

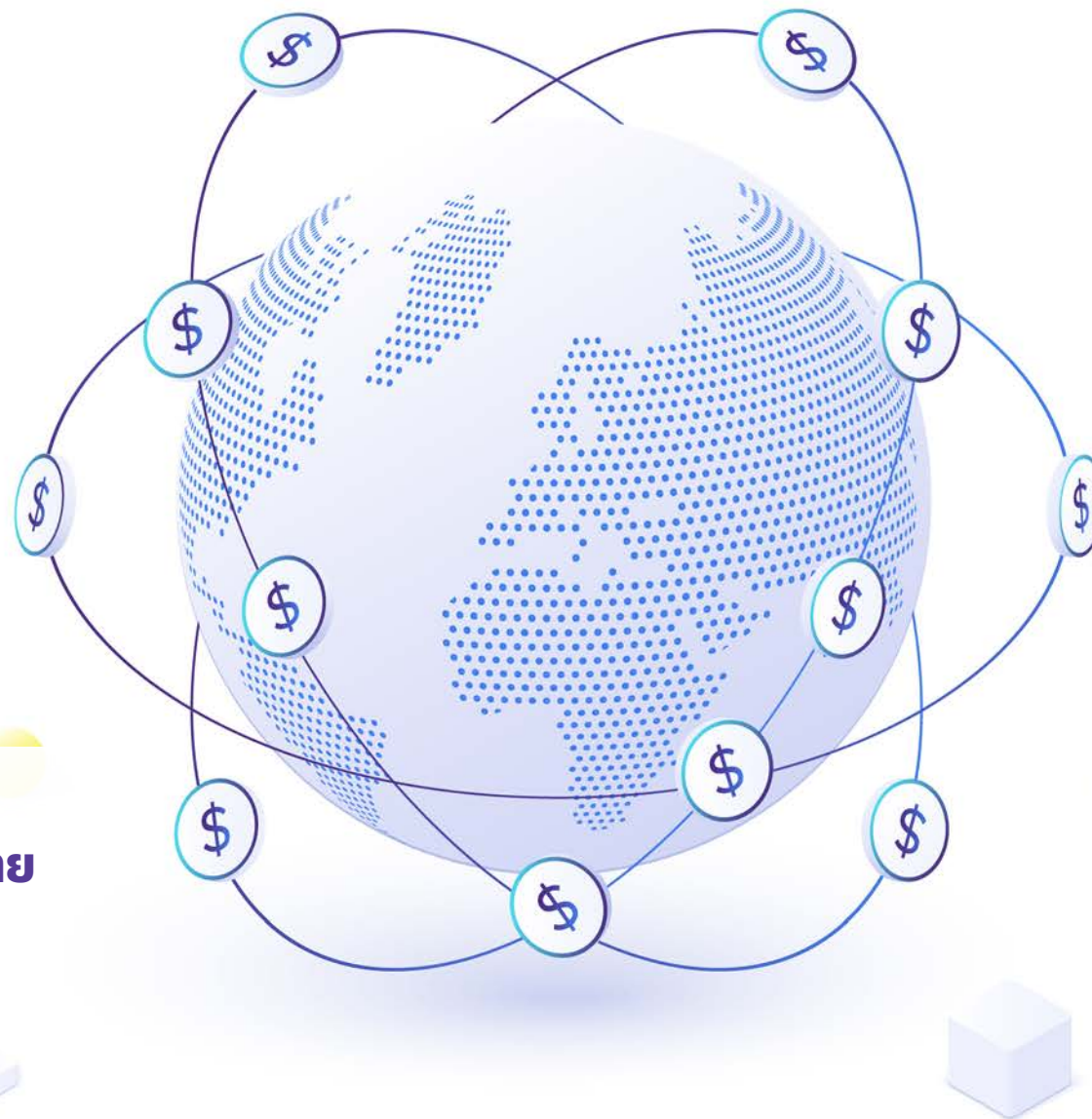
วันที่ 7 กรกฎาคม 2568

# MACR

MAKING SENSE

Innovest<sup>x</sup> Research

รับมือเลื่อนขึ้นภาษีไป 1 ส.ค. ไทยถูกจำกัด  
เข้าถึงชิป AI สรุปภาพรวมเศรษฐกิจโลก-ไทย



# สรุปผลกระทบต่อการเติบโตวันขึ้นภาษีสหรัฐฯ ทรัมป์จำกัดการส่งออกชิป AI มาไทย สรุปภาพรวมเศรษฐกิจโลก-ไทย

- **ทรัมป์เลื่อนวันขึ้นภาษีสหรัฐฯ: โอกาสสุดท้ายของไทย** การเลื่อนวันขึ้นภาษีของสหรัฐฯ จาก 9 ก.ค. เป็น 1 ส.ค. 2025 ให้ความไทยเพิ่มขึ้น 3 สัปดาห์ในการเจรจา แต่ไม่ได้เปลี่ยนแปลงโครงสร้างการเจรจาหรือลดความเสี่ยงที่ไทยจะต้องเผชิญกับภาษีในอัตราใกล้เคียงเวียดนาม (20%) เนื่องจากสหรัฐฯ มีอำนาจต่อรองสูงกว่าใช้ข้อตกลงเวียดนามเป็นแม่แบบ และไทยไม่ใช่คู่ค้าหลัก ประกอบกับความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ ทำให้ไทยต้องยอมตามเงื่อนไขของสหรัฐฯ มากขึ้น ซึ่งอาจรวมถึงการลดภาษีนำเข้าสินค้าอเมริกันเป็น 0% เช่นเดียวกับเวียดนาม ส่งผลให้ความน่าจะเป็นต่อ GDP ยังคงเดิม คือ มีโอกาส 10% ที่จะเติบโต 1.7% หากเผชิญภาษี 10% มีโอกาส 60% ที่จะเติบโต 1.1-1.4% หากเผชิญภาษี 15-20% และมีความเสี่ยง 30% ที่เศรษฐกิจอาจหดตัวหรือเติบโตเพียง -1.1% ถึง 0.5% หากภาษีสูงถึง 25-36%
- **ทรัมป์จำกัดการส่งออกชิปปัญญาประดิษฐ์ (AI) ไปยังมาเลเซียและไทย** รัฐบาลทรัมป์ได้จำกัดการส่งออกชิป AI จาก Nvidia ไปยังมาเลเซียและไทย เพื่อป้องกันการลักลอบนำเซมิคอนดักเตอร์ขั้นสูงเข้าไปในจีน ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของมาตรการที่มาแทน AI Diffusion Rule ที่รัฐบาลไบเดนเคยออกมา การจำกัดนี้จะส่งผลกระทบต่อภาคอิเล็กทรอนิกส์ของไทยที่มีมูลค่าการส่งออกถึง 4.55 หมื่นล้านดอลลาร์
- โดยจะกระทบต่อขีดความสามารถในการแข่งขัน การลงทุนในศูนย์ข้อมูล และห่วงโซ่อุปทานของอุตสาหกรรมที่ต้องการชิป AI สำหรับการพัฒนาผลิตภัณฑ์ขั้นสูง แม้จะมีมาตรการผ่อนคลายเป็นบางประการสำหรับบริษัทที่มีสำนักงานใหญ่ในสหรัฐฯ และประเทศพันธมิตร แต่ความไม่แน่นอนของนโยบายยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญต่ออุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ไทย
- **สรุปภาพรวมเศรษฐกิจโลก-ไทย** ในไตรมาสที่สาม คาดว่าเศรษฐกิจโลกจะเผชิญความเสี่ยงต่อเนื่องจากสงครามการค้า เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะชะลอตัวจากผลกระทบภาษีศุลกากร ทั้งนี้ ต้องจับตาเงินเฟ้อ การบริโภค และการจ้างงานใกล้ชิด ส่วนไทยจะเผชิญความเสี่ยงหลายด้านทำให้ประมาณการ GDP ขยายตัวเพียง 1.4% พร้อมความเสี่ยงขาลงที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งจากเศรษฐกิจโลกและความเสี่ยงในประเทศ โดยเฉพาะความเสี่ยงการเมือง การเบิกจ่ายภาครัฐ และนโยบายการเงิน ทั้งนี้ เรามองว่าข้อตกลงการค้าสหรัฐฯ-เวียดนามเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2025 ทำให้ไทยเผชิญความเสี่ยงจากการเจรจาการค้าที่จะส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อเศรษฐกิจ จาก (1) ไทยอาจต้องลดภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ เป็น 0% เช่นเดียวกับเวียดนาม และ (2) ผลกระทบของภาษีส่งออกของไทยสู่สหรัฐฯ ซึ่งจะกระทบเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป โดยหากภาษีลดลงเหลือ 10% GDP จะเติบโต 1.7% ในปี 2025 (ความน่าจะเป็น 10%) แต่หากภาษี 15-20% GDP จะเติบโตเพียง 1.1-1.4% (ความน่าจะเป็น 60%) ส่วนในสถานการณ์ที่เลวร้ายที่สุด หากต้องเผชิญภาษี 25-36% GDP อาจหดตัวที่ -1.1% ถึง +0.5% (ความน่าจะเป็น 30%)

