

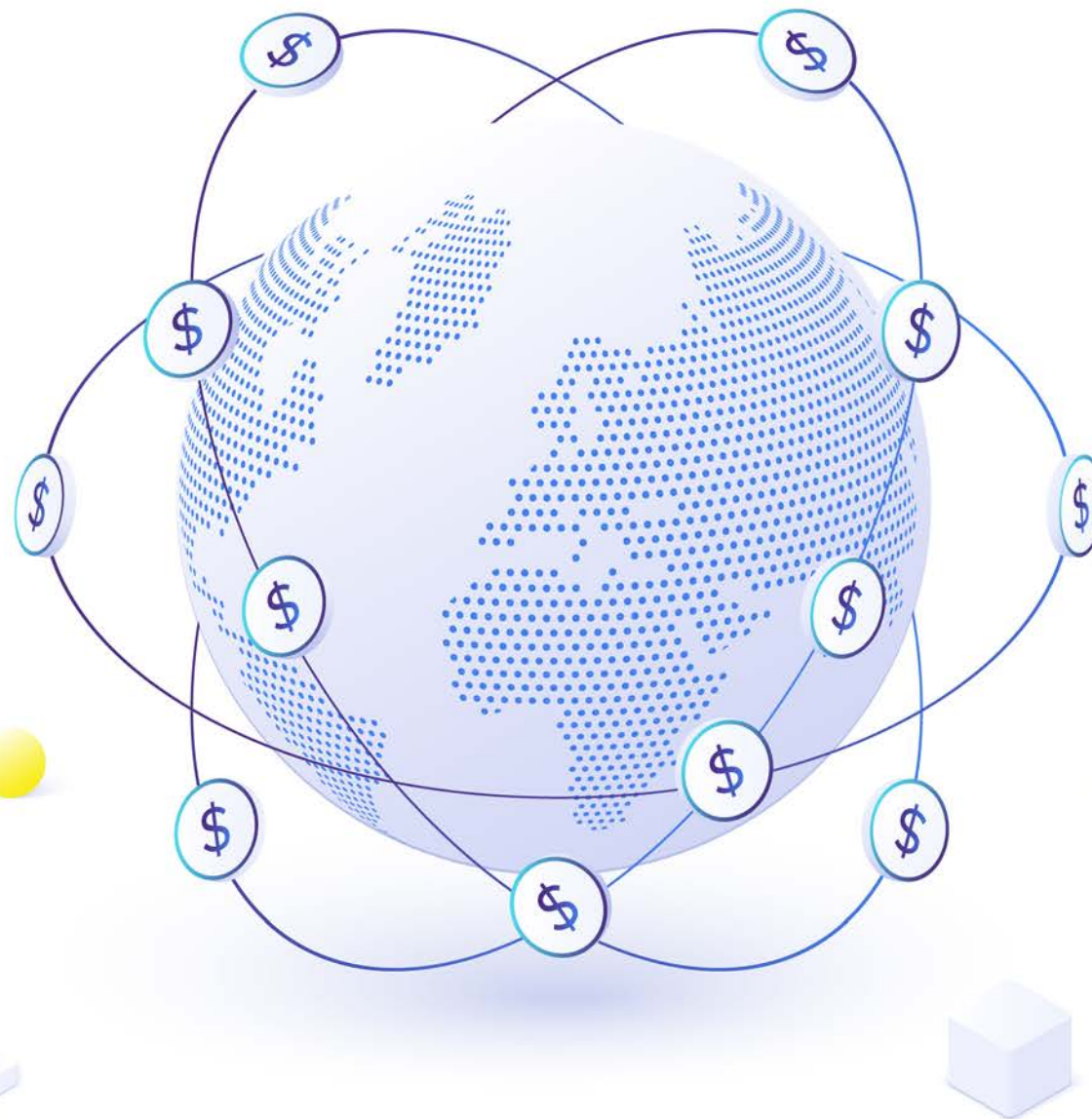
วันที่ 19 มิถุนายน 2568

# MACR



## MAKING SENSE

 InnovestX Research



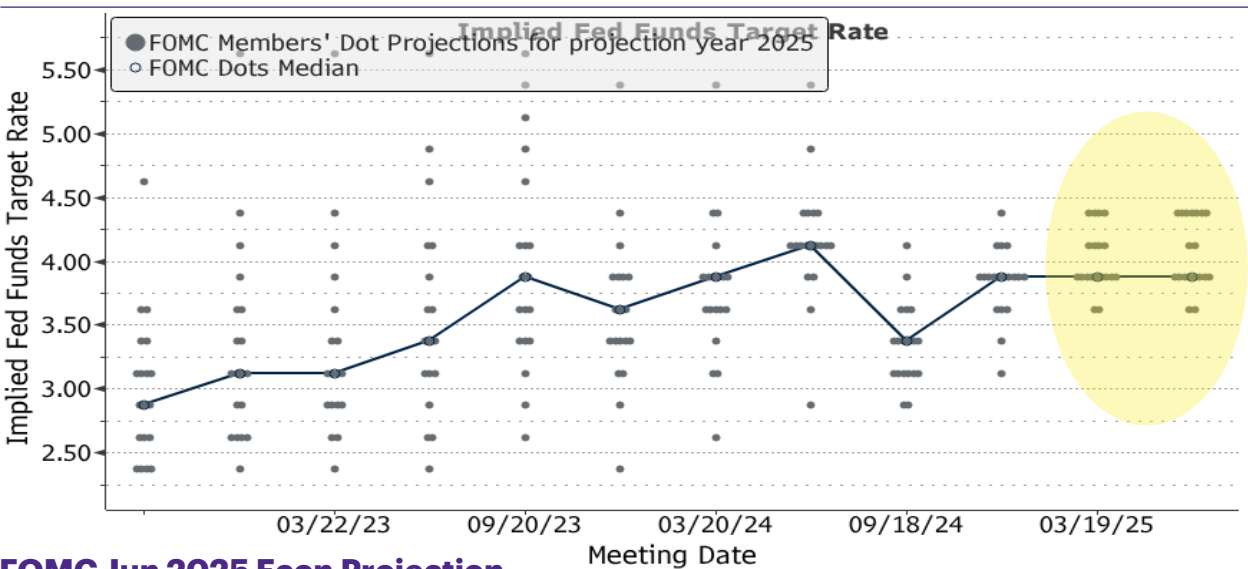
# สรุปประเด็นการประชุม FOMC การประมาณการเศรษฐกิจรอบใหม่ของ Fed การส่งออกไทยเดือน พ.ค. และวิกฤตคลิปลิเบียและเสถียรภาพรัฐบาล

