

วันที่ 31 กรกฎาคม 2567

# GLOBAL Morning Routine

 Innovest<sup>x</sup> Research





# MARKET color

# บทสรุป

- ตลาดหุ้นทั่วโลกทรงตัวในแดนลบหลังยังคงมีการเปลี่ยนกลุ่มการเล่นจากกลุ่มเทคโนโลยีไปกลุ่มอื่น นอกจากนี้เราประเมินตลาดในสัปดาห์นี้ยังคงมีความผันผวนหลัง 1) มีการเผยแพร่ประกอบการหุ้นใหญ่ใน Magnificent 7 2) การประชุมของ Fed ที่ตลาดมองว่ามีท่าทีคงอัตราดอกเบี้ยในระดับเดิม แต่เตรียมติดตามท่าทีและแนวโน้มในระยะถัดไปมากกว่า
- กระแสเงินในวันที่ 29 ก.ค. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผัน 2) มีแรงซื้อในตลาดหุ้น EM จากแรงเก็งกำไรบนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนและการฟื้นตัวของแนวโน้มกำไร 3) มีแรงซื้อในธีม Value มองว่าเป็นผลจากการเปลี่ยนกลุ่มเล่นจากธีม Growth ส่วนกระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีค่อนข้างผันผวน 4) กระแสเงินในตลาดหุ้นจีนค่อนข้างผันผวน 5) เริ่มมีแรงซื้อกลับในหุ้นขนาดเล็กและหุ้นธีม Value แต่ยังคงผันผวน 7) มีแรงขายในกลุ่ม Consumer Discretionary จากความกังวลด้านกำลังซื้อโดยเฉพาะรถยนต์ ท่องเที่ยวและสินค้าหรูหรา รวมไปถึงกลุ่ม Consumer Staples จากกำลังซื้อที่ลดลง
- Pinterest เผยงบดีกว่าคาดหนุนจาก Ads ที่โตดี อย่างไรก็ตามก็ให้คาดการณ์ต่ำกว่าคาด ขณะที่เรามองว่าการเติบโตของราคา Ads ทำได้จำกัดใน 2H24 ซึ่งอาจจะบ่งชี้ว่าเสีย Engagement ของลูกค้าและผู้โฆษณาให้คู่แข่ง รวมไปถึงอัตราการทำกำไรขึ้นต้นกดดันจากการลงทุนใน AI และการทำรูปแบบวิดีโอ ด้วยปัจจัยพื้นฐานที่ทำเงินจำกัดและการแข่งขันสูง ทำให้มอง Meta และ Alphabet มีความน่าสนใจกว่า
- Microsoft เผยงบ 4Q24 ดีกว่าคาดในภาพรวมหนุนจากภาพรวมในทุกกลุ่มธุรกิจที่มีการเติบโตที่ดี อย่างไรก็ตามก็ราคาหุ้นปรับลงซึ่งมองว่าเป็นผลจาก 1) รายได้ในกลุ่มคลาวด์ที่ต่ำกว่าคาด 2) ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามมองเป็นการลงทุนเพื่อการเติบโตระยะยาว 3) มองมีผลกระทบจำกัดและอาจได้รับประโยชน์จากประเด็นความผิดพลาดของ CRWD ภาพรวมเรามองว่าหุ้นยังคงมีความผันผวนในระยะสั้นจากความคาดหวังที่สูง, ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์, การเปลี่ยนกลุ่มการเล่นในระยะสั้น แต่อย่างไรก็ดีด้วยภาพปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่งและแนวโน้มการเติบโตที่ดี ทำให้เราแนะนำยังคงแนะนำลงทุนโดยมองในช่วง \$400
- AMD เผยงบ 2Q24 ดีกว่าคาดหนุนจากรายได้ data center เพิ่มขึ้น 115% และรายได้จากชิป AI ที่สูงกว่า \$1bn เป็นครั้งแรก นอกจากนี้เห็นการฟื้นตัวของกลุ่มชิป PC ทั้งนี้เพิ่มคาดการณ์การเติบโตในระยะถัดไป ขณะที่มองในระยะสั้นยังคงมีความผันผวนจากความคาดหวังที่สูง, ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์, การเปลี่ยนกลุ่มการเล่นในระยะสั้น แต่ด้วยภาพแนวโน้มการเติบโตที่ดี เราจึงยังแนะนำลงทุน
- Pfizer ถึงแม้กำไรต่อหุ้นต่ำกว่าคาด แต่ด้วยรายได้โตดีกว่าคาดและการปรับเพิ่มประมาณการงบสำหรับทั้งปี 24 ขึ้นทำให้ราคาหุ้นปรับขึ้นกว่า +2.2% ซึ่งภาพรวมงบสะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของธุรกิจหลังจากที่รายได้จากผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับ COVID-19 ลดลง โดยในไตรมาสนี้มองจะมีแรงหนุนจากผลิตภัณฑ์ที่ไม่เกี่ยวกับ COVID-19 และกำลังดำเนินการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตเพื่อลดต้นทุน
- Samsung Electronics รายงานงบดีกว่าคาดหนุนจากความต้องการชิป AI ในขณะที่ Win Semiconductor เผยกำไรสูงกว่าคาดเช่นกันแต่ให้แนวโน้มการชะลอตัวของ Smart phone ของจีนในครึ่งปีหลัง ยังคงมีมุมมองบวกต่อกลุ่มเซมิ ที่เกี่ยวข้องกับ AI อย่าง Samsung Electronics, SK Hynix และหลีกเลี่ยงบริษัทชิปที่มีรายได้จากผู้ผลิต Smartphone จากจีนในระยะสั้น
- L'Oreal 1H24 ยอดขายเติบโตชะลอตัวและต่ำกว่า จากตลาดจีนอ่อนแอ เราแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยไปก่อน ในตอนนี้แนะนำมองกลุ่มสินค้าจำเป็นอย่าง WMT และ COST ที่ยังคงมีแรงซื้อที่มั่นคงอยู่ ส่วน Airbus งบ 1H24 ถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายที่ในธุรกิจ Space Systems และปัญหาด้าน Supply Chain เรามองว่าความท้าทายในธุรกิจและภาพรวมเศรษฐกิจที่ชะลอตัว สะท้อนคำสั่งในช่วงนี้
- **ในภาพรวมนี้ ทำให้เราแนะนำลงทุน 1) กลุ่ม Defensive ที่สามารถลดความผันผวนตลาดในช่วงนี้ได้โดยแนะนำ PFE (\$32.4) ที่มองมีภาพการฟื้นตัวจากฐานต่ำและผลิตภัณฑ์ที่ไม่เกี่ยวข้องกับ Covid-19 2) มองกลุ่มเซมิฯ ถึงแม้ระยะสั้นผันผวนจากความคาดหวังที่สูง แต่เรายังคงแนะนำมองจากแนวโน้มเติบโตที่ดีโดยเฉพาะจากความต้องการ AI ที่เพิ่มขึ้นและ PC ที่ฟื้นตัว โดยแนะนำ TSM (\$218)**

