



วันที่ 7 พฤศจิกายน 2568

Global Morning Routine

อัปเดตตลาดหุ้นต่างประเทศประจำวัน



- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ได้กลับเข้าสู่ภาวะตกต่ำลงอย่างรุนแรงอีกครั้งในวันพฤหัสบดี โดยมีปัจจัยหลักมาจาก ความกังวลอย่างต่อเนื่องเกี่ยวกับหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่ และ ข้อมูลตลาดแรงงานที่ไม่ดี ซึ่งส่งผลให้นักลงทุนเทขายและหันไปซื้อพันธบัตรแทน
- การประชุมผู้ถือหุ้น Tesla ประจำปี มีแนวโน้มไปทางบวก 1) อนุมัติผลตอบแทน \$1 ล้านล้านให้มัสก์ 2) เปิดเผย Timeline ของผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ เช่น หุ่นยนต์ Optimus, Cybercab Robotaxi, Tesla Roadster รุ่นใหม่ เรามองว่าเป็นปัจจัยบวกต่อ TSLA มีแนวโน้มการเติบโตชัดเจนมากขึ้น เรายังมอง **TSLA** เป็นหุ้นที่มีการเติบโตได้สูง และน่าลงทุนในระยะยาว
- CyberArk และ Akamai รายงานงบแข็งแกร่งกว่า ขณะที่ Fortinet ทำไรต่ำสุดในรอบทศวรรษจากการชะลอตัวของบริการหลัก เราองเสริม Cybersecurity ยังเป็นบวก แต่ควรเลือกลงทุนรายที่เติบโตชัดใน AI-Security อย่าง **PANW, CRWD, CYBR** และ **NTSK**
- Parker-Hannifin และ Rheinmetall รายงานงบแข็งแกร่งเกินคาดจากดีมานด์อุตสาหกรรมการป้องกันประเทศที่เร่งตัว มองอุตสาหกรรม Defense ยังได้แรงหนุนจากคำสั่งซื้อภาครัฐ เราแนะนำ **RTX, LHX, Thales** และ **BAE Systems** เป็นตัวเลือกเด่นในรอบปีตัวนี้
- AZN และ MRNA เผยงบฟื้นตัวดีกว่าคาด ด้าน LLY และ NVO ตกลงลดราคาตามข้อเสนอกรัมป์ ในขณะที่เดียวกัน NVO ยื่นข้อเสนอใหม่ต่อการเข้าซื้อกิจการ Metsera ตอกย้ำการแข่งขันในอุตสาหกรรม GLP-1 เราองกลุ่ม Biotech กำลังฟื้นตัว เราชอบ **PFE** ที่มีการจ่ายปันผลดี และ **LLY** ที่มีคุณภาพยาสูง และมีโอกาสขยายส่วนแบ่งการตลาดจากภาพข้างต้น
- กลุ่มท่องเที่ยว (TRIP, EXPE, ABNB, H) เผยงบดีกว่าคาด หนุนโดยกลุ่มหรูหรา และการท่องเที่ยวเน้นประสบการณ์ ภาพข้างต้นสะท้อนความต้องการท่องเที่ยวที่ยังแข็งแกร่ง โดยเฉพาะในกลุ่มรายได้สูง ภาพข้างหน้า เราองการท่องเที่ยวกลุ่มนี้ยังดีอยู่ แนะนำอยู่ในกลุ่มที่มีรายได้ Luxury Segment สูงอย่าง **Accor** และ **Marriott**
- Affirm รายงานงบ FY1Q26 ดีกว่าคาดทุกด้าน รายได้ +34% และ GMV พุ่ง 42% ทำสถิติสูงสุดใหม่ หนุนจากขยายบริการ BNPL ขณะที่ Block งบ 3Q25 ทำไรต่ำจากธุรกิจ Bitcoin อ่อนแรง แม้ Cash App โตแข็งแกร่ง โดยเรายังชอบกลุ่ม payment ขนาดใหญ่อย่าง **V** และ **MA** แต่เราอง **Affirm** เด่นสุดในกลุ่มขนาดเล็กจากโมเมนต์บวกและพันธมิตรระดับโลก
- Hua Hong Semiconductor รายงานกำไร 3Q25 โต 21% YoY และ Gross margin ดีกว่าคาดที่ 13.5% จากอัตราการใช้กำลังการผลิตสูงถึง 109% ขณะเดียวกันรัฐบาลจีนออกนโยบายบังคับให้ศูนย์ข้อมูลที่รัฐลงทุนใช้ชิปที่ออกแบบโดยบริษัทจีนทั้งหมด หนุน Sentiment หุ้นชิปจีนในรอบ “AI Localization” โดยเราชอบ **Hua Hong, SMIC** และ **Cambricon**
- Galaxy Entertainment รายงานงบ 3Q25 แข็งแกร่ง Adj. EBITDA +14% YoY ขณะที่ GGR ทั้ง Mass และ VIP เพิ่มต่อเนื่อง หลัง Golden Week โมเมนต์ยังดีและคาด EBITDA จะขยายต่อใน 4Q25–2026 เราแนะนำลงทุนใน **Galaxy** และ **Sands China** จากแนวโน้มฟื้นตัวและ dividend yield ราว 4–5%