- **การประชุม FOMC ในวันที่ 17-18 มิ.ย.** 1. มติเอกฉันท์คงอัตราดอกเบี้ย 4.25-4.50% - Powell มั่นใจเศรษฐกิจแข็งแกร่ง ขณะที่"ตลาดแรงงานไม่ได้ร้องขอให้ลดดอกเบี้ย" Fed จึงสามารถรอดูข้อมูลเพิ่มเติมได้
- 2. Dot Plot เผยแนวโน้มเงินเฟ้อ - กรรมการหลายคนเห็นควรคงดอกเบี้ย โดยกรรมการ 7 คน (เพิ่มจาก 4 คนในมิ.ย.) มองว่าไม่ควรลดดอกเบี้ยเลย, 2 คนเห็นควรลดเพียง 1 ครั้ง และ 10 คนคาดว่าจะลดอย่างน้อย 2 ครั้ง สะท้อนความระมัดระวังมากขึ้นต่อแรงกดดันเงินเฟ้อ
- 3. ปรับประมาณการเศรษฐกิจในทิศทางเยื้อง แต่ Powell ไม่เตือนภาวะถดถอย โดย Fed ปรับประมาณการ GDP ปี 2025 ลดเหลือ +1.4% (จาก +1.7%), เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) เพิ่มขึ้น +3.0% (จาก +2.7%) และอัตราว่างงานเพิ่มเป็น 4.5% (จาก 4.4%) แต่ Powell ย้ำว่า "เศรษฐกิจสหรัฐทำทลายคาดการณ์ที่ว่าจะอ่อนแอมาตลอด 3 ปี" และไม่เห็นสัญญาณของภาวะถดถอย
- 4. ตลาดแรงงานแข็งแกร่งกว่าคาด - ปรากฏการณ์ "จ้างน้อย ไล่ออกน้อย" หรือ "low hiring, low firing" ในตลาดแรงงาน ซึ่งปกติจะทำให้อัตราว่างงานสูงขึ้น แต่เศรษฐกิจสหรัฐกลับทำทลายการคาดการณ์ โดยเขาประเมินว่า "ตลาดแรงงานยังดีทีเดียว" แม้จะกังวลเรื่องผู้ว่างงานหางานยาก Terminal Rate ปี 2027 ปรับเพิ่มเป็น 3.375% (จาก 3.125%) และปี 2026 คาดลดดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้ง
- 5. มุมมอง InnovestX: คงดอกเบี้ยตลอดปี 2025 ขณะที่อาจต้องจับตาสถานการณ์ความเสี่ยงต่าง ๆ มากขึ้น ทั้ง (1) สถานการณ์ตะวันออกกลางที่ทาง Fed จับตามองแต่ไม่กังวลมาก เนื่องจากสหรัฐพึ่งพาน้ำมันจากภูมิภาคนี้น้อยกว่าในอดีต (2) สถานการณ์ตลาดแรงงานที่ low hiring, low firing แต่เศรษฐกิจและการใช้จ่ายเริ่มมีแนวโน้มลดลง (วัดจากยอดขายปลีกล่าสุดที่หดตัวแรงขึ้นที่ -0.9% MoM) และ (3) การ build up ของเงินเฟ้อในอนาคตจากผลของวงสงครามการค้า ทำให้ Fed ยังคงเปิดโอกาสปรับนโยบายได้หากเกิดการเปลี่ยนแปลงสำคัญด้านเงินเฟ้อหรือเศรษฐกิจ ท่ามกลาง ความไม่แน่นอนยังอยู่ในระดับสูง
- **การส่งออกของไทยในเดือน พ.ค. 2025 ขยายตัวที่ 18.4%YoY มูลค่า 31,044.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ แรงตัวขึ้นจากเดือนก่อนที่ 10.2%** และเป็นอัตราการขยายตัวรายเดือนสูงสุดในรอบ 38 เดือน นับตั้งแต่ มี.ค. 2022 โดยได้รับแรงหนุนหลักจากการชะลอมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เป็นเวลา 90 วัน ทำให้เกิดการเร่งสั่งซื้อสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ โดยเฉพาะเครื่องคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ (+104.0%YoY) แผงวงจรไฟฟ้า (+41.4%YoY) และเครื่องจักรกล (+34.8%YoY) ประกอบกับการฟื้นตัวของสินค้าเกษตรที่ขยายตัว 8.1%YoY จากผลไม้สดและผลิตภัณฑ์มันสำปะหลังที่กลับมาเติบโตหลังหดตัวต่อเนื่องหลายเดือน ขณะที่การนำเข้าขยายตัว 18.0%YoY ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 12 โดยเฉพาะสินค้าทุน (+41.1%) และวัตถุดิบสำเร็จรูป (+19.3%) ซึ่งอาจสะท้อนการที่จีนเปลี่ยนเส้นทางการค้าผ่านไทยเพื่อหลีกเลี่ยงกำแพงภาษีของสหรัฐฯ ส่งผลให้ดุลการค้าไทยเกินดุล 1,116.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- **วิกฤตคลิปลิเบียและเสถียรภาพรัฐบาล** จากการวิเคราะห์วิกฤตคลิปลิเบียที่เกิดขึ้นเมื่อวันที่ 18 มิ.ย. 2025 แม้จะสร้างแรงกดดันทางการเมืองอย่างมาก แต่การวิเคราะห์เชิงคณิตศาสตร์การเมืองชี้ให้เห็นว่าการล้มรัฐบาลผ่านกลไกรัฐสภาไม่น่าจะเกิดขึ้น เนื่องจากรัฐบาลยังคงฐานเสียงแข็งแกร่งประมาณ 261 เสียงจาก 500 เสียง (หากไม่นับพรรคภูมิใจไทย) ซึ่งมากกว่าครึ่งประมาณ 10 เสียง โดยตัวแปรสำคัญคือท่าทีของพรรครวมไทยสร้างชาติ หากครึ่งหนึ่งหรือ 18 จาก 36 เสียงถอนตัวจึงจะทำให้รัฐบาลล่มสลายได้ ด้านการดำเนินคดีต่อศาลรัฐธรรมนูญในประเด็นจริยธรรมและการทรยศชาติมีแนวโน้มเกิดขึ้นแน่นอน แต่ใช้เวลานานและผลยังคงไม่แน่นอน ส่วนทางเลือกที่เป็นไปได้มากที่สุดคือการปรับคณะรัฐมนตรีและขอให้พรบ.งบประมาณ 2569 ผ่านก่อน (ก.ย.2568) จึงค่อยยุบสภา (70%) มากกว่าการยุบทันที (10%) หรือถอนต่อสถานการณ์ปัจจุบัน (20%) ทั้งนี้ หากยุบสภาก่อนงบประมาณผ่านจะกระทบเศรษฐกิจ 0.5% percentage point แต่หากยุบหลังงบประมาณผ่านจะกระทบเพียง 0.3% percentage point ซึ่งโดยรวมแล้ววิกฤตนี้ทำให้เสถียรภาพรัฐบาลไทยมีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