# ทรมปีเลื่อนวันขึ้นภาษีสหรัฐฯ: โอกาสสุดท้ายของไทย

- ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ได้ประกาศเลื่อนการขึ้นภาษีจากเดิมที่กำหนดไว้วันที่ 9 กรกฎาคม 2025 เป็นวันที่ 1 สิงหาคม 2025 โดยรัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ Scott Bessent ได้ยืนยันว่าประเทศที่ยังไม่มีข้อตกลงการค้าจะต้องเผชิญกับอัตราภาษีที่กลับไปเป็นระดับเดียวกับที่ประกาศเมื่อวันที่ 2 เมษายน 2025 การเลื่อนครั้งนี้ถือเป็นโอกาสสุดท้ายของประเทศไทยในการหลีกเลี่ยงภาษีสูงที่อาจสร้างความเสียหายต่อเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ
- การเลื่อนวันขึ้นภาษีให้ประเทศไทยเวลาเพิ่มเติมในการเจรจาประมาณ 3 สัปดาห์ ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สำคัญสำหรับการปรับปรุงข้อเสนอและเตรียมความพร้อมในการเจรจา อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์เบื้องต้นชี้ให้เห็นว่าการเลื่อนวันขึ้นภาษีทำให้ประเทศไทยมีเวลาในการเจรจาเพิ่มขึ้นบ้าง แต่ต้องเป็นการยอมตามเงื่อนไขของสหรัฐฯ มากขึ้น
- สาเหตุหลักที่ทำให้ไทยต้องยอมตามเงื่อนไขของสหรัฐฯ มากขึ้นมาจากการที่สหรัฐฯ มีอำนาจต่อรองที่สูงกว่า โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อสหรัฐฯ ได้ทำข้อตกลงกับเวียดนามเรียบร้อยแล้ว และใช้ข้อตกลงดังกล่าวเป็นแม่แบบสำหรับประเทศอื่น ๆ
- เราลองว่า ข้อตกลงการค้าระหว่างสหรัฐฯ และเวียดนามที่ประกาศเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2025 ได้กลายเป็นตัวอย่างสำคัญที่สหรัฐฯ อาจใช้เป็นแนวทางในการเจรจากับประเทศอื่น ๆ รวมถึงประเทศไทย ข้อตกลงดังกล่าวกำหนดให้เวียดนามต้องเผชิญกับภาษีนำเข้าสู่สหรัฐฯ ในอัตรา 20% ภาษีสำหรับสินค้าผ่านแดน (Transshipment) ที่ 40% และในทางกลับกันเวียดนามต้องลดภาษีนำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯ เหลือ 0%
- เราลองว่า ความน่าจะเป็นในการที่ไทยจะถูกขึ้นภาษีในอัตราคล้ายกับเวียดนามยังคงเหมือนเดิม ทั้งนี้เนื่องจากสหรัฐฯ มีทรัพยากรจำกัดในการเจรจา และประเทศไทยไม่ได้เป็นคู่ค้าหลักของสหรัฐฯ ดังนั้น จึงเป็นไปได้ว่าสหรัฐฯ จะส่งสัญญาณว่าจะส่งข้อเรียกร้องฝ่ายเดียวมากกว่าการเจรจาแบบสองทาง
- เราลองว่า การเลื่อนการขึ้นภาษีครั้งนี้ รวมถึงการที่ไทยยังไม่ได้ทำสัญญาณการค้ากับสหรัฐฯ บ่งชี้ความท้าทายหลายประการ (1) ประเทศไทยไม่ได้เป็นประเทศคู่ค้าหลักกับสหรัฐฯ และเนื่องจากสหรัฐฯ มีทรัพยากรในการเจรจาจำกัด ทำให้การให้ความสำคัญกับประเทศไทยจึงไม่เท่ากับประเทศคู่ค้าหลักอื่น ๆ (2) ข้อตกลงการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับเวียดนาม อาจเป็นตัวอย่างในการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ กับประเทศอื่น ๆ โดยเฉพาะในประเด็นที่ว่าสหรัฐฯ อาจต้องการให้ประเทศอื่น ๆ ลดภาษีนำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯ เหลือ 0% เช่นเดียวกับที่เวียดนามทำ และ (3) การที่การเมืองไทยกำลังอยู่ในช่วงหัวเลี้ยวหัวต่อ ทำให้สหรัฐฯ อาจไม่มั่นใจในทิศทางนโยบายของรัฐบาลไทยในอนาคต จึงเป็นไปได้ว่าสหรัฐฯ ต้องการที่จะเจรจากับรัฐบาลที่สามารถบริหารราชการอย่างต่อเนื่องได้
- จากสถานการณ์ปัจจุบัน ประเทศไทยอยู่ในสถานะที่ต้องตัดสินใจในช่วงเวลาที่เหลือน้อย การเลื่อนวันขึ้นภาษีเป็น 1 สิงหาคม 2025 ถือเป็นโอกาสสุดท้ายที่จะหลีกเลี่ยงผลกระทบที่รุนแรงต่อเศรษฐกิจ แต่ในขณะเดียวกันก็ต้องเตรียมใจที่จะยอมรับเงื่อนไขของสหรัฐฯ มากขึ้น
- เราจึงยังคงความน่าจะเป็นของสถานการณ์เช่นเดิม โดยในสถานการณ์ที่ดีที่สุด หากไทยสามารถเจรจาให้ภาษีลดลงเหลือ 10% ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) จะเติบโตได้ 1.7% ในปี 2025 แต่ความน่าจะเป็นของสถานการณ์นี้มีเพียง 10% เท่านั้น ในสถานการณ์ปานกลาง ซึ่งมีความน่าจะเป็นสูงถึง 60% ไทยอาจต้องเผชิญกับภาษีในอัตรา 15-20% ซึ่งจะทำให้ GDP เติบโตเพียง 1.1-1.4% ส่วนในสถานการณ์ที่เลวร้ายที่สุด ซึ่งมีความน่าจะเป็น 30% ไทยอาจต้องเผชิญกับภาษีสูงถึง 25-36% ซึ่งจะทำให้ GDP อาจหดตัวที่ -1.1% หรืออาจเติบโตได้เพียง 0.5%

