

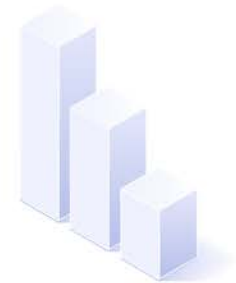
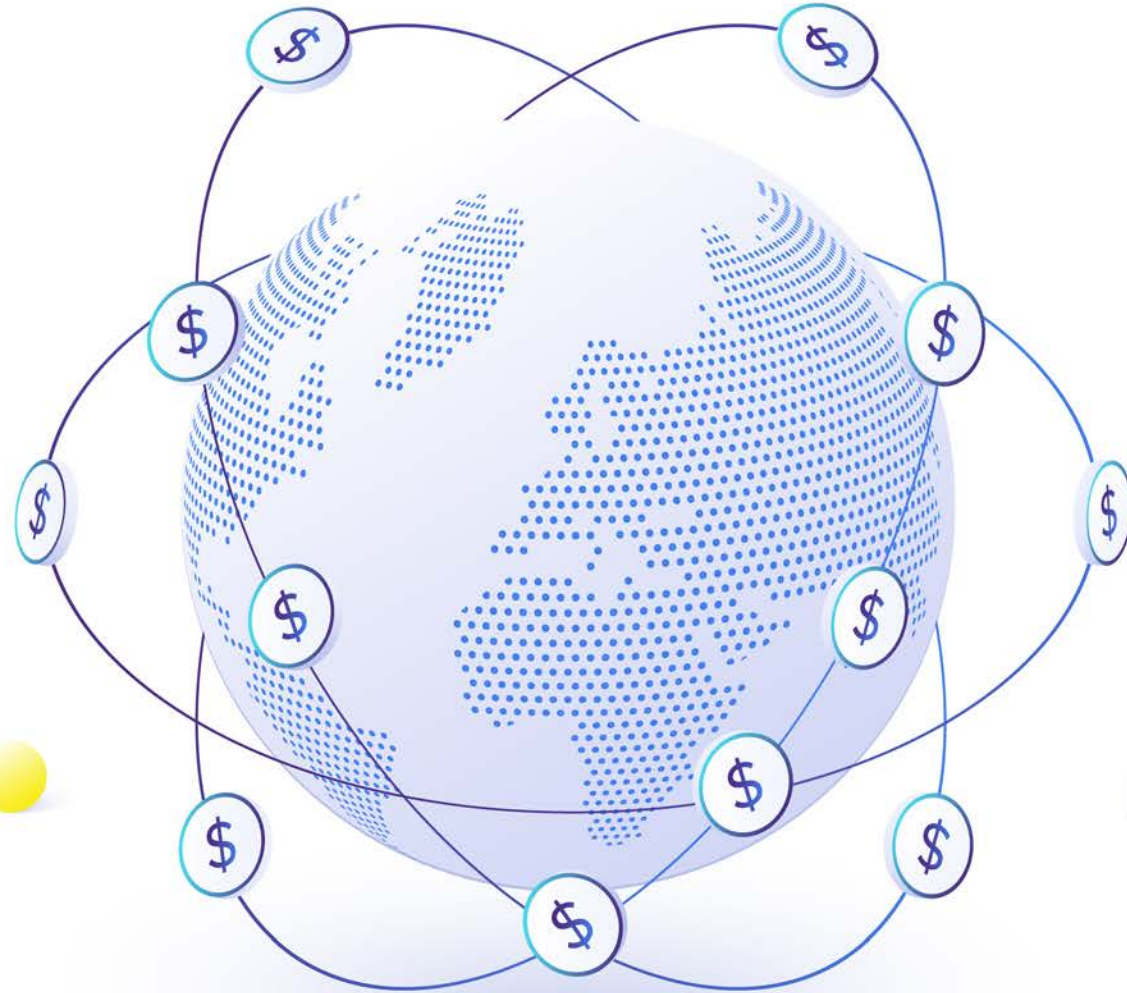
วันที่ 25 มีนาคม 2568