# การประชุม FOMC ในวันที่ 17-18 มิ.ย. คณะกรรมการมีมติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยในกรอบ 4.25-4.50%

- การประชุม FOMC ในวันที่ 17-18 มิ.ย. คณะกรรมการมีมติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยในกรอบ 4.25-4.50% ตามที่ตลาดคาด ด้านประมาณการเศรษฐกิจ Fed คาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวน้อยลง เงินเฟ้อสูงขึ้น และอัตราว่างงานเพิ่มขึ้นในปี โดย Core PCE: เพิ่มขึ้นเป็น 3.0% จาก 2.7% ในประมาณการครั้งก่อน GDP: ลดลงเหลือ 1.4% (จาก 1.7%) U-rate: ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 4.5% (จาก 4.4%)
- ด้าน Dot Plot ปี 2025 คณะกรรมการ 7 คน คาดว่า จะไม่มีการลดดอกเบี้ยเลยในปี (เพิ่มขึ้นจาก 4 คนในเดือน มี.ค.) อีก 2 คน คาดว่าจะลดเพียง 1 ครั้ง ขณะที่ 10 คน คาดว่าจะลดดอกเบี้ย อย่างน้อย 2 ครั้งภายในปี 2025
- ปี 2026: ปรับลดเหลือ 1 ครั้ง (จากเดิม 2 ครั้ง) ปี 2027: ลดลงอีก 1 ครั้งทำให้ Terminal Rate อยู่ที่ 3.375% (จากเดิม 3.125%)
- ในแถลงการณ์ประชุม: เฟดได้ตัดข้อความที่เคยระบุว่า “ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อและการว่างงานเพิ่มขึ้น” แต่ยังระบุว่า “แม้ความไม่แน่นอนจะลดลง แต่ก็ยังอยู่ในระดับสูง”
- ประธานเฟด Jerome Powell กล่าวกับผู้สื่อข่าวหลังการประชุมว่า: “เฟดอยู่ในจุดที่สามารถรอดูทิศทางของเศรษฐกิจเพิ่มเติม ก่อนที่จะปรับนโยบายใดๆ”

Jun 2025 Dot plot



FOMC Jun 2025 Econ Projection

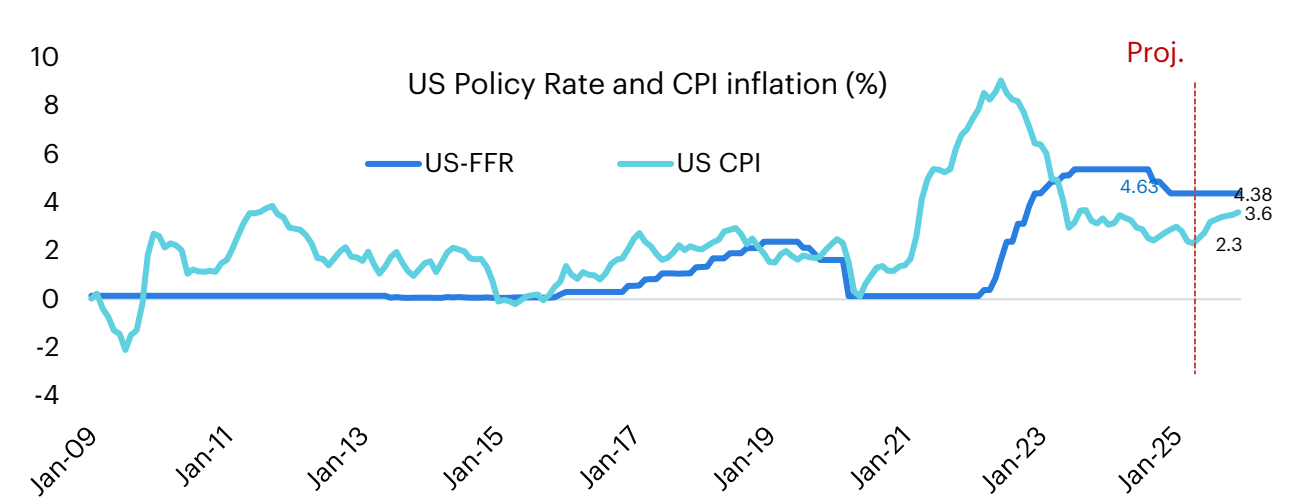
| Variable (%)     | 2025       | 2026       | 2027       | Longer run |
|------------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Real GDP</b>  | <b>1.4</b> | <b>1.6</b> | <b>1.8</b> | <b>1.8</b> |
| Mar Proj.        | 1.7        | 1.8        | 1.8        | 1.8        |
| <b>U-Rate</b>    | <b>4.5</b> | <b>4.5</b> | <b>4.4</b> | <b>4.2</b> |
| Mar Proj.        | 4.4        | 4.3        | 4.3        | 4.2        |
| <b>Core PCE</b>  | <b>3.1</b> | <b>2.4</b> | <b>2.1</b> |            |
| Mar Proj.        | 2.8        | 2.2        | 2.0        |            |
| <b>Fed Funds</b> | <b>3.9</b> | <b>3.6</b> | <b>3.4</b> | <b>3.0</b> |
| Mar Proj.        | 3.9        | 3.4        | 3.1        | 3.0        |

Source: Bloomberg, Federal Reserve, InnovestX Research

# InnovestX คาดว่าธนาคารกลางสหรัฐจะคงดอกเบี้ยที่ 4.25-4.50% ในปี 2025

- นาย Jerome Powell ระบุหลังการประชุมในประเด็นเงินเฟ้อพื้นฐานในเดือน พ.ค. เพิ่มขึ้น น้อยกว่าที่ตลาดคาดทำให้ ปรณ.ทรมปีใช้โอกาสนี้ในการเรียกร้องให้เฟดลดดอกเบี้ยว่า:“ต้นทุนของภาษีต้องถูกจ่ายในที่สุด และบางส่วนจะตกอยู่กับผู้บริโภคปลายทาง สิ่งนี้สอดคล้องกับสิ่งที่ธุรกิจพูด และสิ่งที่ข้อมูลในอดีตแสดงไว้”
- “เรารู้ว่ามันกำลังมา และเราต้องการเห็นหลักฐานบางอย่างก่อนจะตัดสินใจเร็วเกินไป” (“We know that’s coming and we just want to see a little bit of that before we make judgments prematurely”)
- หลังการประชุมตลาดยังคงคาดว่าเฟดจะลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในปีนี้ โดยคาดว่า เริ่มครั้งแรกในเดือน ก.ย.
- InnovestX คงประมาณการดอกเบี้ยของ Fed ว่าเป็นคงดอกเบี้ยที่ 4.4% จนถึงสิ้นปี ภายใต้สมมุติฐานว่า มาตรการภาษีของทรมปี จะทำให้เศรษฐกิจชะลอตัวลงโดยเศรษฐกิจและตัวแปรอื่น ๆ เช่น ISM, NFP, U-rate, Retail sales เงินเฟ้อเพิ่มขึ้นสู่ 3.0% โดยเร่งขึ้นมากในครึ่งปีหลัง
- Fed เลือกที่จะ respond ต่อความเสี่ยงเงินเฟ้อ โดยเฉพาะความคาดหวังเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ทำให้ไม่สามารถลดดอกเบี้ยได้

