

วันที่ 3 กันยายน 2567

# GLOBAL Morning Routine

 Innovest<sup>x</sup> Research





# MARKET color

# บทสรุป

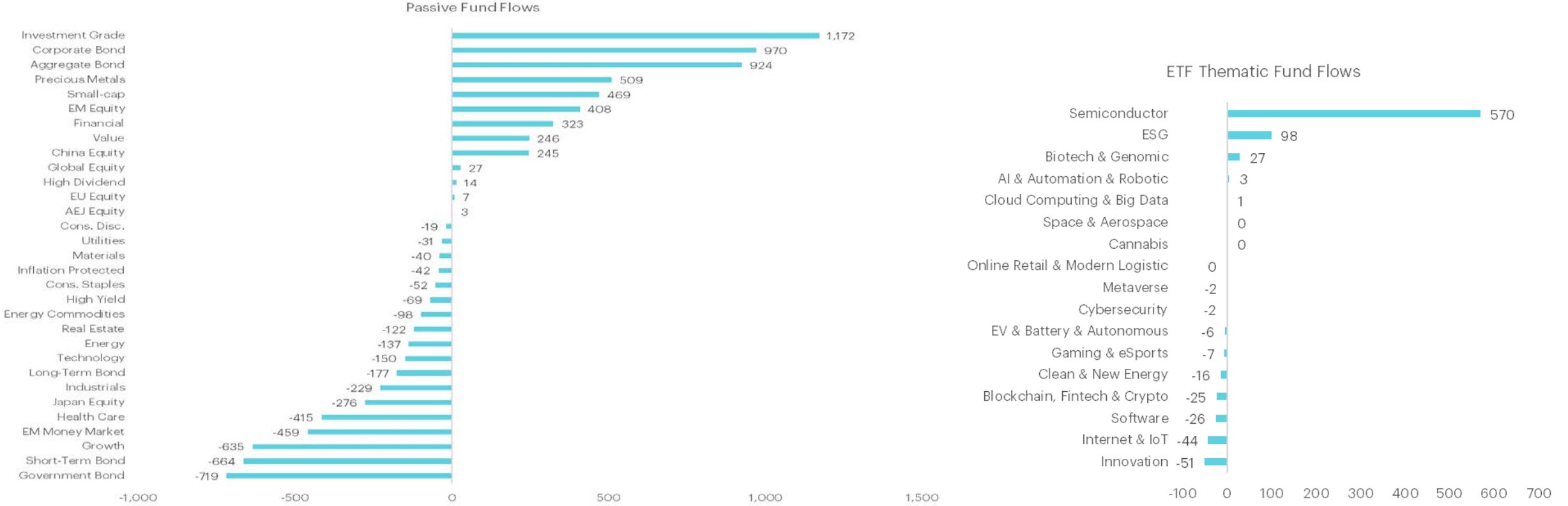
- ตลาดหุ้นทั่วโลกทรงตัวในภาพรวมหลังวานนี้ตลาดสหรัฐฯปิดทำการเนื่องในวันแรงงาน ขณะที่ตลาดจีนยังคงมีการออกมาตรการสนับสนุนเศรษฐกิจต่อเนื่อง แต่ภาพความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์เพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกัน
- กระแสเงินในวันที่ 30 ส.ค. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน 2) มีแรงซื้อในโลหะมีค่าจากค่าเงินอ่อนค่าและปัญหาเชิงภูมิรัฐศาสตร์ 3) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีเริ่มผันผวน มองเป็นแรงขายทำกำไรหลังจากปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงแต่ปริมาณเงินไม่สูงมากนัก 4) กระแสเงินในตลาด EM มีแรงซื้อต่อเนื่องจากค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่า 5) มีแรงซื้อในหุ้นขนาดเล็กทั้งนี้เป็ผลของตลาดที่ปรับตัวหลังปรับตัวลดลงแรงก่อนหน้านี้และทิศทางดอกเบี้ยที่ลดลง 6) กระแสเงินในตลาดหุ้นจีนผันผวน ส่วนตลาดหุ้นญี่ปุ่นมีเงินไหลออกจากจากค่าเงินเยนที่มีแนวโน้มแข็งค่า 7) กลุ่ม Materials และสินค้าอุปโภคบริโภค รวมถึงพลังงานมีแรงขายกังวลกับภาพ ศก
- เดือนกันยายนเป็นเดือนที่แย่ที่สุดในประวัติศาสตร์สำหรับหุ้นสหรัฐฯ ซึ่งในภาพรวมตลาดส่วนใหญ่และกลุ่มอุตสาหกรรมให้ผลตอบแทนติดลบ ค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น สาเหตุหลักมาจาก 1) ผู้จัดการกองทุนมักจะปรับพอร์ตการลงทุนหลังวันแรงงาน (Labor Day) 2) มีการปรับแต่งพอร์ตก่อนสิ้นไตรมาส อย่างไรก็ตามปีนี้อาจส่งผลให้ภาพแตกต่าง เช่น การเปิดตัว iPhone16, การลดดอกเบี้ย อาจพยุงตลาดได้
- จีนได้เผยจะตอบโต้ทางเศรษฐกิจอย่างรุนแรงหากญี่ปุ่นยังคงดำเนินมาตรการจำกัดการขายและการให้บริการอุปกรณ์การผลิตชิปให้กับบริษัทจีน ซึ่งภาพรวมการตอบโต้นี้อาจนำไปสู่ 1) ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์และสงครามการค้าระหว่างจีนและญี่ปุ่น 2) ระมัดระวังกลุ่มชิปญี่ปุ่นที่มีสัดส่วนรายได้ในจีน 3) ปัญหาห่วงโซ่อุปทานที่อาจขาดแคลนได้ในระยะสั้น รวมถึงอาจส่งผลกระทบต่อการผลิตของบริษัทในประเทศ เช่น Toyota
- ยอดขายกลุ่ม EV ขนาดใหญ่ในจีนเพิ่มขึ้นสวนทางบริษัทขนาดเล็กที่หดตัวใน ส.ค. หลังภาพรวมมีแรงหนุนหลักจากการเพิ่มเงินอุดหนุนของทางการจีน ขณะที่ภาพรวมอุตสาหกรรมยังคงมีความเสี่ยงหลักจาก 1) อุปสงค์ที่ชะลอตัว 2) การแข่งขันที่รุนแรง ซึ่งทำให้เราประเมินการฟื้นตัวของยอดขายเป็นภาพระยะสั้น ซึ่งหากต้องการลงทุนจริงเรามองว่าผู้ผลิตรถยนต์ขนาดใหญ่ยังคงเป็นกลุ่มแรกที่แรงกดดันจำกัด โดยเราชอบ BYD Tesla
- PMI การผลิตจีนยังชะลอตัวซึ่งเพิ่มความหวังว่า รัฐบาลจีนจะมุ่งเน้นการกระตุ้นเศรษฐกิจไปที่ภาคครัวเรือนมากขึ้น ส่วนการส่งออกชิปเกาหลีใต้ยังแกร่ง ด้วยภาพการส่งออกเซมิคอนดักเตอร์ที่แข็งแกร่งของเกาหลีใตียังคงแข็งแกร่ง ยังคงเป็นการยืนยันว่าความต้องการในส่วนของชิป AI แนวโน้มการเติบโตใน 3Q24 ยังมีภาพที่ดีต่อเนื่อง โดยเรายังชอบผู้ที่มีปัจจัยพื้นฐานยังดีอย่าง TSMC, NVDA, AMD, ARM
- จีนกำลังพิจารณาอนุญาตให้เจ้าของบ้านริไฟแนนซ์เงินกู้จํานองมูลค่ารวมสูงถึง 5.4 ล้านล้านดอลลาร์ เพื่อลดค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมให้กับหลายล้านครัวเรือนและกระตุ้นการบริโภค จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารเรามีมุมมองว่าผลประโยชน์ของกลุ่มธนาคารจีนยังคงถูกกดดัน ผู้ที่ได้ประโยชน์จากการที่ผู้บริโภคมีกำลังซื้อมากขึ้นเป็น Xiaomi, Haier Smart home, Trip.com
- อุตสาหกรรม Solar จีนอาจกำลังใกล้ถึงจุดกลับตัวอยู่ในช่วงของการฟื้นตัวเพื่อกลับมาสร้างฐานอีกครั้ง ทั้งนี้เมื่อตลาดในจีนเริ่มดีขึ้นจะทำให้ตลาดในสหรัฐฯ ฟื้นตัวเช่นกัน และผลของการที่สหรัฐฯ มีการขึ้นภาษีนำเข้า Solar จากจีนจะส่งผลในผู้เล่นในสหรัฐฯ มีภาพการแข่งขันที่ดีกว่าแต่การลงทุนในหุ้นกลุ่มนี้อาจมองเป็นการเก็งกำไรในหุ้นกลุ่มนี้บนการ Turnaround ในช่วง 4Q24 ถึง 1Q25
- วิกฤตในทะเลแดง ทำให้อัตราค่าระวางตู้คอนเทนเนอร์เพิ่มขึ้นช่วยสนับสนุนกำไรของบริษัทกลุ่ม Shipping อย่างเช่น COSCO และ Maersk อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการที่เพิ่มขึ้นจากการปรับขึ้นของอัตราค่าระวางไม่ใช่ปริมาณขาย ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว และการเพิ่มขึ้นของ Supply ทำให้เรามีความระมัดระวังต่อหุ้นกลุ่ม Shipping ในระยะถัด จนกว่าภาพเศรษฐกิจจะปรับตัวดีขึ้น
- **ภาพตลาดที่ผันผวนในระยะสั้น ทำให้เราแนะนำหุ้นที่มีความผันผวนต่ำอย่าง COST (\$900.0) รวมถึงแนะนำเก็งกำไร Zscaler (\$240) ที่คาดงบดีจากในทิศทางเดียวกับกลุ่ม Cybersecurity ที่ออกมาในช่วงก่อน**

