



# Macro Making Sense

InnovestX FX & Rates Monthly (Feb 2026):

- มองบาทจะเริ่มอ่อนค่าลงตั้งแต่เดือน มี.ค. เป็นต้นไป
- มองเส้นผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐและไทยชันขึ้น

# INVX มองบาทจะเริ่มอ่อนค่าลงตั้งแต่เดือน มี.ค. เป็นต้นไป, ปรับประมาณการทั้งปีแข็งขึ้น, US และ TH 10Y yield ยังมีแนวโน้มขึ้น ขณะที่ 2Y yield ปรับลดลง



- **ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น 0.5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา มาอยู่ที่ระดับ 31.2 บาท/ดอลลาร์ โดยปัจจัยนอกประเทศเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก** โดยค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลงหลังตลาดมีความคาดหวังในการลดดอกเบี้ยของ Fed มากขึ้นหลังตัวเลขการจ้างงาน ADP และเงินเฟ้อ CPI ออกมาต่ำกว่าคาดทำให้แม้ว่าตลาดจะยังคงมุมมองต่อการลดดอกเบี้ยในเดือน มี.ค. ที่ต่ำกว่า 10% เหมือนเดิมแต่มองว่าโอกาสการลดดอกเบี้ยทั้งปี 2026 มีมากขึ้นจากเดิมราว 1.6 ครั้ง (16 ม.ค. 2026) เป็น 2.3 ครั้ง (16 ก.พ. 2026)
- **INVX ปรับประมาณการค่าเงินบาทเป็น 31.4 บาท/ดอลลาร์ (เดิม 31.8) ใน 1Q26 และป้อยู่ที่ 32.0 บาท/ดอลลาร์ (เดิม 32.2) จากเสถียรภาพของการเมืองที่เพิ่มขึ้น** ทั้งนี้เรามองว่าเงินบาทจะเริ่มอ่อนค่าลงตั้งแต่เดือน มี.ค. เป็นต้นไป ตามปัจจัยฤดูกาลรวมถึงแนวโน้มการอ่อนค่าของ DXY คาดว่าจะสิ้นสุดแล้วตาม Net Futures Position ที่กลับเข้าใกล้ 0 หลังเป็น Net Short มานานกว่า 8 เดือน และจะอ่อนค่าลงในช่วงที่เหลือของปีจากการที่ Fed ลดดอกเบี้ยน้อยกว่า ธปท.
- **เรามอง US 10Y yield ยังมีแนวโน้มขึ้นปรับตัวขึ้นในช่วงที่เหลือของปี**จาก (1) AI ทำให้เศรษฐกิจแข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาด การลงทุนใน AI คาดจะเพิ่มศักยภาพการเติบโตของสหรัฐฯ ( $y^*$ ) สูงขึ้น ส่งผลให้ดอกเบี้ยสมดุล ( $r^*$ ) อาจสูงขึ้น คล้ายช่วง IT boom ในยุค Alan Greenspan (2) เงินเฟ้อจะยังคงเหนียว ด้วยผลของ Tariffs รวมถึงนโยบาย reshoring ยังทำให้ทำให้เงินเฟ้อ โดยเฉพาะภาคสินค้า ยังติดอยู่ระดับสูงกว่าดีจะทำให้ Fed ลดดอกเบี้ยได้จำกัด (เราคาด 1 ครั้ง ต่ำกว่าตลาดที่คาด 2 ครั้ง) (3) Fiscal deficit สูงทำให้ term premium ปรับเพิ่มขึ้น รัฐบาลขาดดุลงบสูง, Fed ในยุค Kevin Warsh อาจกลับมาทำ QT และผู้เล่นรายใหญ่ซื้อพันธบัตรลดลงจากสังคมสูงอายุ คาดจะส่งผลให้ term premium ปรับเพิ่มขึ้น
- **เราคาดว่าผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะสั้นจะปรับตัวลดลง แต่ระยะยาวจะปรับตัวเพิ่มขึ้น ทำให้ส่วนต่างปรับตัวเพิ่มขึ้น** โดยผลตอบแทนพันธบัตร 2 ปี ของไทย มีแนวโน้มปรับตัวลดลงตามทิศทางดอกเบี้ยนโยบายของ ธปท. โดย ณ สิ้นปี 2026 คาดว่าจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 1% เล็กน้อย ด้านผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี เราคาดว่าจะมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามทิศทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่ฟื้นตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป นอกจากนั้น ทิศทางผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี สหรัฐที่ปรับเพิ่มขึ้น ทำให้ผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีของไทยปรับเพิ่มขึ้นสู่ประมาณ 2% ณ ปลายปี 2026

INVX ปรับประมาณการค่าเงินบาทเป็น 31.4 บาท/ดอลลาร์ (เดิม 31.8) ใน 1Q26 และทั้งปีอยู่ที่ 32.0 บาท/ดอลลาร์ ขณะที่ผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นของไทยจะลดลง แต่ระยะยาวจะเพิ่มขึ้น



| Timing        | 1Q24   | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24   | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26F  | 2Q26F   | 3Q26F  | 4Q26F |
|---------------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|---------|--------|-------|
| US CPI (%)    | 3.2    | 3.2   | 2.8   | 2.9    | 2.7    | 2.46   | 2.8   | 2.8   | 3.2    | 3.4     | 3.2    | 2.9   |
| FFR (%)       | 5.38   | 5.38  | 4.88  | 4.38   | 4.38   | 4.38   | 4.13  | 3.88  | 3.63   | 3.63    | 3.38   | 3.38  |
| 2YY (%)       | 4.5    | 4.82  | 4.15  | 4.14   | 4.15   | 3.86   | 3.77  | 3.5   | 3.4    | 3.4     | 3.5    | 3.60  |
| 2YY-FFR (%)   | -0.88  | -0.56 | -0.73 | -0.24  | -0.23  | -0.52  | -0.36 | -0.38 | -0.23  | -0.23   | 0.13   | 0.23  |
| 10YY (%)      | 4.16   | 4.44  | 4.05  | 4.27   | 4.45   | 4.35   | 4.28  | 4.1   | 4.3    | 4.4     | 4.6    | 4.8   |
| 10YY-2YY (%)  | -0.34  | -0.38 | -0.1  | 0.13   | 0.30   | 0.49   | 0.51  | 0.60  | 0.90   | 1.00    | 1.10   | 1.40  |
| DXY (Index)   | 103.5  | 105.2 | 103.6 | 105.2  | 106.7  | 99.8   | 98.1  | 98.6  | 97     | 98      | 98     | 101   |
| Thai RP-1 (%) | 2.50   | 2.50  | 2.25  | 2.25   | 2.00   | 1.75   | 1.50  | 1.25  | 1.00   | 0.75    | 0.75   | 0.75  |
| Exports (YoY) | -0.60% | 4.30% | 7.50% | 10.50% | 15.20% | 14.80% | 11.9% | 0.5%  | -9.50% | -13.40% | -5.30% | 3.80% |
| USDTHB        | 35.6   | 36.8  | 34.8  | 34     | 33.9   | 33.1   | 32.4  | 32.2  | 31.4   | 31.8    | 32.3   | 32.5  |
| THCPI         | -0.1   | 0.8   | 0.6   | 1.0    | 1.1    | -0.3   | -0.7  | -0.5  | -0.27  | 0.14    | 0.6    | 0.6   |
| TH2YY         | 2.22   | 2.34  | 2.24  | 2.06   | 1.96   | 1.53   | 1.22  | 1.25  | 1.21   | 1.04    | 0.95   | 0.92  |
| 2YY-RP        | -0.28  | -0.16 | -0.01 | -0.19  | -0.04  | -0.22  | -0.27 | 0.00  | 0.04   | 0.04    | 0.20   | 0.17  |
| TH10YY        | 2.61   | 2.74  | 2.58  | 2.4    | 2.24   | 1.82   | 1.42  | 1.67  | 1.83   | 1.8     | 1.9    | 2.0   |
| 10YY-2YY      | 0.39   | 0.4   | 0.34  | 0.34   | 0.28   | 0.29   | 0.2   | 0.42  | 0.62   | 0.76    | 0.95   | 1.08  |

- INVX ประเมินว่าเงินบาททั้งปีจะอยู่ที่ระดับเฉลี่ย 32.0 บาท/ดอลลาร์แข็งค่าขึ้นจาก 32.2 บาท/ดอลลาร์ จากเสถียรภาพการเมืองที่มากขึ้น ด้าน Fed และ BoT น่าจะลดดอกเบี้ยไปอยู่ที่ 3.4% และ 0.75% ตามลำดับ ซึ่งการที่ รพท. ลดดอกเบี้ยมากกว่า Fed จะช่วยทำให้เงินบาทไม่แข็งค่ามากกว่าคาด
- ผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐระยะยาว (10 ปี) ใน 4Q25-1Q26 จะยังอยู่ในระดับต่ำจากการส่งสัญญาณ Hawkish ของ Fed แต่ในช่วงครึ่งปีหลัง มีแนวโน้มที่จะปรับเพิ่มขึ้นจากปัจจุบันจาก (1) การขาดดุลการคลังที่มีแนวโน้มมากขึ้น และ (2) การเข้ามาของ Kevin Warsh ที่มีมุมมองไม่เห็นด้วยกับการทำนโยบาย QE ทำให้มีความเป็นไปได้ที่ Fed ยุค Warsh อาจกลับมาทำ QT อีกครั้งหนึ่ง

|         | 2024 AVG | 2025 AVG | 2026 AVG |
|---------|----------|----------|----------|
| USD/THB | 35.3     | 32.9     | 32.0     |