สรุปผลตอบแทนรายชั้นสินทรัพย์



		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	1,313.3	1.4%	1.8	2.7	32.4	-0.5%	Coffee	396.8	-4.1%	IT	-1.7%	XRP	-5.3%
Singapore	4,485.0	1.5%	1.9	1.5	1.3	-0.3%	Soybean meal	312.7	-3.7%	Cons Disc	-1.4%	Polygon	-3.9%
Malaysia	1,618.9	-0.2%	3.5	1.0	4.2	-0.2%	Wheat	535.5	-3.5%	REIT	-0.4%	Ethereum	-3.4%
Indonesia	8,337.1	0.2%	6.2	1.2	16,694.0	-0.1%	Soybean	1,091.8	-2.5%	Industrials	-0.2%	Solana	-3.4%
Philippines	5,835.6	0.3%	4.7	-3.5	59.0	0.2%	Corn	428.8	-1.5%	ICT	-0.2%	Bitcoin Cash	-3.3%
Vietnam	1,642.6	-0.7%	3.7	0.0	26,315.0	0.0%	Cotton	64.5	-1.1%	Real Estate	-0.2%	Chainlink	-3.2%
India	36,900.2	-0.7%	6.7	-1.2	88.6	0.0%	Rubber	310.1	-1.0%	Cons Staples	-0.1%	Avalanche	-2.8%
China	4,007.8	1.0%	1.8	0.9	7.1	-0.1%	EU Gas	31.5	-0.9%	Utilities	0.0%	Dogecoin	-2.8%
Hong Kong	26,485.9	2.1%	3.0	5.5	7.8	0.0%	Aluminium	2,829.5	-0.4%	Materials	0.3%	Bitcoin	-2.5%
Japan	50,883.7	1.3%	1.7	2.1	153.1	-0.7%	Copper	496.8	-0.4%	Healthcare	0.4%	Cardano	-2.4%
South Korea	4,026.5	0.6%	3.2	8.2	1,449.8	0.6%	Oil - Brent	63.4	-0.2%	Financials	0.6%	TRON	-1.9%
Taiwan	27,899.5	0.7%	1.3	0.0	30.9	0.0%	Gold	3,977.2	-0.1%	Energy	0.6%	Litecoin	-1.7%
Australia	9,098.6	0.3%	4.4	5.3	1.5	0.4%	Silver	48.0	0.0%			Cronos	-1.7%
UK	9,735.8	-0.4%	4.4	-3.0	0.8	-0.7%	EU Coal	104.3	0.3%		%Chg	Binance Coin	-0.7%
Germany	23,734.0	-1.3%	2.7	-2.3	1.7	-0.5%	Sugar	14	0.6%	Style/Basket	DoD	Polkadot	-0.5%
France	7,964.8	-1.4%	3.4	-0.9	5.7	-0.5%	Rice	10.0	0.7%	Growth	-0.9%		
Switzerland	12,298.9	-0.5%	0.1	0.1	0.8	-0.5%	Palm oil	4,114.0	1.0%	ESG	-0.9%	ETF	%Chg
Italy	43,068.7	-0.9%	3.4	-1.2	1,676.8	-0.5%	Natural Gas	4.4	3.0%	Small	-0.7%	Thematics	DoD
Spain	16,118.0	0.1%	3.1	-0.4	144.1	-0.5%	Baltic Dry Index	2,063.0	3.0%	Quality	-0.7%	Innovation	-4.8%
Greece	1,998.4	-0.8%	3.3	-0.3	295.1	-0.5%				High Beta	-0.6%	Cloud & Big Data	-3.4%
US	6,720.3	-1.1%	4.1	-7.6	99.7	-0.5%	Fixed Income		%Chg	Large	-0.5%	Semiconductor	-1.8%
Canada	29,868.6	-0.8%	3.1	-6.2	1.4	0.1%			DoD	Momentum	-0.4%	Clean Energy	-1.8%
Mexico	63,093.1	-0.5%	5.7	-4.9	18.6	-0.1%	Thai Govt bond - 10yr		-0.3%	Low vol	-0.2%	Metaverse	-1.8%
Brazil	153,338.6	0.0%	10.5	0.0	5.4	-0.1%	Global HY		0.1%	Cyclical	-0.1%	ESG	-0.9%
Argentina	2,973,544.2	-2.4%	7.4	0.0	1,450.6	0.0%	Global Treasury		0.2%	Value	0.0%	Genomic	-0.7%
World		-0.8%					Global Inflation-linked		0.3%	Cyclical Ex Tech	0.1%	Cybersecurity	-0.4%
DM		-0.6%					U.S. Treasury		0.4%	High Dividend	0.2%	Gaming	-0.3%
EM		0.8%					Global Investment Grade		0.4%	Defensive	0.2%	EV	0.4%

Source: Bloomberg, InnovestX



3Q25 Earnings Snapshot

	06 Nov 2025
Above expectation	AZN, MRNA, TRIP, H, EXPE, ABNB, Affirm, CYBR, AKAM
Margin expansion	H, EXPE, Hua Hong, Affirm, Block, AKAM
Revenue growth	AZN, TRIP, H, EXPE, ABNB, Hua Hong, Galaxy, Affirm, Block, CYBR, AKAM, FTNT
Turnaround	Affirm
Consistent Growth	H, EXPE, Galaxy
Strong Growth	AZN, TRIP, EXPE
Below expectation	Hua Hong, Block, FTNT
Guidance - Positive surprise	EXPE, ABNB, Galaxy, Affirm, Block, AKAM
Guidance - Negative surprise	Hua Hong, FTNT

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

ผู้ถือหุ้นอนุมัติจ่ายค่าตอบแทน Musk... พร้อมเผย Timeline ผลิตภณฑ์

โครงการ	วันที่/ช่วงเวลา	รายละเอียด	สถานะ/หมายเหตุ
การลงทุนใน xAI	ภายในปี 2025	ผู้ถือหุ้นอนุมัติเบื้องต้น แต่คณะกรรมการจะทบทวนอีกครั้งเนื่องจากมีคะแนนงดออกเสียงสูง	อยู่ระหว่างการพิจารณาขั้นสุดท้ายของบอร์ด
Cybercab Robotaxi	เมษายน 2026	เริ่มการผลิต รถแท็กซี่ไร้คนขับ (ไม่มีพวงมาลัย/แป้นเหยียบ)	การผลิตจะเริ่มที่โรงงาน Giga Texas
Tesla Roadster รุ่นใหม่	1 เมษายน 2026	เปิดตัว (Reveal) รถสปอร์ตไฟฟ้ารุ่นใหม่	การเปิดตัวอย่างเป็นทางการ
Tesla Roadster รุ่นใหม่	เม.ย. 2027 - ต.ค. 2027	คาดการณ์เริ่มการผลิต (12 ถึง 18 เดือนหลังการเปิดตัว)	ขึ้นอยู่กับความสำเร็จในการพัฒนา/ผลิต
Cybercab Robotaxi Service	ในอนาคตอันใกล้	เมืองถัดไปที่คาดว่าจะมีการทดสอบ บริการ Robotaxi	ไมอามี, ดัลลัส, ฟีนิกซ์, และลาสเวกัส
หุ่นยนต์ Optimus	ในอนาคต	สร้างสายการผลิตขนาดใหญ่ ที่โรงงาน Fremont, แคลิฟอร์เนีย	กำลังการผลิต 1 ล้านยูนิต
หุ่นยนต์ Optimus	ในอนาคต (ระยะยาว)	ขยายสายการผลิตขนาดใหญ่ที่สุด ที่ Giga Texas, ออสติน	กำลังการผลิต 10 ล้านยูนิต