การประมาณการดอกเบี้ยและเงินเฟ้อสหรัฐในปี 2024-2025 ของ INNVX



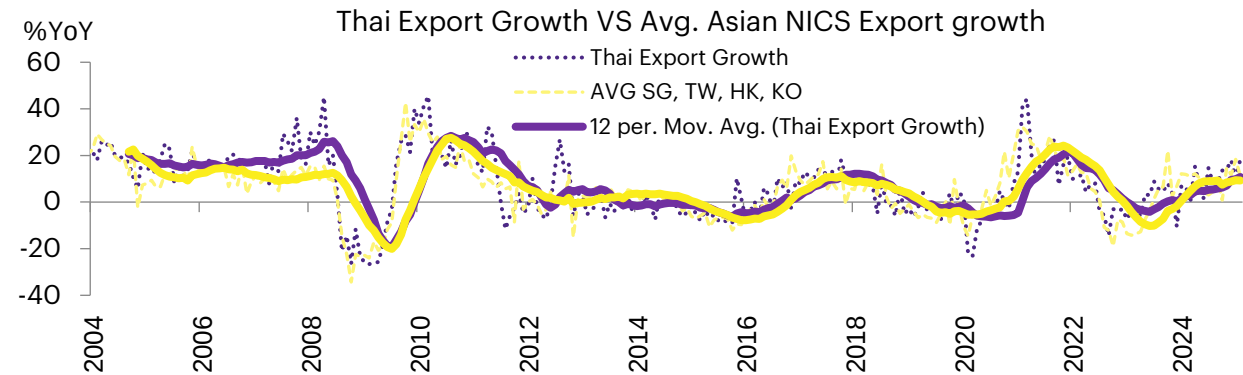
การประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐในปี 2024-2025 ของ INNVX

|              | 03/2024 | 06/2024 | 09/2024 | 12/2024 | 1Q2025  | 2Q2025 | 3Q2025 | 4Q2025 |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|
| FFR          | 5.38    | 5.38    | 4.88    | 4.38    | 4.38    | 4.38   | 4.38   | 4.38   |
| CPI          | 3.5     | 3.0     | 2.4     | 2.9     | 2.7     | 2.5    | 3.3    | 3.5    |
| GDP          | 3.1     | 3.026   | 2.495   | 2.916   | 1.95195 | 0.5    | 0.4    | 0.6    |
| ISM Manu     | 49.8    | 48.3    | 47.5    | 49.2    | 50.0    | 48.6   | 48.7   | 48.1   |
| ISM Service  | 51.3    | 49.2    | 54.5    | 54.0    | 52.4    | 50.7   | 48.7   | 49.3   |
| NFP          | 246.0   | 87.0    | 240.0   | 323.0   | 111.0   | 143.0  | 76.7   | 77.5   |
| U-rate       | 3.8     | 4.1     | 4.1     | 4.1     | 4.1     | 4.2    | 4.3    | 4.4    |
| Retail Sales | 3.6     | 2.0     | 2.0     | 4.6     | 4.6     | 2.7    | 3.0    | 3.3    |

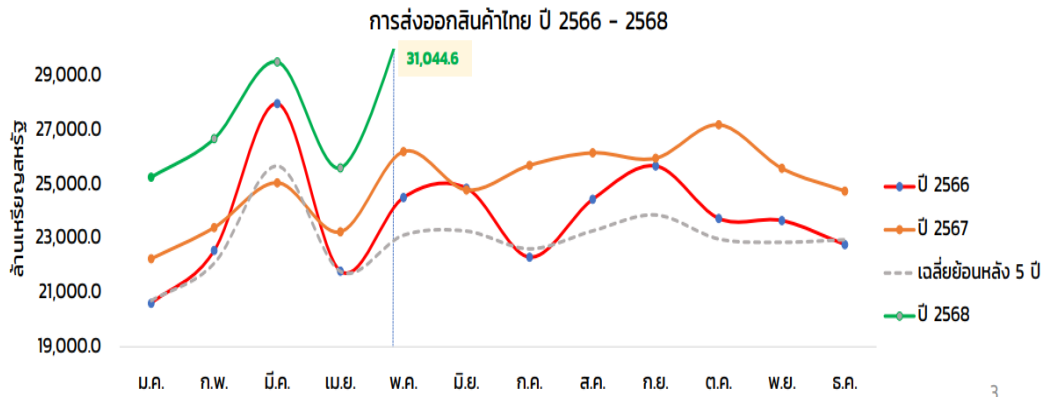
Source: CEIC, Federal Reserve, InnovestX Research

# การส่งออกของไทยในเดือน พ.ค. 2025 ขยายตัวที่ 18.4%YoY เร่งตัวขึ้นจากเดือนก่อนที่ 10.2% ขยายตัวสูงสุดในรอบ 38 เดือน

- การส่งออกของไทยในเดือน พ.ค. 2025 ขยายตัวที่ 18.4%YoY มูลค่า 31,044.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เร่งตัวขึ้นจากเดือนก่อนที่ 10.2% เป็นอัตราการขยายตัวรายเดือนสูงสุดในรอบ 38 เดือน นับตั้งแต่ มี.ค. 2022 ด้านการนำเข้าขยายตัว 18.0%YoY เร่งตัวขึ้นจากเดือนก่อนที่ 16.1% ส่งผลให้ดุลการค้าของไทยเดือน พ.ค. เกินดุล 1,116.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- โดยหากหักรายการผันผวน (ทองคำ น้ำมัน ยุทธปัจจัย) การส่งออกขยายตัว 20.3%YoY โดยการเติบโตสะสม 5 เดือนแรกของปี การส่งออกไทยขยายตัวเฉลี่ย 14.9%YoY
- แม้ภาพรวมยังเติบโตแข็งแกร่งสามารถโตในระดับเลขสองหลัก แต่เราเห็นสัญญาณว่า แรงหนุนชั่วคราว จากการเร่งส่งออก ก่อนมาตรการภาษีใหม่ของสหรัฐฯ (เลื่อนถึง 9 ก.ค.) อาจเริ่มผ่อนแรงลง ขณะเดียวกันสินค้าไทยบางประเภทกำลังเผชิญแรงกดดัน จากปัญหาโครงสร้างอุปสงค์โลกและจากอัตราภาษีของไทยที่สูงกว่าประเทศคู่ค้าอื่นๆของสหรัฐฯ โดยเรายังคาดว่า การส่งออกของไทยทั้งปี 2025 จะหดตัว -3.0%YoY