# สรุปผลตอบแทนรายสินทรัพย์

	Stock		Bond		Currency		Commodities	Price	%Chg DoD	Sector	%Chg DoD	Crypto Assets	%Chg DoD
	Index	(Local currency)	10-year Yield	%DoD (bps)	(vs USD)	%DoD							
Thailand	1,353.6	-0.4%	2.6	1.7	34.2	1.1%	Rubber	365.6	-2.7%	Cons Disc	-0.3%	Polygon	-3.8%
Singapore	3,463.1	0.6%	2.7	2.2	1.3	0.0%	Oil - Brent	77.5	-1.6%	Industrials	-0.2%	Avalanche	-3.5%
Malaysia	1,678.2	0.0%	3.8	0.9	4.4	0.9%	EU Coal	124.4	-1.3%	Materials	-0.2%	Chainlink	-3.0%
Indonesia	7,694.5	0.3%	6.7	2.3	15,525.0	0.5%	Silver	28.5	-1.1%	Healthcare	-0.1%	Solana	-2.7%
Philippines	6,923.4	0.4%	4.8	0.0	56.4	0.4%	Palm oil	4,032.0	-1.1%	Real Estate	-0.1%	XRP	-1.6%
Vietnam	1,283.9	Closed	2.7	Closed	24,884.0	0.0%	Aluminium	2,411.5	-0.9%	ICT	-0.1%	Polkadot	-1.5%
India	37,502.6	0.1%	6.9	0.2	83.9	0.1%	EU Gas	39.2	-0.2%	Cons Staples	-0.1%	Cronos	-1.1%
China	2,811.0	-1.1%	2.2	-2.5	7.1	0.4%	Gold	2,499.5	-0.2%	IT	0.0%	Bitcoin Cash	-0.5%
Hong Kong	17,692.0	-1.7%	2.9	9.4	7.8	0.0%	Baltic Dry Index	1,919.0	5.8%	Utilities	0.0%	Dogecoin	-0.4%
Japan	38,700.9	0.1%	0.9	1.5	146.9	0.5%	Corn	378.0	Closed	Energy	0.0%	Litecoin	-0.3%
South Korea	2,681.0	0.3%	3.1	3.7	1,338.4	0.0%	Wheat	532.8	Closed	REIT	0.1%	Ethereum	0.1%
Taiwan	22,235.1	-0.1%	1.6	-0.1	32.0	0.2%	Soybean	982.0	Closed	Financials	0.1%	Bitcoin	0.3%
Australia	8,330.8	0.2%	4.0	4.4	1.5	-0.4%	Soybean meal	311.6	Closed			Cardano	0.7%
UK	8,363.8	-0.2%	4.1	4.0	0.8	-0.1%	Coffee	248.2	Closed			TRON	1.8%
Germany	18,930.9	0.1%	2.3	3.9	1.8	-0.2%	Sugar	19.4	Closed	Style/Basket	%Chg DoD		
France	7,646.4	0.2%	3.0	4.2	5.9	-0.2%	Rice	15.0	Closed	High Beta	-0.3%		
Switzerland	12,451.5	0.1%	0.5	1.9	0.9	0.2%	Cotton	69.8	Closed	Small	-0.3%	ETF	%Chg
Italy	34,320.6	-0.2%	3.8	7.3	1,748.9	-0.2%	Copper	414.5	Closed	Growth	-0.2%	Thematics	DoD
Spain	11,395.3	-0.1%	3.1	4.3	150.3	-0.2%	Natural Gas	2.1	Closed	Global Cyclical	-0.2%	Gaming	-0.5%
Greece	1,446.2	1.0%	3.4	4.9	307.8	-0.2%				Domestic	-0.1%	EV	-0.4%
US	5,648.4	Closed	3.9	Closed	101.7	0.0%	Fixed Income	%Chg DoD		Commodities	-0.1%	Metaverse	-0.2%
Canada	23,346.2	Closed	3.2	Closed	1.3	0.0%	Global Treasury	-0.3%		Asset Sensitive	0.0%	Cloud & Big Data	-0.2%
Mexico	52,493.4	1.0%	5.7	0.0	19.8	0.5%	Thai Govt bond - 10yr	-0.1%		Value	0.0%	ESG	0.0%
Brazil	134,906.1	-0.8%	10.5	0.0	5.6	0.2%	Global HY	0.1%		Large	0.0%	Semiconductor	0.0%
Argentina	1,754,832.9	2.2%	8.0	-20.9	952.7	0.2%	Global Investment Grade	0.2%		Low vol	0.1%	Cybersecurity	0.1%
World		0.0%					Global Inflation-linked	Closed		High Dividend	0.1%	Genomic	Closed
DM		-0.1%					Global Inflation-linked	Closed		Defensive	0.2%	Innovation	Closed
EM		-0.3%					U.S. Treasury	Closed		Rate Sensitive	0.2%	Clean Energy	Closed