Source: Bloomberg, InnovestX Research

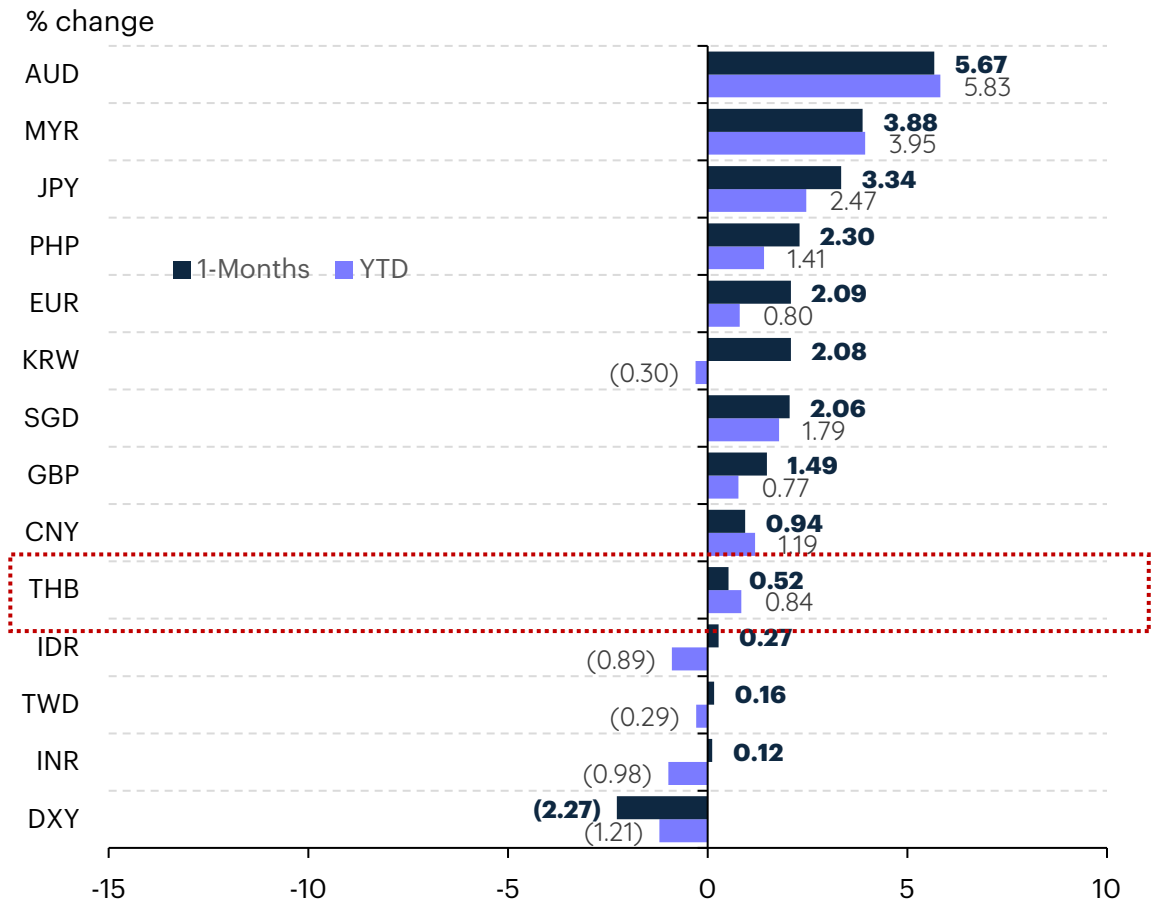
- เราคาดว่าผลตอบแทนพันธบัตร 2 ปี ของไทย มีแนวโน้มปรับตัวลดลงตามทิศทางดอกเบี้ยนโยบายของ รพท. โดย ณ สิ้นปี 2026 คาดว่าจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 1% เล็กน้อย ด้านผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี เราคาดว่าจะมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามทิศทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่ปรับตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป นอกจากนี้ ทิศทางผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี สหรัฐที่ปรับเพิ่มขึ้น ทำให้ผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีของไทยปรับเพิ่มขึ้นสู่ประมาณ 2% ณ ปลายปี 2026

# Monthly Recap – 1 เดือนที่ผ่านมาค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น 0.5% มาอยู่ที่ 31.2 บาท/ดอลลาร์ ตามดัชนีดอลลาร์ที่อ่อนค่าลง 2.3%



- **ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น 0.5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา มาอยู่ที่ระดับ 31.2 บาท/ดอลลาร์ โดยปัจจัยนอกประเทศเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก** โดยค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลงหลังตลาดมีความคาดหวังในการลดดอกเบี้ยของ Fed มากขึ้นหลังตัวเลขการจ้างงาน ADP และเงินเฟ้อ CPI ออกมาต่ำกว่าคาด
- ด้านปัจจัยในประเทศแม้ว่าในเดือนนี้จะมีเงินไหลเข้าตลาดหุ้นและพันธบัตรเป็นจำนวนมาก อย่างไรก็ตามค่าเงินบาทไม่ได้แข็งค่าแรงเมื่อเทียบกับสกุลเงินอื่นๆ ส่วนหนึ่งเกิดจากการเพิ่มขึ้นของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยในช่วงเดือน ธ.ค. – ก.พ. ซึ่งสะท้อนความพยายามในการรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาทของ สปท. ซึ่งเรามองว่าเป็นปัจจัยสำคัญที่ค่าเงินบาทไม่แข็งค่าเท่าสกุลเงินอื่นๆ
- เรามองว่าค่าเงินบาทจะอยู่ที่ระดับ 31.4 บาท/ดอลลาร์ใน 1Q26 (จากเดิม 31.8 ประมาณการครั้งก่อน) โดยมองว่าเงินบาทจะเริ่มอ่อนค่าลงตั้งแต่เดือน มี.ค. เป็นต้นไป ตามปัจจัยฤดูกาลและแนวโน้มการอ่อนค่าของ DXY คาดว่าจะสิ้นสุดแล้ว และจะอ่อนค่าในช่วงที่เหลือของปีจากการที่ Fed ลดดอกเบี้ยน้อยกว่า สปท.
- ทั้งนี้ มีความเสี่ยงสำคัญที่อาจทำให้ค่าเงินบาทแข็งกว่ากรณีฐาน หาก Fed ถูกกดดันให้ดำเนินนโยบายตาม ปธน.ทรัมป์ ทำให้ตลาดตั้งคำถามต่อความน่าเชื่อถือของนโยบายการเงินสหรัฐฯ ส่งผลให้เงินดอลลาร์ (DXY) มีแนวโน้มอ่อนค่าลงจากทั้งความคาดหวังเงินเฟ้อที่สูงขึ้นและความเชื่อมั่นที่ลดลง รวมถึงปัจจัยระยะยาวของไทยที่เงินเฟ้อและอัตราการเติบโตของปริมาณเงิน (M2) อยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ที่ยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อแนวโน้มการแข็งค่าของเงินบาทในระยะยาว