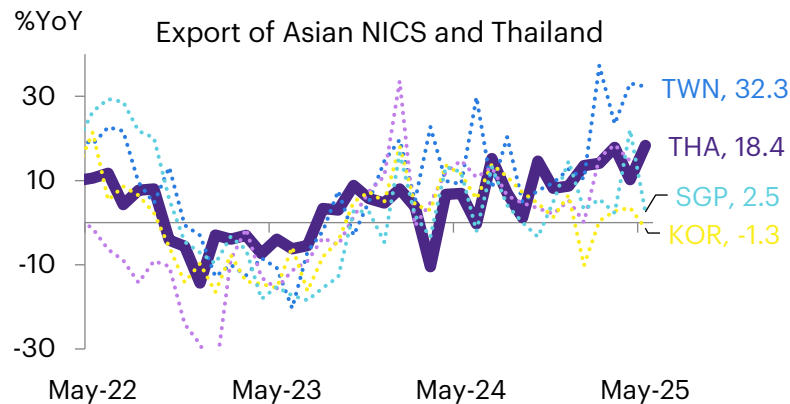
| หน่วย (Unit) :<br>ล้านดอลลาร์สหรัฐ<br>(Million USD) | พ.ค. 2568<br>May 2025 | ม.ค. - พ.ค. 2568<br>Jan - May 2025 |
|-----------------------------------------------------|-----------------------|------------------------------------|
| มูลค่าการค้ารวม                                     | 60,972.7<br>+18.2%    | 277,527.9<br>+13.1%                |
| มูลค่าการส่งออก<br>(Export value)                   | 31,044.6<br>+18.4%    | 138,202.0<br>+14.9%                |
| หักสินค้าเกี่ยวข้องกับน้ำมัน<br>ทองคำ และยุทธปัจจัย | 28,011.5<br>+20.3%    | 122,033.2<br>+13.9%                |
| มูลค่าการนำเข้า<br>(Import value)                   | 29,928.1<br>+18.0%    | 139,325.9<br>+11.3%                |
| ดุลการค้า<br>(Trade Balance)                        | +1,116.4              | -1,123.9                           |



# การส่งออกของไทยในเดือน พ.ค. 2025 ยังได้แรงส่งจากการชะลอมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ

## การส่งออกเดือน พ.ค. มีแรงขับเคลื่อนดังนี้

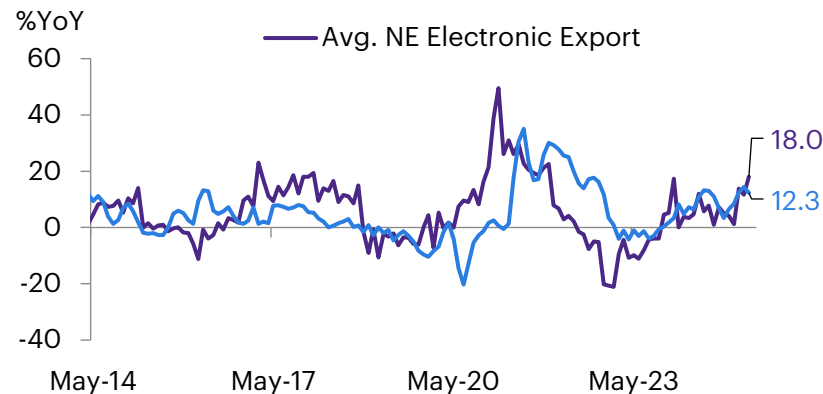
- 1. แรงส่งจากการชะลอมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เป็นเวลา 90 วัน หนุนให้เกิดการเร่งสั่งซื้อสินค้าจากผู้ซื้อในตลาดสหรัฐฯ โดยเฉพาะสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ เช่น: เครื่องคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ +104.0%YoY แผงวงจรไฟฟ้า +41.4%YoY เครื่องจักรกลและส่วนประกอบ +34.8%YoY
- 2. สินค้าเกษตรกลับมาหนุนการส่งออก หลังผลไม้และมันสำปะหลังฟื้นตัว หลังจากหดตัวต่อเนื่องหลายเดือน การส่งออกสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตรกลับมาขยายตัว +8.1%YoY จากสินค้าหลัก ได้แก่ผลไม้สด แช่เย็น แช่แข็ง ผลิตภัณฑ์มันสำปะหลัง อาหารทะเลแปรรูป ไขมันและน้ำมันจากพืชและสัตว์



Source: CEIC, MoC, InnovestX Research

## การส่งออกขยายตัวแทบทุกตลาดหลักและตลาดรอง

- ตลาดตลาดหลัก (71.1% ของส่วนแบ่ง): เติบโตโดยรวม 19.0%YoY (10.2% เดือนก่อน) โดยตลาดหลัก เช่น สหรัฐฯ ขยายตัว 35.1% (23.8% เดือนก่อน) นำโดยคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์ไฟฟ้า หม้อแปลงไฟฟ้า และผลิตภัณฑ์ยาง ด้านตลาดจีนเร่งตัวขึ้นเป็น 28.0% (3.2% เดือนก่อน) จากเครื่องคอมพิวเตอร์ ผลิตภัณฑ์ยาง และผลไม้ ตลาด CLMV ขยายตัว 20.8% (25.2% เดือนก่อน) นำโดยอัญมณีและเครื่องประดับ และรถยนต์ ขณะที่ ญี่ปุ่นหดตัว -0.9% (5.5% เดือนก่อน) หดตัวเล็กน้อย
- ด้านตลาดรอง (27.8% ของส่วนแบ่ง): เติบโตโดยรวม 18.6%YoY (1.4% เดือนก่อน) นำโดยสหราชอาณาจักรขยายตัว 20.0% (เครื่องจักรกล อัญมณีและเครื่องประดับ) อินเดียขยายตัว 27.5% (ส่วนใหญ่เป็น ไขมันและน้ำมัน อัญมณี)
- ตลาดอื่นๆ (1.1% ของส่วนแบ่ง): หดตัว -15.0%YoY (125.5% เดือนก่อน) หลังมีการขยายตัวต่อเนื่องในระดับเลข 3 หลักมาหลายเดือน