Source: Bloomberg, InnovestX

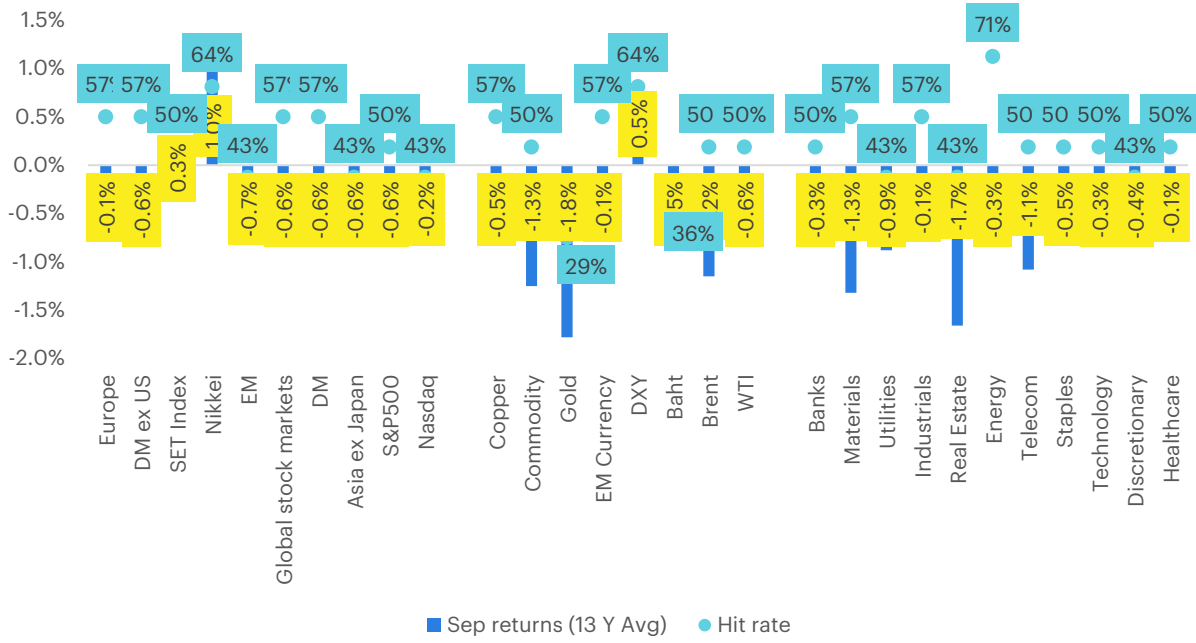
# ค่าเงินดอลลาร์และตัวเศรษฐกิจที่อ่อนแอกำหนดกระแสเงิน



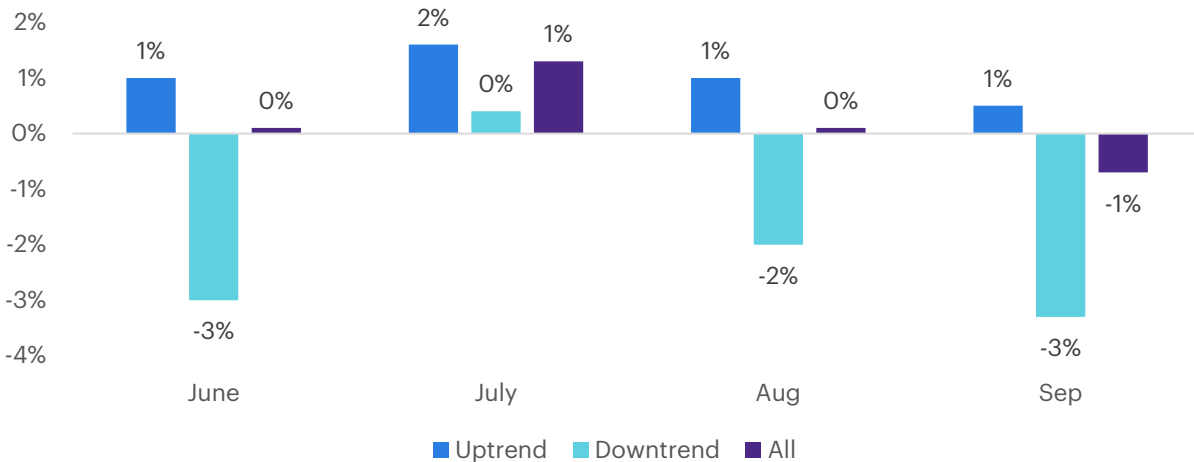
Source: Bloomberg, InnovestX

กระแสเงินในวันที่ 30 ส.ค. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน เห็นแรงซื้อในตราสารหนี้คุณภาพดีและหุ้นกู้ภาคเอกชนทั้งนี้มองว่าเป็นเรื่องการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐหลังตัวเลข PMI อ่อนแอ 2) มีแรงซื้อในโลหะมีค่าจากค่าเงินอ่อนค่าและปัญหาเชิงภูมิรัฐศาสตร์ 3) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีเริ่มผันผวน มองเป็นแรงขายทำกำไรหลังจากปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงแต่ปริมาณเงินไม่สูงมากนัก 4) กระแสเงินในตลาด EM มีแรงซื้อต่อเนื่องจากค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่า 5) มีแรงซื้อในหุ้นขนาดเล็กทั้งนี้เป็นผลของตลาดที่ฟื้นตัวหลังปรับตัวลดลงแรงก่อนหน้านี้และทิศทางดอกเบี้ยที่ลดลง 6) กระแสเงินในตลาดหุ้นจีนผันผวน ล่าสุดมีเงินไหลเข้าจากแรงเก็งกำไรมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ส่วนตลาดหุ้นญี่ปุ่นมีเงินไหลออกจากจากค่าเงินเยนที่มีแนวโน้มแข็งค่าจากนโยบายการเงินที่ตึงตัว 7) กลุ่ม Materials และสินค้าอุตสาหกรรม รวมถึงพลังงานมีแรงขายมองว่ากังวลกับภาพ ศก