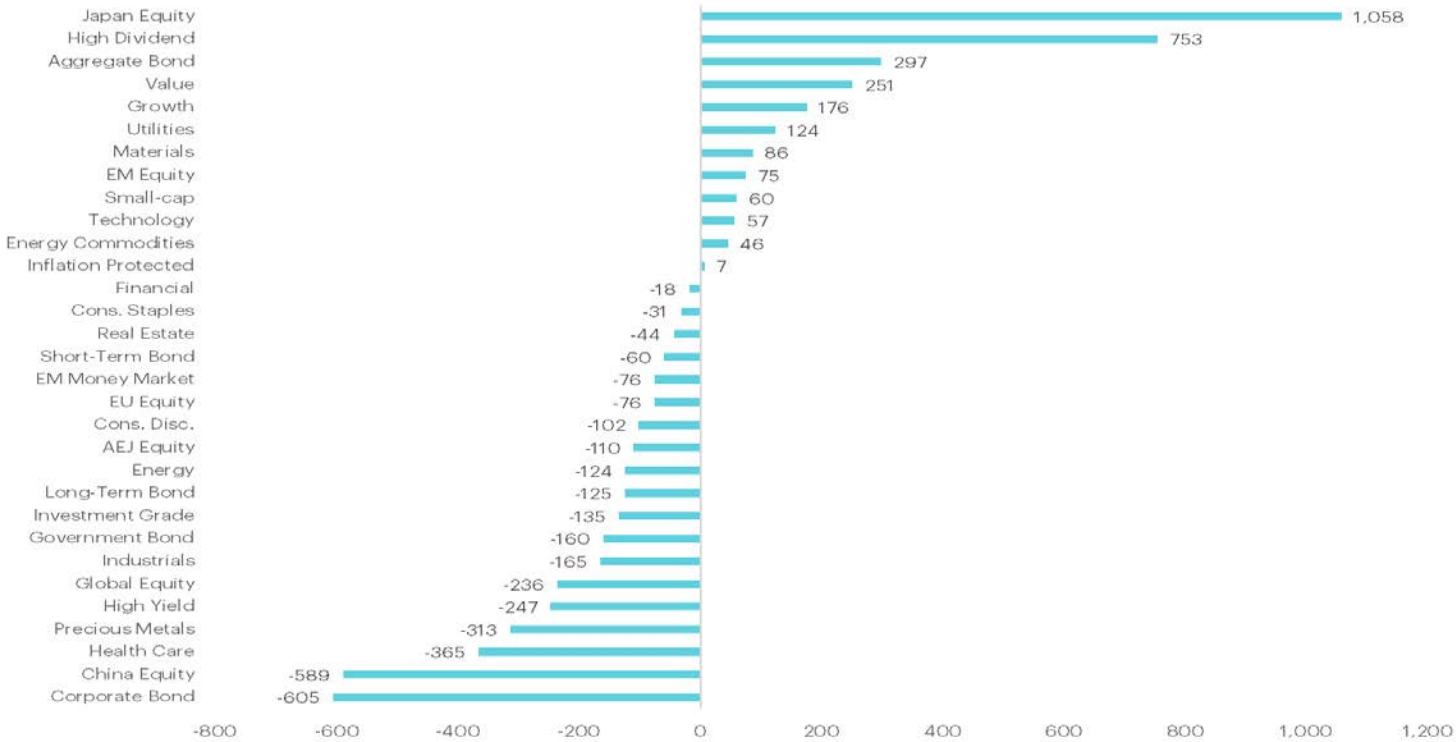
# สรุปผลตอบแทนรายสินทรัพย์

	Index	Stock	Bond	Currency		Commodities	Price	%Chg	Sector	%Chg	Crypto Assets	%Chg	
		(Local currency)	10-year Yield	%DoD (bps)	(vs USD)			%DoD		DoD		DoD	DoD
Thailand	1,308.1	0.1%	2.6	-2.1	36.0	-0.2%	Soybean	1,027.3	-2.6%	IT	-1.9%	Avalanche	-6.1%
Singapore	3,441.8	-0.1%	3.0	-2.7	1.3	-0.1%	Baltic Dry Index	1,762.0	-1.9%	Cons Staples	-0.5%	Polkadot	-2.6%
Malaysia	1,611.9	-0.8%	3.7	-1.9	4.6	-0.3%	Corn	388.8	-1.9%	Cons Disc	-0.4%	Dogecoin	-2.3%
Indonesia	7,241.9	-0.6%	6.9	-1.2	16,300.0	0.1%	Oil - Brent	78.6	-1.4%	Materials	-0.4%	Cardano	-1.8%
Philippines	6,606.4	-0.6%	5.1	-1.3	58.6	0.2%	Aluminium	2,173.9	-1.4%	ICT	-0.1%	Cronos	-1.6%
Vietnam	1,245.1	-0.1%	2.8	0.0	25,284.0	0.0%	Wheat	524.0	-1.3%	Healthcare	0.1%	Solana	-0.3%
India	37,033.6	0.2%	7.0	1.0	83.7	0.0%	Soybean meal	352.0	-1.0%	Industrials	0.2%	Bitcoin	-0.1%
China	2,879.3	-0.4%	2.1	-1.5	7.2	-0.3%	Rubber	314.3	-0.4%	Utilities	0.3%	TRON	0.0%
Hong Kong	17,002.9	-1.4%	3.0	4.7	7.8	0.0%	EU Coal	117.9	0.1%	Financials	0.4%	Chainlink	0.8%
Japan	38,526.0	0.1%	1.0	-2.3	152.8	-0.8%	Rice	15.2	0.2%	Real Estate	0.4%	Polygon	0.9%
South Korea	2,738.2	-1.0%	3.1	1.3	1,384.5	0.1%	Coffee	230.8	0.2%	REIT	0.6%	XRP	1.0%
Taiwan	22,223.6	0.3%	1.7	0.0	32.9	-0.1%	Palm oil	4,040.0	0.5%	Energy	0.8%	Ethereum	2.0%
Australia	8,176.6	-0.6%	4.3	0.4	1.5	0.2%	Copper	408.4	0.5%			Litecoin	4.6%
UK	8,274.4	-0.2%	4.0	-0.6	0.8	0.2%	Sugar	19.1	0.6%			Bitcoin Cash	18.5%
Germany	18,411.2	0.5%	2.3	-1.9	1.8	0.1%	Cotton	68.2	0.9%	Style/Basket	%Chg DoD		
France	7,474.9	0.4%	3.0	-1.8	6.1	0.1%	EU Gas	34.2	1.0%	Global Cyclical	-0.6%		
Switzerland	12,282.0	0.5%	0.5	-3.2	0.9	-0.4%	Gold	2,410.8	1.1%	Growth	-0.3%	ETF	%Chg
Italy	33,908.0	0.8%	3.7	-0.9	1,790.3	0.1%	Silver	28.4	1.9%	Defensive	-0.2%	Thematics	DoD
Spain	11,202.6	0.8%	3.1	-2.0	153.8	0.1%	Natural Gas	2.1	11.5%	Large	-0.1%	Semiconductor	-4.1%
Greece	1,460.5	-0.5%	3.4	-1.2	315.1	0.1%			High Beta	0.0%	Innovation	-2.1%	
US	5,436.4	-0.5%	4.1	-3.5	104.6	0.0%	Fixed Income	%Chg DoD	Asset Sensitive	0.1%	EV	-1.2%	
Canada	22,824.7	0.2%	3.2	-5.5	1.4	0.0%	Global Investment Grade	-0.2%	Value	0.2%	Cloud & Big Data	-1.1%	
Mexico	52,325.4	-0.4%	5.9	0.1	18.8	0.7%	Global Treasury	0.0%	High Dividend	0.3%	Metaverse	-0.9%	
Brazil	126,139.2	-0.6%	10.5	0.0	5.6	0.0%	Global Inflation-linked	0.1%	Commodities	0.3%	ESG	-0.7%	
Argentina	1,411,953.4	-4.7%	8.7	38.2	932.2	0.0%	Global HY	0.1%	Domestic	0.3%	Gaming	-0.5%	
World		-0.3%					Thai Govt bond - 10yr	0.1%	Small	0.4%	Genomic	-0.5%	
DM		-0.4%					U.S. Treasury	0.2%	Rate Sensitive	0.5%	Clean Energy	-0.4%	
EM		-0.5%							Low vol	0.6%	Cybersecurity	0.6%	