# MACR



MAKING *SENSE*

 Innovest<sup>x</sup> Research



# สรุปรายงานการประชุม กนง. ฉบับย่อ ครั้งที่ 1/2568 และมุมมองทิศทางนโยบายการเงิน

- ธนาคารแห่งประเทศไทย ได้ออกรายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 1/2568 โดยระบุว่า เศรษฐกิจไทยในไตรมาส 4/2567 เติบโตเพียง 3.2% ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 3.9% สะท้อนความเปราะบางของเศรษฐกิจไทย ซึ่งมีลักษณะแบบ K-shape โดยภาคบริการและการท่องเที่ยวยังขยายตัวได้ดี แต่ภาคการผลิตและอุตสาหกรรมยังคงซบเซา โดยเฉพาะยานยนต์และอสังหาริมทรัพย์ ขณะที่อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์เริ่มฟื้นตัว ปัญหาเชิงโครงสร้างที่สำคัญได้แก่ การแข่งขันที่รุนแรงจากสินค้าต่างประเทศ การแข่งขันของรถยนต์ไฟฟ้า (EV) กำลังซื้อในประเทศที่อ่อนแอ และสถาบันการเงินที่ระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อ
- ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงแล้ว 2 ครั้ง – ในเดือนตุลาคม 2567 และกุมภาพันธ์ 2568 (ปัจจุบันอยู่ที่ 2.00%) โดยในการประชุมครั้งล่าสุด กนง. มีมติ 6 ต่อ 1 เสียง ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% โดยกรรมการ 1 ท่านให้น้ำหนักกับการรักษา policy space ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจไทยมาจากสงครามการค้า โดยเฉพาะนโยบาย Reciprocal Tariffs ของสหรัฐฯ ที่อาจกระทบสินค้าเกษตรและอาหารแปรรูป และความเสี่ยงด้านการเงินจากสินเชื่อภาคเอกชนและ SMEs ที่ชะลอตัว
- ผลการวิเคราะห์รายงานการประชุม กนง. ฉบับล่าสุดแสดงให้เห็นว่า กนง. มีมุมมองแง่ลบเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยระบุว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2568 มีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าร้อยละ 2.5 เล็กน้อย ซึ่งต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ และมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นในระยะข้างหน้า อีกทั้งยังมีการเปลี่ยน focus จากเสถียรภาพระบบการเงินมาสู่การเติบโตทางเศรษฐกิจ ทำให้เราคาดการณ์ว่า ธปท. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งในปี 2568 (โอกาส 50%) แต่มีความเป็นไปได้ที่จะลด 2 ครั้ง (โอกาส 30%) หรือ 3 ครั้ง (โอกาส 20%) ขึ้นอยู่กับความรุนแรงของสงครามการค้าและการหดตัวของเศรษฐกิจในประเทศ
- เรามองว่า เศรษฐกิจไทยกำลังเผชิญความเสี่ยงจากภาวะการเงินที่ตึงตัว การขยายตัวแบบ K-shape และการหดตัวของสินเชื่อภาคเอกชนครั้งแรกในรอบ 21 ปี โดยการที่ ธปท. ได้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาอยู่ที่ 2.00% แล้ว ไม่เพียงพอที่จะพลิกฟื้นเศรษฐกิจได้ ท่ามกลางความเสี่ยงสำคัญจากนโยบาย Reciprocal Tariffs ของสหรัฐฯ ที่จะประกาศในวันที่ 2 เม.ย. 2568 ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อส่งออกของไทยอย่างรุนแรง ทำให้เศรษฐกิจไทยอาจขยายตัวต่ำกว่า 2.0% ในปี 2568 จากที่เราเคยมองที่ 2.5% หากไม่มีการลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมอย่างรวดเร็วและการเร่งผลักดันโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานจากภาครัฐ

# การวิเคราะห์รายงานการประชุม กนง. (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 1/2568

## • สถานการณ์เศรษฐกิจไทยในปัจจุบัน

1. การเติบโตทางเศรษฐกิจที่ต่ำกว่าคาด: เศรษฐกิจไทยในไตรมาส 4/2567 เติบโตเพียง 3.2% ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 3.9% สะท้อนความเปราะบางของเศรษฐกิจไทย
2. โครงสร้างเศรษฐกิจแบบ K-shape: เกิดความเหลื่อมล้ำระหว่างภาคส่วนต่างๆ โดย:
  - ภาคบริการและการท่องเที่ยวยังขยายตัวได้ดี
  - ภาคการผลิตและอุตสาหกรรมยังคงซบเซา โดยเฉพาะอุตสาหกรรมยานยนต์และอสังหาริมทรัพย์
  - ภาคการผลิตอิเล็กทรอนิกส์เริ่มฟื้นตัวจากวัฏจักรสินค้าเทคโนโลยี
3. ปัญหาเชิงโครงสร้าง:
  - ปัญหาการแข่งขันที่รุนแรงจากสินค้าต่างประเทศ
  - การผลิตรถยนต์ถูกกดดันจากการแข่งขันของรถยนต์ไฟฟ้า (EV)
  - กำลังซื้อในประเทศที่อ่อนแอ
  - สถาบันการเงินระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อ
4. อัตราเงินเฟ้อต่ำ: อยู่ใกล้ขอบล่างของกรอบเป้าหมาย (1-3%) โดยได้รับผลกระทบจากปัจจัยด้านอุปทาน เช่น ราคาน้ำมันโลกที่ลดลง และการแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้น

## • การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย

- นโยบายล่าสุด: ธปท. ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงแล้ว 2 ครั้ง - ในเดือนตุลาคม 2567 และกุมภาพันธ์ 2568 (ปัจจุบันอยู่ที่ 2.00%)

## • ท้าทายของคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.):

- กนง. ให้น้ำหนักกับความเสถียรด้านเศรษฐกิจมากขึ้น โดยมีความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และระบุว่าสมดุลของความเสถียรโน้มไปทางด้านเศรษฐกิจ
- มติในการประชุมครั้งล่าสุด: กนง. มีมติ 6 ต่อ 1 เสียง ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% เหลือ 2.00% โดยกรรมการ 1 ท่านให้น้ำหนักกับการรักษา policy space

## • ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจไทย

### 1. ความเสี่ยงจากสงครามการค้า:

- การขึ้นภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ โดยเฉพาะนโยบาย Reciprocal Tariffs ที่อาจกระทบสินค้าเกษตรและอาหารแปรรูป
- ธปท. ประเมินว่าหากสหรัฐฯ เก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากจีนเพิ่มเป็น 30% และกลุ่มเสี่ยงรวมถึงไทย 10% GDP อาจหดตัวลง 0.3-0.5%

### 2. ความเสี่ยงด้านการเงิน:

- สินเชื่อภาคเอกชนและ SMEs ยังชะลอตัว
- NPL และ SM ของกลุ่ม SME เพิ่มขึ้น (12.4%)
- สภาพคล่องธุรกิจถูกกดดันจากสินเชื่อการค้า (trade credit) ที่แยลง

### 3. ภาคอสังหาริมทรัพย์: ยังมีความกังวลเรื่องอุปทานส่วนเกิน และการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่เข้มงวดขึ้น