## 1 เดือนล่าสุดค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น 0.5% ยังคงแข็งค่าต่อเนื่อง

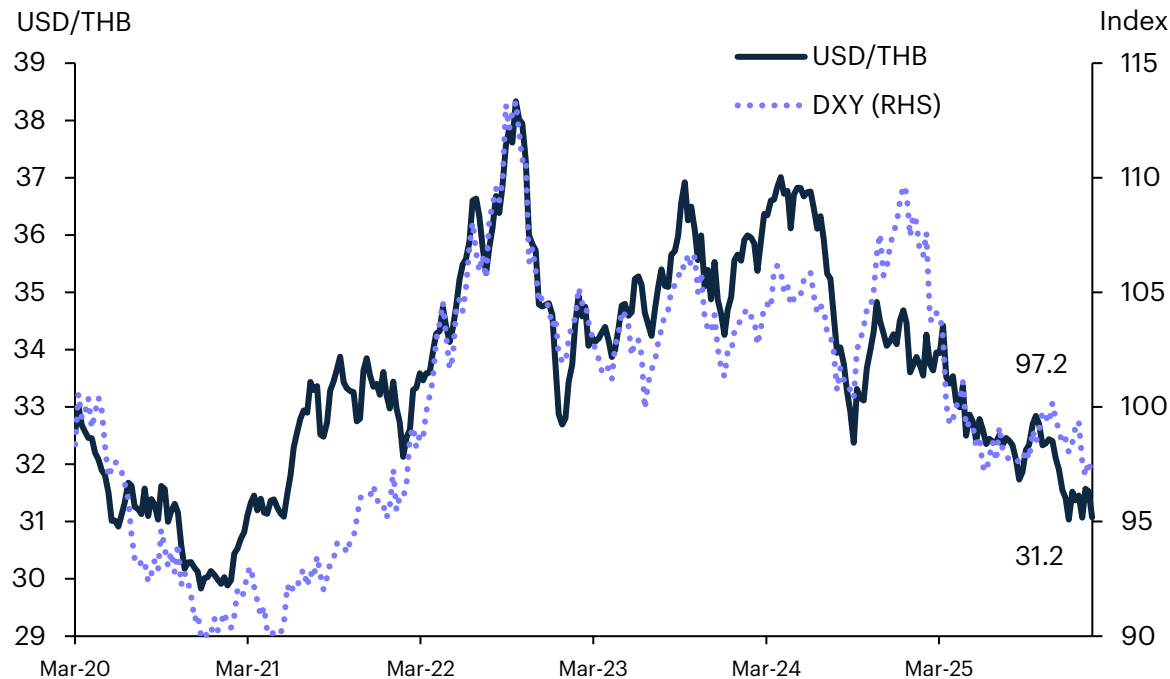


Note: Data as of 17 Feb 2026  
Source: Bloomberg, InnovestX Research

# ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 31.2 บาท/ดอลลาร์ จากแรงกดดันจากปัจจัยภายนอกประเทศเป็นหลัก



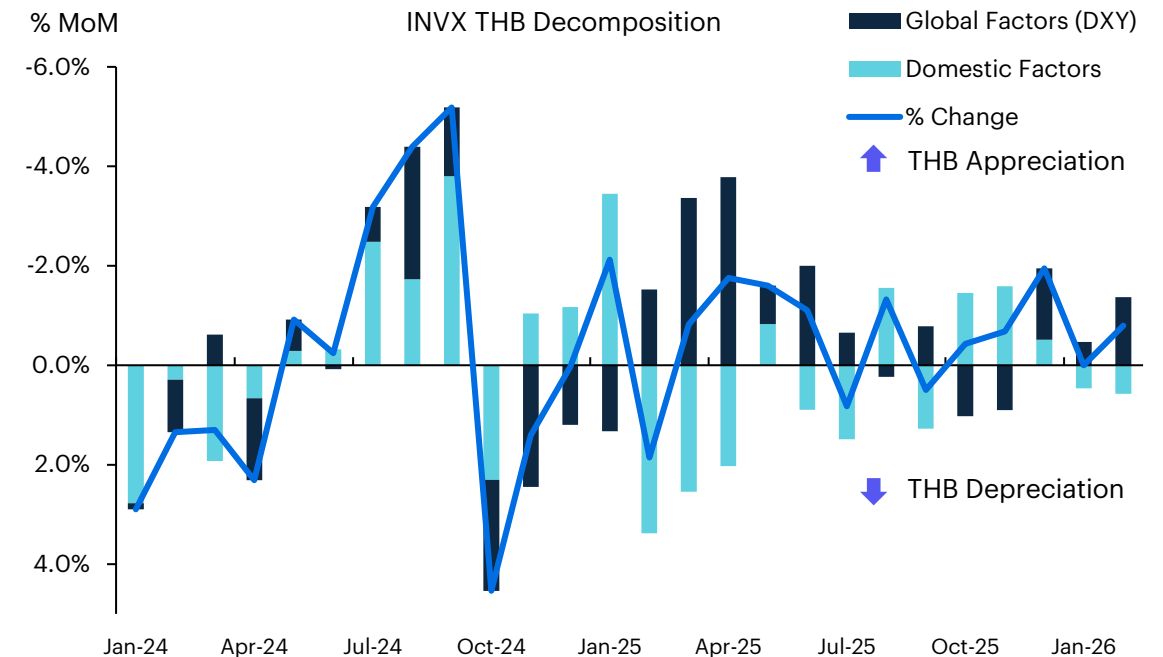
## ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นตามการอ่อนค่าของดอลลาร์



Note: Data as of 17 Feb 2026

Source: Bloomberg, InnovestX Research

## การแข็งค่าของค่าเงินบาทในช่วงเดือนที่ผ่านมาจากปัจจัยภายนอกประเทศเป็นหลัก



Note: Data as of 17 Feb 2026

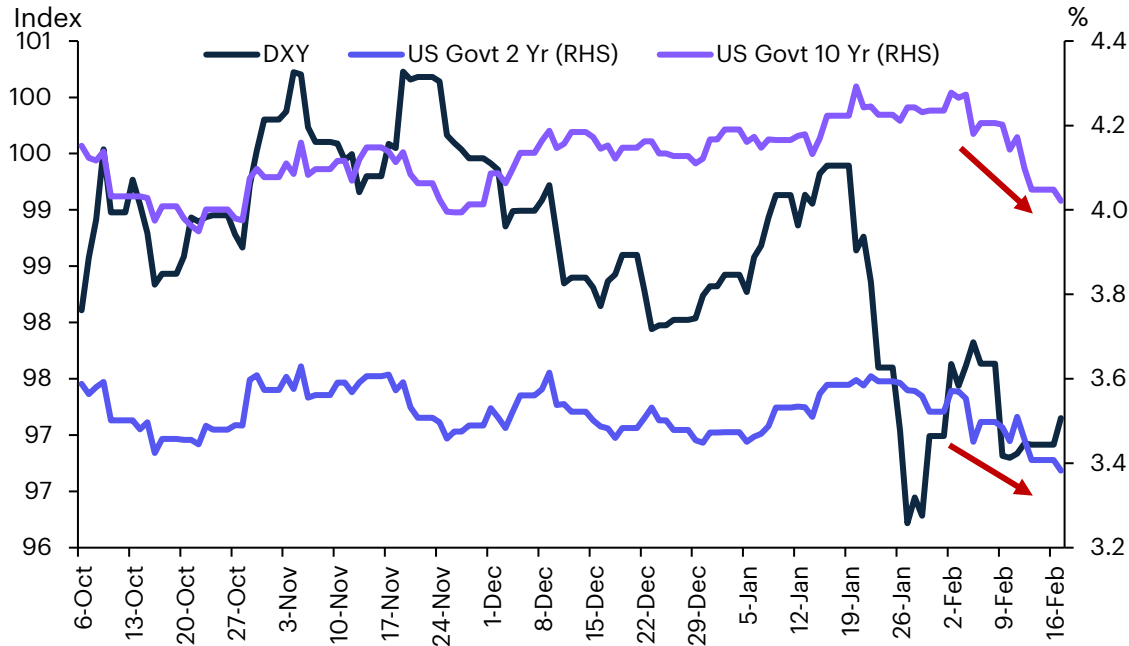
Source: CEIC, INVX calculations based on the methodology of Rigobon (2003)

- ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นตามการอ่อนค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (DXY) เป็นหลัก

# ค่าเงินดอลลาร์ (DXY) อ่อนค่าหลังตลาดมีความคาดหวังในการลดดอกเบี้ยของ Fed มากขึ้นสะท้อนจากตลาดพันธบัตร

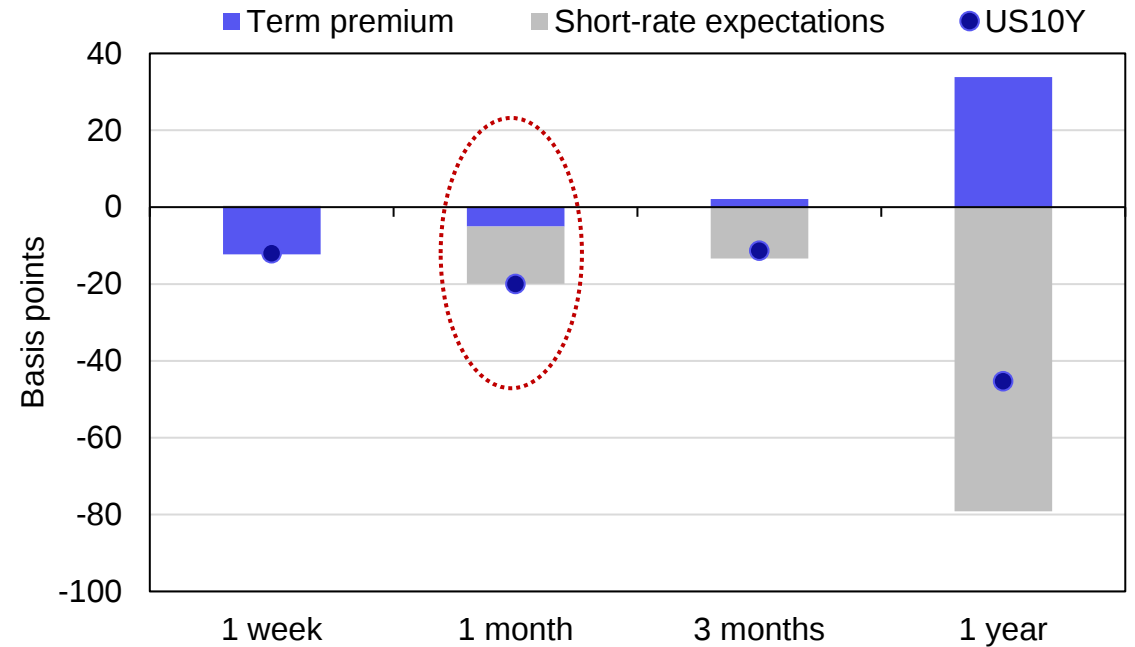


## ดอลลาร์แข็งค่าขึ้นหลังตลาดคาดว่า Fed มีโอกาสลดดอกเบี้ยมากขึ้น



Note: Data as of 17 Feb 2026  
Source: Bloomberg, InnovestX Research

## การปรับลงของ Bond yield 10 ปีมาจากความคาดหวังการลดดอกเบี้ยเป็นหลัก



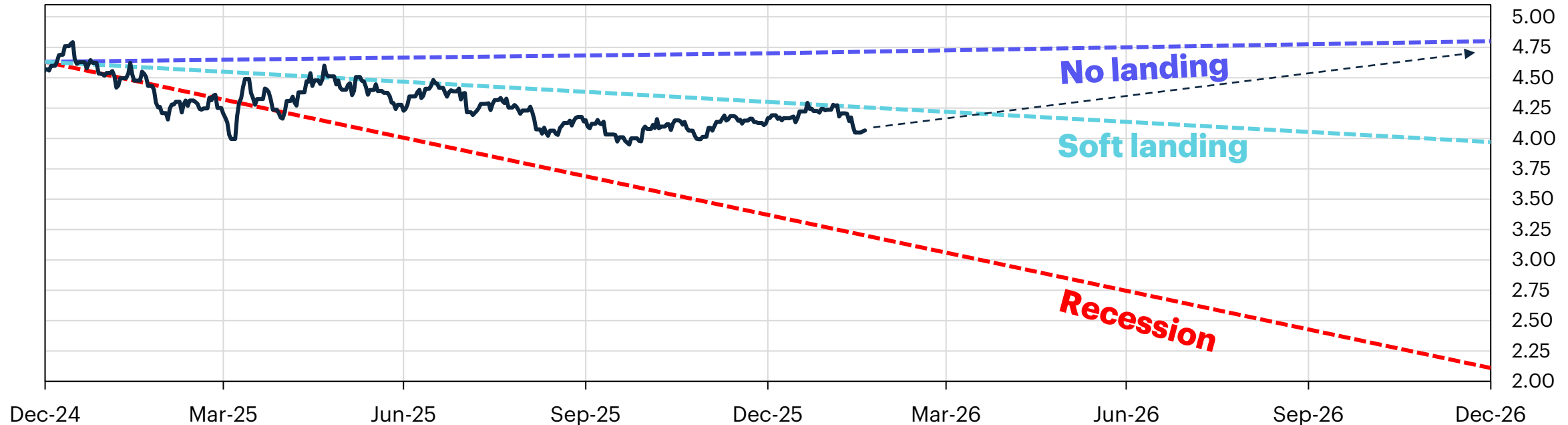
Note: Data as of 17 Feb 2026  
Source: Bloomberg, InnovestX Research

- ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลงหลังตลาดมีความคาดหวังในการลดดอกเบี้ยของ Fed มากขึ้นหลังตัวเลขการจ้างงาน ADP และเงินเฟ้อ CPI ออกมาต่ำกว่าคาด แม้ว่าตลาดจะยังคงมุมมองต่อการลดดอกเบี้ยในเดือน มี.ค. ที่ต่ำกว่า 10% เหมือนเดิมแต่มองว่าโอกาสการลดดอกเบี้ยทั้งปี 2026 มีมากขึ้นจากเดิมราว 1.6 ครั้ง (16 ม.ค. 2026) เป็น 2.3 ครั้ง (16 ก.พ. 2026)

# เรามองว่า Bond Yield 10 ปีของสหรัฐจะมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงที่เหลือของปีหนุ่ให้ค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น



## อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ อายุ 10 ปี



Note: Data as of 17 Feb 2026

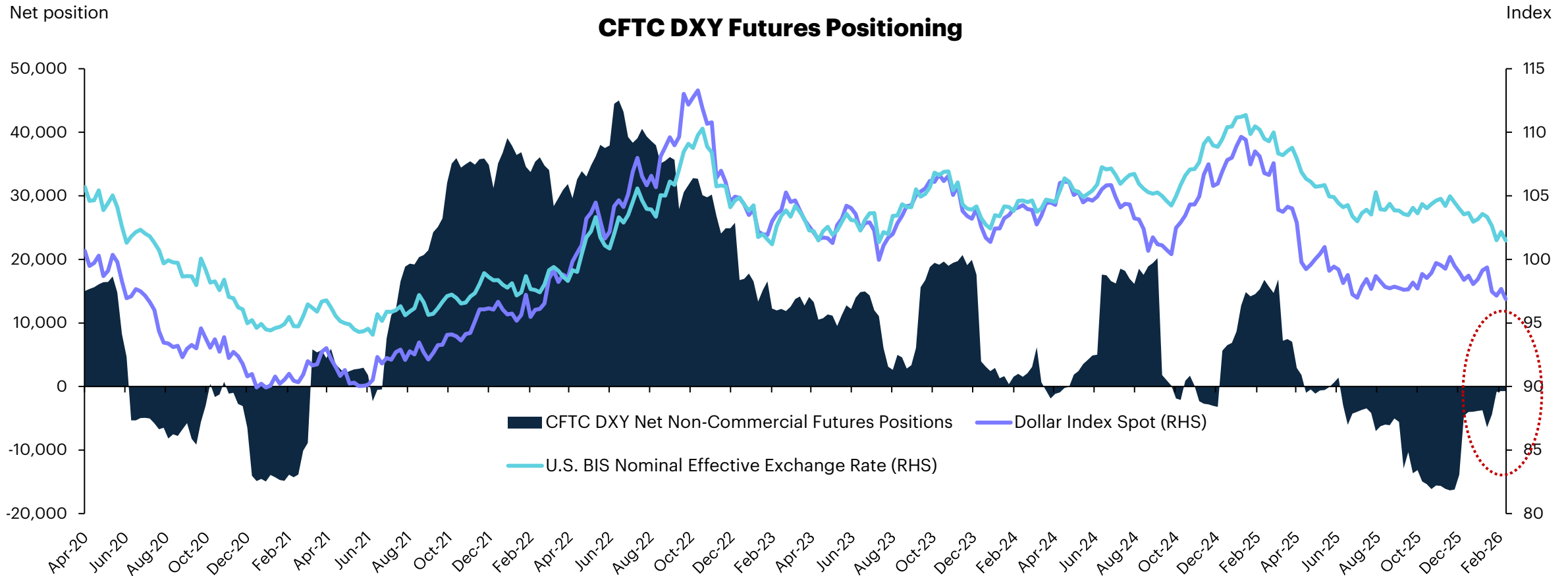
Source: Bloomberg, InnovestX Research

- เรามอง US 10Y yield ยังมีแนวโน้มขึ้นปรับตัวขึ้นจาก (1) **AI ทำให้เศรษฐกิจแข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาด** การลงทุนใน AI คาดจะเพิ่มศักยภาพการเติบโตของสหรัฐ ( $y^*$ ) สูงขึ้น ส่งผลให้ดอกเบี้ยสมดุล ( $r^*$ ) อาจสูงขึ้น คล้ายช่วง IT boom ยุค Alan Greenspan (2) **เงินเฟ้อจะยังคงเหนียว** ด้วยผลของ Tariffs รวมถึงนโยบาย reshoring ยังทำให้ทำให้เงินเฟ้อ โดยเฉพาะภาคสินค้า ยังติดอยู่ระดับสูงกว่าอดีตจะทำให้ Fed ลดดอกเบี้ยได้จำกัด (เราคาด 1 ครั้ง ต่ำกว่าตลาดที่คาด 2 ครั้ง) (3) **Fiscal deficit สูงทำให้ term premium ปรับเพิ่มขึ้น** รัฐบาลขาดดุลงบสูง, Fed ในยุค Kevin Warsh อาจกลับมาทำ QT และผู้เล่นรายใหญ่ซื้อพันธบัตรลดลงจากสังคมสูงอายุ คาดจะส่งผลให้ term premium ปรับเพิ่มขึ้น

# DXY Futures Positioning – Net position เข้าใกล้ 0 หลังเป็น Net Short มานานกว่า 8 เดือน ซึ่งอาจสะท้อนจุดกลับตัวของ DXY



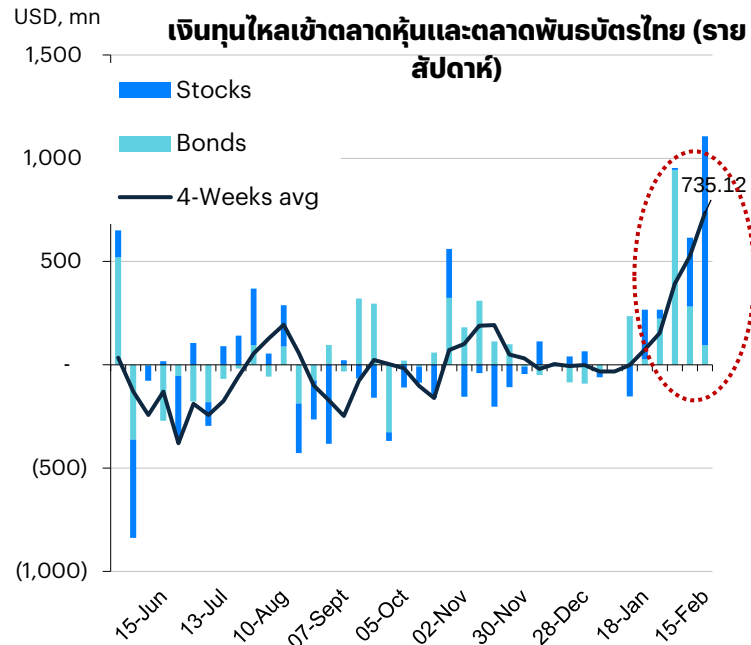
รายงานสถานการณ์ถือครองสัญญาล่วงหน้าของดัชนีค่าเงินดอลลาร์



# การไหลของเงินทุนเป็นบวกสุทธิในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาจากการเข้าซื้อทั้งหุ้นและพันธบัตรจากนักลงทุนต่างชาติ