| การส่งออก                             | อัตราขยายตัว (%YoY) |              |
|---------------------------------------|---------------------|--------------|
|                                       | พ.ค. 68             | ม.ค.-พ.ค. 68 |
| มูลค่าส่งออกรวม                       | 18.4                | 14.9         |
| 1 ตลาดหลัก (Primary Market)           | 19.0                | 13.8         |
| สหรัฐอเมริกา                          | 35.1                | 27.2         |
| จีน                                   | 28.0                | 17.9         |
| ญี่ปุ่น                               | -0.9                | 0.8          |
| อาเซียน (9)                           | 8.8                 | 7.8          |
| อาเซียนเดิม (5)                       | -0.3                | 4.8          |
| CLMV (4)                              | 20.8                | 11.7         |
| สหภาพยุโรป (27) (ไม่รวมสหราชอาณาจักร) | 16.6                | 8.9          |
| 2 ตลาดรอง (Secondary Market)          | 18.6                | 12.5         |
| เอเชียใต้                             | 22.3                | 51.9         |
| อินเดีย                               | 27.5                | 61.0         |
| ทวีปออสเตรเลีย (25)                   | 8.4                 | -8.8         |
| ตะวันออกกลาง (15)                     | 22.8                | 8.1          |
| แอฟริกา (57)                          | 21.4                | 6.4          |
| ลาตินอเมริกา (47)                     | 15.9                | 12.2         |
| กลุ่ม CIS (12)                        | 18.0                | 22.2         |
| สหราชอาณาจักร                         | 20.0                | 11.4         |
| 3 ตลาดอื่นๆ (Others)                  | -15.0               | 154.1        |

# สินค้าอุตสาหกรรมขยายตัว 22.9% ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 14 ขณะที่สินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตรพลิกกลับมาขยายตัว 8.1%

- การส่งออกของไทยในเดือน พ.ค. 2025 ขยายตัวแข็งแกร่งที่ 18.4%YoY มูลค่า 31,044.6 ล้าน โดยเป็นการขยายตัวเป็นเดือนที่ 11 ติดต่อกัน โดยหากหักรายการผันผวน (ทองคำ น้ำมัน ยุโรปัจัย) การส่งออกขยายตัว 20.3%YoY โดยสินค้าอุตสาหกรรมขยายตัวสูงถึง 22.9% ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 14 ขณะที่สินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตรขยายตัว 8.1% พลิกกลับมาขยายตัวครั้งแรกในรอบ 3 เดือน

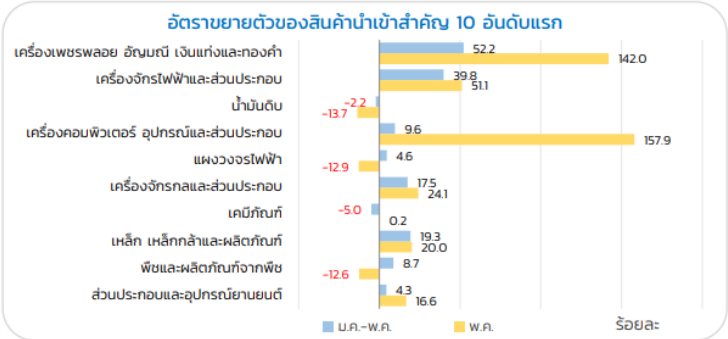
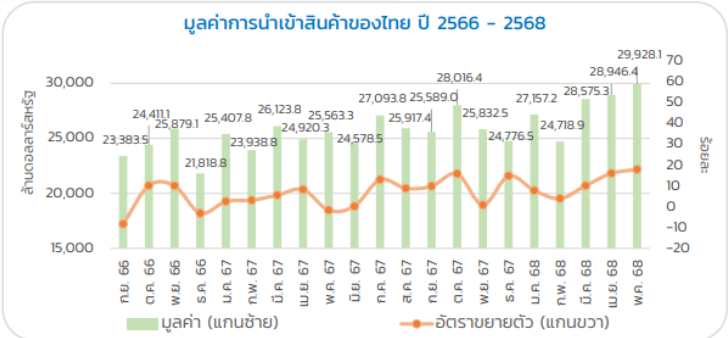
| สินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตร                                                                                                  |         |                | สินค้าอุตสาหกรรม                                                                                                                |         |                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|----------------|
| สินค้า                                                                                                                         | %YoY    |                | สินค้า                                                                                                                          | %YoY    |                |
|                                                                                                                                | พ.ค. 68 | ม.ค. – พ.ค. 68 |                                                                                                                                 | พ.ค. 68 | ม.ค. – พ.ค. 68 |
|  ผลไม้สด แช่เย็น แช่แข็งและแห้ง               | +10.2   | -9.8           |  เครื่องคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ       | +104.0  | +73.9          |
|  ไก่สด แช่เย็น แช่แข็ง และแปรรูป              | +9.3    | +8.9           |  รถยนต์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ                   | +15.0   | -0.7           |
|  ไขมันและน้ำมันจากพืชและสัตว์                 | +75.1   | 23.3           |  ผลิตภัณฑ์ยาง                                  | +34.2   | +20.9          |
|  อาหารทะเลกระป๋องและแปรรูป                    | +10.5   | +3.1           |  เครื่องจักรกลและส่วนประกอบ                    | +34.8   | +16.7          |
|  ผลิตภัณฑ์ข้าวสาลีและอาหารสำเร็จรูป           | +25.5   | +21.7          |  แผงวงจรไฟฟ้า                                  | +41.4   | +30.9          |
|  ผลิตภัณฑ์มันสำปะหลัง                         | +15.5   | -7.1           |  อัญมณีและเครื่องประดับ (ไม่รวมทองคำ)          | +2.4    | +76.6          |
|  ผลไม้กระป๋อง และแปรรูป                      | +24.9   | +19.9          |  เม็ดพลาสติก                                  | -4.4    | +0.5           |
|  ข้าว                                       | -9.9    | -30.1          |  เครื่องโทรสาร โทรศัพท์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ | -20.8   | -11.1          |
|  ยางพารา                                    | -7.8    | +22.3          |  ไม้และผลิตภัณฑ์ไม้                          | -9.5    | -3.5           |
|  เนื้อสัตว์และของปรุงแต่งที่ทำจากเนื้อสัตว์ | -0.1    | -4.0           |  อุปกรณ์กึ่งตัวนำ ทรานซิสเตอร์ และไดโอด      | -32.1   | -36.3          |