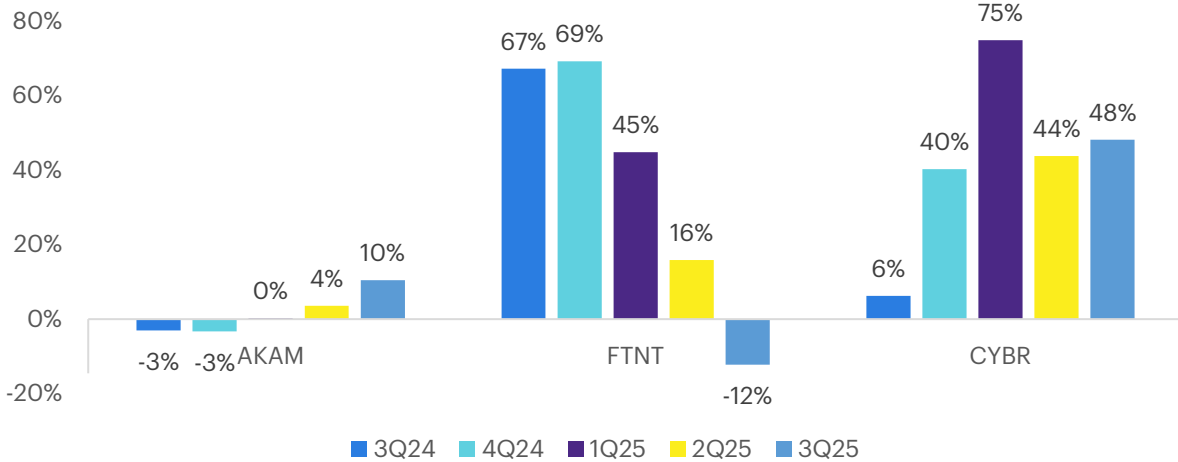
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- มากกว่า 75% ของผู้ถือหุ้นอนุมัติจ่ายค่าตอบแทนใหม่ของ อีลอน มัสก์ มูลค่ารวมสูงถึง \$ 1 ล้านล้าน ซึ่งจะจ่ายเป็นสิทธิในการซื้อหุ้นจำนวน 12 ชุด ซึ่งจะทำให้มัสก์มีสัดส่วนอำนาจการลงคะแนนเสียงในบริษัทเพิ่มขึ้นเป็นอย่างน้อย 20%
- ผู้ถือหุ้นได้อนุมัติในประเด็นสำคัญอื่นๆ และมีประกาศแผนการใหญ่ของบริษัท
- **xAI:** ถือหุ้นส่วนใหญ่อนุมัติข้อเสนอให้ลงทุนใน xAI แต่เนื่องจากมีคะแนนงดออกเสียงจำนวนมาก คณะกรรมการจึงจะทบทวนข้อเสนอนี้ต่อไป
- **หุ่นยนต์ Optimus:** ในช่วงแรกจะสร้างสายการผลิตขนาด 1 ล้านยูนิตที่โรงงาน Fremont แคลิฟอร์เนีย และในที่สุดจะสร้างสายการผลิต 10 ล้านยูนิตที่ Giga Texas ในออสติน
- **Cybercab Robotaxi:** การผลิตรถแท็กซี่ไร้คนขับ Cybercab จะเริ่มขึ้นในเดือน เม.ย. 2026
- **Tesla Roadster รุ่นใหม่:** รถสปอร์ตไฟฟ้ารุ่นใหม่ Roadster จะเปิดตัวในวันที่ 1 เม.ย. 2026 และคาดว่าจะเริ่มการผลิตในอีก 12 ถึง 18 เดือนหลังจากนั้น
- ภาพข้างต้นเป็นบทสนทนาแบบโน้มน้าวใจของ TSLA ชัดเจนมากขึ้น ในขณะที่ Timeline ในการพัฒนาสินค้ามีความชัดเจนมากขึ้น เราคาดว่า TSLA ยังเป็นหุ้นที่มีการเติบโตได้สูง และน่าลงทุนในระยะยาว

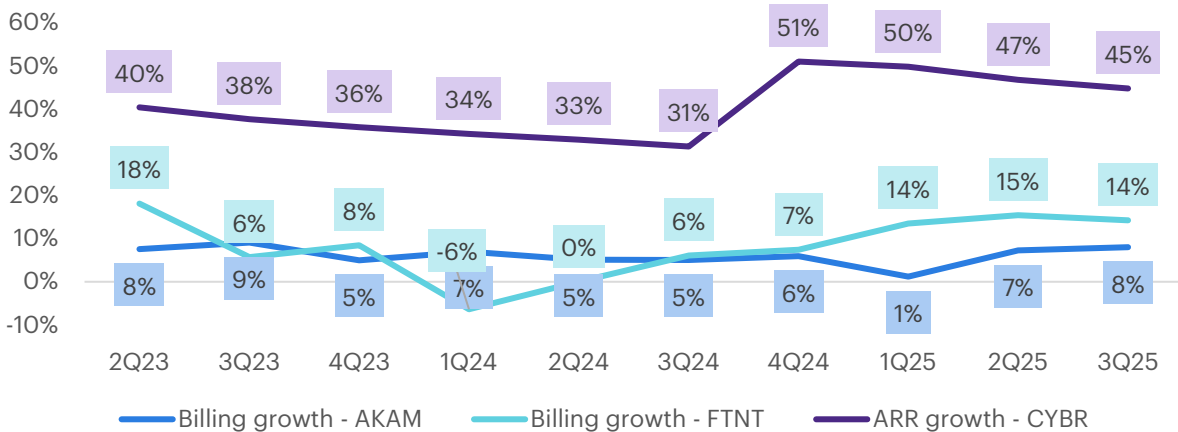
ผลประกอบการของกลุ่ม Cybersecurity โดดเด่น; Fortinet ต่ำกว่าคาด



Revenue growth trend



Billing and ARR growth - %Chg YoY



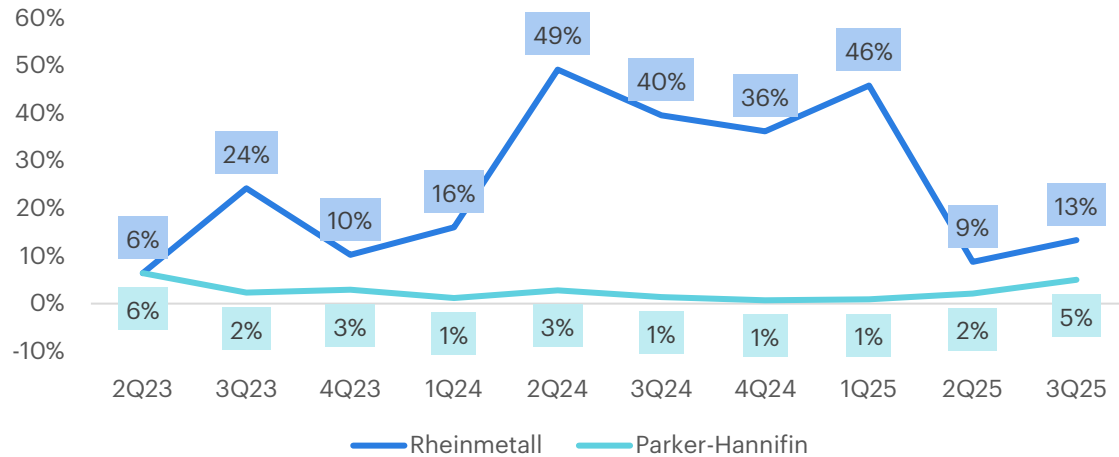
Source: Bloomberg, IN VX Equity Strategy Research Team