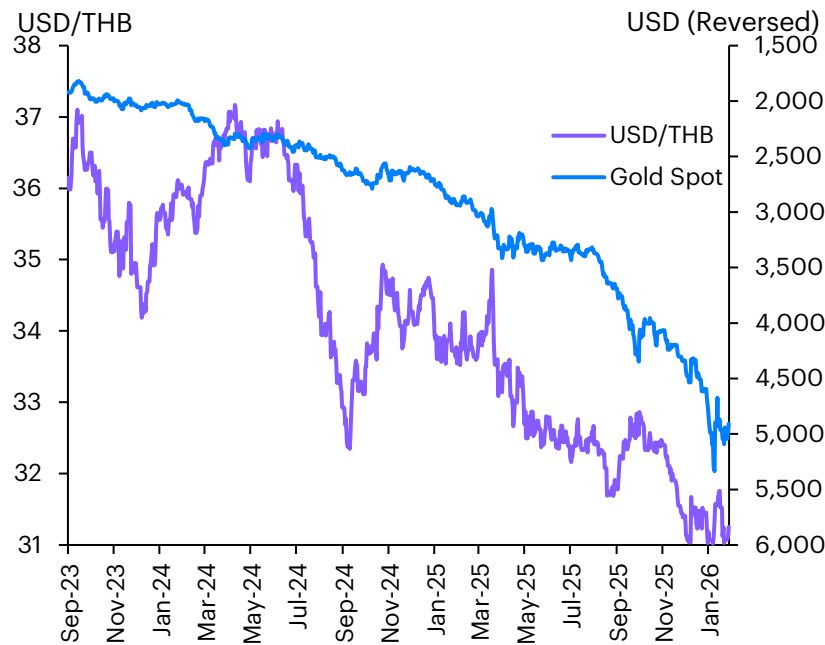


## เงินทุนไหลเข้าสุทธิเป็นบวกมากในช่วงเดือนที่ผ่านมา



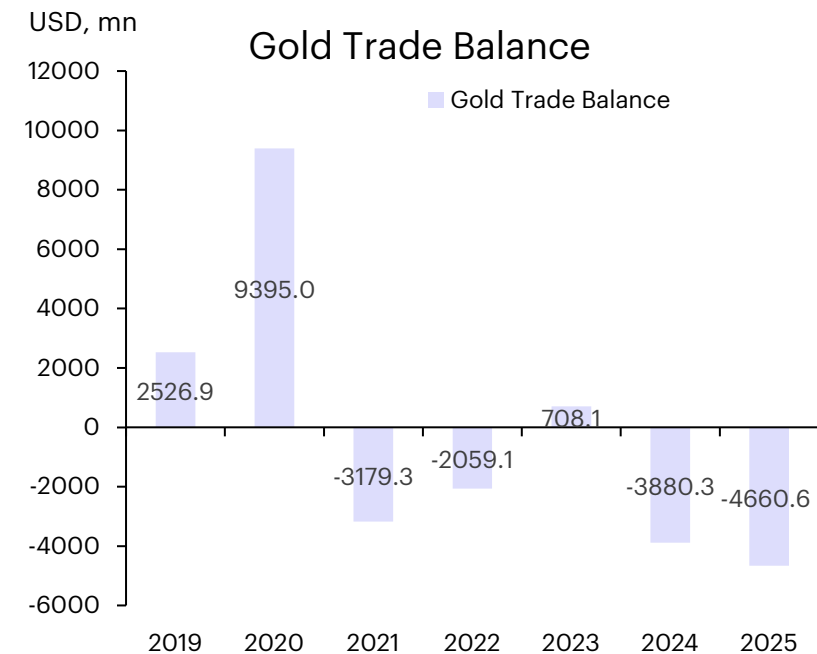
Note: Data as of 17 Feb 2026  
Source: Bloomberg, InnovestX Research

## ราคาทองคำซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์กับค่าเงินบาทสูงทรงตัว



Note: Data as of 17 Feb 2026  
Source: Bloomberg, InnovestX Research

## ประเทศไทยจะนำเข้าทองคำสุทธิในปี 2025



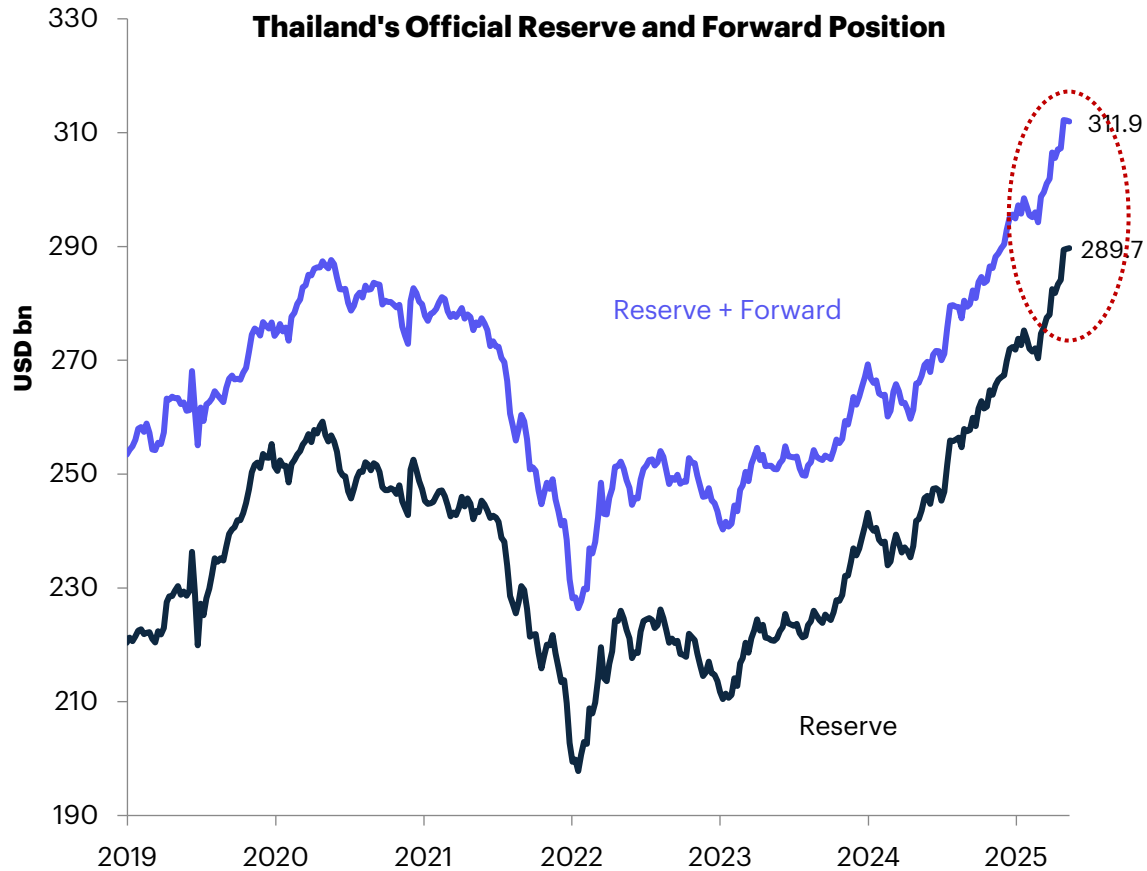
Note: Data as of 17 Feb 2026  
Source: TPSO, CEIC, InnovestX Research

- ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เงินทุนต่างชาติไหลเข้าสุทธิจากการเข้าซื้อทั้งหุ้นและพันธบัตรโดยเป็นบวกสุทธิเฉลี่ย 735.12 ล้านดอลลาร์ ส่งผลให้กระแสเงินทุนโดยรวมเป็นบวก เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ทำให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น ส่วนทองคำทรงตัวในช่วงเดือนที่ผ่านมาทำให้ไม่มีผลต่อค่าเงินบาทมากนัก

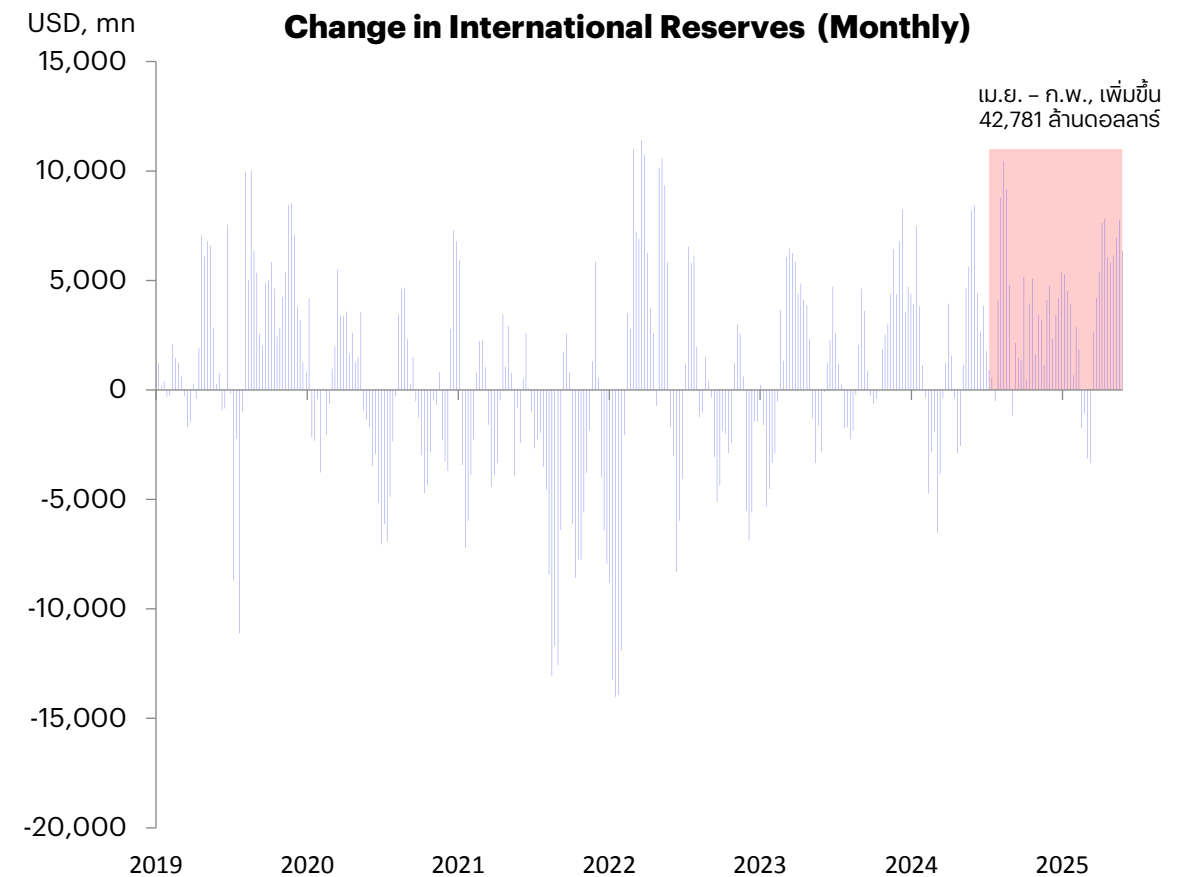
# เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยกลับมาเพิ่มขึ้นมากในช่วงเดือน ธ.ค.- ก.พ. สะท้อนการรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทของ ธปท.



## ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ



## การเปลี่ยนแปลงของทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ (รายเดือน)



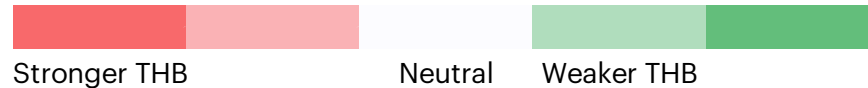
# ในช่วงเดือน ก.พ. ค่าเงินบาทมีแนวโน้มทรงตัวก่อนที่จะอ่อนค่าลง ตั้งแต่เดือน 3 เป็นต้นไป (ตามค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี)



ตารางแสดงแนวโน้มการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทตามฤดูกาล (%MoM)

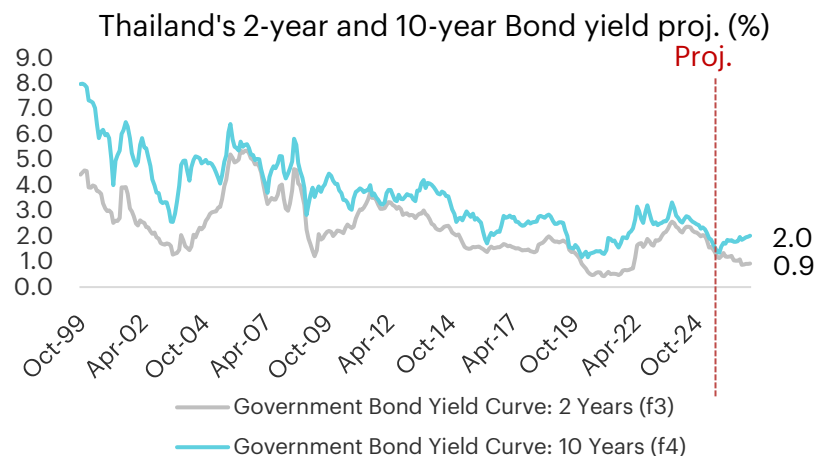
|                 | Jan   | Feb   | Mar   | Apr   | May   | Jun   | Jul   | Aug   | Sep   | Oct   | Nov   | Dec   |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 10-year average | 0.9%  | 0.1%  | -0.7% | -0.5% | -0.3% | 0.1%  | -0.7% | 0.4%  | 0.0%  | -0.6% | 0.7%  | 0.8%  |
| 2026            | 1.0%  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 2025            | -0.3% | 1.3%  | 0.1%  | 0.1%  | 2.2%  | 1.2%  | 0.4%  | 0.1%  | 1.4%  | -1.8% | 0.5%  | 2.5%  |
| 2024            | -0.7% | -1.8% | -0.3% | -2.3% | 0.4%  | -0.2% | 1.3%  | 4.1%  | 4.3%  | -0.5% | -3.1% | 0.9%  |
| 2023            | 4.6%  | -2.7% | -1.1% | 0.7%  | 0.1%  | -2.1% | 1.0%  | -1.3% | -2.5% | -1.6% | 2.9%  | 1.2%  |
| 2022            | 1.0%  | 1.7%  | -1.8% | -1.6% | -1.9% | -1.5% | -4.2% | 1.6%  | -3.4% | -2.3% | 3.9%  | 4.5%  |
| 2021            | 0.3%  | -0.1% | -2.6% | -1.7% | 0.2%  | -0.5% | -3.9% | -1.3% | 0.0%  | -1.0% | 1.0%  | -1.4% |
| 2020            | -0.9% | -2.8% | -2.5% | -1.6% | 1.6%  | 2.9%  | -0.9% | 0.7%  | -0.6% | 0.4%  | 2.5%  | 1.3%  |
| 2019            | 2.8%  | 1.4%  | -1.3% | -0.4% | 0.2%  | 2.2%  | 1.0%  | 0.2%  | 0.6%  | 0.7%  | 0.3%  | 0.1%  |
| 2018            | 2.3%  | 1.2%  | 0.7%  | -0.2% | -2.1% | -1.6% | -2.4% | 0.8%  | 1.3%  | -0.6% | -0.6% | 0.7%  |
| 2017            | 1.0%  | 1.2%  | 0.4%  | 1.2%  | 0.0%  | 1.4%  | 0.8%  | 1.4%  | 0.3%  | -0.2% | 1.0%  | 0.8%  |
| 2016            | -0.4% | 1.5%  | 1.1%  | 0.4%  | -1.0% | 0.4%  | 0.6%  | 0.9%  | 0.0%  | -1.0% | -0.8% | -1.3% |
| 2015            | 0.5%  | 0.5%  | -0.2% | 0.3%  | -3.1% | -0.6% | -1.9% | -3.0% | -1.7% | 0.9%  | -0.3% | -0.6% |

Note: MoM% Change

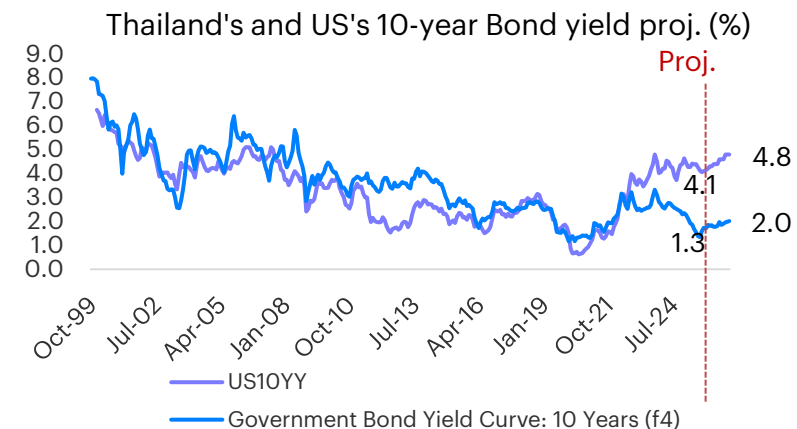


Source: CEIC, InnovestX Research

# INVX คาดการณ์ทิศทางผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะสั้น (2 ปี) จะปรับตัวลดลงต่ำกว่า 1% ขณะที่ระยะยาว (10 ปี) จะปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ 2%



- เราคาดว่าผลตอบแทนพันธบัตร 2 ปี ของไทย มีแนวโน้มปรับตัวลดลงตามทิศทางดอกเบี้ยนโยบายของ ธปท. ซึ่งเราคาดว่าจะลดลง 2 ครั้งในปีนี้ ขณะที่เงินเฟ้อที่จะเริ่มกลับมาเป็นบวกในไตรมาส 2 จะทำให้ส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยพันธบัตร 2 ปี และดอกเบี้ยนโยบายกลับมาเป็นบวก โดยผลตอบแทนพันธบัตร 2 ปี ณ สิ้นปี 2026 คาดว่าจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 1% เล็กน้อย
- ด้านผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี มีตัวแปรสำคัญที่จะมีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหว 3 ตัวแปรสำคัญ ได้แก่ (1) ทิศทางผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีสหรัฐฯ (2) ทิศทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อไทย และ (3) แนวโน้มการขาดดุลงบกลางของรัฐบาล



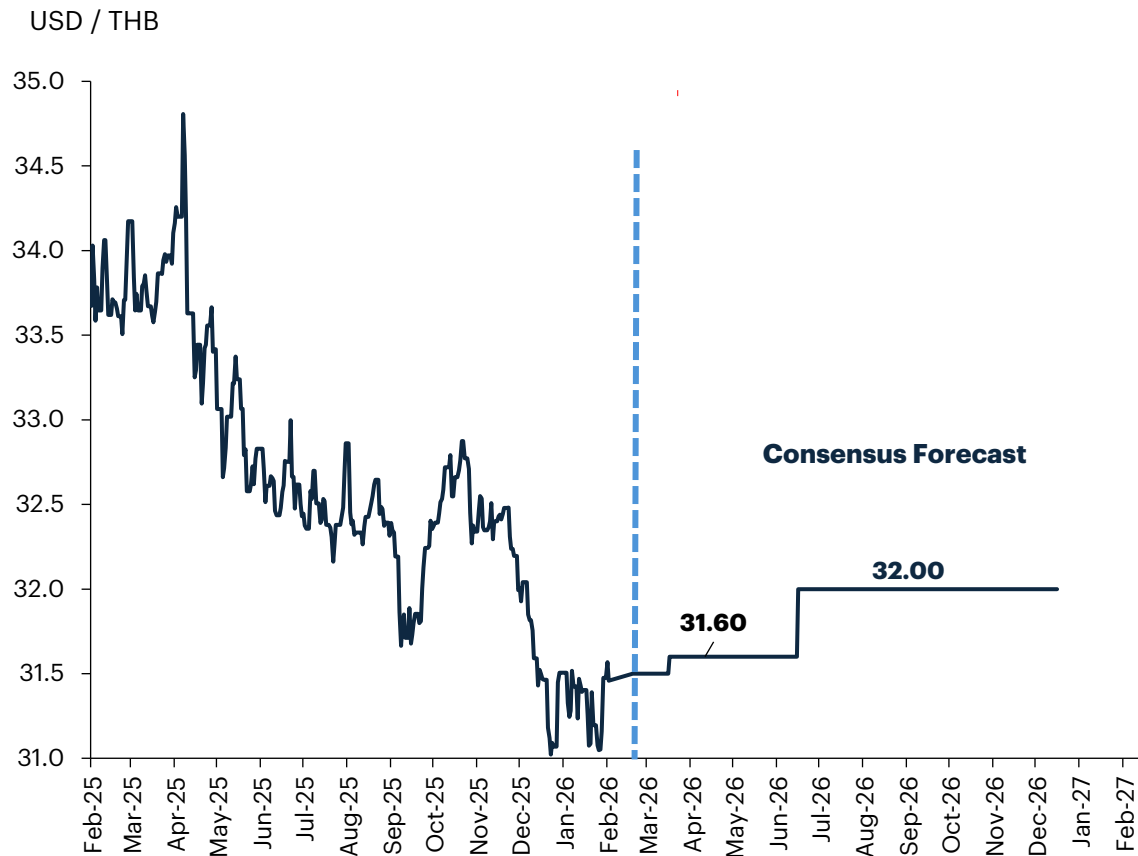
- เราคาดว่าผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี ของไทย มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามทิศทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่ฟื้นตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป นอกจากนี้ ทิศทางผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี สหรัฐที่ปรับเพิ่มขึ้น มีผลต่อการเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตรไทยด้วยเช่นกัน ด้านการขาดดุลงบกลางของรัฐบาลที่จะปรับตัวลดลงในอนาคต (พิจารณาจากแผนการคลังระยะปานกลาง ที่ จะลดการขาดดุลงบกลางจาก 4.4% GDP ในปีงบประมาณปัจจุบัน เป็น 3.9% ในปีถัดไป ก็เป็นส่วนกดให้ผลตอบแทนพันธบัตรไม่สูงขึ้นมากนัก)
- ทั้งนี้ ปัจจัยบวกจากเศรษฐกิจและเงินเฟ้อไทยที่จะเริ่มกลับมาเป็นบวก ประกอบกับผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯที่ปรับเพิ่มขึ้น ทำให้ผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีของไทยปรับเพิ่มขึ้นสู่ประมาณ 2% ณ ปลายปี 2026 ทำให้ส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยพันธบัตร 2 ปี และ 10ปี กลับมาเป็นบวก