สินค้าอุตสาหกรรมขยายตัวโดดเด่นที่ 22.9%YoY ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 14 นำโดยเครื่องคอมพิวเตอร์และส่วนประกอบที่ขยายตัวถึง 104.0%, แผงวงจรไฟฟ้า (+41.4%), รถยนต์และชิ้นส่วน (+15.0%) และผลิตภัณฑ์ยาง (+34.2%) สะท้อนอุปสงค์จากตลาดสหรัฐฯ จีน และสหภาพยุโรปที่แข็งแกร่ง ขณะที่สินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์บางรายการยังเผชิญแรงกดดัน เช่น อุปกรณ์กึ่งตัวนำ ทรานซิสเตอร์ และไดโอด (-32.1%) ซึ่งหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 15

สินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตรกลับมาขยายตัว 8.1%YoY หลังจากหดตัวติดต่อกันในช่วงก่อนหน้า โดยสินค้าเกษตรขยายตัว 6.8% นำโดยผลไม้สด (+10.2%) และมันสำปะหลัง (+15.5%) ซึ่งได้แรงหนุนจากฤดูกาลฤดูร้อน ขณะที่อุตสาหกรรมเกษตรขยายตัว 10.1% นำโดยอาหารสำเร็จรูป (+25.5%) ไขมันและน้ำมันจากพืชและสัตว์ (+75.1%) และอาหารทะเลกระป๋อง (+10.5%) ส่วนข้าวยังหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7 ที่ -9.9% และยางพารากลับมาหดตัว -7.8%

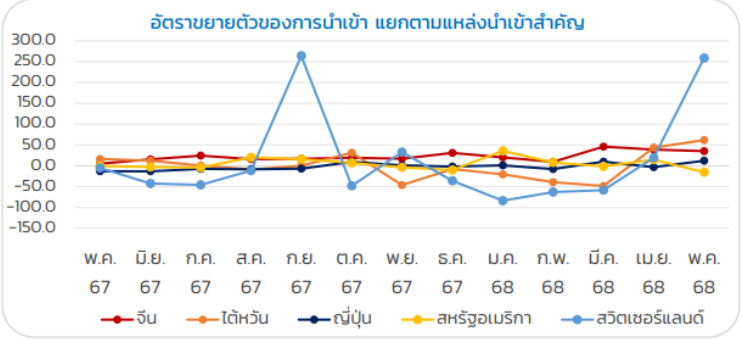
# เรามองว่า การนำเข้าของไทยที่เร่งตัวขึ้นอาจเป็นผลจากการที่จีนเปลี่ยนเส้นทางการค้าเพื่อหลีกเลี่ยงกำแพงภาษีของสหรัฐฯ

- การนำเข้าของไทยในเดือน พ.ค. 2025 มีมูลค่า 29,928.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ขยายตัว +18.0%YoY เร่งขึ้นจาก +16.1% ในเดือน เม.ย. และเป็นการขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 12 ส่งผลให้การนำเข้าเดือน ม.ค.- พ.ค. ขยายตัว 11.3% โดยการขยายตัวส่วนใหญ่มาจากกลุ่มสินค้าทุน (+41.1%) และสินค้าวัตถุดิบและกึ่งสำเร็จรูป (+19.3%) สะท้อนถึงกิจกรรมการผลิตที่ยังมีแรงส่งในบางกลุ่มอุตสาหกรรม
- การนำเข้าสินค้าทุนของไทยในเดือน พ.ค. 2025 อยู่ที่ 8,438.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ขยายตัวสูงถึง 41.1%YoY เร่งขึ้นจากเดือน เม.ย. ที่ขยายตัว 27.5% โดยเฉพาะกลุ่มเครื่องคอมพิวเตอร์อุปกรณ์และส่วนประกอบ ที่ขยายตัวสูงถึง 157.9% (vs. 40.5% เดือนก่อน) และ กลุ่มเครื่องจักรไฟฟ้า ที่ขยายตัวสูงถึง 51.1% (vs. 55.8% เดือนก่อน)
- การนำเข้าเครื่องเพชรพลอย อัญมณี เงินแท่ง และทองคำที่ขยายตัว +142.0%YoY (vs. 33.8% เดือนก่อน) ซึ่งอาจเป็นปัจจัยหนุนเพียงชั่วคราวจากการนำเข้าทองคำกลับมาจากสวิตเซอร์แลนด์ หลังไทยมีการส่งออกทองคำไปยังสวิตเซอร์แลนด์จำนวนมากในช่วงต้นปี 2025
- เรามองว่า การนำเข้าของไทยที่เร่งตัวขึ้น ยังคงมีสาเหตุสำคัญสองประการ (1) มาตรการระงับการขึ้นภาษีชั่วคราว 90 วันของสหรัฐฯ ทำให้ผู้ส่งออกไทยมีเวลาเร่งนำเข้าวัตถุดิบและส่วนประกอบเพื่อผลิตและส่งออกให้ทันก่อนที่ภาษีจะเริ่มมีผลบังคับใช้ในวันที่ 9 กรกฎาคม 2568 และ (2) การเร่งนำเข้าจากจีน ซึ่งอาจเป็นผลจากการที่จีนเปลี่ยนเส้นทางการค้าเพื่อหลีกเลี่ยงกำแพงภาษีของสหรัฐฯ โดยมูลค่าการส่งออกของจีนไปสหรัฐฯ ในเดือน พ.ค. ยังคงหดตัวต่อเนื่อง (-34.4%) ในขณะที่การส่งออกโดยรวมของจีนยังขยายตัวขยายตัว (4.8%) และการส่งออกมาไทยขยายตัวถึง 21.8% ซึ่งบ่งชี้ว่าจีนอาจมีการระบายสินค้าส่งออกไปทั่วโลกโดยเฉพาะไทย และเป็นไปได้ว่าจีนนำเข้าเพื่อผลิตหรือประกอบ แล้วส่งออกผ่านไทยไปยังสหรัฐฯ เพื่อเลี่ยงภาษี (หรือที่เรียกว่า ปัญหาสินค้าจีนสวมสิทธิ์)



Source: MoC, InnovestX Research

| หมวดสินค้า                        | พ.ค. 68           | ม.ค. - พ.ค. 68     |
|-----------------------------------|-------------------|--------------------|
| การนำเข้ารวม                      | 29,928.1 (+18.0%) | 139,325.9 (+11.3%) |
| สินค้าเชื้อเพลิง                  | 3,812.2 (-11.8%)  | 19,971.6 (-2.9%)   |
| สินค้าทุน                         | 8,438.3 (+41.1%)  | 36,855.3 (+17.5%)  |
| สินค้าวัตถุดิบและกึ่งสำเร็จรูป    | 13,090.2 (+19.3%) | 58,567.1 (+12.7%)  |
| สินค้าอุปโภคบริโภค                | 3,076.6 (+10.1%)  | 16,049.5 (+12.0%)  |
| สินค้านานาพาหนะและอุปกรณ์การขนส่ง | 1,153.0 (+23.8%)  | 5,231.4 (+2.1%)    |
| สินค้าอื่น ๆ                      | 357.7 (-4.8%)     | 2,651.0 (+43.1%)   |