- CyberArk และ Akamai มีการเติบโตโดดเด่น ในขณะที่ Fortinet ทำไรต่ำกว่าที่คาด – 1) CyberArk ดีกว่าที่คาดในทุกตัวชี้วัด โดยรายได้ประจำแบบต่ออายุ (ARR) เติบโต 45% และส่วนของ Subscription โต 57% 2) Akamai ทำไรดีกว่าที่คาด โดยธุรกิจใหม่ด้าน Cloud Infrastructure Services เติบโต 39% 3) Fortinet รายได้กลุ่มบริการ (70% ของรายได้) เติบโตช้าสุดในรอบ 10 ปีและต่ำกว่าที่คาด แม้ว่ารายได้ฝั่ง Hardware เพิ่มขึ้น 18%
- CYBR มีการเติบโตจาก Identity security ซึ่งเป็นหัวใจของสถาปัตยกรรม Zero Trust และเปลี่ยนผ่านมาเป็น Subscription ได้ดี ส่วน AKAM มีธุรกิจใหม่ Security และ Compute ในตลาดผู้ให้บริการ Edge AI Inference
- เรามองว่า FTNT นั้นค่อนข้างช้าในตลาด Secure Access Service Edge (SASE) ในขณะที่ ZS และ PANW เติบโตดีกว่า นอกจากนั้น FTNT ยังขาดการเติบโตใน AI Workload
- จาก Guidance เราพบว่า AKAM ดีกว่าที่ตลาดคาดและปรับเป้าหมายการเติบโตปี 2025 ขึ้น ส่วน FTNT ต่ำกว่าที่คาดซึ่งเป็นส่วนที่ตลาดกังวลที่สุด
- เรามองว่า Cybersecurity ยังมีแนวโน้มที่ดีแต่อาจจะจับจ้องในการลงทุน เพราะราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เราชอบ PANW, CRWD, NTSK

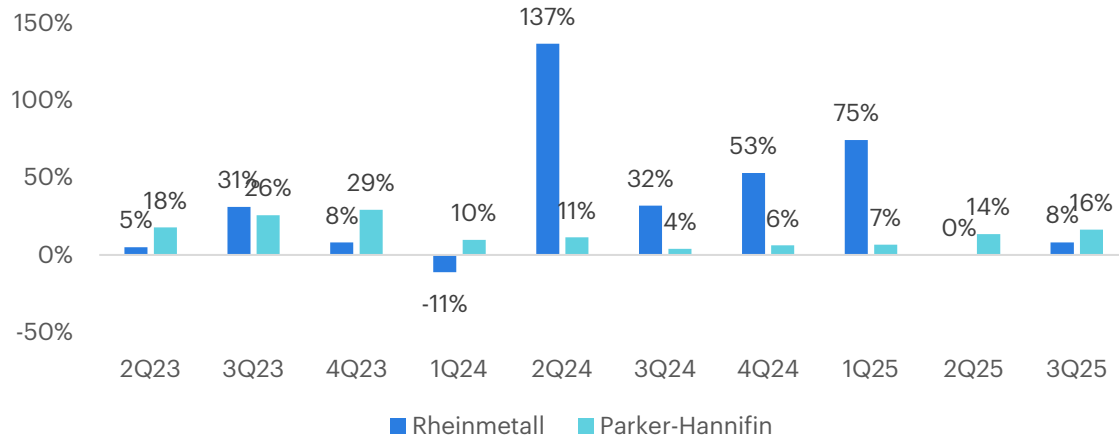
เมื่อสงครามยังไม่จบ...ผลประกอบการกลุ่ม Defense จึงโดดเด่น



Revenue growth trend



Net profit growth trend



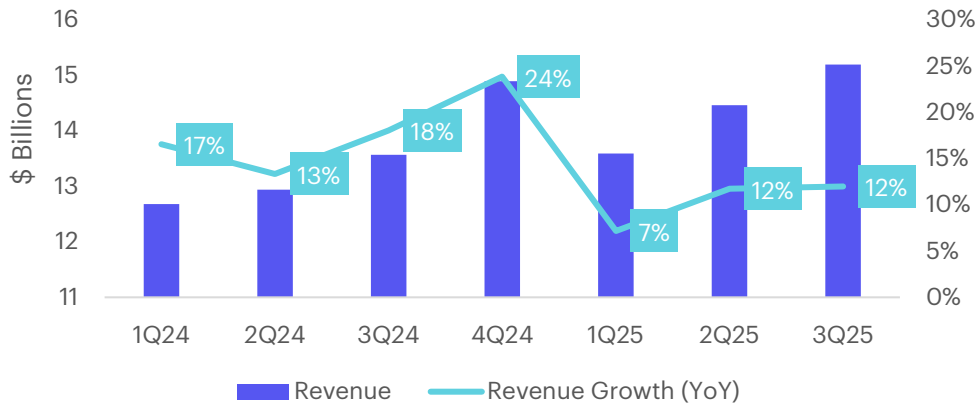
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- ทั้งสองบริษัทในกลุ่ม Defense ยังโดดเด่นด้วยความแข็งแกร่งของดีมานด์และผลิตภัณฑ์หลักและมั่นใจว่าทิศทางใน 4Q25 และปีถัดไป ยังคงเป็นบวก แม้จะต้องจับตาความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์และดีเลย์ภาครัฐเป็นพิเศษ
- Parker-Hannifin มีผลประกอบการเด่นใน 3Q26 โดยมียอดขายสูงสุดเป็นประวัติการณ์โต 3.7% YoY กำไรต่อหุ้นโต 16% YoY และประกาศเพิ่ม guidance กำไรปี 2026 ขึ้นอีก สะท้อนคำสั่งซื้อใหม่ (+8% YoY) ส่งผลให้ Backlog เพิ่มขึ้นเป็น 11.3 พันล้านดอลลาร์
- Rheinmetall มียอดขายโต 20% YoY โดยเฉพาะกลุ่ม Defense รายได้เพิ่ม 17% Backlog เพิ่มขึ้นเป็น 64 พันล้านยูโร แต่ Margin อ่อนลงบ้างจากมิกซ์สินค้า แต่กำไรยังแข็งแกร่ง บริษัทยังคง guidance ทั่วปี เพิ่มคาดการณ์ยอดขายรวม 25-30% และ Margin 15.5% อ้างอิงดีมานด์ Backlog ที่สูง รวมถึงคำสั่งซื้อหลักของรัฐบาลเยอรมันที่เริ่มเข้าสู่ระบบช่วงปลายปี
- จุดแข็งที่เหมือนกันคือ Backlog ช่วยเสริมความแข็งแกร่งของผลประกอบการได้ผลจากการเร่งสั่งซื้อด้าน defense/aerospace และการรุกตลาดใหม่
- ดีมานด์ที่แข็งแกร่งหลังยุโรปและสหรัฐอเมริกาเดินหน้าป้องกันประเทศมากขึ้น ทำให้เรามอง Defense เป็นมุมบวก เราชอบ RTX, LHX, Thales, BEA System