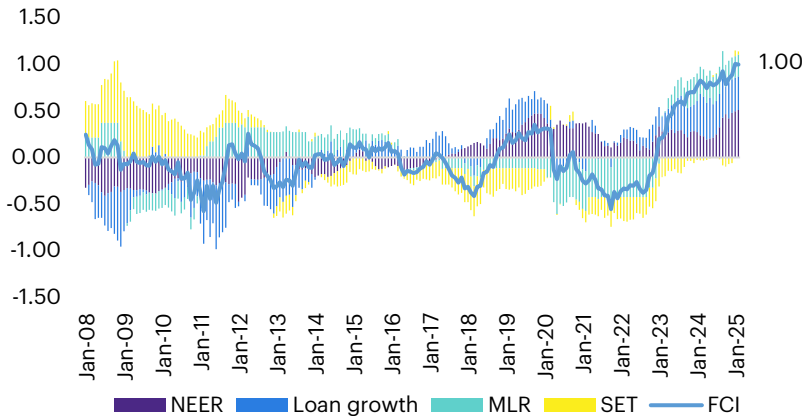
# การคาดการณ์ทิศทางนโยบายการเงิน

- **คาดการณ์ทิศทางอัตราดอกเบี้ยในปี 2568:** จากข้อมูลและการวิเคราะห์ทั้งหมด เรายังคงมุมมองว่า ธปท. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งในปี 2568 แต่มีความเป็นไปได้มากขึ้นที่จะลดมากกว่า 1 ครั้ง โดยมีเหตุผลสนับสนุนจากการที่เราเปรียบเทียบรายงานการประชุม กนง. ฉบับย่อครั้งที่ 1/2568 กับครั้งที่ 6/2567 (ธ.ค.) ดังนี้:
- **มุมมองแง่ลบที่เพิ่มขึ้น** โดยมุมมองแง่ลบเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในรายงานฉบับล่าสุด (1/2568) โดยมีประเด็นสำคัญและคำแสดงความกังวลเพิ่มขึ้น:
  1. เศรษฐกิจชะลอตัว: กนง. ระบุว่า "เศรษฐกิจไทยในปี 2568 มีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าร้อยละ 2.5 เล็กน้อย ซึ่งต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้"
  2. K-shape Economy: เน้นย้ำถึงการขยายตัวที่แตกต่างกันมากขึ้นระหว่างภาคส่วน
  3. ปัญหาเชิงโครงสร้าง: กล่าวถึงอุตสาหกรรมยานยนต์ ปีโตรเคมี และวัสดุก่อสร้างที่ถูกกดดันจากปัญหาเชิงโครงสร้างและการแข่งขัน
  4. ความเสี่ยงเพิ่มขึ้น: "คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ และมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นในระยะข้างหน้า"
  5. ตลาดอสังหาริมทรัพย์: ระบุถึงภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่มีแนวโน้มชะลอตัวจากกำลังซื้อในประเทศที่ลดลง
- จำนวนคำแสดงมุมมองแง่ลบเพิ่มขึ้นประมาณ 25 คำ หรือประโยคที่แสดงความกังวลเพิ่มขึ้นกว่า 10 ประโยค
- การเปลี่ยน Focus จากเสถียรภาพระบบการเงินเป็นการเติบโตเศรษฐกิจ โดยการเปลี่ยนแปลง focus มีอย่างชัดเจน:
  - ฉบับ 6/2567 (ธ.ค.): เน้นการรักษา **"policy space"** และเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาว
  - ฉบับ 1/2568 (ก.พ.): เน้นความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น "สมดุลของความเสี่ยง (balance of risks) ของนโยบายการเงิน **โน้มไปด้านเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น**"
- ในฉบับล่าสุด กนง. มีมติ 6 ต่อ 1 ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% เป็น 2.00% ซึ่งเป็นการเปลี่ยนแปลงครั้งสำคัญจากฉบับก่อนที่มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 2.25%
- เราวิเคราะห์ว่า การเปลี่ยน focus จากเสถียรภาพระบบการเงินมาสู่การเติบโตทางเศรษฐกิจมีประมาณ 70-75%
- อย่างไรก็ตาม ณ ปัจจุบัน เรายังมองว่า โอกาสในการลดดอกเบี้ยในอนาคตในการประชุมครั้งหน้า (เม.ย. 2568) มีโอกาสลดดอกเบี้ย: ประมาณ 30-40%
- เหตุผล: กนง. ระบุว่า การลดดอกเบี้ยครั้งนี้ "ไม่ได้เป็นการเริ่มต้นวัฏจักรการผ่อนคลายนโยบายการเงิน (easing cycle)" และยังคงเน้นการรักษา policy space
- ทั้งนี้ เราให้โอกาสลดดอกเบี้ยรวมทั้งปี 2568 ดังนี้ :
  1. ลดอีก 1 ครั้ง: ประมาณ 50% (เดือน ต.ค.) – GDP'25: 2.5%
  2. ลดอีก 2 ครั้ง: ประมาณ 30% (เดือน มิ.ย., ต.ค.)—สงครามการค้ารุนแรงขึ้น มีการเก็บ reciprocal tariff กับไทยในเดือน เม.ย. – GDP'25: 2.2%
  3. ลดอีก 3 ครั้ง: ประมาณ 20% (เดือน เม.ย., มิ.ย., ต.ค.)—สงครามการค้ารุนแรงและเศรษฐกิจในประเทศหดตัวรุนแรงขึ้น มีการเก็บ reciprocal tariff กับไทย เก็บสินค้าจากจีนเป็น 60% ขณะที่สินเชื่อยังหดตัวตลอดทั้งปี – GDP'25: 1.7%
- เหตุผลที่ยังให้การลด 1 ครั้ง อยู่ในสมมุติฐานหลัก: แม้ กนง. จะกังวลเกี่ยวกับการเติบโตทางเศรษฐกิจ แต่ยังคงให้ความสำคัญกับการรักษา policy space และมองว่าอัตราดอกเบี้ยที่ 2.00% ยังเพียงพอในการรองรับความไม่แน่นอนข้างหน้า โดยมีกรรมการบางท่านมองว่านี่เป็น "robust policy" ที่ไม่จำเป็นต้องผ่อนคลายนโยบายเพิ่มเติมหากเศรษฐกิจไม่ได้เผชิญ shocks ที่รุนแรงกว่าคาด