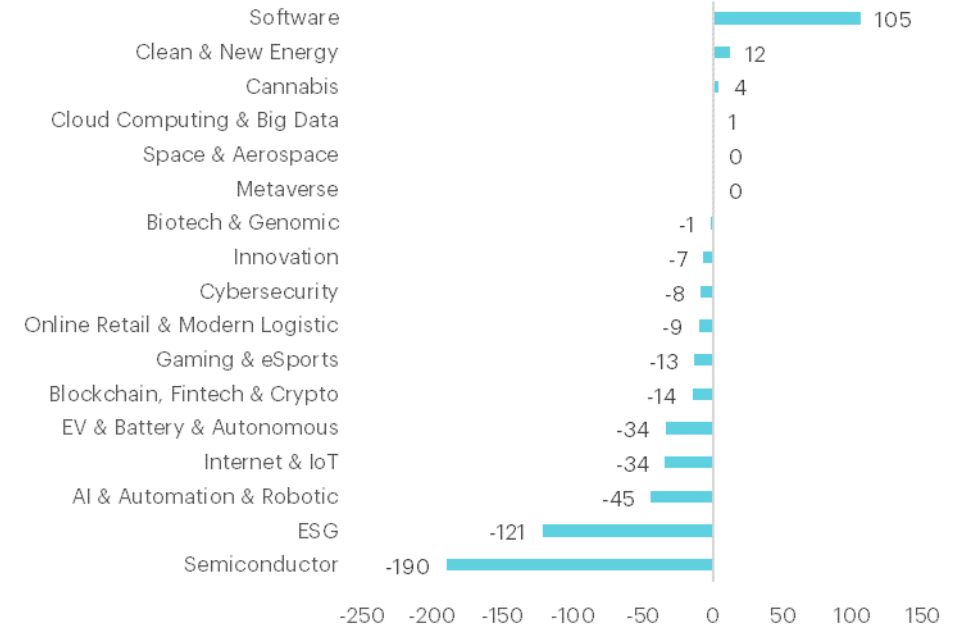
Source: Bloomberg, InnovestX

# เริ่มเห็นแรงขายในตราสารหนี้...นอกจากนั้นกังวลตลาดจีน

Passive Fund Flows



ETF Thematic Fund Flows

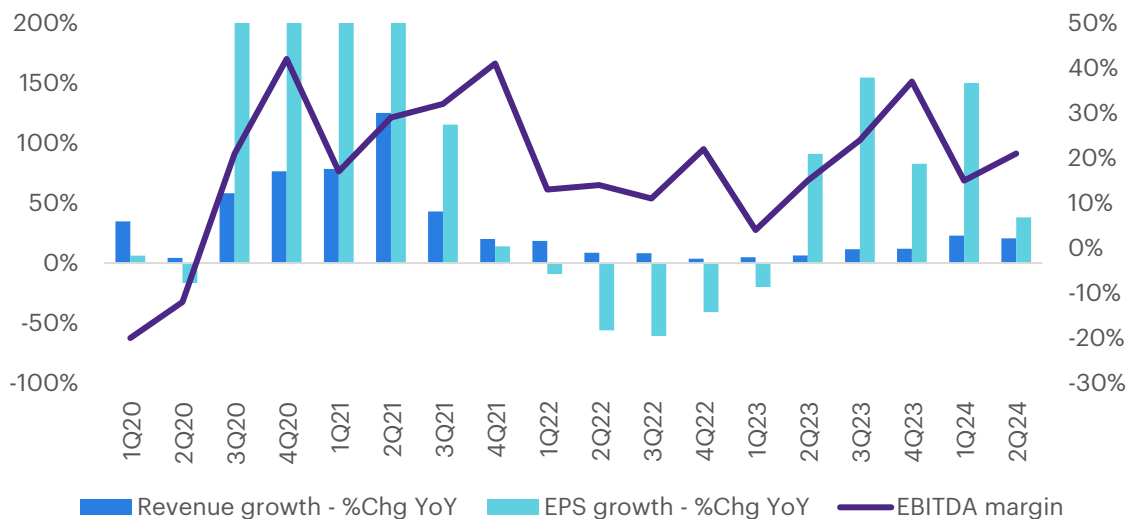


Source: Bloomberg, InnovestX

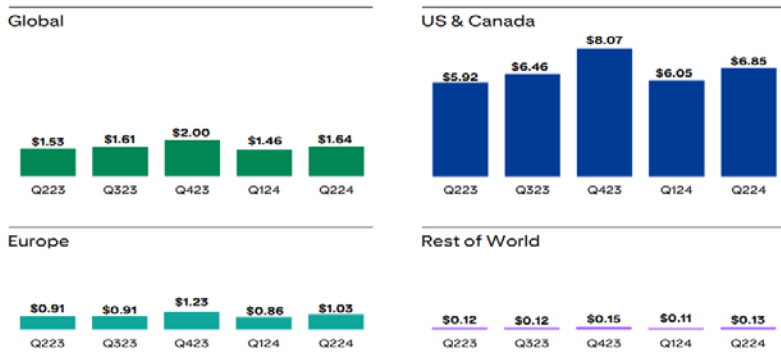
กระแสเงินในวันที่ 29 ก.ค. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน มีแรงซื้อในตราสารหนี้คุณภาพดีต่อเนื่อง เห็นแรงขายในตราสารหนี้หลังจากภาพของการปรับลดดอกเบี้ยสะท้อนอยู่ในราคาในระดับหนึ่งแล้ว 2) มีแรงซื้อในตลาดหุ้น EM จากแรงเก็งกำไรบนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนและการฟื้นตัวของแนวโน้มกำไร รวมถึงการเปลี่ยนกลุ่มเล่นจากตลาด US 3) มีแรงซื้อในธีม Value มองว่าเป็นผลจากการเปลี่ยนกลุ่มเล่นจากธีม Growth ส่วนกระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีค่อนข้างผันผวน 4) 5) กระแสเงินในตลาดหุ้นจีนค่อนข้างผันผวน ล่าสุดมีแรงขายจากความผิดหวังในมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและผลการประชุม Third Plenum ซึ่งส่งผลกระทบต่อกระแสเงินไหลออกจากตลาดเอเชีย 6) เริ่มมีแรงซื้อกลับในหุ้นขนาดเล็กและหุ้นธีม Value แต่กระแสเงินค่อนข้างผันผวน 7) มีแรงขายในกลุ่ม Consumer Discretionary จากความกังวลด้านกำลังซื้อโดยเฉพาะรถยนต์ ท่องเที่ยวและสินค้าหรูหรา รวมไปถึงกลุ่ม Consumer Staples จากกำลังซื้อที่ลดลง

# Pinterest ให้แนวโน้มต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์

Revenue, earnings growth and EBITDA margin



Average revenue per user



- ผลประกอบการ 2Q24: รายได้เพิ่มขึ้น 21% YoY สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ 1% จำนวนผู้ใช้งานรายเดือนทั่วโลกเพิ่มขึ้น 12% เป็น 522 ล้านคน สูงกว่าที่คาดการณ์ รายได้เฉลี่ยต่อผู้ใช้งานอยู่ที่ 1.64 ดอลลาร์ เพิ่มขึ้น 8% YoY EBITDA อยู่ที่ 180 ล้านดอลลาร์ สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ 1% อัตรากำไร EBITDA ที่อยู่ที่ 21% ตรงตามที่คาดการณ์ไว้
- คาดการณ์สำหรับ 3Q24: บริษัทคาดการณ์รายได้อยู่ระหว่าง 885-900 ล้านดอลลาร์ ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ 908 ล้านดอลลาร์ และคาดว่ากำไรสุทธิของรายได้จะอยู่ที่ 16-18% เมื่อเทียบกับปีก่อน ซึ่งต่ำกว่าที่คาด 200bps ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานจะเพิ่มขึ้น 17-20% เมื่อเทียบกับปีก่อน
- บริษัทกำลังมุ่งเน้นการโฆษณาเพื่อการซื้อปิ้งโดยตรงมากขึ้น โดยจำนวนคลิกโฆษณาเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าเมื่อเทียบกับปีก่อน เป็นไตรมาสที่ 3 ติดต่อกัน และกลุ่ม Gen Z เป็นกลุ่มผู้ใช้งานที่เติบโตเร็วที่สุด คิดเป็นกว่า 40% ของผู้ใช้งานทั้งหมด โดยบริษัทไม่ขายโฆษณาทางการเมือง ซึ่งอาจเสียเปรียบคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกัน
- จากแนวโน้มพบว่าการเติบโตของราคาค่าโฆษณาทำได้จำกัดใน 2H24 ซึ่งอาจจะบ่งชี้ว่าเสีย Engagement ของลูกค้าและผู้โฆษณาให้กับ Instagram และ YouTube รวมไปถึงอัตราการกำกับไรซ์ขึ้นต้นจะได้รับแรงกดดันจากการลงทุนใน AI และการทำรูปแบบวิดีโอ ปัจจัยพื้นฐานยังทำเงินได้จำกัดและการแข่งขันสูง เรามองว่าไปลงทุนใน Meta และ Alphabet มีความน่าสนใจกว่า

# MSFT ภาพรวมงบโตดีกว่าคาด...ทำไมหุ้นลง?

	Three Months Ended		Twelve Months Ended	
	2024	June 30, 2023	2024	June 30, 2023
Revenue:				
Product	\$13,217	\$16,853	\$64,773	\$64,699
Service and other	51,510	39,336	180,349	147,211
Total revenue	64,727	56,189	245,122	211,910
Cost of revenue:				
Product	1,438	3,071	15,272	17,004
Service and other	18,246	12,924	58,842	48,059
Total cost of revenue	19,684	16,795	74,114	65,863
Gross margin	45,043	39,394	171,008	146,051
Research and development	8,056	6,739	29,510	27,199
Sales and marketing	6,816	6,204	24,456	22,758
General and administrative	2,246	2,197	7,609	7,572
Operating income	27,925	24,254	109,433	88,522
Other income (expense), net	(675)	473	(1,646)	788
Income before income taxes	27,250	24,727	107,787	89,311
Provision for income taxes	5,214	4,646	19,651	16,954
Net income	\$22,036	\$20,081	\$88,136	\$72,357
Earnings per share:				
Basic	\$2.96	\$2.70	\$11.86	\$9.75
Diluted	\$2.95	\$2.69	\$11.80	\$9.69
Weighted average shares outstanding:				
Basic	7,433	7,434	7,431	7,444
Diluted	7,472	7,467	7,469	7,472

## Selected Product and Service Revenue Constant Currency Reconciliation

	Three Months Ended June 30, 2024		
	Percentage Change Y/Y (GAAP)	Constant Currency Impact	Percentage Change Y/Y Constant Currency
Microsoft Cloud	21%	1%	22%
Office Commercial products and cloud services	12%	1%	13%
Office 365 Commercial	13%	1%	14%
Office Consumer products and cloud services	3%	1%	4%
LinkedIn	10%	(1)%	9%
Dynamics products and cloud services	16%	0%	16%
Dynamics 365	19%	1%	20%
Server products and cloud services	21%	1%	22%
Azure and other cloud services	29%	1%	30%
Windows	7%	1%	8%
Windows OEM	4%	0%	4%
Windows Commercial products and cloud services	11%	1%	12%
Devices	(11)%	2%	(9)%
Xbox content and services	61%	0%	61%
Search and news advertising excluding traffic acquisition costs	19%	0%	19%