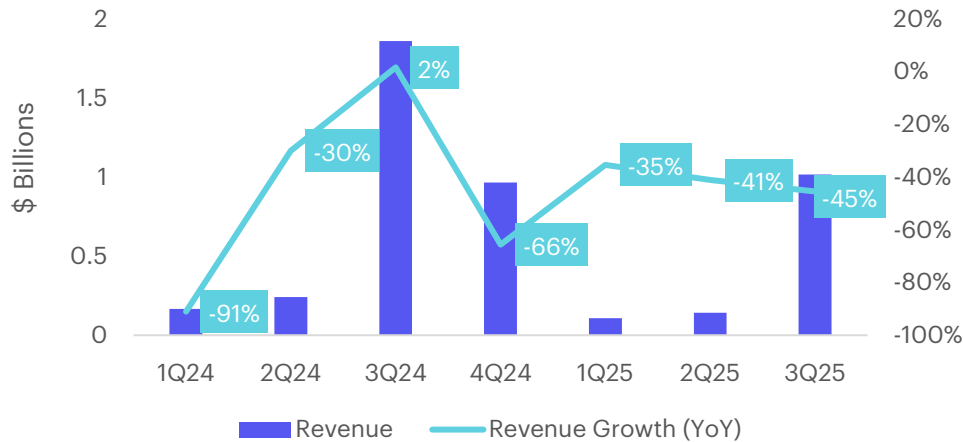
งบกลุ่ม Biotech ดีกว่าคาด.. LLY และ NVO ตกลงลดราคายาลดน้ำหนัก



AZN's Revenue Growth



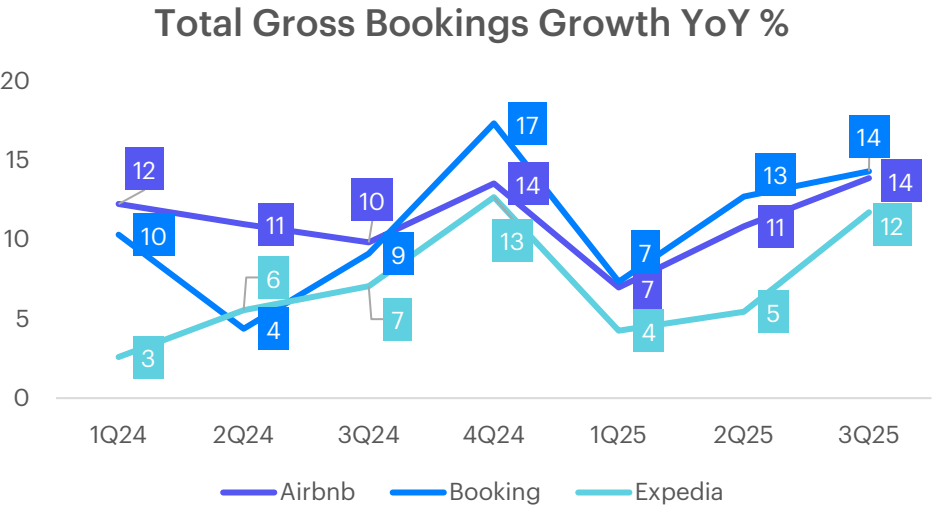
MRNA's Revenue Trend



Source: Bloomberg, Company Report, INVM Equity Strategy Research Team

- **AstraZeneca (AZN)** เผยงบดีกว่าคาด หนุนโดยกลุ่มยาหลักแข็งแกร่ง เช่น ยอดขายกลุ่มมะเร็งเต้านม 18% YoY และกลุ่มเบาหวาน กลุ่มโรคหัวใจ
- **Moderna (MRNA)** เผยผลขาดทุนน้อยกว่าที่คาด จากการควบคุมต้นทุน อย่างไรก็ดีมีแรงกดดันจากยอดขายวัคซีนโควิด-19 ชะลอตัวลง 45% YoY
- ด้าน **LLY** และ **NVO** บรรลุข้อตกลงกับรัฐบาล Trump เพื่อลดราคายาควบคุมน้ำหนัก (Zepbound และ Wegovy) เหลือเพียง \$245 ต่อเดือน (Co-Payment \$50)
- จากการข้อตกลงข้างต้น ทำให้ LLY และ NVO ได้รับยกเว้นภาษีนำเข้ายาเป็นเวลา 3 ปี รวมไปถึงการเร่งรัดการอนุมัติยา เช่น Orforglipron ของ LLY
- ด้าน **NVO** และ PFE กำลังแข่งขันเพื่อเข้าซื้อกิจการ Metsera ซึ่งพัฒนายา GLP-1 โดยล่าสุด NVO เพิ่มข้อเสนอมากขึ้นอีกครั้ง หลัง PFE เสนอที่ราคา \$86.20 ต่อหุ้น โดยคาดว่าจะเข้าซื้อจะเสร็จภายในไม่ช้า โดยขึ้นอยู่กับว่าใครเสนอราคาได้สูงกว่า
- กลุ่ม Biotech พันตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ซึ่งก็ขึ้นอยู่กับกลุ่มยาบริษัทนั้นๆ อย่างไรก็ดี Regulatory Risk ยังคงมี รวมไปถึงการแข่งขันในตลาด GLP-1 มีความเข้มข้น
- เราชอบ PFE (บริษัทใหญ่มีความสามารถในการต่อราคายา ปั่นผลสูง) และ LLY (มีประสิทธิภาพยาดี รวมไปถึงข้อตกลงดังกล่าวคาดว่าจะทำให้สามารถมีส่วนแบ่งการตลาดมากขึ้น และมียาควบน้ำหนักที่เปรียบเสมือนตัวขับเคลื่อนในระยะข้างหน้า)

จบกลุ่มท่องเที่ยวไตรมาสสามแข็งแกร่ง... ความต้องการท่องเที่ยวยังดี



Quarterly RevPAR Growth Comparison

RevPAR Growth % YoY	Hyatt	Marriott	Hilton	InterContinental	Accor
1Q24	1	1	0	3	4
2Q24	1	3	1	3	-6
3Q24	1	2	0	2	5
4Q24	0	4	2	5	5
1Q25	51	1	-1	0	1
2Q25	1	0	-1	0	14
3Q25	0	0	-2	-3	4
4Q25E	2	2	1	3	14
1Q26E	-31	2	2	0	17

- **TripAdvisor (TRIP)** เผยกำไรดีกว่าคาด หนุนโดยการลดต้นทุนจากการปลดพนักงานทั่วโลก และรายได้ธุรกิจที่เน้นประสบการณ์โดดเด่น เช่น Viator (+8.9%), TheFork (+29%)
- **Expedia Group (EXPE)** เผยยอดจองโต 12% สูงสุดในรอบสองปี หนุนโดยยอดขาย B2B และจำนวนคืนห้องพักในสหรัฐฯ เติบโตเร็วที่สุดในรอบกว่าสามปี และปรับเพิ่มคาดการณ์ Gross Bookings และรายได้ทั้งปี จะโต 7% และรายได้จะโต 6.5% ตามลำดับ
- **Airbnb (ABNB)** เผยยอดจองโต 14% สูงกว่าคาด ด้านกำไร EBITDA โตสูงสุดในทุกไตรมาสที่ผ่าน หนุนโดยฟีเจอร์ Reserve Now, Pay Later และปรับเพิ่มคาดการณ์ Adjusted EBITDA Margin ทั้งปี เป็นประมาณ 35% (จากเดิมอย่างน้อย 34.5%)
- **Hyatt Hotels (H)** เผยกำไรดีกว่าคาด ด้าน RevPAR ที่ระบบโต 0.3% โดยกลุ่ม Luxury เป็นตัวขับเคลื่อนเติบโต 2.6% นอกจากนี้ คาดการณ์ RevPAR ที่ดีขึ้นรวมถึงการประหยัดค่าใช้จ่าย ในปี 2026
- โดยรวมผลประกอบการกลุ่มท่องเที่ยวดีกว่าคาด แสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่งของความต้องการเดินทาง หนุนโดยกลุ่ม Luxury จากผู้บริหารรายได้สูงแข็งแกร่ง รวมไปถึงการท่องเที่ยวแบบเน้นประสบการณ์ต่างเติบโตดี โดยถ้าต้องการลงทุนในกลุ่มนี้ เราแนะนำอยู่ในกลุ่มมี luxury segment สูง เช่น Accor, MAR