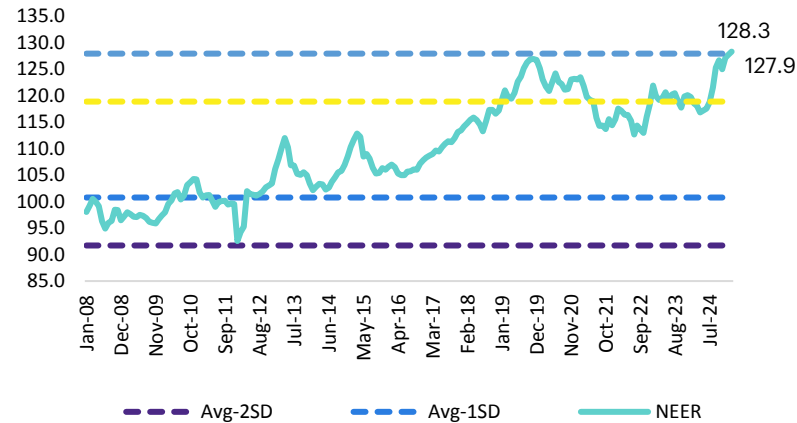
# ภาคการเงินตั้งตัวรุนแรงขึ้น แม้ ธปท. จะลดดอกเบี้ยนโยบายแล้ว 2 ครั้ง

• แม้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้งในรอบนี้ โดยในปี 2568 ได้ลดไปแล้ว 1 ครั้งมาอยู่ที่ 2.00% แต่สัญญาณสภาพคล่องตั้งตัวยังรุนแรงขึ้น โดยดัชนีค่าเงินบาทขึ้นสู่ระดับเกิน 2 SD สิ้นเชื้อหดตัวต่อเนื่อง ดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์ยังอยู่ระดับสูงเกือบสุดในรอบ 10 ปี และเป็นผลทำให้การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนที่อ่อนแอ ทั้งนี้ เราคาดว่า ความตึงตัวทางการเงินจะยังเป็นปัจจัยจุดรั้งเศรษฐกิจไทยในปี