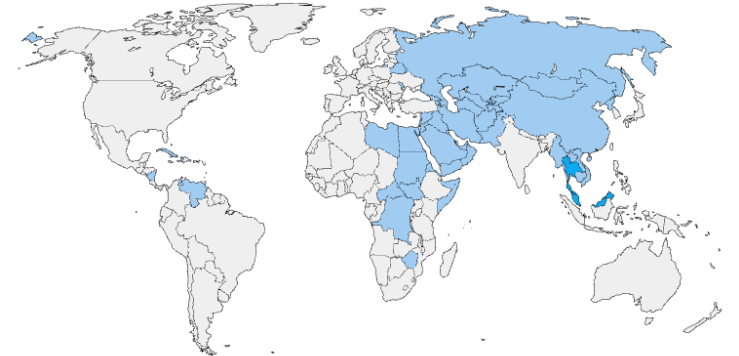
# ทรมัปปักการส่งออกชิปปัญญาประดิษฐ์ (AI) ไปยังมาเลเซียและไทย

- การตัดสินใจของรัฐบาลทรัมป์ที่จะจำกัดการส่งออกชิป AI จากบริษัทอย่าง Nvidia ไปยังมาเลเซียและไทย เป็นส่วนหนึ่งของความพยายามในการปิดกั้นการลักลอบนำเซมิคอนดักเตอร์ขั้นสูงเข้าไปในจีน ซึ่งสหรัฐฯ ได้ห้ามการขายชิป AI ขั้นสูงของ Nvidia ไปยังจีนแล้ว
- ร่างกฎหมายจากกระทรวงพาณิชย์สหรัฐฯ มีเป้าหมายป้องกันไม่ให้จีนได้รับชิ้นส่วนเหล่านี้ผ่านตัวกลางในประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ทั้งสอง ขณะที่ยังคงรักษามาตรการจำกัดเซมิคอนดักเตอร์ที่มุ่งเป้าไปที่จีน ซึ่งได้ดำเนินการมาตั้งแต่ปี 2022 และได้รับการขยายขอบเขตหลายครั้ง รวมถึงประเทศอื่นอีกกว่า 40 ประเทศ
- เอเชียตะวันออกเฉียงใต้เป็นจุดสำคัญในการจับตามอง บริษัทอย่าง Oracle กำลังลงทุนอย่างกว้างขวางในศูนย์ข้อมูลในมาเลเซีย และข้อมูลการค้าแสดงให้เห็นว่าการขนส่งชิปไปยังประเทศดังกล่าวเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา แม้ว่าเจ้าหน้าที่มาเลเซียจะให้คำมั่นว่าจะตรวจสอบการนำเข้าเหล่านั้นอย่างใกล้ชิด แต่กฎร่างของกระทรวงพาณิชย์สหรัฐฯ บ่งชี้ว่าสหรัฐฯ ยังคงมีความกังวล
- สำหรับไทย แม้จะไม่ได้มีการกล่าวถึงโดยตรงในคดีความที่สิงคโปร์ที่อัยการผู้พิพากษาได้ตั้งข้อหาขายสามคนในข้อหาฉ้อโกงลูกค้าเกี่ยวกับปลายทางสุดท้ายของเซิร์ฟเวอร์ AI ที่อาจมีชิป Nvidia ขั้นสูง แต่การที่ถูกรวมอยู่ในมาตรการจำกัดใหม่นี้ แสดงให้เห็นถึงความกังวลของสหรัฐฯ ต่อความเสี่ยงในการลักลอบขนส่ง
- "AI diffusion rule" หรือ "Framework for Artificial Intelligence Diffusion" คือ กรอบระเบียบการควบคุมการส่งออกเซมิคอนดักเตอร์และเทคโนโลยี AI ที่รัฐบาลไบเดนออกมาในช่วงสุดท้ายของการดำรงตำแหน่ง โดยมีจุดมุ่งหมายเพื่อควบคุมการกระจายตัวของเทคโนโลยี AI ขั้นสูง เช่น วงจรรวมคอมพิวเตอร์ขั้นสูง (advanced computing ICs) เพื่อรักษาความมั่นคงแห่งชาติสหรัฐฯ
- กฎนี้แบ่งโลกออกเป็น 3 ระดับ:
  - Tier 1: 17 ประเทศและไต้หวัน สามารถรับชิป AI ได้ไม่จำกัด
  - Tier 2: ประมาณ 120 ประเทศ ถูกจำกัดจำนวนชิป AI ที่สามารถได้รับ
  - Tier 3: ประเทศที่น่าเป็นห่วง เช่น จีน รัสเซีย อิหร่าน และเกาหลีเหนือ ถูกห้ามทั้งหมด
- ทั้งนี้ อุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ต่อต้านอย่างรุนแรง ขณะที่รัฐบาลทรัมป์ได้ยกเลิกกฎนี้แล้วในเดือนพฤษภาคม 2025 แต่อาจนำร่างกฎหมายใหม่นี้มาแทน

## Trump Officials Eye Crackdown on Suspected Chip Smuggling

AI chip sales to Malaysia, Thailand would need US approval under draft rule

- New license requirement under Trump proposal
- License already required under Biden 2023 rule



Sources: Commerce Department; Bloomberg reporting

Note: The US in 2023 expanded China-focused chip curbs to destinations classified by the Bureau of Industry and Security as carrying certain national security risks. That includes destinations in BIS groups D:1, D:4 or D:5, excluding those also in groups A:5 or A:6.

