take profit ได้ (สูงกว่านี้มองเป็น Overbought) หรือหากใครรับความผันผวนตลาดได้ เรามองว่าสามารถเก็งกำไรเป็นรอบได้เช่นกัน (3-6 เดือน)
- ขณะที่ระยะกลาง-ยาว มองอุตสาหกรรมแข่งขันจากกลุ่มเทคโนโลยีอย่าง เช่น MSFT META AMZN GOOGL

Baidu ภาพรวมงบดีกว่าคาด...แต่หุ้นลงจากรธุรกิจ Search Engine รายได้ต่ำกว่าคาด

Baidu Revenue and Net profit Trends (%YoY)



Baidu' Segment Revenue Growth (%YoY)



- ผลประกอบการโดยรวมของ Baidu ใน 1Q25 สูงกว่าคาดการณ์ รายได้รวมเพิ่มขึ้น +3%, Baidu Core revenue +7%, กำไรจากการดำเนินงาน +9% และกำไรต่อหุ้น +13%
- รายได้จากโฆษณายังอ่อนตัว แต่ AI Cloud ช่วยชดเชย **1) AI Cloud** รายได้เติบโตแรงถึง +42% สูงกว่าที่คาด แรงหนุนจาก เทคโนโลยี AI, ราคาที่แข่งขันได้, และประสิทธิภาพการให้บริการ **2) Online Marketing** รายได้ลดลง -6% ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย ผลกระทบจากคู่แข่ง เช่น Deepseek และ AI Chatbot **3) Robotaxi** ขยายตัวเร็วปริมาณการใช้งาน (rides) เพิ่มขึ้น +75% YoY และมีการขาดทุนต่อหน่วยลดลง **4) iQiyi** รายได้ลดลง -9% สอดคล้องกับคาดการณ์ จากรายได้สมาชิกคงที่ตามคาด
- ด้าน Gross Margin ลดลงเหลือ 46.4% (ต่ำกว่าคาดที่ 51%) เนื่องจากต้นทุน AI Cloud และค่าการเข้าถึงกราฟิกเพิ่มขึ้น
- ถึงแม้ว่าภาพรวมผลประกอบการออกมาดีกว่าที่คาด แต่ยังเผชิญความท้าทายระยะสั้นจาก
 - 1) ธุรกิจ Online Marketing กำลังอยู่ระหว่างเปลี่ยนผ่านไปสู่การใช้ AI เป็นหลัก ยังไม่มีโมเดลรายได้ที่ชัดเจน และเผชิญการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นใน AI Search/Chatbot อาจกดดันรายได้โฆษณาใน 2-3 ไตรมาสถัดไป
 - 2) Margin กลุ่มยังถูกกดดันจากสัดส่วนรายได้ Cloud และ Robotaxi โตเร็วแต่ยังมี margin ต่ำเมื่อเทียบกับโฆษณา ทำให้ margin รวมของกลุ่มยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่
- เรามองว่า Tencent มีความน่าสนใจมากกว่า จากความสามารถในการทำกำไรได้ดีในทุกๆกลุ่มธุรกิจ รวมถึงในด้าน AI

Hainan Duty-Free Sales ยังไม่ฟื้นตัว...กระทบกลุ่มสินค้าไม่จำเป็น

Summary of Hainan Offshore Duty-Free Sales – April 2025					
Indicator	Unit	Apr-25	YoY % (Apr)	Jan–Apr 2025	YoY % (Jan–Apr)
Duty-free sales amount	Billion RMB	20.2	-6.80%	133.3	-10.80%
Number of actual shoppers	10,000 ppl	34.8	-23.00%	188.8	-27.00%
Number of duty-free items sold	10,000 pcs	189.6	-21.10%	1170	-25.10%