- Microsoft เหยงงบ 4Q24 ดีกว่าคาดในภาพรวม โดยรายได้โต 15%YoY และกำไรโต 10%YoY หลังมีแรงหนุนจากภาพรวมในทุกกลุ่มธุรกิจที่มีการเติบโตที่ดี
- อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปรับลงซึ่งมองว่าเป็นผลจาก 1) รายได้ในกลุ่มคลาวด์ที่ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตามก็ถือได้ว่าอยู่ในระดับสูง ประกอบกับธุรกิจอื่นยังคงโตดี สะท้อนได้ว่าเป็นผลกระทบจากความคาดหวังสูงมากกว่าปัจจัยพื้นฐาน
- 2) ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับ GOOGL ที่มี CAPEX ที่สูง อย่างไรก็ตามก็ตีมองกดดันในระยะสั้นและส่งผลดีต่อภาพระยะยาวหลังเพื่อรองรับความต้องการของลูกค้าที่เพิ่มขึ้นและขจัดข้อจำกัดด้านกำลังการผลิต
- 3) มองประเด็นความผิดพลาดของ CRWD ในการอัปเดตข้อมูลมีผลกระทบจำกัดต่อ MSFT รวมถึงมองว่า Cybersecurity ของ MSFT อาจได้รับประโยชน์จากประเด็นนี้หลังลูกค้าที่ได้รับผลกระทบบางส่วนกำลังเรียกค่าเสียหายจาก CRWD ประกอบกับคำสั่งซื้อที่อาจมีแรงกดดันจากความผิดพลาดด้วย
- ภาพรวมเรามองว่าหุ้นยังคงมีความผันผวนในระยะสั้นจากความคาดหวังที่สูง, ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์, การเปลี่ยนกลุ่มการเล่นในระยะสั้น แต่อย่างไรก็ดีด้วยภาพปัจจัยพื้นฐานแกร่งและแนวโน้มการเติบโตที่ดี ทำให้เราแนะนำยังคงแนะนำลงทุนโดยหวังระยะยาวของหุ้นและเข้าลงทุนเพื่อคาดหวัง Risk Reward ที่ดี โดยมองจังหวะในการลงทุนอยู่ที่ \$400 สำหรับคนที่ยังไม่มีหุ้น และสำหรับคนที่มีแล้วอาจจะเพิ่ม Position
- อ่านมุมมองเพิ่มเติมได้จาก Offshore Stock Update\_MSFT



# PFE ปรับขึ้นคาดการณ์สะท้อนแนวโน้มการเติบโตที่ดี

Pfizer's updated financial guidance<sup>(1)</sup> is presented below.

Revenues	\$59.5 to \$62.5 billion (previously \$58.5 to \$61.5 billion)
Adjusted <sup>(2)</sup> S1&A Expenses	\$13.8 to \$14.8 billion
Adjusted <sup>(2)</sup> R&D Expenses	\$11.0 to \$12.0 billion
Effective Tax Rate on Adjusted <sup>(2)</sup> Income	Approximately 13.0% (previously approximately 15.0%)
Adjusted <sup>(2)</sup> Diluted EPS	\$2.45 to \$2.65 (previously \$2.15 to \$2.35)

	Second-Quarter		% Incr. / (Decr.)	Six Months		% Incr. / (Decr.)
	2024	2023		2024	2023	
<b>Revenues:</b>						
Product revenues <sup>(1), (2)</sup>	\$10,871	\$10,766	1	\$23,314	\$26,988	(14)
Alliance revenues <sup>(1)</sup>	2,067	1,967	5	4,240	4,028	5
Royalty revenues <sup>(1)</sup>	345	273	27	608	477	27
<b>Total revenues</b>	<b>13,283</b>	<b>13,007</b>	<b>2</b>	<b>28,162</b>	<b>31,492</b>	<b>(11)</b>
<b>Costs and expenses:</b>						
Cost of sales <sup>(3)</sup>	3,300	3,237	2	6,679	8,122	(18)
Selling, informational and administrative expenses <sup>(3)</sup>	3,717	3,497	6	7,212	6,914	4
Research and development expenses <sup>(3)</sup>	2,696	2,648	2	5,189	5,153	1
Acquired in-process research and development expenses	6	33	(81)	6	55	(88)
Amortization of intangible assets	1,307	1,184	10	2,615	2,287	14
Restructuring charges and certain acquisition-related costs <sup>(4)</sup>	1,254	214	*	1,356	222	*
Other (income)/deductions—net <sup>(5)</sup>	1,107	(75)	*	1,787	200	*
Income/(loss) from continuing operations before provision/ (benefit) for taxes on income/(loss)	(103)	2,269	*	3,318	8,539	(61)
Provision/(benefit) for taxes on income/(loss) <sup>(6)</sup>	(134)	(71)	89	159	644	(75)
Income from continuing operations	31	2,340	(99)	3,159	7,895	(60)
Discontinued operations—net of tax	17	(2)	*	12	(1)	*
Net income before allocation to noncontrolling interests	48	2,338	(98)	3,171	7,894	(60)
Less: Net income attributable to noncontrolling interests	7	11	(31)	15	24	(38)
Net income attributable to Pfizer Inc. common shareholders	\$ 41	\$ 2,327	(98)	\$ 3,156	\$ 7,870	(60)
<b>Earnings per common share—basic:</b>						
Income from continuing operations attributable to Pfizer Inc. common shareholders	\$ 0.01	\$ 0.41	(99)	\$ 0.56	\$ 1.40	(60)
Discontinued operations—net of tax	—	—	—	—	—	—
Net income attributable to Pfizer Inc. common shareholders	\$ 0.01	\$ 0.41	(98)	\$ 0.56	\$ 1.40	(60)
<b>Earnings per common share—diluted:</b>						
Income from continuing operations attributable to Pfizer Inc. common shareholders	\$ 0.01	\$ 0.41	(99)	\$ 0.55	\$ 1.38	(60)
Discontinued operations—net of tax	—	—	—	—	—	—
Net income attributable to Pfizer Inc. common shareholders	\$ 0.01	\$ 0.41	(98)	\$ 0.55	\$ 1.38	(60)
<b>Weighted-average shares used to calculate earnings per common share:</b>						
Basic	5,666	5,646		5,662	5,640	
Diluted	5,696	5,713		5,696	5,720	

## REVENUES

(\$ in millions)	Second-Quarter				Six Months			
	2024	2023	% Change		2024	2023	% Change	
			Total	Oper.			Total	Oper.
Global Biopharmaceuticals Business (Biopharma)	\$ 12,991	\$ 12,690	2%	4%	\$ 27,595	\$ 30,863	(11%)	(10%)
Pfizer CentreOne (PC1)	278	307	(10%)	(9%)	535	615	(13%)	(13%)
Pfizer Ignite	15	10	47%	47%	32	14	*	*
<b>TOTAL REVENUES</b>	<b>\$ 13,283</b>	<b>\$ 13,007</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>	<b>\$ 28,162</b>	<b>\$ 31,492</b>	<b>(11%)</b>	<b>(10%)</b>

\* Indicates calculation not meaningful.