Source: CEIC, InnovestX Research

# ตลาดมองว่าค่าเงินบาทจะอ่อนค่าไปอยู่ที่ระดับ 32.0 บาท/ดอลลาร์ใน 3Q26 (จาก 31.2 บาท/ดอลลาร์ในปัจจุบัน)

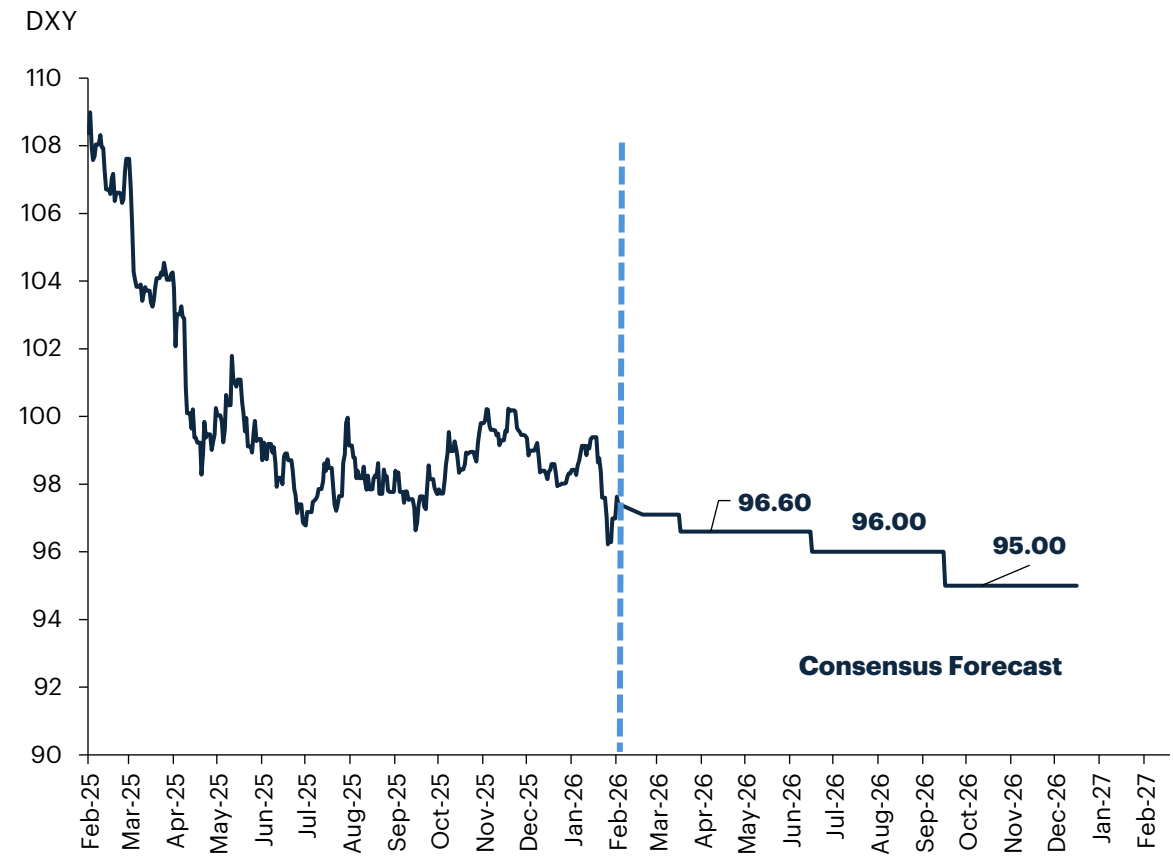


## ตลาดคาดว่าค่าเงินบาทจะมีแนวโน้มจะอ่อนค่าลง



Note: Data as of 19 Jan 2026  
Source: Bloomberg, InnovestX Research

## ตลาดคาดว่าค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้มอ่อนค่าลงอีกในปี 2026

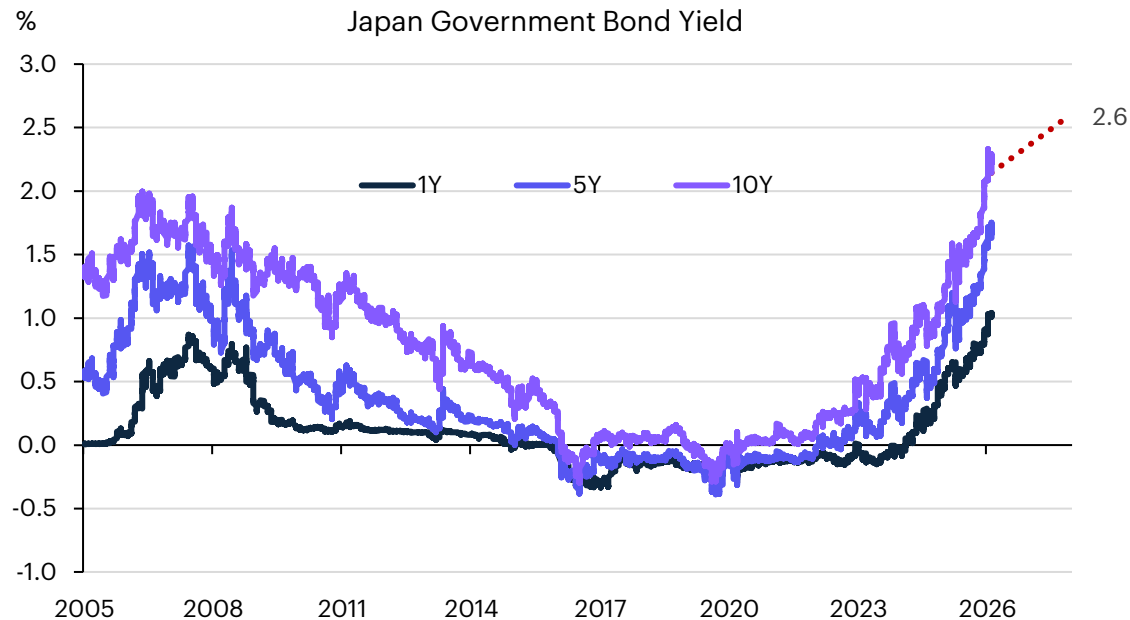


Note: Data as of 19 Jan 2026  
Source: Bloomberg, InnovestX Research

# Japan FX & Rates: คาดว่าระยะสั้น Bond yield ขึ้น, เยนอ่อน, BoJ อาจต้องขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้น