# ผลตอบแทนในเดือน ก.ย. ไม่ได้...แต่ถ้าตลาดขาขึ้นตลาดอาจจะไม่ลง

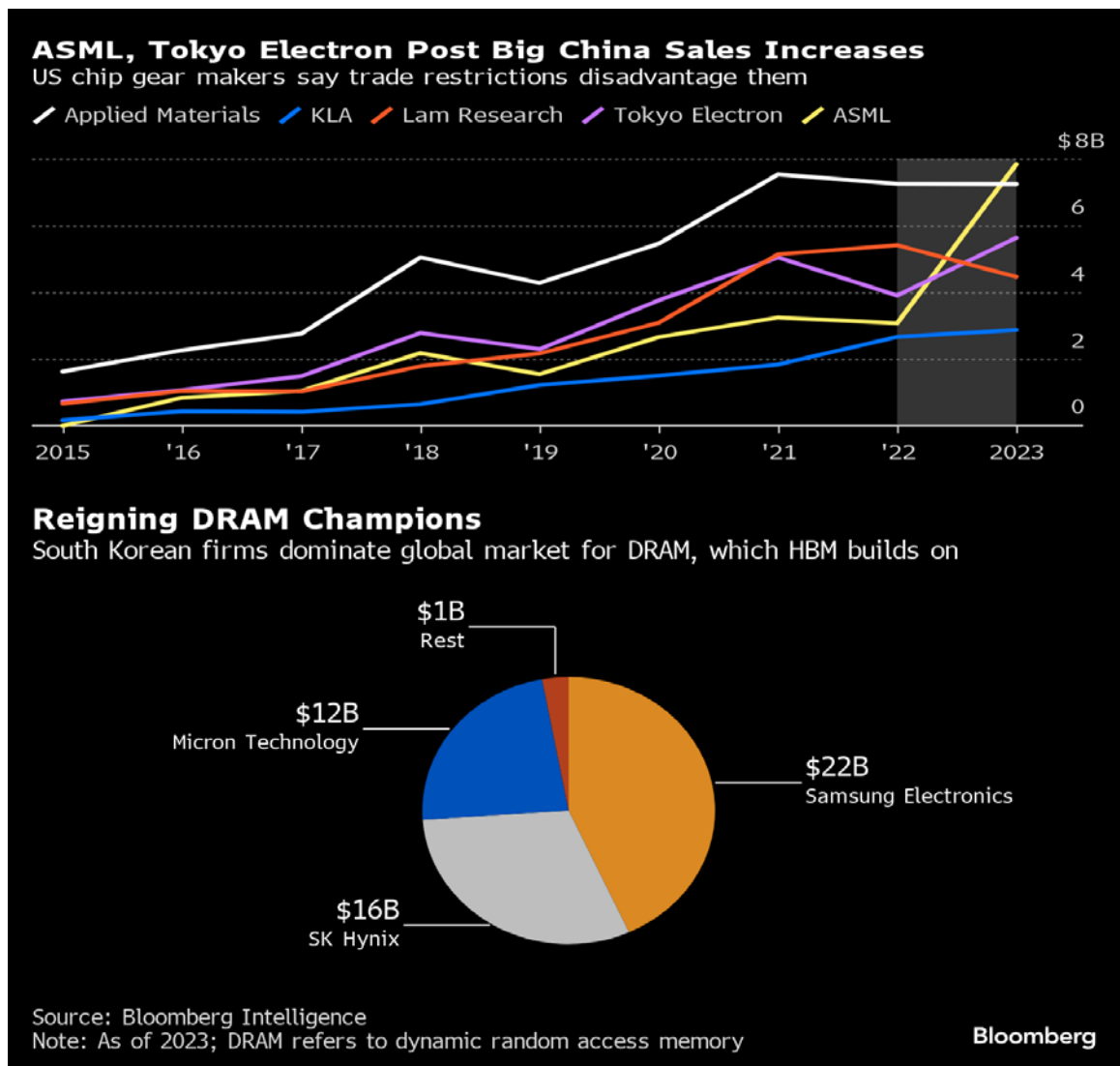


Historical S&P500 performance



- เดือนกันยายนเป็นเดือนที่แย่ที่สุดในประวัติศาสตร์สำหรับหุ้นสหรัฐฯ: ตั้งแต่ปี 1950 เป็นต้นมา กันยายนเป็นเดือนที่มีผลตอบแทนเป็นลบมากที่สุดสำหรับดัชนี S&P 500 และ Dow Jones Industrial Average ในช่วง 100 ปีที่ผ่านมา Dow Jones มีการปรับตัวลงเฉลี่ย 1.24% ในเดือนกันยายน ซึ่งเป็นผลตอบแทนแย่ที่สุดเมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ
- ในภาพรวมตลาดส่วนใหญ่และกลุ่มอุตสาหกรรมให้ผลตอบแทนติดลบ ค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น แต่หากมองในช่วงเวลาที่เป็นตลาดขาขึ้นจะพบว่าผลตอบแทนของตลาดหุ้น S&P 500 ในเดือน ก.ย. จะอยู่ที่ 0.5% ซึ่งก็น้อยกว่าเดือน มิ.ย. ถึง ส.ค.
- สาเหตุที่ตลาดมักจะแย่ในเดือนกันยายน: 1) ผู้จัดการกองทุนมักจะปรับพอร์ตการลงทุนหลังวันแรงงาน (Labor Day) 2) มีการปรับแต่งพอร์ตก่อนสิ้นไตรมาส (window dressing)
- แม้ว่าเดือนกันยายนมักจะเป็นเดือนที่ยากลำบากสำหรับตลาดหุ้นสหรัฐฯ แต่ปัจจัยต่างๆ ในปีนี้อาจส่งผลให้สถานการณ์แตกต่างออกไป มองว่าการเปิดตัว iPhone16, การลดดอกเบี้ย อาจจะช่วยให้ตลาดไม่ปรับตัวลดลงแรง

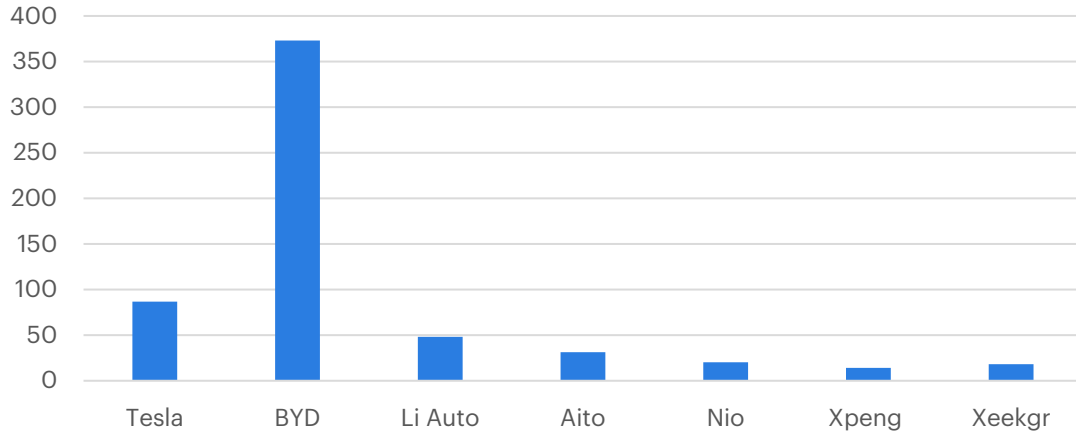
# จีนขู่เตรียมตอบโต้รุนแรง หากญี่ปุ่นยังคงดำเนินนโยบายควบคุมชิปจีน