# ทรมปจำกัดการส่งออกชิปปัญญาประดิษฐ์ (AI) ไปยังมาเลเซียและไทย

- ผลกระทบต่อไทย: กฎใหม่ที่อาจมาแทน AI Diffusion rule จะส่งผลกระทบต่อไทยและมาเลเซียโดยการ:
  - จำกัดการส่งออกชิป AI จากบริษัทอย่าง Nvidia
  - สร้างความกังวลเรื่องการลักลอบนำเข้าเซมิคอนดักเตอร์ไปจีน
  - ทำให้ต้องขออนุญาตพิเศษสำหรับการนำเข้าชิป AI
- กฎร่างจากกระทรวงพาณิชย์สหรัฐฯ มีเป้าหมายป้องกันไม่ให้จีนได้รับชิ้นส่วนเหล่านี้ผ่านตัวกลางในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อแผนการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัลของไทย โดยเฉพาะโครงการศูนย์ข้อมูลขนาดใหญ่และการใช้งาน AI ในภาคอุตสาหกรรม
- การจำกัดนี้จะมีมาตรการผ่อนคลายเป็นบางประการ เช่น การอนุญาตให้บริษัทที่มีสำนักงานใหญ่ในสหรัฐฯ และประเทศพันธมิตรส่งออกชิป AI ไปยังไทยได้โดยไม่ต้องขออนุญาตเป็นเวลาหลายเดือนหลังจากกฎมีผลบังคับใช้ รวมถึงการยกเว้นเพื่อป้องกันการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน
- เราวิเคราะห์ว่า มาตรการนี้จะส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อภาคอิเล็กทรอนิกส์ของไทย ซึ่งเป็นหนึ่งในหัวใจสำคัญของเศรษฐกิจการส่งออก โดยอิเล็กทรอนิกส์มีสัดส่วนถึง 14% ของสินค้าอุตสาหกรรมส่งออก และมีมูลค่าการส่งออกอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และไฟฟ้ามากถึง 4.55 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2022 จากมูลค่าการส่งออกรวม 299.2 พันล้านดอลลาร์ในปี 2024
- การจำกัดการเข้าถึงชิป AI ขั้นสูงจะกระทบต่อ:
  - ขีดความสามารถในการแข่งขัน: ผู้ผลิตในไทยจะสูญเสียความได้เปรียบในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่ใช้เทคโนโลยี AI ขั้นสูง โดยเฉพาะในสาขาอัจฉริยะและอุปกรณ์ IoT ที่เป็นอนาคตของอุตสาหกรรม
  - การลงทุนในศูนย์ข้อมูล: โครงการศูนย์ข้อมูลขนาดใหญ่ที่ต้องการชิป AI สำหรับการประมวลผลจะได้รับผลกระทบ ทำให้ไทยสูญเสียโอกาสเป็นฮับดิจิทัลในภูมิภาค
  - ห่วงโซ่อุปทาน: การขาดแคลนชิป AI จะส่งผลกระทบต่อการผลิตเซิร์ฟเวอร์และอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ขั้นสูง ซึ่งเป็นส่วนสำคัญของการส่งออกมูลค่า 12 พันล้านดอลลาร์ต่อไตรมาส
- สิ่งที่น่าเป็นห่วงยิ่งขึ้นคือคดีการลักลอบชิป Nvidia ในสิงคโปร์ที่มีมูลค่า 390 ล้านดอลลาร์ ซึ่งเกี่ยวข้องกับการส่งเซิร์ฟเวอร์ผ่านมาเลเซียไปจีน แสดงให้เห็นว่าภูมิภาคนี้ถูกใช้เป็นจุดผ่านทางในการหลีกเลี่ยงมาตรการจำกัด ทำให้สหรัฐฯ เพิ่มความระมัดระวังและอาจขยายมาตรการจำกัดเพิ่มเติม
- การจำกัดนี้จะมีมาตรการผ่อนคลายเป็นบางประการ เช่น การอนุญาตให้บริษัทที่มีสำนักงานใหญ่ในสหรัฐฯ และประเทศพันธมิตรส่งออกชิป AI ไปยังไทยได้โดยไม่ต้องขออนุญาตเป็นเวลาหลายเดือนหลังจากกฎมีผลบังคับใช้ รวมถึงการยกเว้นเพื่อป้องกันการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน แต่ความไม่แน่นอนของนโยบายยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญต่ออุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ไทยที่มีมูลค่าการส่งออกสูง

# (เสริม) ผลกระทบต่อเศรษฐกิจและภาคอุตสาหกรรมไทยจากการเจรจาการค้าไทย-สหรัฐฯ จากตัวอย่างข้อตกลงการค้าสหรัฐฯ-เวียดนาม

- หลังจากการประกาศ "Liberation Day" ณ วันที่ 2 เมษายน 2025 ของประธานาธิบดีทรัมป์และข้อตกลงการค้าสหรัฐฯ-เวียดนามที่ประกาศเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2025 การเจรจาการค้าระหว่างไทยกับสหรัฐฯ จะส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะในสถานการณ์ที่ไทยอาจต้องลดภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ เป็น 0% เช่นเดียวกับเวียดนาม ภาคเกษตรและยานยนต์จะได้รับผลกระทบรุนแรงที่สุด ขณะที่ผลกระทบของภาษีส่งออกสหรัฐฯ จะกระทบเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป

### ความคืบหน้าในการเจรจาการค้าของประเทศหลัก

| ประเทศ/กลุ่ม  | ภาษีก่อนหน้า                                | ข้อตกลง (หลังเจรจา)                                                                                                                                                                                                                        | สถานะล่าสุด & เชื้อไขเพิ่มเติม                               |
|---------------|---------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| จีน           | Reciprocal tariffs สูงสุด ~145%             | <ul style="list-style-type: none"><li>US เก็บภาษีรวม 55%</li><li>CN ผ่อนผัน rare earths &amp; export-control</li></ul>                                                                                                                     | เป็นข้อตกลงแบบ truce ชั่วคราว—ยังไม่มีการค้าภาษีถาวร         |
| เวียดนาม      | Reciprocal tariff 46%                       | <ul style="list-style-type: none"><li>US ลดภาษีนำเข้าเหลือ 20% Transshipment จากจีนเก็บ 40%</li><li>VN ไม่เก็บภาษีสินค้าจากสหรัฐฯ</li></ul>                                                                                                |                                                              |
| สหราชอาณาจักร | Reciprocal tariff baseline 10% + สลดนต์ 25% | <ul style="list-style-type: none"><li>US ลดภาษีสลดนต์เป็น 10% (โควต้า สลดนต์ 100,000 คัน), ไม่เก็บภาษีสูงเกินไปในสินค้าสำคัญอย่างเครื่องบิน/ อะลูมิเนียม</li><li>UK ยกเลิกภาษี ethanol และขยาย โควตาการนำเข้าวุ้น/เนื้อจากสหรัฐฯ</li></ul> | ยังมีภาษี Digital Services Tax และสินค้า บางกลุ่มที่ยังไม่ลด |
| สหภาพยุโรป    | Reciprocal tariff 20%                       | <ul style="list-style-type: none"><li>EU แสดงท่าทียอมรับ Universal Tariff ที่ 10% แต่ต้องการการผ่อนผันในสินค้า สำคัญ (สลดนต์, pharma, semis, เครื่องบิน, medical tech, alcohol)</li></ul>                                                  | EU เตรียม retaliation มูลค่าหากการเจรจา ล้มเหลว              |
| ญี่ปุ่น       | Reciprocal tariff 24% + สลดนต์ 25%          | <ul style="list-style-type: none"><li>ยังไม่มีข้อตกลง: ญี่ปุ่นขอ scaled reduction, ยื่นข้อเสนอ auto-tariff mechanism และ rare earths cooperation</li></ul>                                                                                 | เจรจา stalled; เสี่ยงถูก เพิ่มเป็น 30-35% ต่อหาก ไม่มีดีล    |