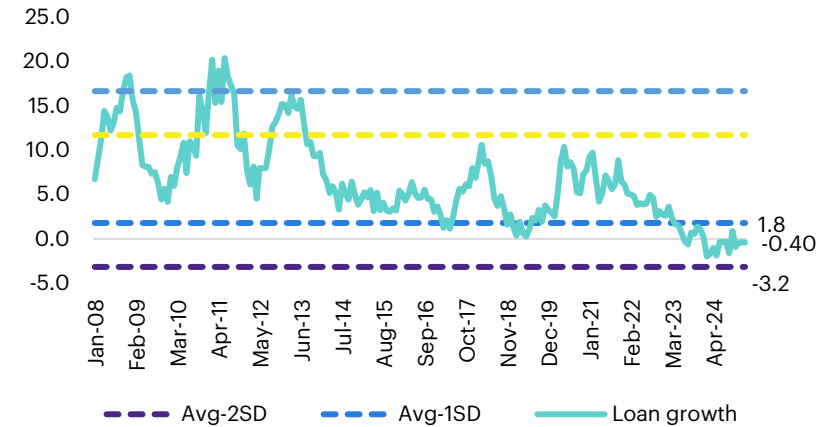
INVX's Financial Condition Index (FCI)



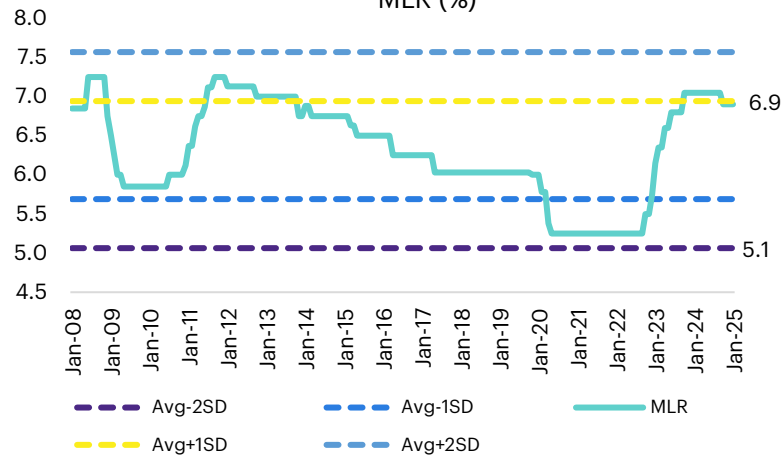
Nominal Effective Exchange Rate (NEER)



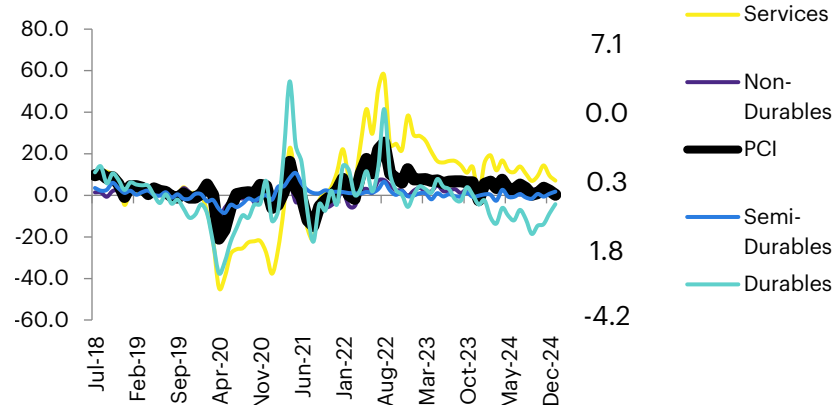
Loan Growth (%YoY)



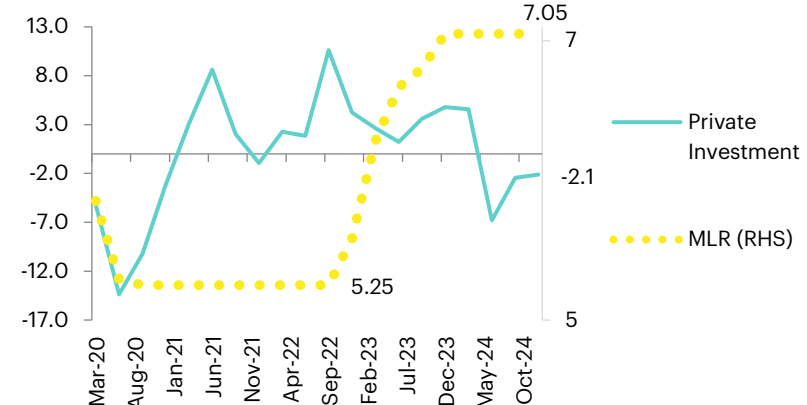
MLR (%)