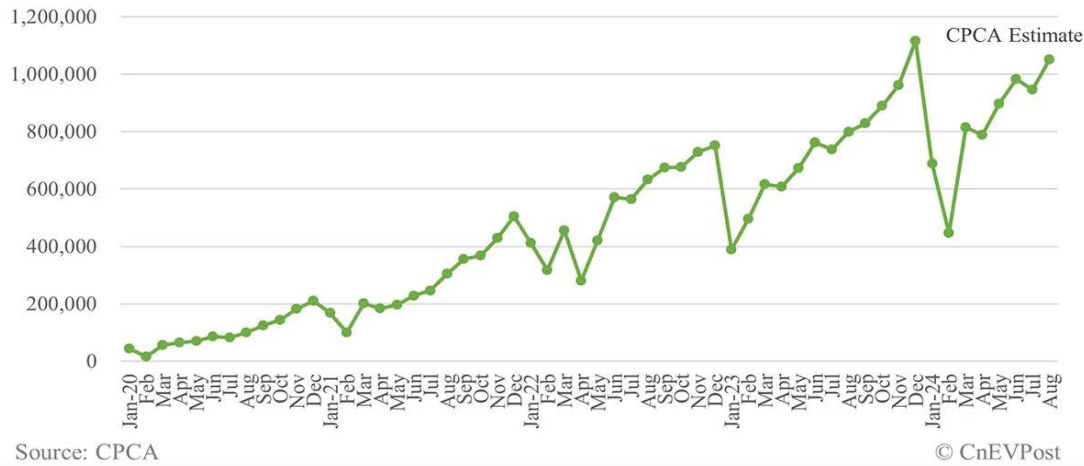
- จีนได้เผยจะตอบโต้ทางเศรษฐกิจอย่างรุนแรงหากญี่ปุ่นยังคงดำเนินมาตรการจำกัดการ ขายและการให้บริการอุปกรณ์การผลิตชิปให้กับบริษัทจีน
- ในปัจจุบัน ญี่ปุ่นเริ่มควบคุมการส่งออกอุปกรณ์การผลิตเซมิคอนดักเตอร์ 23 ประเภท สอดคล้องกับการควบคุมการค้าเทคโนโลยีของสหรัฐฯ เพื่อจำกัดความสามารถของจีน ในการผลิตชิปขั้นสูงในเดือนก.ค.
- ขณะที่เกาหลีใต้กำลังขอความยืดหยุ่นและเงินสนับสนุนจากสหรัฐฯ เพื่อสนับสนุนการ ปฏิบัติตามข้อจำกัดเพิ่มเติมเกี่ยวกับการส่งออกเซมิฯขั้นสูงไปยังจีน ทั้งนี้มองหาวิธีที่จะ ลดผลกระทบประเด็นนี้ต่อธุรกิจเซมิฯในประเทศ
- ภาพรวมนี้ส่งผลให้จีนเผยจะควบคุมการส่งออกแร่ธาตุที่สำคัญต่ออุตสาหกรรมของ ญี่ปุ่น หากญี่ปุ่นจำกัดการส่งออกเทคโนโลยีไปยังจีน ซึ่งญี่ปุ่นเคยประสบปัญหานี้มาแล้วในปี 2010 เมื่อจีนควบคุมการส่งออกแร่ธาตุหายากหลังจากความขัดแย้งทางทะเล
- เราประเมินว่าหากจีนมีการตอบโต้ต่อมาตรการควบคุมการส่งออกเซมิฯจริงจะส่งผล กระทบให้ 1) ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์และสงครามการค้าระหว่างจีนและญี่ปุ่น ซึ่ง จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี 2) ระเบิดระวังกลุ่มชิปญี่ปุ่นที่มีสัดส่วน รายได้ในจีน Tokyo Electron , Disco, Nikon, Advantest 3) ปัญหาห่วงโซ่อุปทานที่ อาจขาดแคลนได้ในระยะสั้น รวมถึงอาจส่งผลกระทบต่อการผลิตของบริษัทในประเทศ เช่น Toyota

# ยอดส่งมอบบริษัทรถใหญ่ในจีนเพิ่มขึ้นสวนทางกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก

China's Passenger Vehicle Sales in August (Units)



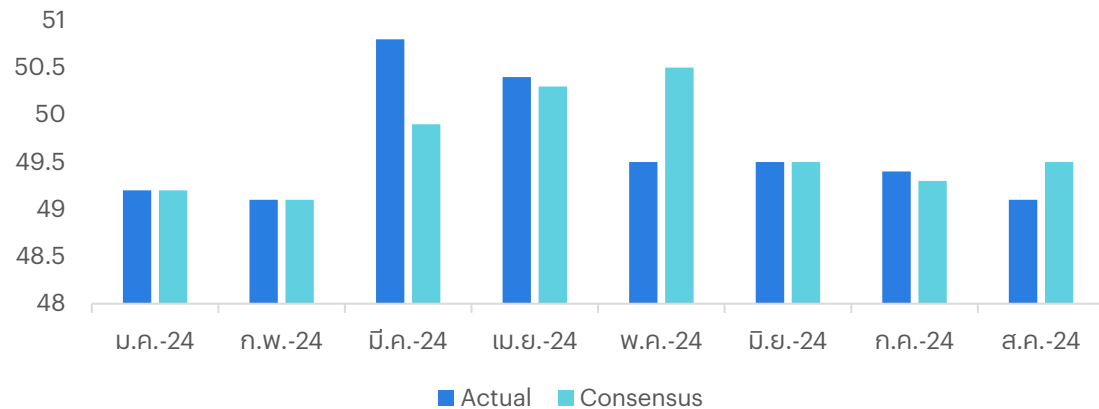
China passenger NEV wholesale sales



- ยอดขายกลุ่ม EV ขนาดใหญ่ในจีนเพิ่มขึ้นสวนทางบริษัทขนาดเล็กที่หดตัวใน ส.ค.
- Tesla เผยยอดส่งมอบรถยนต์ซีดาน Model 3 และ SUV Model Y จำนวนประมาณ 86,697 คันในเดือนสิงหาคม ซึ่งเพิ่มขึ้นประมาณ 3%YoY
- ด้าน BYD มียอดขายรถยนต์นั่งส่วนบุคคลแต่ละระดับสูงสุดในเดือนสิงหาคม โดยยอดขายรถยนต์ไฮบริดเติบโตเร็วกว่ารถยนต์ไฟฟ้า
- ส่วน Xpeng ทำสถิติยอดขายสูงสุดในปี 24 แต่อย่างไรก็ดี บริษัท EV ขนาดเล็กอื่นมีการส่งมอบรถยนต์ลดลงเมื่อเดือนที่แล้ว ทั้ง Li Auto Aito Nio และ Zeekr
- ยอดส่งมอบรถกลุ่ม EV ได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มเงินอุดหนุนของทางการจีนเป็นสองเท่าในตอนที่ขายของเดือนก.ค.ราว 20,000 หยวน โดยรถยนต์ไฟฟ้าแบตเตอรี่ระดับเริ่มต้นและรถยนต์ปลั๊กอินไฮบริดได้รับประโยชน์มากที่สุด
- ขณะที่ภาพรวมอุตสาหกรรมยังคงมีความเสี่ยงหลักจาก 1) อุปสงค์ที่ชะลอตัว 2) การแข่งขันที่รุนแรง ซึ่งทำให้เราประเมินการฟื้นตัวของยอดขายเป็นภาพระยะสั้นที่มาจากการสนับสนุนของทางการรัฐฯ มากกว่า
- นอกจากนี้เรามองว่าผู้ผลิตรถยนต์ขนาดใหญ่ยังคงเป็นกลุ่มแรกที่ได้รับประโยชน์จากภาพการสนับสนุน รวมถึงอุปสงค์โดยรวมดีกว่ากลุ่มรถขนาดเล็ก ด้านฐานะทางการเงินยังคงแกร่งกว่า ซึ่งทำให้โดยรวมหากใครสนใจลงทุนใน EV เรายังคงแนะนำอยู่ในหุ้นใหญ่อย่าง BYD Tesla