- Pfizer ถึงแม้กำไรต่อหุ้นต่ำกว่าคาดที่ 0.01\$ แต่ด้วยรายได้โต 2%YoY ดีกว่าคาด และการปรับเพิ่มประมาณการงบสำหรับทั้งปี 24 ขึ้นทำให้ราคาหุ้นปรับขึ้นกว่า +2.2%
- การปรับประมาณการสำหรับปี 2024:** บริษัทเพิ่มคาดการณ์รายได้ \$59.5bn-\$62.5bn และกำไรต่อหุ้นอยู่ที่ \$2.45-\$2.65
- การเติบโตของผลิตภัณฑ์ที่ไม่เกี่ยวกับ COVID-19:** รายได้จากผลิตภัณฑ์ที่ไม่เกี่ยวกับ COVID-19 เติบโต 14% ในไตรมาส 2
- การลดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพ:** บริษัทคาดว่าจะประหยัดต้นทุนสุทธิอย่างน้อย \$4bn ภายในสิ้นปี 24 และเผยแผนเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตซึ่งคาดว่าจะประหยัดต้นทุน \$1.5bn ภายในสิ้นปี 27
- ภาพรวมงบสะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของธุรกิจหลังจากที่รายได้จากผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับ COVID-19 ลดลง โดยในไตรมาสนี้มองจะมีแรงหนุนจากผลิตภัณฑ์ที่ไม่เกี่ยวกับ COVID-19 และกำลังดำเนินการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตเพื่อลดต้นทุน
- เรายังคงคาดหวังภาพการฟื้นตัวที่ดีในปี 24 จาก 1) แผนการเข้าสู่ตลาดสินค้าใหม่ เช่น ยารักษาความอ้วนรูปแบบเม็ด (danuglipron) และแผนการมุ่งเน้นไปที่มะเร็ง วิทยา 2) การ turn around ของกำไร ซึ่งมองว่ามีแรงหนุนจากแผนการลดต้นทุน และการเติบโตของยาที่ไม่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 มีแนวโน้มฟื้นตัวดีใน 2H24 ด้วย ภาพนี้เราจึงแนะนำลงทุนใน PFE

# Samsung และ Win Semi งบดีกว่าคาดแต่ Demand จากจีนยังคงชะลอ

## Samsung Electronics

(Unit: KRW trillion)	2Q23	1Q24	% of sales	2Q24	% of sales
<b>Sales</b>	<b>60.01</b>	<b>71.92</b>	<b>100.0%</b>	<b>74.07</b>	<b>100.0%</b>
Cost of sales	41.65	45.89	63.8%	44.31	59.8%
<b>Gross profit</b>	<b>18.36</b>	<b>26.03</b>	<b>36.2%</b>	<b>29.76</b>	<b>40.2%</b>
SG&A expenses	17.69	19.42	27.0%	19.31	26.1%
R&D expenses	7.20	7.82	10.9%	8.05	10.9%
<b>Operating profit</b>	<b>0.67</b>	<b>6.61</b>	<b>9.2%</b>	<b>10.44</b>	<b>14.1%</b>
Other non-operating income/expenses	0.03	0.06	-	0.07	-
Equity method gain/loss	0.20	0.21	-	0.20	-
Finance income/expenses	0.81	0.82	-	0.88	-
<b>Profit before income tax</b>	<b>1.71</b>	<b>7.71</b>	<b>10.7%</b>	<b>11.60</b>	<b>15.7%</b>
Income tax	(0.01)	0.95	-	1.75	-
<b>Net profit</b>	<b>1.72</b>	<b>6.75</b>	<b>9.4%</b>	<b>9.84</b>	<b>13.3%</b>
Profit attributable to owners of the parent	1.55	6.62	9.2%	9.64	13.0%
<b>Earnings per share (KRW)</b>	<b>228</b>	<b>975</b>		<b>1,419</b>	

## Win Semiconductor

Unit: NTD Million	2Q'23	1Q'24	2Q'24 (unaudited)	QoQ	YoY
<b>Net revenue</b>	<b>3,944</b>	<b>4,442</b>	<b>4,961</b>	<b>+12%</b>	<b>+26%</b>
Gross profit	791	995	1,352	+36%	+71%
<i>Gross margin (%)</i>	<i>20.1%</i>	<i>22.4%</i>	<i>27.2%</i>		
Operating expenses	(961)	(811)	(850)	+5%	-12%
<i>Operating expenses rate (%)</i>	<i>-24%</i>	<i>-18%</i>	<i>-17%</i>		
<b>Operating income (loss)</b>	<b>(170)</b>	<b>184</b>	<b>501</b>	<b>+173%</b>	<b>-</b>
<i>Operating margin (%)</i>	<i>-4.3%</i>	<i>4.1%</i>	<i>10.1%</i>		
Non-operating incomes and expenses	(191)	125	(46)		
Income (Loss) before income tax	(362)	309	455	+47%	-
Income tax (expense) income	86	(42)	(62)		
<b>Net income (loss)</b>	<b>(276)</b>	<b>267</b>	<b>393</b>	<b>+47%</b>	<b>-</b>
<i>Net margin (%)</i>	<i>-7.0%</i>	<i>6.0%</i>	<i>7.9%</i>		
Other comprehensive income, net	249	970	900		
<b>Comprehensive income</b>	<b>(27)</b>	<b>1,237</b>	<b>1,293</b>	<b>+5%</b>	<b>-</b>
<b>Profit (loss) attributable to owners of parent</b>	<b>(97)</b>	<b>407</b>	<b>485</b>	<b>+19%</b>	<b>-</b>
<b>EPS (NT\$)</b>	<b>(0.23)</b>	<b>0.96</b>	<b>1.14</b>	<b>+19%</b>	<b>-</b>
ROE(%)	-1%	5%	5%		
Approx. Utilization (%)	40%	55%	65%		
Depreciation	1,172	1,170	1,159		
CAPEX	540	303	343		