Component of Personal Consumption Indicator (%YoY)



TH: Private Investment, and MLR (% YoY)



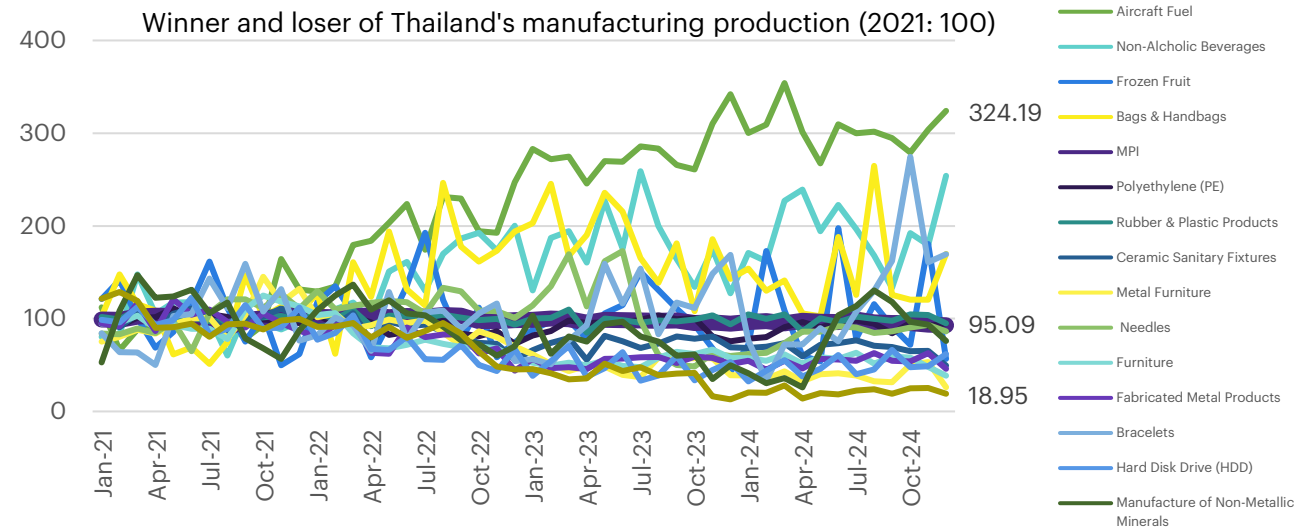
Source: CEIC

# เราคงประมาณการเศรษฐกิจไทยจาก (1) สงครามการค้า (2) นโยบายการเงินตึงตัว

เราปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยสู่ 2.5% ปี 2025

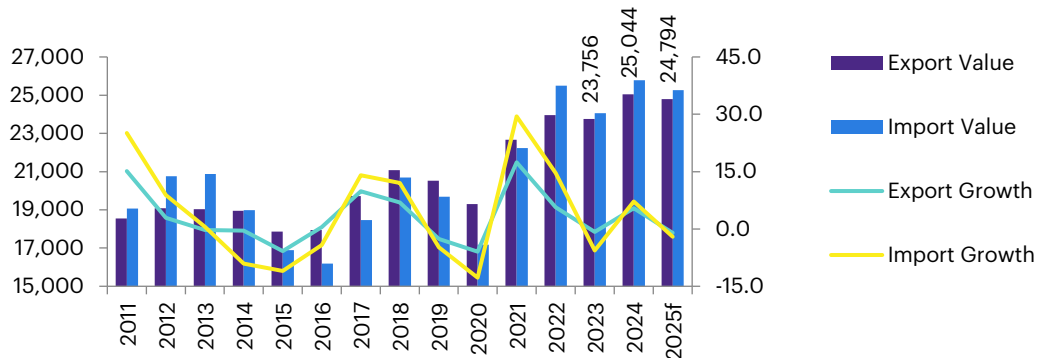
Macro growth projection	Actual 2023	Actual 2024	Forecast 2025 (Feb)
GDP growth	2.0	2.5	2.5
Private investment	3.1	0.0	-0.2
Public investment	-4.2	4.8	2.9
Private consumption	6.9	4.4	1.9
Public consumption	-4.7	2.5	1.3
Export value in US\$ terms (%)	-1.5	5.8	-1.0
Import value in US\$ terms (%)	-3.8	6.3	-2.0
Current account to GDP (%)	1.3	2.3	0.5
Headline inflation (%)	1.3	0.4	0.9
USD/THB	35.0	35.3	35.3
Policy rate (%)	2.50	2.25	1.75
No. of inbound tourists (mn)	28.2	35.5	40.0