### Sensitivity Analysis: ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยตามการเก็บภาษี Reciprocal

- จากการวิเคราะห์ของ InnovestX พบว่าผลกระทบต่อ GDP ไทยจะขึ้นอยู่กับระดับภาษีที่ไทยจะต้องเผชิญในอนาคต โดยคาดการณ์ว่าการเจรจาการค้าจะมีผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ
  - สถานการณ์ที่ 1: ไทยได้เจรจาภาษีลดลงเหลือ 10-14% หากไทยสามารถเจรจาให้ได้อัตราภาษีสลดนต์เดียวกับ สหภาพยุโรป GDP จะเติบโต 1.7% ในปี 2025 ซึ่งใกล้เคียงกับเป้าหมายของรัฐบาล สถานการณ์นี้ถือเป็น ผลลัพธ์ที่ดีที่สุดสำหรับเศรษฐกิจไทย (ความน่าจะเป็น 10%)
  - สถานการณ์ที่ 2: ไทยต้องเผชิญภาษี 15-20% ในกรณีที่การเจรจาได้ผลบางส่วนแต่ยังไม่เป็นไปตามเป้าหมาย GDP จะเติบโตเพียง 1.1-1.4% แสดงให้เห็นถึงการชะลอตัวที่ชัดเจนของเศรษฐกิจ (ความน่าจะเป็น 60%)
  - สถานการณ์ที่ 3: ไทยต้องเผชิญภาษี 21-37% หากการเจรจาล้มเหลวและไทยต้องเผชิญกับภาษีในระดับสูง GDP อาจหดตัวที่ -1.1% ถึง +0.5% ซึ่งถือเป็นการชะลอตัวอย่างรุนแรง การส่งออกคาดว่าจะลดลงเกิน 10% ในครึ่งปีหลังของปี 2025 (ความน่าจะเป็น 30%)
- ทั้งนี้ เราปรับประมาณการความเป็นไปได้ของสถานการณ์ที่ 3 ขึ้น เนื่องจากเรามองว่า แม้ เวียดนามที่เป็นหุ้นส่วนการค้าและหุ้นส่วนเชิงยุทธศาสตร์กับสหรัฐฯ ยังถูกเก็บภาษีในอัตราสูง ฉะนั้น จึงเป็นไปได้ที่ไทยซึ่งมีระดับความสำคัญกับสหรัฐฯ น้อยกว่า อาจถูกเก็บภาษีมากกว่า

### Sensitivity Analysis ของภาษี Reciprocal Tariff ของสหรัฐฯ ต่อ GDP ไทยปี 2025

| อัตราภาษีที่สหรัฐฯ เรียกเก็บจากไทย | 10%  | 15%  | 20%  | 25%  | 28%  | 32%   | 36%   |
|------------------------------------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| GDP ไทยปี 2025                     | 1.7% | 1.4% | 1.1% | 0.5% | 0.0% | -0.5% | -1.1% |
| ความน่าจะเป็น                      | 10%  | 30%  | 30%  | 15%  | 10%  | 3%    | 2%    |

# (เสริม) ผลกระทบต่อภาคอุตสาหกรรมไทยหากยกเลิกภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ

- หากไทยต้องลดภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ เป็น 0% เช่นเดียวกับเวียดนาม ภาคอุตสาหกรรมต่างๆ จะได้รับผลกระทบแตกต่างกันไป โดยบางภาคจะเผชิญการแข่งขันที่เข้มข้นขึ้น ขณะที่บางภาคอาจได้ประโยชน์จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง
- ภาคเกษตรกรรม – ผลกระทบรุนแรงที่สุด: ภาคเกษตรกรรมจะได้รับผลกระทบรุนแรงที่สุดเนื่องจากปัจจุบันไทยเก็บภาษีนำเข้าผลิตภัณฑ์เกษตรจากสหรัฐฯ ในระดับสูง เกษตรกรไทยจะต้องแข่งขันกับสินค้าเกษตรสหรัฐฯ ที่มีต้นทุนการผลิตต่ำและได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล
  - ข้าวโพด ปัจจุบันไทยเก็บภาษีนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ ประมาณ 20-30% หากยกเลิกภาษีเกษตรกรผู้ปลูกข้าวโพดในประเทศจะต้องเผชิญการแข่งขันที่รุนแรง โดยเฉพาะในพื้นที่ภาคเหนือและภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ที่มีต้นทุนการผลิตสูงกว่าฟาร์มขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ คาดว่าการนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ จะเพิ่มขึ้น 2-3 เท่าตัว ส่งผลให้ราคาข้าวโพดในประเทศลดลง 15-25%
  - ถั่วเหลือง ไทยเก็บภาษีนำเข้าถั่วเหลืองประมาณ 15-25% การยกเลิกภาษีจะส่งผลให้อุตสาหกรรมอาหารสัตว์และน้ำมันพืชได้ประโยชน์จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง แต่เกษตรกรผู้ปลูกถั่วเหลืองในประเทศจะสูญเสียตลาด การนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 500,000 ตันต่อปี เป็น 1.5-2 ล้านตันต่อปี
  - เนื้อหมูและผลิตภัณฑ์สัตว์ ปัจจุบันไทยห้ามนำเข้าเนื้อหมูสดจากสหรัฐฯ เนื่องจากปัญหาสาร ractopamine แต่หากมีการปรับ MRL (Maximum Residue Limits) การนำเข้าเนื้อหมูจากสหรัฐฯ จะเพิ่มขึ้นอย่างมาก ส่งผลกระทบต่อเกษตรกรผู้เลี้ยงสัตว์ในประเทศ ราคาเนื้อหมูในประเทศอาจลดลง 20-30%
  - ผลไม้และผลิตภัณฑ์แปรรูป ไทยเก็บภาษีนำเข้าผลไม้บางชนิดจากสหรัฐฯ ระดับ 30-50% โดยเฉพาะแอปเปิ้ล องุ่น และผลิตภัณฑ์แปรรูป การยกเลิกภาษีจะทำให้ผู้บริโภคได้ประโยชน์จากราคาที่ถูกลง แต่เกษตรกรผู้ปลูกผลไม้เมืองหนาวในพื้นที่สูงจะสูญเสียส่วนแบ่งตลาด
- ภาคยานยนต์และชิ้นส่วน – การปรับโครงสร้างครั้งใหญ่
  - ภาคยานยนต์จะเผชิญการเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่หากไทยต้องยกเลิกภาษีนำเข้ารถยนต์และชิ้นส่วนจากสหรัฐฯ ปัจจุบันไทยเก็บภาษีนำเข้ารถยนต์จากสหรัฐฯ ระดับ 60-80% สำหรับรถยนต์นั่งและ 25-40% สำหรับรถกระบะ
  - รถยนต์ SUV และรถยนต์ขนาดใหญ่ สหรัฐฯ มีจุดแข็งในการผลิตรถยนต์ SUV และรถกระบะขนาดใหญ่ การยกเลิกภาษีจะทำให้รถยนต์อเมริกันเข้ามาแข่งขันได้มากขึ้น โดยเฉพาะแบรนด์ Ford, Chevrolet และ Ram ที่มีฐานการผลิตในเม็กซิโก ราคารถยนต์ SUV ขนาดใหญ่อาจลดลง 30-40% ส่งผลให้ผู้ผลิตไทยต้องปรับกลยุทธ์
  - ชิ้นส่วนยานยนต์เทคโนโลยีสูง ไทยเก็บภาษีนำเข้าชิ้นส่วนยานยนต์จากสหรัฐฯ ระดับ 15-25% การยกเลิกภาษีจะช่วยให้ผู้ประกอบการในประเทศเข้าถึงเทคโนโลยีขั้นสูง เช่น ระบบความปลอดภัย (ADAS) เครื่องยนต์ไฟฟ้า และแบตเตอรี่ ในราคาที่ถูกลง ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาอุตสาหกรรม EV ของไทย
  - ผู้ประกอบการท้องถิ่น ผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ไทย โดยเฉพาะ Tier 2 และ Tier 3 suppliers จะต้องเผชิญการแข่งขันที่เข้มข้นขึ้นจากชิ้นส่วนอเมริกัน แต่ในขณะเดียวกันก็อาจได้ประโยชน์จากการเป็นพันธมิตรในการผลิตชิ้นส่วนสำหรับแบรนด์อเมริกัน