Source: Bloomberg, Company Report, INVX Equity Strategy Research Team

Affirm จบดีกว่าคาด ขณะที่ Block ยอดขายต่ำกว่าคาด



Affirm vs Block – Latest Earnings Summary & Outlook		
Item	Affirm (AFRM US)	Block (SQ US)
Reporting Period	FY26 Q1 (ended Sep 2025)	3Q25 (ended Sep 2025)
Revenue	US\$933mn — +34% YoY, Beat (est. US\$884mn)	US\$6.11bn — +2.3% YoY, Miss (est. US\$6.34bn)
Adj. EPS / Net Profit	US\$0.23/share , turned from loss (-0.31) — Beat +105% vs est.	US\$0.54/share — +2% YoY, Miss (est. 0.67)
Gross Merchandise Volume (GMV)	US\$10.8bn — +42% YoY, Beat (est. 10.35bn)	Square GPV +12% YoY , best growth since 2Q23
Gross Profit	-US\$260mn (est.), margin up to 28.3% (from 19%)	US\$2.66bn — +18% YoY, Beat (est. 2.61bn)
Next Quarter Guidance	Revenue US\$1.03–1.06bn — +10–12% QoQ, In line	Gross Profit US\$2.76bn, +4% QoQ, Slight beat
FY26 GMV Guidance	>US\$47.5bn — +3% vs prior, Above est. (47.4bn)	—
Active Users / Cards	Affirm Card +0.5mn QoQ — strong user growth	Cash App 58mn active users — +1.8% QoQ, In line
Key Growth Drivers	Expansion with Amazon, Shopify , and growth in fashion/travel BNPL	Cash App gross profit +24% YoY, new AI tools for sellers
Key Headwinds	Margin capped by 0% installment loans	Bitcoin revenue -19% YoY , EPS miss due to weaker flow-through

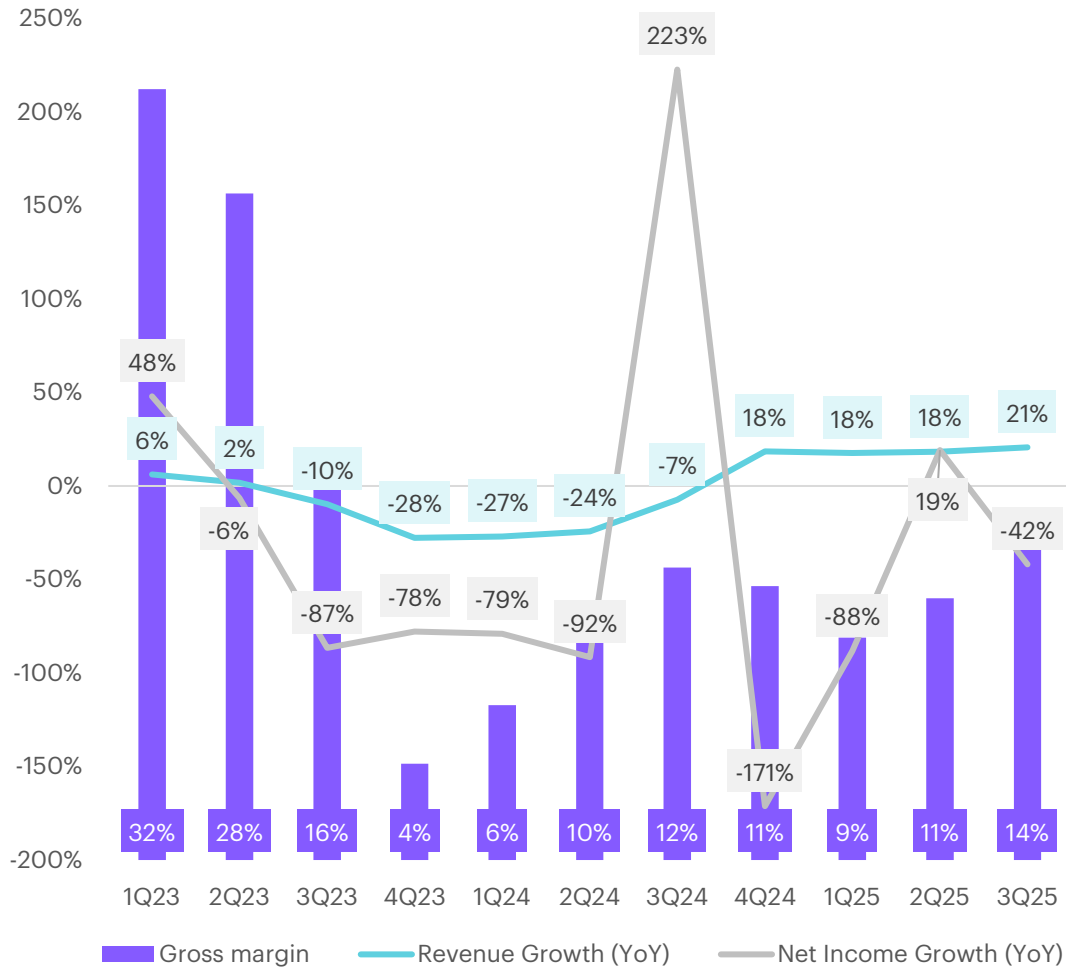
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- Affirm Holdings รายงานผลประกอบการ FY1Q26 ดีกว่าคาดทุกมิติ รายได้เพิ่มขึ้น 34% YoY ขณะที่ยอดธุรกรรมรวม (GMV) โต 42% สูงกว่าคาดและเป็นสถิติสูงสุดใหม่ โดยแรงหนุนมาจากการขยายจุดให้บริการ Buy Now Pay Later CEO “Max Levchin” ยังประกาศขยายสัญญาความร่วมมือกับ Amazon ออกไปอีก 5 ปีถึงปี 2031 ซึ่งเป็นสัญญาณต่อเนื่องของความเชื่อมั่นต่อโมเดล BNPL ของบริษัท
- ในทางกลับกัน Block Inc. ผลประกอบการ 3Q25 ที่แม้กำไรขั้นต้น (Gross profit) โต 18% YoY แต่รายได้รวมและกำไรต่อหุ้นต่ำกว่าที่คาด จากแรงกดดันในธุรกิจ Bitcoin (-19% YoY) ทำให้ราคาหุ้นร่วงกว่า 10–12% หลังตลาดปิด ขณะที่ธุรกิจ Cash App ยังโตแข็งแกร่ง (+24% YoY)
- ภาพรวมกลุ่ม payment จบออกมาดีคล้ายกับคนที่ประกาศงบออกมาก่อนหน้านี้ โดยเรายังชอบ Visa และ Master มากกว่า แต่หากมองเป็นหุ้นขนาดเล็กมองว่า Affirm PayPal Amex และ shopify ยังสามารถลงทุนได้เนื่องจากยังมี Fundamental ที่ดี แต่อย่างไรก็ดีเรามองว่า Affirm ดูมีมิติในการลงทุนที่ง่ายกว่าตัวอื่นและมีโมเมนต์เชิงบวกจากพาร์ทเนอร์ระดับโลก (Amazon, Shopify, Apple)