การผลิตภาคอุตสาหกรรมไทยกว่า 2 ใน 3 (รวมทั้งดัชนี MPI รวม) ยังไม่ฟื้นตัวหลังจากวิกฤต Covid (MPI -4.91% ตั้งแต่ปี 2021) ผลจากทั้ง 2 ปัจจัย



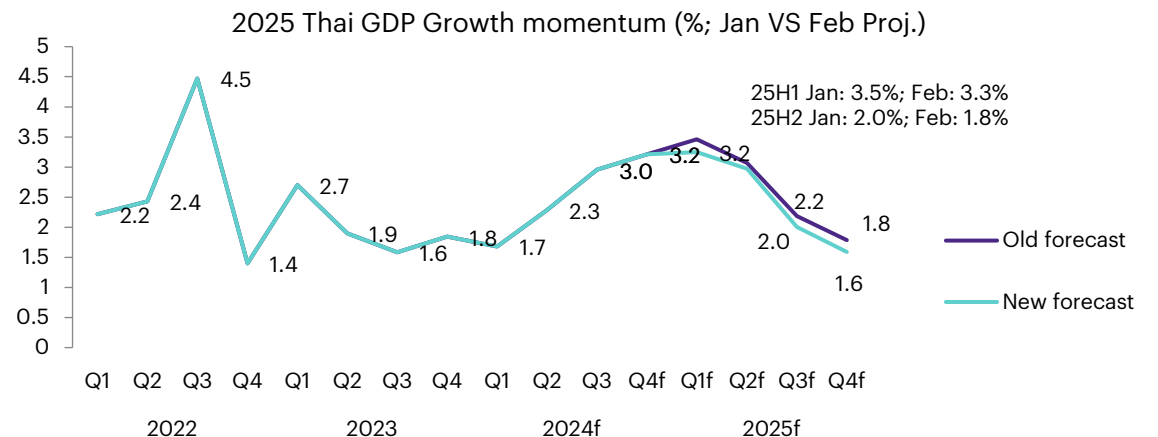
เราคงประมาณการส่งออกลดลง จาก 0% เป็น -1.0% เช่นเดียวกับปี 2019 ที่ส่งออกหดตัวจาก -2.6% จากขยายตัว 6.9% ในปี 2018

Thai export and import value and growth (Avg. Mthly; USD and %YoY)



Source: NESDC, INVX, MoC, CEIC

สงครามการค้าที่รุนแรงขึ้น และการลดดอกเบี้ยที่ล่าช้า จะทำให้ Momentum เศรษฐกิจแยกลงในช่วงถัดไป โดยจะชะลอลงมากในครึ่งหลังของปี



• Follow us



**Innovestx**

 @innovestx



ผู้จัดทำ

# Macro Making sense

 Innovest<sup>x</sup> Research



ปิยศักดิ์ มานะสินต์  
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ



**Disclaimer**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2024 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BGGI, 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, ITEL, 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, SEAOLIL, 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, BEB, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

**Companies with Good CG Scoring**

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LEO, MCA, MTA, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

**Corporate Governance Report**

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

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

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

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

**Declared (ประกาศเจตนาแนบ)**

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

**N/A**

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.