# (เสริม) ผลกระทบต่อภาคอุตสาหกรรมไทยหากยกเลิกภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ

- ภาคเครื่องจักรและอุปกรณ์ - การยกระดับเทคโนโลยี
  - ภาคเครื่องจักรจะได้ประโยชน์อย่างมากจากการยกเลิกภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ ปัจจุบันไทยเก็บภาษีนำเข้าเครื่องจักรจากสหรัฐฯ ระดับ 10-30% ขึ้นอยู่กับประเภทเครื่องจักร
  - เครื่องจักรการเกษตร เครื่องจักร John Deere, Caterpillar และ Case IH จะสามารถเข้ามาในตลาดไทยในราคาที่แข่งขันได้มากขึ้น ราคาเครื่องจักรการเกษตรอาจลดลง 15-25% ช่วยให้เกษตรกรไทยเข้าถึงเทคโนโลยีที่ทันสมัย เช่น ระบบ GPS และการเกษตรแม่นยำ
  - เครื่องจักรอุตสาหกรรม เครื่องจักร CNC, หุ่นยนต์อุตสาหกรรม และอุปกรณ์อัตโนมัติจากสหรัฐฯ จะเข้ามาในราคาที่ถูกลง ช่วยให้ผู้ประกอบการไทยยกระดับประสิทธิภาพการผลิต อย่างไรก็ตาม แต่ในขณะเดียวกันต้องเผชิญกับข้อจำกัดด้านเทคโนโลยี AI ที่อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันในอนาคต
- ภาคพลังงานและปิโตรเคมี - โอกาสในการลดต้นทุน
  - การยกเลิกภาษีนำเข้าพลังงานและวัตถุดิบปิโตรเคมีจากสหรัฐฯ จะเป็นประโยชน์อย่างมากต่อภาคอุตสาหกรรมไทย
  - LNG และ Ethane ปัจจุบันไทยเก็บภาษีนำเข้า LNG จากสหรัฐฯ ระดับ 5-10% การยกเลิกภาษีจะช่วยลดต้นทุนพลังงานสำหรับภาคอุตสาหกรรม การนำเข้า LNG จากสหรัฐฯ คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 1 ล้านตันต่อปี เป็น 3-4 ล้านตันต่อปี ช่วยเสริมความมั่นคงด้านพลังงานและลดการพึ่งพิงแหล่งพลังงานในวันออกกลาง
  - วัตถุดิบปิโตรเคมี การนำเข้า Ethane และ Propane จากสหรัฐฯ ในราคาที่ถูกลงจะช่วยลดต้นทุนการผลิตพลาสติกและเคมีภัณฑ์ ทำให้ผู้ผลิตไทยมีขีดความสามารถในการแข่งขันที่สูงขึ้นในตลาดส่งออก

- ภาคอาหารแปรรูปและเครื่องดื่ม - การแข่งขันที่เพิ่มขึ้น
  - เนื้อสัตว์แปรรูป ไทยเก็บภาษีนำเข้าเนื้อสัตว์แปรรูปจากสหรัฐฯ ระดับ 40-60% การยกเลิกภาษีจะทำให้ผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์อเมริกัน เช่น เบคอน แฮม และไส้กรอก เข้ามาแข่งขันกับผู้ผลิตไทย ผู้บริโภคจะได้ประโยชน์จากราคาที่ถูกลงและตัวเลือกที่หลากหลาย
  - ผลิตภัณฑ์นม ปัจจุบันไทยเก็บภาษีนำเข้าผลิตภัณฑ์นมจากสหรัฐฯ ระดับ 15-35% การยกเลิกภาษีจะช่วยลดราคามilkและผลิตภัณฑ์นม ส่งผลดีต่อผู้บริโภคและอุตสาหกรรมนมและเบเกอรี่ แต่อาจกระทบต่อเกษตรกรผู้เลี้ยงโคนมในประเทศ
  - เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ ไทยเก็บภาษีนำเข้าเหล้าและเบียร์จากสหรัฐฯ ในระดับสูงถึง 200-300% การลดภาษีจะช่วย Bourbon, Whiskey และ Craft Beer อเมริกันเข้ามาในราคาที่เข้าถึงได้มากขึ้น

| อัตราภาษีศุลกากรสินค้านำเข้าหลักที่ไทยเก็บจากสหรัฐฯ |                         |                            |                         |
|-----------------------------------------------------|-------------------------|----------------------------|-------------------------|
| สินค้า                                              | ภาษีที่ไทยเก็บกับสหรัฐฯ | สินค้า                     | ภาษีที่ไทยเก็บกับสหรัฐฯ |
| ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์                                  | 216%                    | เครื่องจักรกลและส่วนประกอบ | 0-10%                   |
| ยานยนต์                                             | 80%                     | ยาและเวชภัณฑ์              | 0-10%                   |
| ชิ้นส่วนยานยนต์                                     | 20-80%                  | พลาสติกขั้นต้น             | 5%                      |
| สินค้าเกษตรโดยเฉลี่ย                                | 42%                     | เคมีภัณฑ์อุตสาหกรรม        | 0-5%                    |
| ผลิตภัณฑ์นม                                         | 30-40%                  | เครื่องมือแพทย์            | 0-5%                    |
| ข้าวสาลี                                            | 27%                     | เครื่องปั้นและส่วนประกอบ   | 0-1%                    |
| อุปกรณ์ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์                       | 0-20%                   |                            |                         |