# PMI การผลิตจีนยังชะลอตัว ส่วนการส่งออกชิปเกาหลีใต้ยังแกร่ง

China NBS Manufacturing PMI



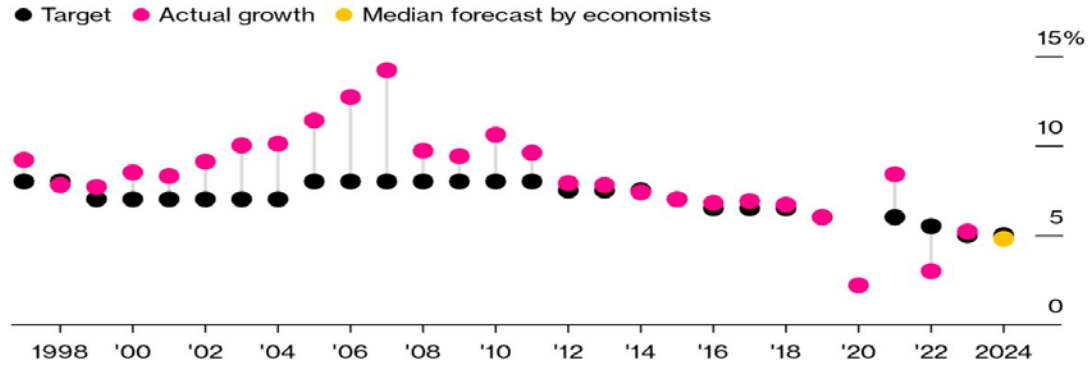
- สำนักงานสถิติแห่งชาติจีน (NBS) ปิดเผยดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตลดลงสู่ระดับ 49.1 ในเดือน ส.ค. จาก 49.4 ในเดือน ก.ค. และต่ำกว่าระดับ 49.5 ในผลสำรวจของรอยเตอร์ซึ่งบ่งชี้ว่า ภาคการผลิตจีนยังคงหดตัว ส่วนดัชนี PMI ภาคบริการของจีนเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 50.3 ในเดือนส.ค. จาก 50.2 ในเดือน ก.ค.
- ภาคการผลิตจีนเดือนส.ค.หดตัวเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน ซึ่งเพิ่มความหวังว่า รัฐบาลจีนจะมุ่งเน้นการกระตุ้นเศรษฐกิจไปที่ภาคครัวเรือนมากขึ้นและลดการลงทุนในโครงการด้านโครงสร้างพื้นฐาน
- การส่งออกจากเกาหลีใต้ในเดือน ส.ค. เพิ่มขึ้น 11.4% YoY แต่ระดับสูงสุดในรอบ 3 ซึ่งต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 13% และชะลอตัวลงจากการเพิ่มขึ้น 13.9% ในเดือน ก.ค. นับเป็นการเพิ่มขึ้นของการส่งออกติดต่อกันเป็นเดือนที่ 11 โดยได้แรงหนุนจากความต้องการเซมิคอนดักเตอร์ที่แข็งแกร่ง
- ยอดส่งออกชิปเพิ่มขึ้น 38.8% YoY เติบโตติดต่อกันเป็นเดือนที่ 10 และทำสถิติปริมาณสูงสุดสำหรับเดือน ส.ค.
- ด้วยภาพการส่งออกเซมิคอนดักเตอร์ที่แข็งแกร่งของเกาหลีใต้ยังคงเป็นการยืนยันว่าความต้องการในส่วนของชิป AI ยังคงดี และแนวโน้มการเติบโตใน 3Q24 ยังมีภาพที่ดีต่อเนื่อง โดยเรายังชอบผู้ที่มีปัจจัยพื้นฐานยังดีอย่าง TSMC, NVDA, AMD, ARM



# จีนกำลังพิจารณาไฟแนนซ์บ้านมูลค่า 5.4 ล้านล้าน

## China Seen Missing Growth Target in 2024

Economic momentum has waned amid persisting property slump, tight fiscal stance



Sources: National Bureau of Statistics, Bloomberg  
Note: China didn't set an annual growth target for 2020, when the pandemic first hit.

Bloomberg

## Chinese Banks Are Trading Near Record-Low Valuations



Source: Bloomberg

Bloomberg

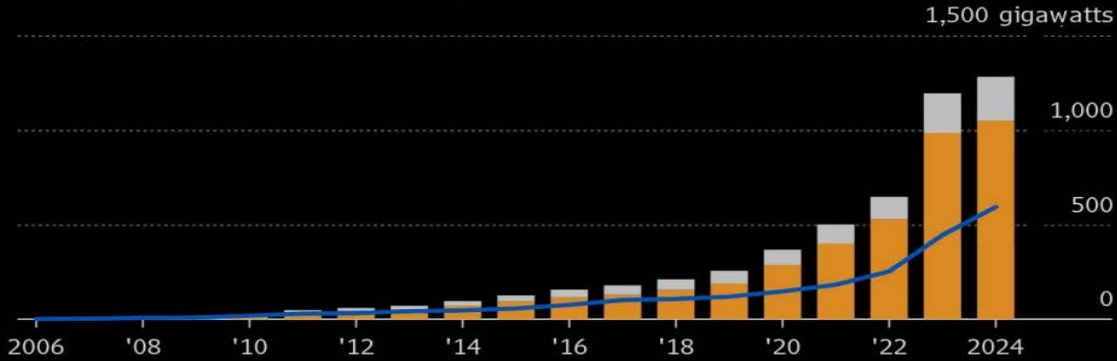
- จีนกำลังพิจารณาอนุญาตให้เจ้าของบ้านรีไฟแนนซ์เงินกู้จำนวนมูลค่ารวมสูงถึง 5.4 ล้านล้านดอลลาร์ เพื่อลดค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมให้กับหลายล้านครัวเรือนและกระตุ้นการบริโภค
- เจ้าของบ้านจะสามารถเจรจาเงื่อนไขใหม่กับธนาคารเดิมได้ก่อนเดือนมกราคม ซึ่งเป็นช่วงที่ธนาคารมักจะปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จำนวน รวมถึงสามารถรีไฟแนนซ์กับธนาคารอื่นได้เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่เกิดวิกฤตการณ์การเงินโลก การลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จำนวนจะช่วยลดภาระทางการเงินและช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจโดยรวมของจีน
- การลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จำนวนจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคาร
- ผลประกอบการของ 4 ใน 5 ธนาคารขนาดใหญ่ที่สุดของจีนรายงานกำไรไตรมาส 2 ลดลง ICBC -1.9%, CCB -1.4%, BOC -1.24%, และ BoCom รวมถึงมี NIM ที่ลดลงเช่นกัน โดยปัจจัยหลักมาจาก 1) สินเชื่อที่อยู่อาศัยลดลงเหลือ 17% ของสินเชื่อทั้งหมดในภาคธนาคารจีน ณ สิ้นปี 2023 จาก 21% เมื่อสองปีก่อน 2) รัฐบาลกดดันให้ลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อกระตุ้นความต้องการสินเชื่อที่อ่อนแอซึ่งบางธนาคารเตือนถึงหนี้เสียที่เพิ่มขึ้นในภาคอสังหาริมทรัพย์
- เรามิุมมองว่าผลประกอบการของกลุ่มธนาคารจีนยังคงถูกกดดันจาก 1) เศรษฐกิจชะลอตัวลง 2) วิกฤตภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยืดเยื้อ 3) มาตรการรีไฟแนนซ์ดังกล่าวข้างต้น ทั้งนี้ยังคงต้องติดตามนโยบายรีไฟแนนซ์บ้านว่าจะสามารถกระตุ้นเศรษฐกิจได้มากเพียงใด
- ซึ่งคาดว่าผู้ที่ได้ประโยชน์จากการที่ผู้บริโภคมีกำลังซื้อมากขึ้นเป็น Xiaomi, Haier Smart home, Trip.com