Hua Hong อัตรากำไรฟื้นแต่แนวโน้มรายได้ยังต่ำคาด



Hua Hong Semiconductor Earnings Trends



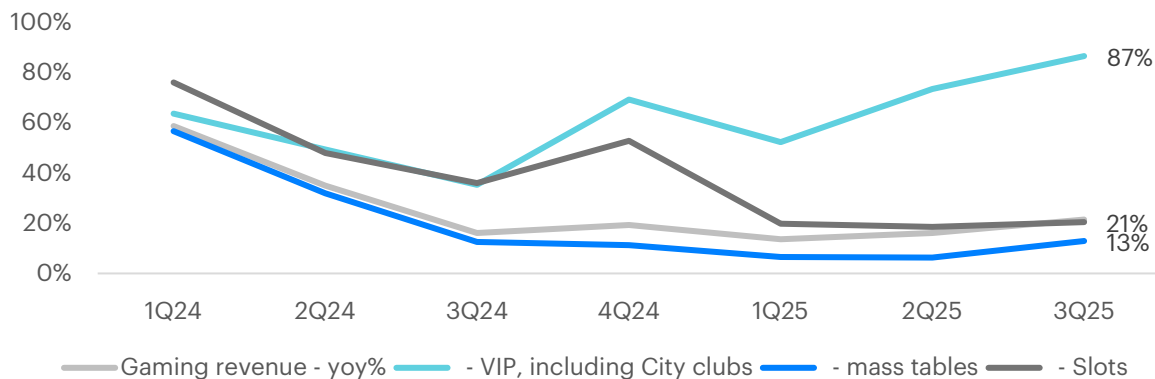
Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- Hua Hong Semiconductor รายงานกำไร 3Q25 เพิ่มขึ้น 21% YoY แม้ยังต่ำกว่าคาดเล็กน้อย แต่ Gross margin ดีเกินคาดที่ 13.5% และให้แนวโน้ม 4Q25 อยู่ที่ 12-14% สูงกว่าคาดการณ์นักวิเคราะห์ สะท้อนการฟื้นตัวของราคาและอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ทะลุ 109% อย่างไรก็ดี คาดว่ารายได้ 4Q25 จะอยู่เพียง \$650-660mn ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย
- นอกจากนี้รัฐบาลจีนเดินหน้าผลักดันนโยบาย “เทคโนโลยีเพื่อจีน” ต่อเนื่อง โดยล่าสุดออกแนวทางให้โครงการศูนย์ข้อมูลที่ได้รับเงินทุนจากรัฐซึ่งก่อสร้างไม่เกิน 30% ต้องเปลี่ยนชิป AI จากต่างประเทศเป็นชิปที่ออกแบบโดยบริษัทจีนทั้งหมด เพื่อเร่งลดการพึ่งพาเทคโนโลยีสหรัฐ
- มาตรการนี้ทำให้หุ้นชิปจีนปรับตัวขึ้นรับแรงเก็งกำไรจากความคาดหวังต่อคำสั่งซื้อในประเทศที่จะเร่งเข้ามา
- สำหรับ Hua Hong เราประเมิน แม้แนวโน้มรายได้ยังต่ำกว่าคาด แต่ Gross margin และกำไรมีสัญญาณฟื้นเด่นจาก demand AI จึงยังมองเชิงบวกต่อหุ้น foundry จีนในรอบ “AI localization” โดยแนะนำเน้น ในหุ้นชิปที่มีความเชื่อมโยงกับโครงสร้างพื้นฐาน AI ภายในประเทศ เช่น Hua Hong, SMIC, และ Cambricon

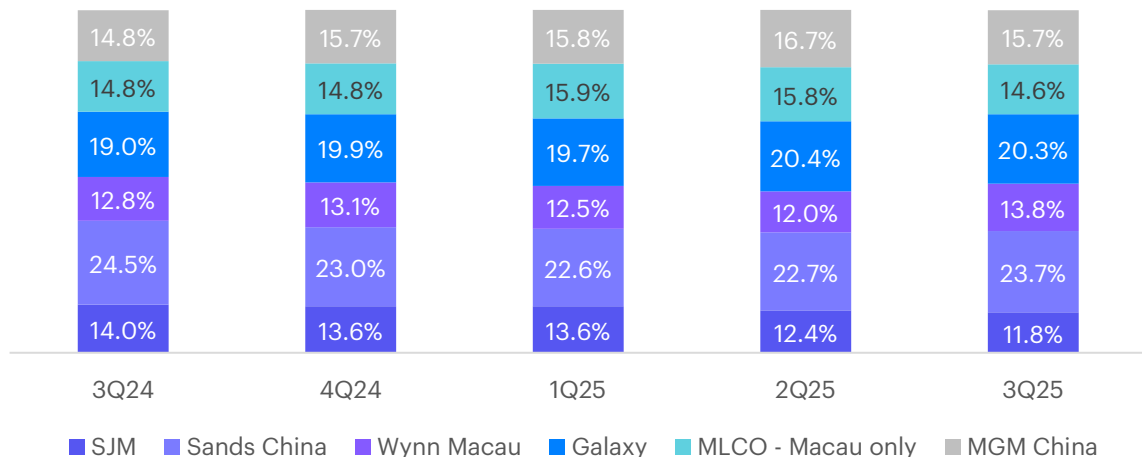
Galaxy ผลประกอบการ 3Q พุ่งแรง รายได้ทำนิวไฮ



Galaxy Gaming revenue Growth (YoY%)



Total GGR market share (%)



- Galaxy Entertainment รายงานผลประกอบการ 3Q25 ที่แข็งแกร่ง โดยมี Adj EBITDA +14% YoY และรายได้รวม +14% YoY ใกล้เคียงคาดการณ์ตลาด
- แรงหนุนหลักมาจากรีสอร์ทหลัก “Galaxy Macau” ซึ่งมีรายได้และ EBITDA โต 20% จากปีก่อน ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นกว่า 41% จากการจัดกิจกรรมบันเทิงกว่า 260 งานตลอด 9 เดือนแรกของปี ส่งผลให้ธุรกิจ non-gaming พุ่งตัวโดดเด่น ขณะที่ฝั่งเกมมิง Mass table และ VIP GGR โต 13% และ 49% ตามลำดับ
- โมเมนตัมหลัง Golden Week ยังคงแข็งแกร่ง โดยอัตราการใช้จ่ายเฉลี่ยและการเข้าพักสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ฝ่ายบริหารยังคงมุมมองเชิงบวกต่อ 4Q25 และปี 2026 โดยคาด EBITDA จะเพิ่มขึ้นอีกจากการลดค่าใช้จ่ายชั่วคราวและแรงหนุนจากกิจกรรมขนาดใหญ่
- ผลประกอบการของ Galaxy ออกมาตามคาดคล้ายๆ peers การขยายส่วนแบ่งตลาดและการเพิ่มสัดส่วน non-gaming ช่วยเสริมความยั่งยืนของรายได้ในระยะยาว จากภาพนี้เราแนะนำลงทุนใน Galaxy และ Sands China ที่ยังมีอ็อปไซด์จากการเติบโตใน 4Q25 และมี yield ราว 4-5%