- Samsung Electronics รายงานงบไตรมาส 2 รายได้เพิ่มขึ้น 23% YoY ซึ่งเป็นการเติบโตสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2021 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 6 เท่า YoY สูงกว่าการคาดการณ์ จากหน่วยเซมิคอนดักเตอร์ของบริษัทมีกำไรจากการดำเนินงาน 6.45 ล้านล้านวอน ซึ่งสูงกว่าที่คาดเช่นกัน
- การเพิ่มขึ้นของกำไรส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการเติบโตของ AI ที่หนุนด้วย ราคาหน่วยความจำที่เพิ่มขึ้นและความต้องการที่แข็งแกร่งสำหรับชิปหน่วยความจำแบนด์วิดท์สูง (HBM)
- แม้ว่าซัมซุงจะมีความก้าวหน้าในตลาด HBM แต่ก็ยังตามหลังคู่แข่งอย่าง SK Hynix โดยเฉพาะในชิปหน่วยความจำที่มุ่งเน้น AI ซัมซุงได้รับการอนุมัติจาก Nvidia สำหรับชิป HBM3 แล้วและคาดว่าจะได้รับการอนุมัติสำหรับ HBM3E รุ่นถัดไปเร็วๆนี้ คาดว่าจะเป็นปัจจัยบวกในระยะถัดไป
- Win Semiconductor เผยกำไรสุทธิไตรมาส 2 เพิ่มขึ้นเป็น 485 ล้านดอลลาร์ได้วัน สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ 18.3% โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 30%
- แต่บริษัทให้แนวโน้มไตรมาส 3 ที่ชะลอตัวลงคาดการณ์รายได้จะลดลง 7-9% รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นอาจลดลงเหลือ 25% เนื่องจากการใช้กำลังการผลิตลดลง ผลกระทบจาก ความต้องการชิปสำหรับสมาร์ตโฟน Android จากผู้ผลิตโทรศัพท์จีนอ่อนแอกว่าที่คาดโดยจีนมีส่วนประมาณ 30% ของรายได้ของบริษัท
- เรายังคงมีมุมมองบวกต่อกลุ่มเซมิฯ ที่เกี่ยวข้องกับ AI ผลประกอบการยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่องจากความต้องการชิป AI อย่าง Samsung Electronics, SK Hynix และในระยะสั้นยังคงแนะนำหลีกเลี่ยงบริษัทชิปที่มีรายได้จากผู้ผลิต Smartphone จากจีนที่ยังคงเผชิญกับความต้องการที่ชะลอตัวจนกว่าจะเห็นภาพการฟื้นตัวที่ชัดเจนจากมาตรการกระตุ้นของรัฐ

# L'Oreal 1H24 ยอดขายเติบโตชะลอตัวและต่ำกว่า จากตลาดจีนอ่อนแอ

€m	30/6/23	31/12/23	30/06/24	Change H1-2024 vs. H1-2023
<b>Operating profit</b>	<b>4,258.8</b>	<b>8,143.3</b>	<b>4,599.1</b>	<b>+8.0%</b>
Financial revenues and expenses, excluding Sanofi dividends	-45.3	-113.4	-131.0	
Sanofi dividends	420.9	420.9	444.5	
Profit before tax and associates excluding non-recurring items	4,634.4	8,450.8	4,912.6	
Income tax excluding non-recurring items	-1,013.2	-1,957.8	-1,163.9	
Net profit excluding non-recurring items of equity consolidated companies	-	0.2	-0.8	
Non-controlling interests	-4.6	-6.7	-3.3	
<b>Net profit excluding non-recurring items, after non-controlling interests<sup>6</sup></b>	<b>3,616.6</b>	<b>6,486.6</b>	<b>3,744.6</b>	<b>+3.5%</b>
EPS <sup>7</sup> (€)	6.73	12.08	6.98	+3.7%
Diluted average number of shares	537,136,456	537,021,039	536,387,970	

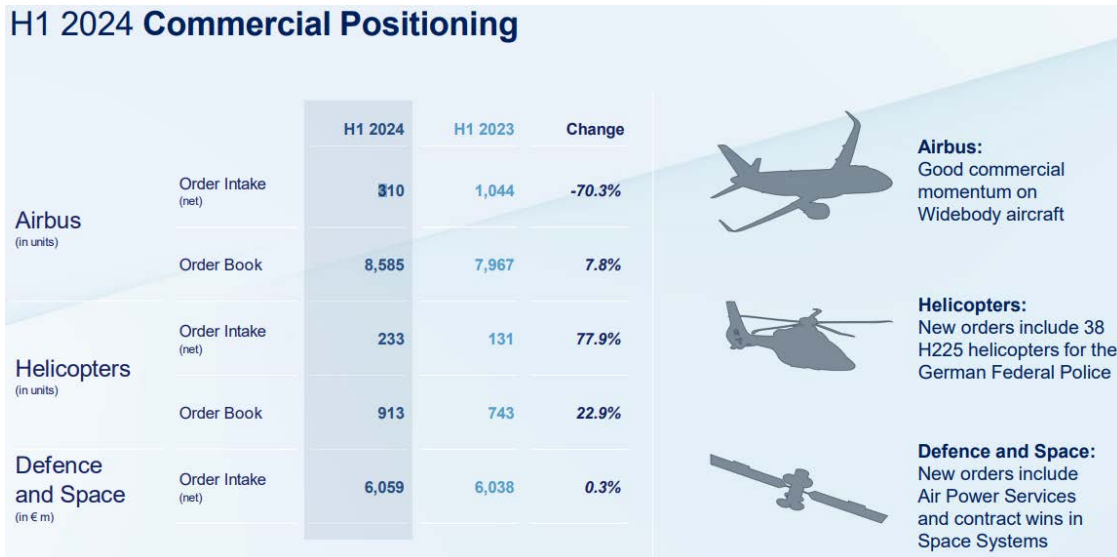
## Sales by Division and Region

	2 <sup>nd</sup> quarter 2024			1 <sup>st</sup> half 2024		
	€m	Growth		€m	Growth	
		Like-for-like	Reported		Like-for-like	Reported
<b>By Division</b>						
Professional Products	1,183.4	+0.9%	+1.1%	2,426.7	+5.7%	+4.9%
Consumer Products	4,149.4	+6.7%	+7.3%	8,322.2	+8.9%	+8.3%
Luxe	3,765.8	+2.8%	+5.8%	7,578.8	+2.3%	+4.0%
Dermatological Beauty	1,777.2	+10.8%	+11.1%	3,793.0	+16.4%	+15.5%
<b>Group Total</b>	<b>10,875.8</b>	<b>+5.3%</b>	<b>+6.7%</b>	<b>22,120.8</b>	<b>+7.3%</b>	<b>+7.5%</b>
<b>By Region</b>						
Europe	3,550.0	+9.7%	+12.2%	7,283.3	+11.1%	+12.2%
North America	2,783.6	+3.4%	+5.5%	5,798.7	+7.8%	+8.7%
North Asia	2,752.0	-2.4%	-2.4%	5,474.7	-1.7%	-3.1%
SAPMENA-SSA <sup>8</sup>	922.5	+14.0%	+14.3%	1,884.0	+15.2%	+14.3%
Latin America	867.6	+12.3%	+13.3%	1,680.2	+14.2%	+15.8%
<b>Group Total</b>	<b>10,875.8</b>	<b>+5.3%</b>	<b>+6.7%</b>	<b>22,120.8</b>	<b>+7.3%</b>	<b>+7.5%</b>