Source: MOC, InnovestX Research

# Highlight Events: สถานการณ์ที่ต้องจับตาในไตรมาส 3/25

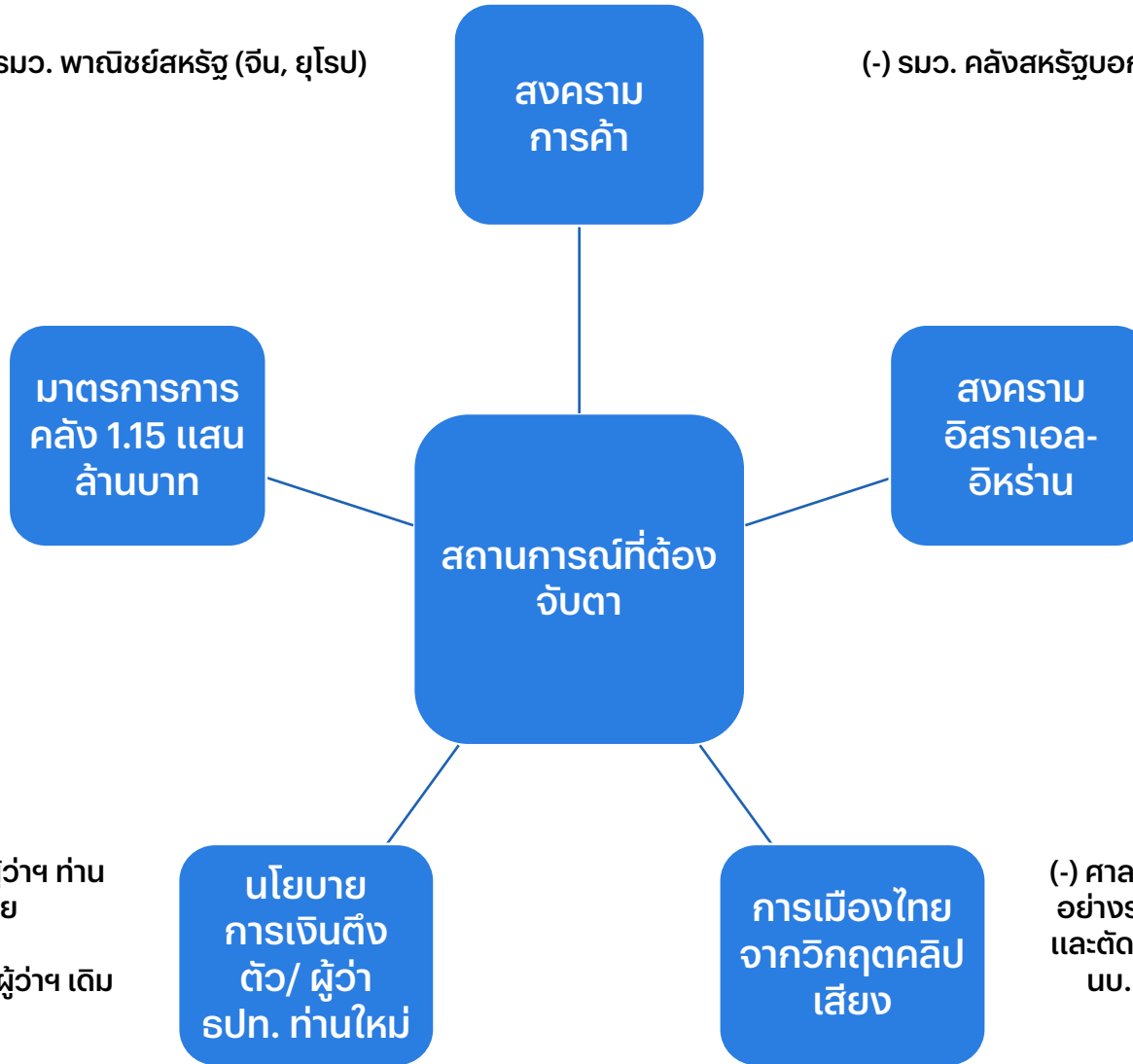
(+) เริ่มเห็นสัญญาณบวกจาก สมว. พาณิชย์สหรัฐ (จีน, ยุโรป)

(-) สมว. คลังสหรัฐบอกการเจรจาอาจเลื่อน, สมว. คลังไทยเจรจาไม่สำเร็จ

(+) มาตรการเบิกจ่ายได้รวดเร็ว มีประสิทธิภาพ  
(-) การเบิกจ่ายล่าช้า เนื่องจากรัฐบาลต้อง  
Focus กับประเด็นการเมือง

(+) สงครามสงบลงหลังสหรัฐทิ้งระเบิด

(-) อิหร่านอาจชะลอโครงการนิวเคลียร์  
ชั่วคราว ลักลอบปิดเฮอรั่มุข



(+) รพท. เร่งลดดอกเบี้ยต่อเนื่อง 2-3 ครั้ง/ ผู้ว่าฯ ท่านใหม่สนับสนุนนโยบายการเงินผ่อนคลาย

(-) รพท. ไม่ลดดอกเบี้ย/ ผู้ว่าฯ ใหม่คงนโยบายผู้ว่าฯ เดิม

(+) ศาลรัฐธรรมนูญตัดสินเป็นคุณกับรัฐบาล

(-) ศาลสั่ง นรม. ยุติปฏิบัติหน้าที่ รัฐบาลชัชชาติอ่อนแอ-ล้มอย่างรวดเร็วก่อนสิ้น ก.ย./ ปปช. และศาล รธน. รับคำร้องและตัดสินคดี ม. 144 รัฐบาลโยกงบใช้หนี้ ร. 3.5 หมื่นล้านบาท. เพื่อใช้ DW เฟส 1 ทำให้ ครม. และ สส. ผิดทั้งคณะ