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้



	Currency	Current price	Beta	Market cap	Analyst	Average	Upside	QTD	MTD	Growth	P/E	P/B	Div	Yield	กรอบราคาจากมุมมอง		
		(Local Currency)		(Local Currency)	Rating	Target Price		Performance	Performance	FY24	FY25F	FY25F	FY25F	FY25F	Net D/E	แนวรับ	แนวต้าน
Akamai Technologies Inc	USD	73.0	0.9	10,467	3.6	94.1	29%	-3%	-4%	-7%	101%	11.5	2.2	0.0	0.6	71.9	76.2
Fortinet Inc	USD	80.5	1.2	61,715	3.5	87.3	8%	-7%	-4%	55%	16%	35.9	47.6	0.0	-2.0	81.6	87.5
Palo Alto Networks Inc	USD	211.4	1.2	141,385	4.4	220.6	4%	-4%	4%	457%	-6%	64.5	19.2	0.0	-1.0	204.3	223.3
CrowdStrike Holdings Inc	USD	532.5	1.7	133,639	4.1	510.4	-4%	-2%	9%	147%	893%	141.4	40.8	0.0	-1.1	472.8	563.3
Netskope Inc	USD	21.8	1.7	8,325	4.9	26.9	24%	-8%	-4%	N/A	68%	N/A	N/A	N/A	N/A	21.4	24.2
RTX Corp	USD	175.1	0.7	234,769	4.2	194.9	11%	-2%	5%	60%	73%	31.4	3.8	1.4	0.6	152.4	188.6
L3Harris Technologies Inc	USD	285.0	0.7	53,314	4.3	331.6	16%	-1%	-7%	22%	34%	21.8	2.8	1.6	0.6	282.4	298.0
Tesla Inc	USD	445.9	1.6	1,483,016	3.4	387.1	-13%	-2%	0%	-53%	-25%	184.0	20.6	0.0	-0.3	417.9	470.6
Moderna Inc	USD	24.3	1.1	9,505	3.0	38.9	60%	-10%	-6%	25%	-2%	N/A	0.8	N/A	-0.6	23.6	28.8
Eli Lilly & Co	USD	937.4	0.8	886,241	4.4	943.4	1%	9%	23%	102%	99%	73.1	49.5	0.6	2.2	758.9	922.6
Pfizer Inc	USD	24.9	0.6	141,290	3.8	29.0	17%	-2%	-6%	274%	120%	8.5	1.6	6.8	0.5	24.2	25.0
Airbnb Inc	USD	120.5	1.2	141,290	3.4	138.8	15%	-1%	-8%	-44%	2%	30.2	8.4	0.0	-1.0	118.7	131.4
TripAdvisor Inc	USD	15.4	1.3	74,902	2.8	17.3	12%	-5%	4%	-43%	3318%	13.7	2.4	0.0	-0.2	14.7	17.0
Expedia Group Inc	USD	219.7	1.2	27,180	3.7	230.2	5%	3%	18%	71%	52%	18.3	14.1	0.0	0.8	209.5	227.5
Hyatt Hotels Corp	USD	146.4	1.1	13,900	4.1	161.3	10%	3%	-7%	519%	-83%	37.7	4.0	0.4	0.7	135.3	153.7
Mastercard Inc	USD	553.3	0.9	496,843	4.5	656.0	19%	-3%	5%	17%	18%	38.3	67.0	0.5	1.6	543.1	578.6
Visa Inc	USD	337.0	0.8	659,941	4.6	398.7	18%	-1%	7%	14%	5%	29.5	17.2	0.7	0.0	335.6	350.8
Affirm Holdings Inc	USD	66.0	2.0	21,776	4.5	97.3	47%	-10%	8%	50%	154%	1014.8	7.1	0.0	0.5	66.9	77.5
PayPal Holdings Inc	USD	66.3	1.1	61,996	3.7	83.5	26%	-1%	-22%	5%	33%	14.5	3.3	0.0	0.0	65.5	72.0
American Express Co	USD	365.7	1.1	251,934	3.6	356.7	-2%	10%	23%	25%	10%	27.4	9.2	0.8	0.3	319.3	380.3
Shopify Inc	USD	156.1	1.8	202,666	4.1	174.2	12%	5%	47%	1470%	-7%	120.2	19.3	0.0	-0.4	146.9	182.2
AstraZeneca PLC	GBP	12,834.0	1.1	199,018	4.5	14,373.9	12%	15%	23%	18%	102%	20.6	6.2	1.8	0.6	12326.4	12804.6
Thales SA	EUR	238.5	0.8	49,117	3.9	282.8	19%	-11%	72%	41%	37%	28.9	6.5	1.5	0.4	239.2	262.9
Deutsche Lufthansa AG	EUR	7.5	1.2	8,956	2.9	7.4	-2%	4%	21%	-18%	-3%	8.8	0.8	3.1	0.5	6.7	7.9
Galaxy Entertainment Group Ltd	HKD	38.7	0.9	169,396	4.8	49.0	27%	-10%	17%	28%	21%	18.3	2.2	2.4	-0.2	36.1	40.3
Sands China Ltd	HKD	20.3	1.0	164,134	4.6	23.6	17%	-7%	-1%	51%	0%	22.1	23.1	0.0	6.0	17.6	21.4
Hua Hong Semiconductor Ltd	HKD	78.0	1.4	158,267	4.0	61.3	-21%	-3%	260%	-82%	35%	154.4	2.6	0.1	-0.3	71.0	89.1
Semiconductor Manufacturing Ir	HKD	75.3	1.3	719,329	4.2	62.9	-17%	-5%	137%	-45%	48%	132.7	3.7	0.0	0.2	68.2	83.7
Cambricon Technologies Corp L	CNY	1,449.5	1.4	611,220	4.8	1,563.6	8%	9%	120%	47%	572%	N/A	113.4	N/A	-0.5	1165.0	1560.4

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

1. สิทธิชัย ดวงรัตนฉายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน

2. ชานน เพ็ญดารา

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team

3. ธนาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team

4. กัตพงษ์ วงศ์สินธร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ทันตัวทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

[www.innovestx.co.th /cafeinvest](http://www.innovestx.co.th/cafeinvest)



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



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 ข่าวกวีจีย 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 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 ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, 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, 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, COCO, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, KBC, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPC, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนาแนบ)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIY, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.