Source: Bloomberg, InnovestX

- **L'Oreal SA (OR.FP)** รายงาน 1H24 กำไรสุทธิ 3.66 พันล้านยูโร เพิ่มขึ้น 8.8% YoY ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 3.67 พันล้านยูโร ส่วนกำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 4.6 พันล้านยูโร เพิ่มขึ้น 8% YoY
- ใน 1H24 ยอดขายอยู่ที่ 22.0 พันล้านยูโร เติบโตขึ้น 7.3% แต่ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 7.64% ยอดขายในเอเชียเหนือรวมถึงจีน (25% ของยอดขายรวม) ลดลง 2.4% ใน 2Q24 และ ลดลง 1.7 ใน 1H24 แย่กว่าคาดการณ์ไว้ ผลกระทบจากตลาดที่ซบเซาในจีนแผ่นดินใหญ่ แต่ถูกชดเชยด้วยการเติบโตอย่างต่อเนื่องใน EM ยุโรป และอเมริกาเหนือ
- Consumer Products เติบโตจากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ อย่างมาสคาร่า L'Oréal Paris Panorama, ลิปกลอสเพิ่มริมฝีปาก NYX Professional Makeup Duck Plump และบลัชออน Maybelline New York SunKisser ด้านกลุ่ม Dermatological Beauty เติบโตดี สนับสนุนจาก La Roche-Posay CeraVe และ Vichy
- อย่างไรก็ดี เรามองว่าในช่วงครึ่งปีหลังยังคงเผชิญแรงกดดันจากการเติบโตของตลาดชะลอตัวและภาวะเศรษฐกิจจีนอ่อนแอ แนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยไปก่อน ในตอนนี้แนะนำมองกลุ่มสินค้าจำเป็นอย่าง WMT และ COST ที่ยังคงมีแรงซื้อที่มั่นคงอยู่

# Airbus งบ 1H24 สะท้อนถึงค่าใช้จ่ายที่ในธุรกิจ Space Systems



- Airbus (AIR.FP)** เผลอรายได้ 28.8 พันล้านยูโร เพิ่มขึ้น 4% ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย การส่งมอบเครื่องบินพาณิชย์ทั้งหมด 323 ลำ รวมถึง A220 จำนวน 28 ลำ, ตระกูล A320 จำนวน 261 ลำ, A330 จำนวน 13 ลำ และ A350 จำนวน 21 ลำ Airbus Helicopters ส่งมอบ 124 ลำ ลดลงจาก 145 EBIT Adjusted อยู่ที่ 1.4 พันล้านยูโร ลดลงจาก 2.6 พันล้านยูโร ใน 1H23 เนื่องจากค่าใช้จ่ายในธุรกิจ Space Systems กำไรสุทธิอยู่ที่ 825 ล้านยูโร
- EBIT Adjusted ของ Airbus ธุรกิจ Defence และ Space ลดลงอย่างมากเหลือ 807 ล้านยูโร การลดลงนี้ส่วนใหญ่เกิดจากค่าใช้จ่าย 989 ล้านยูโร ที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงประมาณการค่าใช้จ่ายในระบบอวกาศ โครงการ A400M ยังคงเผชิญกับความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการรับรองความสามารถทางเทคนิค การลดต้นทุน ความเชื่อถือได้ในการปฏิบัติการของเครื่องบิน และการรักษาปริมาณโดยรวมตามแผนที่ปรับปรุงใหม่
- ส่วนปัญหาด้าน Supply Chain Airbus เผชิญกับปัญหาซัพพลายเชนที่ส่งผลกระทบต่อการผลิตของเครื่องบินตระกูล A320 ทำให้ต้องปรับอัตราการผลิตใหม่ โดยคาดว่าจะผลิตได้ 75 ลำต่อเดือนในปี 2027 แทนเป้าหมายเดิม ส่วนการเพิ่มการผลิต A220 กำลังดำเนินไปเพื่อให้ถึงอัตราการผลิต 14 ลำต่อเดือนในปี 2026 แต่ปัญหาซัพพลายเชนส่งผลกระทบต่อความสมบูรณ์ของกระบวนการผลิตและผลประกอบการทางการเงิน
- เราคาดว่าธุรกิจสายการบินในช่วงนี้ยังคงมีแรงกดดันจากหลายปัจจัย ทั้งความท้าทายในปัจจุบันเฉพาะของธุรกิจ เช่น ต้นทุนที่ผันผวน , ภาพรวมเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และความต้องการของลูกค้าสายการบินที่ชะลอตัว ซึ่งภาพรวมนี้ยังคงสะท้อนผ่านคำสั่งซื้อของบริษัทในช่วงนี้ เรายังคงเฝ้าระวังและหันมองตัวอื่นในกลุ่มท่องเที่ยวแทน เช่น OTA: TCOM ABNB

# ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	QTD Performance	MTD Performance	Growth FY22F FY23F	P/E FY23F	P/B FY23F	Div Yield FY23F	Net D/E	กรอบราคาจากมุมมองด้านเทคนิค		
														แนวรับ	แนวต้าน	
Pinterest Inc	USD	37.4	1.3744	4.4	45.9	23%	-15.2%	-15.2%	200%	10%	23.1	5.7	0.0	-0.7	36.8	45.0
Advanced Micro Devices Inc	USD	138.4	1.584	4.6	189.7	37%	-14.7%	-14.7%	56%	34%	25.6	3.6	0.0	0.0	130	194
Taiwan Semiconductor Manufactu	USD	154.5	1.1935	4.9	209.5	36%	-11.1%	-11.1%	27%	19%	19.0	5.0	1.8	-0.2	152.2	197.0
Microsoft Corp	USD	422.9	1.0892	4.8	504.0	19%	-5.4%	-5.4%	17%	17%	27.1	7.4	0.9	-0.2	415.8	476.4
Pfizer Inc	USD	31.4	0.6074	3.9	33.0	5%	12.2%	12.2%	13%	6%	11.3	1.9	5.6	0.7	27.1	31.4
Meta Platforms Inc	USD	463.2	1.3134	4.6	542.2	17%	-8.1%	-8.1%	15%	13%	19.5	4.8	0.5	-0.2	439.4	545.7
Alphabet Inc	USD	170	1.1736	4.6	205.3	21%	-6.5%	-6.5%	11%	12%	19.2	5.1	57%	-0.3	165.7	196.2
Samsung Electronics Co Ltd	KRW	82,000.0	0.9985	4.8	109,426.5	33%	0.6%	0.6%	45%	11%	10.0	1.3	2.2	-0.2	79358.7	89971.3
Win Semiconductors Corp	TWD	137	1.5	3.5	153	12%	-22%	-21.8%	43%	40%	21.5	1.5	3.7	0.5	149.1	190.7
Airbus SE	EUR	151	0.3	4.5	156	3%	0%	0.0	0.3	0.2	21.2	5.3	2.1	-0.8	150.8	150.8
L'Oreal SA	EUR	392	0.9	3.6	439	12%	-4%	-4.3%	9%	8%	27.8	5.9	2.1	0.2	391.6	414.3

Source: Bloomberg, Morningstar, 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, EGCO, EP, 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, ITEL, 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, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, 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, PACO, 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, APCO, 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, ITEL, 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, 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.