# Scenario Analysis: Mutually Exclusive

| สถานการณ์                        | สงครามการค้า      | สงครามอิสราเอล-อิหร่าน   | การเมืองไทย                         | นโยบายการเงิน            | มาตรการการคลัง 1.15 แสนล้านบาท |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------|-------------------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| ดีที่สุด<br>(GDP ไทย)<br>(โอกาส) | ไทยโดนภาษี 10%    | สถานการณ์ยุติลงรวดเร็ว   | ศาลตัดสินเป็นคุณกับรัฐบาล           | ลดดอกเบี้ย 3 ครั้งปีนี้  | มาตรการเบิกจ่ายได้ดี           |
|                                  | +0.3% (p.p.)      | -                        | -                                   | +0.2% (p.p.)             | +0.2% (p.p.)                   |
|                                  | 10%               | 60%                      | 10%                                 | 20%                      | 10%                            |
| กลาง<br>(GDP ไทย)<br>(โอกาส)     | ไทยโดนภาษี 15-20% | สงครามยืดเยื้อ           | ยุบสภาหลังได้งบใหม่-เปลี่ยนตัวนายกฯ | ลดดอกเบี้ย 2 ครั้งปีนี้  | มาตรการเบิกจ่ายได้             |
|                                  | -                 | -0.2% (p.p.)             | -0.3% (p.p.)                        | -                        | +0.1% (p.p.)                   |
|                                  | 60%               | 30%                      | 60%                                 | 60%                      | 60%                            |
| เลวร้าย<br>(GDP ไทย)<br>(โอกาส)  | ไทยโดนภาษี 21-36% | อิหร่านปิดช่องแคบฮอร์มุซ | ยุบสภาก่อนร่าง พรบ.งบประมาณ         | ลดดอกเบี้ย 0-1 ครั้งในปี | การเบิกจ่ายล่าช้า              |
|                                  | -2.5% (p.p.)      | -0.4% (p.p.)             | -0.5% (p.p.)                        | -0.2% (p.p.)             | +0.0% (p.p.)                   |
|                                  | 30%               | 10%                      | 30%                                 | 20%                      | 30%                            |

# รวมมิตร Scenario Analysis: Non-Mutually Exclusive (ตามความรุนแรง)



| สถานการณ์ | ไทยโดนภาษี 36% | ยุบสภาก่อนร่าง พรบ. งบประมาณ | อีหร่านปิดช่องแคบฮอร์มุซ | ยุบสภาหลังได้งบประมาณใหม่ | สงคราม ตะวันออกกลาง ยืดเยื้อ | ไทยโดนภาษี 15%, ลดดอกเบี้ย น้อย, 1.1 แสน ล้านบาทเบิกจ่ายล่าช้า | ไทยโดนภาษี 15%, ลดดอกเบี้ย 2 ครั้งปีนี้, 1.1 แสนล้านบาท เบิกจ่ายได้ | ไทยโดนภาษี 10%-ลดดอกเบี้ย 2-3 ครั้งปีนี้-มาตรการ 1.1 แสนล้านบาท เบิกจ่ายได้ |
|-----------|----------------|------------------------------|--------------------------|---------------------------|------------------------------|----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| GDP 2025  | -1.1%          | 0.9%                         | 1.0%                     | 1.1%                      | 1.2%                         | 1.2%                                                           | 1.4%                                                                | 1.7%                                                                        |

# ในสถานการณ์กลาง เราคงประมาณการเศรษฐกิจโลกและไทย

เศรษฐกิจโลกปี 2025 มีแนวโน้มชะลอตัวรุนแรงขึ้นจากสงครามการค้า  
จับตาความผันผวนในตลาดการเงิน วิกฤตการณ์คลัง และผลกระทบจากนโยบายเศรษฐกิจสหรัฐฯ

ประมาณการเศรษฐกิจไทยของ INVX อยู่ที่ 1.4% ในปี 2025 ต่ำกว่าทางการ  
แต่ใกล้เคียงกับสำนักวิจัยเอกชน

|             | 2024<br>GDP<br>(%) | GDP 2025F (%) |               |                   |                |                |                   | Export<br>/ GDP<br>(%) |
|-------------|--------------------|---------------|---------------|-------------------|----------------|----------------|-------------------|------------------------|
|             |                    | IMF<br>Jan 25 | IMF<br>Apr 25 | Impac<br>t (p.p.) | INVX<br>Feb 25 | INVX<br>May 25 | Impac<br>t (p.p.) |                        |
| World (IMF) | 3.2                | 3.3           | 2.8           | -0.5              | 3.3            | 2.5            | -0.8              | 29%                    |
| US          | 2.8                | 2.7           | 1.8           | -0.9              | 1.9            | 0.9            | -1.0              | 12%                    |
| Eurozone    | 0.8                | 1.0           | 0.8           | -0.2              | 0.8            | 0.1            | -0.8              | 20%                    |
| Japan       | -0.2               | 1.1           | 0.6           | -0.5              | 1.2            | 0.8            | -0.4              | 18%                    |
| China       | 4.8                | 4.6           | 4.0           | -0.6              | 4.5            | 3.6            | -0.9              | 20%                    |
| India       | 6.5                | 6.5           | 6.2           | -0.3              | 6.4            | 6.1            | -0.3              | 23%                    |
| Vietnam     | 5.5                | 6.1           | 5.2           | -0.9              | 6.1            | 4.9            | -1.2              | 95%                    |
| Thailand    | 2.7                | 2.9           | 1.8           | -1.1              | 2.5            | 1.4            | -1.1              | 70%                    |



| Macro growth projection           | Actual<br>2024 | FPO<br>(Apr'25)<br>2025F | BOT<br>(Jun'25)<br>2025F | NESDC<br>(May'25)<br>2025F | InnovestX<br>(May'25)<br>2025F |
|-----------------------------------|----------------|--------------------------|--------------------------|----------------------------|--------------------------------|
| GDP growth                        | 2.5            | 2.1                      | 2.3                      | 1.8                        | 1.4                            |
| Private investment                | -1.6           | 0.4                      | 1.7                      | -0.7                       | -1.8                           |
| Public investment                 | 4.8            | 2.8                      | 6.0                      | 5.5                        | 2.8                            |
| Private consumption               | 4.4            | 3.2                      | 2.0                      | 2.4                        | 0.7                            |
| Public consumption                | 2.5            | 1.2                      | 1.2                      | 1.3                        | 1.5                            |
| Export value in US\$<br>terms (%) | 5.8            | 2.3                      | 4.0                      | 1.8                        | -3.0                           |
| Import value in US\$<br>terms (%) | 6.3            | 1.0                      | 5.3                      | N/A                        | -4.0                           |
| Current account to<br>GDP (%)     | 2.1            | 2.2                      | 2.5                      | 2.5                        | 1.0                            |
| Headline inflation (%)            | 0.4            | 0.8                      | 0.5                      | 0.5-1.5                    | 0.6                            |
| USD/THB                           | 35.3           | 34.6                     | N/A                      | 33.5-34.5                  | 35.3                           |
| Policy rate (%)                   | 2.25           | N/A                      | N/A                      | N/A                        | 1.25                           |
| No. of inbound tourists<br>(mn)   | 35.5           | 36.5                     | 35.0                     | 37.0                       | 35.0                           |

ที่มา : INVX

- Follow us



**Innovestx**

 @innovestx



ผู้จัดทำ

# Macro Making sense



Innovest<sup>x</sup> Research



ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์  
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

## Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ 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 ข่าวกวีจัย 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 รวมถึงพิจารณาถ้อยแถลงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

## CG Rating 2024 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GPFT, 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, SGN, 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, GPFT, 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, TIDLO, 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.