# อุตสาหกรรม Solar จีนอาจกำลังใกล้ถึงจุดกลับตัว

## Solar Module Supply Surge

Production capacity vastly outpaced demand in recent years

■ China capacity ■ Rest of world capacity ▲ Global installations



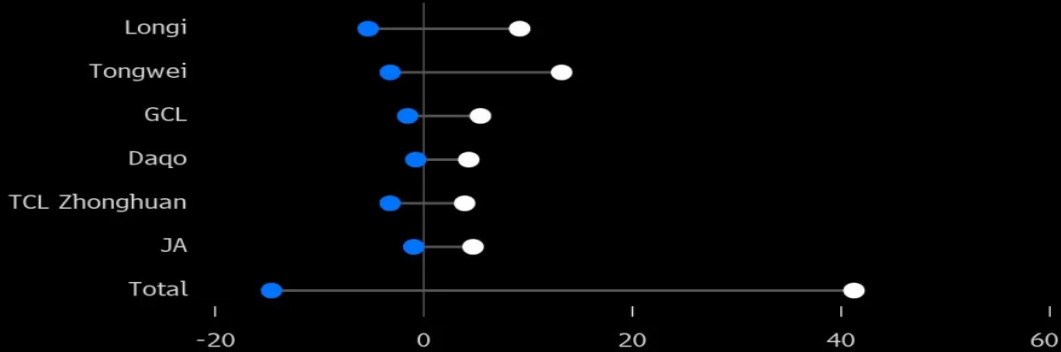
Source: BloombergNEF

Bloomberg

## Solar Profits Turn to Losses

Chinese solar manufacturers suffered as overcapacity drove down prices

● 1H 2023 ● 1H 2024



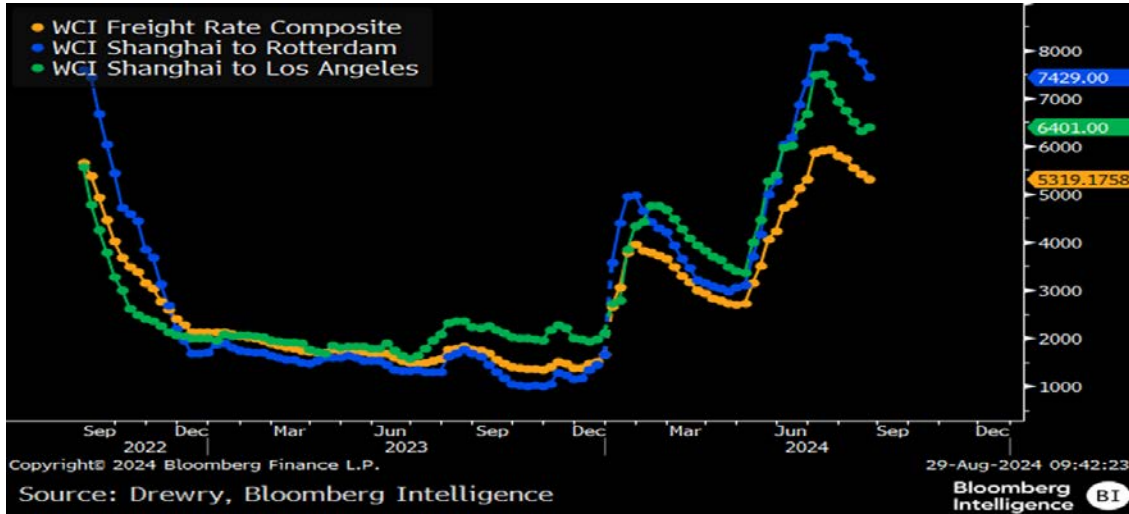
Source: Company filings

Note: First half earnings in Chinese yuan

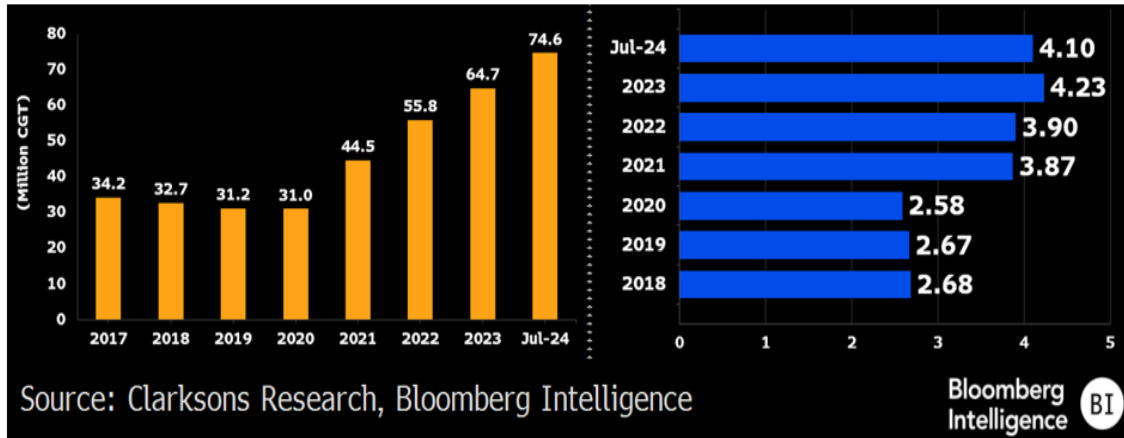
Bloomberg

- อุตสาหกรรมพลังงานแสงอาทิตย์ของจีนกำลังประสบปัญหาหลังจากการขยายกำลังการผลิตอย่างรวดเร็วในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ส่งผลให้มีการผลิตเกินความต้องการ และราคาตกต่ำอย่างมาก
- สถานการณ์ปัจจุบัน 1) บริษัทชั้นนำ เช่น Longi และอีก 5 บริษัท รายงานผลขาดทุนรวมกันถึง \$2 พันล้าน ใน 1H24 2) ภาวะกำลังการผลิตล้นตลาด ณ สิ้นปี 2023 อุตสาหกรรมมีกำลังการผลิตรวม 1,154 กิกะวัตต์ ซึ่งมากกว่าความต้องการที่คาดการณ์ไว้สำหรับปี 2024 ที่ 593 กิกะวัตต์อย่างมาก 3) การแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงส่งผลให้ราคาอุปกรณ์พลังงานแสงอาทิตย์ลดลงสู่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ 4) สหรัฐอเมริกาวางแผนที่จะเพิ่มภาษีนำเข้าอุปกรณ์พลังงานแสงอาทิตย์จากจีนเป็น 50%
- แนวโน้มและการคาดการณ์ 1) จะมีการปิดโรงงานจำนวนมากในเร็วๆ นี้ ซึ่งจะช่วยปรับสมดุลของตลาด 2) ราคาอุปกรณ์ได้ถึงจุดต่ำสุดแล้ว แต่อาจต้องใช้เวลา 6-12 เดือนก่อนที่ราคาจะกลับมาอยู่ในระดับที่ทำได้ 3) มีแนวโน้มที่จะเกิดการควบรวมกิจการมากขึ้น
- เรามองว่ากลุ่ม Solar ในจีนกำลังอยู่ในช่วงของการฟื้นตัวเพื่อกลับมาสร้างฐานอีกครั้ง ทั้งนี้เมื่อตลาดในจีนเริ่มดีขึ้นจะทำให้ตลาดในสหรัฐฯ ฟื้นตัวเช่นกัน และผลของการที่สหรัฐฯ มีการขึ้นภาษีนำเข้า Solar จากจีนจะส่งผลในผู้เล่นในสหรัฐฯ มีภาพการแข่งขันที่ตึกว่า
- ดังนั้นมองในองค์ประกอบนี้แม้ทั้งตลาด Solar จีนและสหรัฐฯ จะเริ่มดูดีขึ้น แต่การลงทุนในหุ้นกลุ่มนี้อาจมองเป็นการเก็งกำไรแบบการ Turnaround ในช่วง 4Q24 ถึง 1Q25 ในหุ้นอย่าง LONGi Green Energy, Sungrow Power Supply , ENPH, SEDG, FSLR