# วิกฤตคลิปเสียงและเสถียรภาพรัฐบาลไทย

- วิกฤตคลิปเสียงเกิดขึ้นเมื่อวันที่ 18 มิถุนายน 2025 เมื่อสมเด็จพระสันตะปาปาเผยแพร่งานบันทึกเสียงการสนทนาส่วนตัวกับนายฯ แพทองธาร ในประเด็นด้านการทหาร รวมถึงมีการเจรจาเรื่องการเปิดด่านชายแดนไทย-กัมพูชา ซึ่งสร้างแรงสะท้อนรุนแรงต่อการเมืองไทยและนำไปสู่การเรียกร้องให้ยุบสภา
- เราวิเคราะห์ว่า แม้วิกฤตคลิปเสียงดังกล่าวจะสร้างแรงกดดันทางการเมืองอย่างมาก แต่การวิเคราะห์เชิงคณิตศาสตร์การเมืองชี้ให้เห็นว่าการล้มรัฐบาลผ่านกลไกรัฐสภาไม่น่าจะเกิดขึ้น รัฐบาลปัจจุบันยังคงฐานเสียงที่แข็งแกร่งหากไม่รวมพรรคมหาไทย โดยมีเสียงประมาณ 261 เสียงจาก 500 เสียง ซึ่งมากกว่าครึ่งประมาณ 10 เสียง หากพรรคร่วมรัฐบาลอื่นยังคงแนวทางเดิม อย่างไรก็ตาม ตัวแปรสำคัญคือท่าทีของพรรครวมไทยสร้างชาติ หากเสียงครึ่งหนึ่งหรือ 18 จาก 36 เสียงถอนตัว อาจทำให้รัฐบาลสิ้นคลอนได้
- ด้านการดำเนินคดีต่อศาลรัฐธรรมนูญในประเด็นด้านจริยธรรมของนายกรัฐมนตรีนั้น เราองว่ามีแนวโน้มเกิดขึ้นแน่นอน โดยเฉพาะในประเด็นมาตรา 119-123 เรื่องการทรยศชาติ และมาตราที่เกี่ยวข้องกับจริยธรรม ซึ่งนายเรืองไกร ลีกิจวัฒนะได้ยื่นเรื่องต่อ กกต. แล้ว อย่างไรก็ตาม ศาลรัฐธรรมนูญมักใช้เวลาในการพิจารณานาน และผลการวินิจฉัยยังคงเป็นที่คาดเดาไม่ได้ หากเป็นไปตามกระบวนการยุติธรรมปกติ ความเสี่ยงที่นายกรัฐมนตรีจะหลุดจากตำแหน่งจากเส้นทางนี้ยังอยู่ในระดับปานกลาง แต่หากศาลตัดสินในคดีอื่น เช่น คดีอดีตนายฯ ทักษิณมีความผิดในคดีขึ้น 14 หรือ 112 และแพทองธารผิดจริยธรรม อาจนำไปสู่สุญญากาศทางการเมืองที่รัฐสภาต้องโหวตเลือกนายกรัฐมนตรีคนนอก
- เราวิเคราะห์ว่า รัฐบาลมีทางเลือกสุดท้ายในมือคืออำนาจการยุบสภา โดยในสถานการณ์ปัจจุบันอาจบีบให้ต้องตัดสินใจเร็วขึ้น โดยเราประเมินความน่าจะเป็นแบ่งออกเป็น 3 สถานการณ์หลัก ได้แก่
  1. การยุบสภาทันที เราองว่ามีความเป็นไปได้ต่ำ เพราะมีความเสี่ยงสูงจากการแพ้เลือกตั้ง
  2. การปรับคณะรัฐมนตรีและรอให้ พรบ. จบประมาณ (2569) ผ่านก่อน (30 ก.ย.) จึงค่อยยุบ เราองว่าเป็นทางเลือกที่เป็นไปได้มากที่สุด เนื่องจากจะทำให้รัฐบาลรักษาการณียังจะมีงบประมาณใช้ในการทำนโยบายที่เอื้อต่อการเลือกตั้ง และ
  3. สถานการณ์อื่น ๆ เช่น ไม่ยุบสภาและบริหารราชการแบบปกติ หรือเลือกที่จะลาออกและเปลี่ยนตัวนายฯ แทนการยุบสภา เราองว่ามีความเป็นไปได้ปานกลาง เพราะอาจเปิดความเสี่ยงอื่น ๆ ที่ไม่แน่นอนมากขึ้น เช่น ประเด็นคดีความ และ/หรือ ประเด็นด้านที่นายฯ ท่านใหม่ไม่สามารถบริหารราชการได้มีประสิทธิภาพ
- ในส่วนผลกระทบต่อเศรษฐกิจ หากมีการยุบสภาก่อนที่พระราชบัญญัติงบประมาณ 2569 จะผ่านสภาในเดือน ก.ย. 2568 จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ โดยอาจทำให้เศรษฐกิจชะลอตัวลงประมาณ 0.5 percentage point ต่อปีเหลือประมาณ 1% ทั้งในปี 2568 และ 2569 จากกระบวนการงบประมาณที่ล่าช้า ในทางตรงกันข้าม หากยุบสภาหลังจากงบประมาณผ่านแล้ว (ต.ค. เป็นต้นไป) ผลกระทบจะลดลงเหลือประมาณ 0.3 percentage point เนื่องจากความเชื่อมั่นที่ลดลงและการขาดรัฐบาลที่มีประสิทธิภาพเต็มรูปแบบ
- โดยสรุป เราองว่า วิกฤตคลิปเสียงทำให้เสถียรภาพรัฐบาลไทยมีความไม่แน่นอนมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในระยะต่อไป ดังนั้น จึงต้องจับตาพัฒนาการทางการเมืองใกล้ชิดต่อไป

- Follow us



**Innovestx**

 @innovestx



ผู้จัดทำ

# Macro Making sense



Innovest<sup>x</sup> Research



ปิยศักดิ์ มานะสินต์  
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

## Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น บวกวิจัย บทวิเคราะห์ 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 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, 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, SPN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG\*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, 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, KEAF, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIUK, XO, XPG, YUASA, ZAA

### Corporate Governance Report

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

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

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

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดประกอบด้วย

## Anti-corruption Progress Indicator

### Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, 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, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

### Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

### N/A

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

### Explanations

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