Source: Company Data, Bloomberg, InnovestX

- ยอดขายสินค้าปลอดภาษี (Duty Free) จากเกาะไห่หนาน เดือนเมษายน 2025 ยังไม่ฟื้นตัว บ่งชี้กำลังซื้อและความเชื่อมั่นผู้บริโภคชาวจีนยังคงอ่อนตัว
 - 1) ยอดใช้จ่ายซื้อสินค้าปลอดภาษีลดลง -6.8%
 - 2) จำนวนนักท่องเที่ยวที่ซื้อของปลอดภาษีลดลง -23.0%
 - 3) จำนวนชิ้นสินค้าปลอดภาษีที่ขาย ลดลง-21.1%
- ซึ่งสอดคล้องกับ L'Oréal วางแผนที่จะปรับลดพนักงานในแผนการขายสินค้าปลอดภาษี (Duty-Free) โดยเฉพาะในประเทศจีน โดยอาจมีการปลดพนักงานสูงถึง 50%
- สาเหตุหลักมาจากผลกระทบที่ไม่ดีของช่องทางการขายสินค้าปลอดภาษีในช่วงสองปีที่ผ่านมา ข้อมูลจากเว็บไซต์ของบริษัทระบุว่า สนามบินเป็นจุดขายสำคัญ คิดเป็นมากกว่า 50% ของยอดขายทั้งหมดในแผนกนี้
- จากภาพรวมนี้เราประเมินว่า การใช้จ่ายใน Duty Free ที่ยังไม่ฟื้นตัวนั้น บ่งชี้ว่ากำลังซื้อและความเชื่อมั่นผู้บริโภคชาวจีนยังคงอ่อนตัว ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกลุ่มสินค้าไม่จำเป็นรวมถึง Luxury Brand จะได้รับผลกระทบ อย่าง China Tourism Group Duty Free, L'Oréal, Estée Lauder และ LVMH Moët Hennessy

ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Market cap USD	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	QTD Performance	MTD Performance	Growth FY24	P/E FY25F	P/B FY25F	Div Yield FY25F	Net D/E	กรอบราคาจากมุมมอง		
															แนวรับ	แนวต้าน	
Lowe's Cos Inc	USD	227.4	0.9	127,260	4.0	264.6	16%	1.7%	-2.5%	-7%	9%	19.0	N/A N/A	2.0	N/A	217.5	235.5
Home Depot Inc/The	USD	370.8	0.9	368,588	4.2	416.9	12%	2.9%	1.2%	0%	8%	24.5	58.5	2.4	9.2	350.6	383.1
TJX Cos Inc/The	USD	131.0	0.7	146,294	4.5	138.5	6%	1.8%	7.6%	15%	10%	31.2	17.6	1.1	0.9	124.7	135.0
Philip Morris International In	USD	174.6	0.5	271,830	4.2	178.1	2%	1.9%	10.0%	65%	11%	26.9	N/A N/A	3.0	N/A	164.1	177.0
Coca-Cola Co/The	USD	71.9	0.4	309,262	4.7	79.3	10%	-1.0%	0.3%	20%	8%	25.2	12.4	2.7	1.2	69.3	73.5
HCA Healthcare Inc	USD	381.8	0.7	91,854	4.0	386.3	1%	10.6%	10.5%	14%	11%	17.4	N/A N/A	0.7	78.3	322.1	395.8
Tenet Healthcare Corp	USD	162.8	1.1	15,124	4.5	178.9	10%	13.9%	21.1%	-62%	8%	14.5	507.3	0.4	1.4	122.4	177.2
Encompass Health Corp	USD	119.9	0.7	12,101	5.0	130.1	9%	2.4%	18.3%	11%	11%	27.9	4.9	0.5	0.9	108.6	125.0
Snowflake Inc	USD	179	1.4	59,765	4.5	208.7	17%	12.3%	22.6%	145%	39%	251.2	19.2	0.0	-0.6	153.5	190.2
Estee Lauder Cos Inc/The	USD	64	1.1	22,902	3.2	66.6	5%	6.2%	-3.5%	35%	50%	28.6	4.1	4.2	1.2	55.9	67.2
L'Oreal SA	EUR	385	0.9	205,952	3.6	373.5	-3%	-0.4%	12.4%	8%	8%	31.5	6.5	1.8	0.1	368.4	394.5
LVMH Moet Hennessy Louis Vuit	EUR	494	1.4	246,895	4.0	608.8	23%	1.2%	-13.7%	-6%	13%	18.1	3.6	2.6	0.4	473.0	529.2
Baidu Inc	HKD	84	1.2	234,480	4.4	100.9	0.2	-7.1%	1.1%	N/A	6%	8.6	0.8	0.0	-0.7	82.7	90.8
Tencent Holdings Ltd	HKD	516	1.1	234,480	4.8	633.4	23%	3.7%	23.6%	29%	13%	21.2	4.5	0.9	0.0	457.0	533.2
China Tourism Group Duty Free	HKD	50.4	1.4	4737095.7	4.3	60.2	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.2	19.8	1.7	2.5	-0.5	49.7	52.6

Source: Bloomberg, InnovestX

• Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ GLOBAL MORNING ROUTINE



สิริชัย วงรัตนฉายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน



รณาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



ชานน เพ็ญดารา

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 ข่าวดังกล่าว บกวิจักษ์ บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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 ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, ITCL, 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, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGP, SGP, 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, TMILL, 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, WIUK, 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 ควรระมัดระวังถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

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, ITCL, 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, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, 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, BKA, BKD, BKGI, 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, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READO, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, 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, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.