# วิกฤตในทะเลแดง หนุนอัตราค่าระวางและกำไรหุ้นกลุ่ม Shipping



Shipbuilding Capacity on Order, Forward Cover



Source: Company Data, Bloomberg, InnovestX

- วิกฤตการณ์ในทะเลแดง ทำให้เรือขนส่งหลายลำต้องเปลี่ยนเส้นทางจากคลองสุเอซไปทางแหลม Good Hope โดยเฉพาะเส้นทางเอเชีย-ยุโรป ส่งผลให้เวลาในการเดินทางเพิ่มขึ้น 10-12 วัน เกิดความล่าช้าและความแออัดที่ท่าเรือ ทำให้อัตราค่าระวางเรือปรับตัวสูงขึ้น
- อัตราค่าระวางตู้คอนเทนเนอร์พุ่ง ตั้งแต่จุดต่ำสุดในเดือนต.ค. 2023 ตามดัชนี World Container Index โดยอัตราค่าระวางจากเอเชียไปยุโรปเพิ่มขึ้นกว่า 500%
- อัตราค่าระวางที่เพิ่มขึ้นช่วยสนับสนุนกำไรของบริษัทกลุ่ม Shipping อย่างเช่น COSCO SHIPPING Holdings ของจีน และ AP Moller - Maersk ของเดนมาร์ก และยังหนุนให้บริษัทปรับเพิ่มประมาณการปี 2024 ขึ้น
- แม้ว่าในระยะสั้นอุปทานเรือจะถูกดูดซับไปบางส่วนจากการเปลี่ยนเส้นทางขนส่ง แต่การเพิ่มขึ้นของจำนวนเรือใหม่ที่เข้าสู่ตลาดยังคงเป็นปัจจัยที่สร้างความเสี่ยงต่อการปรับตัวลดลงของอัตราค่าระวางเมื่อสถานการณ์กลับสู่ปกติ.
- อุตสาหกรรมการต่อเรือของจีนเติบโตอย่างรวดเร็ว โดยบริษัท CSSC Holdings มีคำสั่งซื้อเรือจำนวนมาก ซึ่งการเพิ่มขึ้นสะท้อนในอัตรา Forward Cover อยู่ที่ 4.1 ใน ก.ค. 24 และแนวโน้มอุปทานนี้คาดว่าจะดำเนินต่อไปจนถึงปี 2025
- โดยภาพรวม 1) ผลประกอบการที่เพิ่มขึ้นได้จากการปรับขึ้นของอัตราค่าระวาง ไม่ใช่ปริมาณขาย 2) ความขัดแย้งในทะเลแดงที่มีแนวโน้มไม่ชัดเจน 3) ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว และ 4) การเพิ่มขึ้นของ Supply ทำให้เรามีความระมัดระวังต่อหุ้นกลุ่ม Shipping ในระยะถัดไป จนกว่าภาพเศรษฐกิจจะปรับตัวดีขึ้น

# ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	QTD Performance	MTD Performance	Growth		P/E FY23F	P/B FY23F	Div Yield FY23F	Net D/E	กรอบราคาจากมุมมองด้านเทคนิค	
									FY22F	FY23F					แนวรับ	แนวต้าน
Tesla Inc	USD	214.1	1.6069	3.4	213.8	0%	0.0%	8.2%	23%	37%	68.1	8.9	0.0	-0.3	191	226.9
NVIDIA Corp	USD	119.4	1.6938	4.8	148.2	24%	0.0%	-3.4%	41%	18%	30.0	17.4	0.1	-0.3	97.5	138
Advanced Micro Devices Inc	USD	148.6	1.626	4.6	184.9	24%	0.0%	-8.4%	60%	35%	27.4	3.8	0.0	0.0	127.4	162.2
ARM Holdings PLC	USD	132.9	2.962	4.0	138.8	4%	0.0%	-18.8%	31%	31%	64.6	16.7	0.0	-0.5	109.0	141.3
Enphase Energy Inc	USD	121.0	1.509	3.9	128.7	6%	0.0%	21.4%	86%	22%	25.4	10.7	0.0	-0.4	100.9	128.8
SolarEdge Technologies Inc	USD	24.3	1.9305	3.0	33.6	38%	0.0%	-3.7%	98%	2239%	η	0.7	0.0	-0.2	20.7	28.7
First Solar Inc	USD	227	0.8709	4.5	286.4	26%	0.0%	0.8%	58%	38%	10.6	2.4	0.0	-0.2	205.8	239.1
Trip.com Group Ltd	USD	47.1	0.5542	4.9	64.3	36%	0.0%	0.3%	9%	14%	13.1	1.5	0.0	-0.1	39.1	46.7
Xiaomi Corp	HKD	19.2	1.065	4.7	23.3	21%	-1.4%	16.6%	13%	18%	19.0	2.2	0.0	-0.5	15.3	20.1
Haier Smart Home Co Ltd	HKD	24.9	0.9149	4.9	32.3	30%	0.8%	-12.1%	12%	12%	10.9	1.8	4.9	-0.2	23.2	26.0
LONGi Green Energy Technology	HKD	13.6	1.2808	3.8	14.4	6%	-1.8%	-3.3%	551%	43%	19.8	1.4	1.0	-0.2	12.7	14.5
Sungrow Power Supply Co Ltd	HKD	77	1.1277	4.7	91.5	20%	-0.6%	23.3%	13%	12%	12.3	3.1	1.4	0.1	64.5	76.1
Tokyo Electron Ltd	JPY	25,360	1.4689	4.6	37,111.8	46%	-27.3%	0.4%	28%	20%	19.2	5.2	3.1	-0.3	23617.6	29513.9
Toyota Motor Corp	JPY	2,790	1.3695	4.3	3,375.0	21%	-15.2%	7.7%	28%	20%	8.2	0.9	3.7	-0.2	2352.7	2880.5
Disco Corp	JPY	40,170	1.34	4.2	58976.9	0.5	-34.2%	14.8%	3%	1%	27.6	7.7	2.1	-0.5	38256.7	47672.3
Advantest Corp	JPY	6,740	1.1338	4.3	7,661.2	14%	4.9%	40.5%	45%	23%	32.8	8.6	1.2	0.0	5593.1	6988.9
AP Moller - Maersk A/S	EUR	9978.0	1.0	3.5	12630.7	0.3	-0.2	-0.1	-0.9	5.2	97.1	0.4	3.4	-0.1	10031.8	10924.1
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd	HKD	10.5	0.6	3.5	11.0	0.0	-0.2	0.3	-0.6	-0.2	10.1	0.7	4.4	-0.4	10.4	11.0

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 โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

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

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

## CG Rating 2023 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI<sup>1</sup>, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACE, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

### Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC<sup>3</sup>, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

### Corporate Governance Report

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

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

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

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

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

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

## Anti-corruption Progress Indicator

### Certified (ได้รับอนุมัติ)

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

### Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, 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, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

### Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.