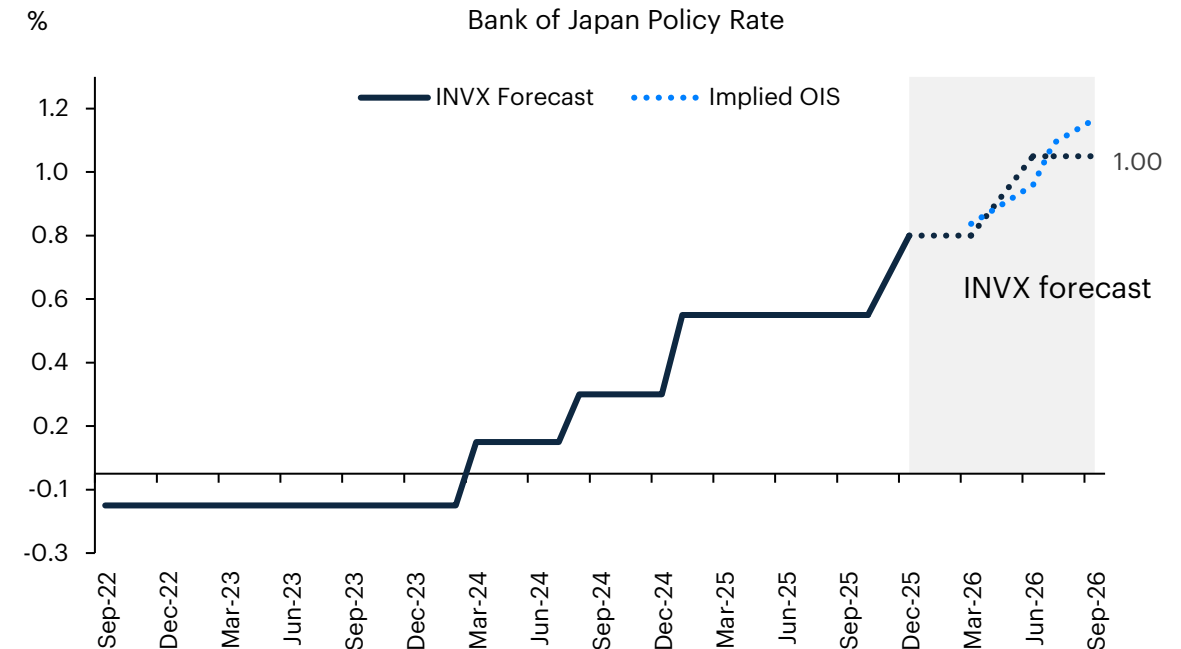


## JP Bond yield มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามโครงสร้างเศรษฐกิจ



Note: Data as of 17 Feb 2026  
Source: CEIC, InnovestX Research

## การแข็งค่าของค่าเงินบาทในช่วงเดือนที่ผ่านมาจากปัจจัยภายนอกประเทศเป็นหลัก



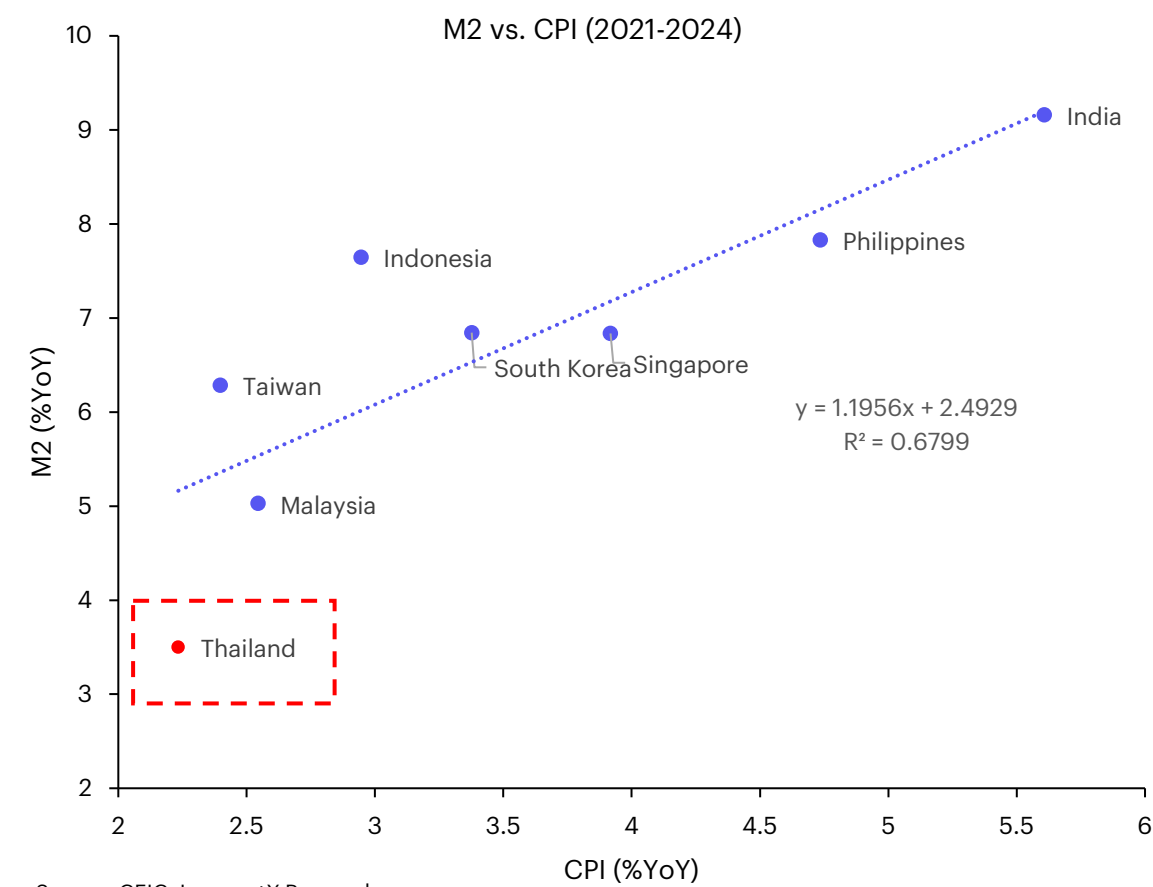
Note: Data as of 17 Feb 2026  
Source: Bloomberg, InnovestX Research

- ชัยชนะระดับ Supermajority ทำให้ญี่ปุ่นเข้าสู่ Fiscal-led Economy แบบเต็มตัว ทำให้ความเสี่ยงเงินเฟ้อจาก Fiscal expansion มีมากขึ้นและอาจทำให้ BoJ ขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้ Bond Yield 10 ปี ปรับสูงขึ้นเชิงโครงสร้าง (ไม่ใช่แค่ Shock เหมือนในช่วงกลางเดือน ม.ค.) โดยคาดว่าจะปรับขึ้นถึงระดับ 2.6% ตามประเมินของ Japan Cabinet office ส่วนเงินเยนเราคาดว่าจะอ่อนค่าต่อเนื่องจากความคาดหวังด้าน Fiscal expansion อย่างไรก็ดีตามที่ระดับใกล้ 160 เยน/ดอลลาร์ ถือเป็นจุดสำคัญที่มีโอกาสกระตุ้นการแทรกแซงจากทางการญี่ปุ่น ทั้งในรูปแบบ Verbal intervention หรือ Policy intervention ขณะเดียวกัน ในระยะกลางเงินเยนยังมีโอกาสกลับมาแข็งค่าบ้าง หาก BoJ เร่งปรับขึ้นดอกเบี้ยตามที่เราระบุไว้

# อัตราเงินเฟ้อและปริมาณเงิน (M2) ของไทยเติบโตช้ากว่าประเทศใกล้เคียง เป็นปัจจัยหนุนการแข็งค่าของค่าเงินบาทในระยะยาว



## ปริมาณเงิน (M2) vs. อัตราเงินเฟ้อ (CPI)



Source: CEIC, InnovestX Research

## M2 ของไทยเติบโตต่ำกว่าประเทศกำลังพัฒนาด้วยกัน

|                | Jan-25 | Feb-25 | Mar-25 | Apr-25 | May-25 | Jun-25 | Jul-25 | Aug-25 | Sep-25 | Oct-25 | Nov-25 | Dec-25 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| India          | 5.6    | 6.5    | 8.1    | 7.1    | 12.2   | 11.9   | 11.8   | 12.5   | 11.3   | 14.1   | 12.4   |        |
| Indonesia      | 5.5    | 6.2    | 6.1    | 5.2    | 4.9    | 6.4    | 6.6    | 7.6    | 8.0    | 7.7    | 8.3    | 9.6    |
| Philippines    | 7.1    | 6.4    | 6.6    | 6.0    | 5.8    | 6.4    | 6.6    | 7.2    | 8.4    | 8.8    | 8.1    |        |
| China          | 7.0    | 7.0    | 7.0    | 8.0    | 7.9    | 8.3    | 8.8    | 8.8    | 8.4    | 8.2    | 8.0    | 8.5    |
| Australia      | 5.4    | 5.4    | 5.0    | 5.9    | 5.9    | 6.7    | 6.5    | 6.8    | 7.3    | 7.2    | 7.1    | 7.2    |
| Singapore      | 6.7    | 6.5    | 6.5    | 5.4    | 5.1    | 5.7    | 7.8    | 7.8    | 7.7    | 6.4    | 6.1    | 6.4    |
| Taiwan         | 5.4    | 4.9    | 4.0    | 3.5    | 3.3    | 3.1    | 4.0    | 5.0    | 5.3    | 5.2    | 5.2    | 5.2    |
| South Korea    | 4.7    | 3.6    | 2.6    | 3.9    | 4.1    | 3.9    | 4.8    | 5.6    | 5.7    | 4.7    | 4.9    |        |
| United Kingdom | 3.9    | 3.4    | 2.8    | 2.6    | 2.6    | 1.6    | 3.2    | 3.5    | 3.9    | 3.9    | 4.3    | 3.3    |
| United States  | 3.5    | 3.4    | 3.6    | 4.0    | 4.0    | 4.2    | 4.4    | 4.4    | 4.5    | 4.6    | 4.3    | 4.6    |
| Malaysia       | 3.4    | 2.5    | 2.4    | 3.2    | 2.7    | 3.3    | 3.9    | 4.1    | 4.4    | 4.5    | 3.9    | 4.2    |
| Thailand       | 3.6    | 3.2    | 3.1    | 2.9    | 3.1    | 3.2    | 3.7    | 4.5    | 4.1    | 3.1    | 3.8    | 4.4    |
| Euro Area      | 3.4    | 3.5    | 3.3    | 3.5    | 3.7    | 2.6    | 3.2    | 2.8    | 2.6    | 3.1    | 3.1    | 3.1    |
| Japan          | 1.2    | 1.1    | 0.3    | 0.1    | 0.9    | 0.3    | 0.7    | 1.0    | 1.1    | 1.1    | 1.3    |        |

\*Developed Countries  
\*Developing Countries

Source: CEIC, InnovestX Research

# กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล  
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

**ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์**

หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

**สิทธิวัฒน์ เจริญสภาพร**

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



**Cafe  
iNVEST**

แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ต้นตอทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

[www.innovestx.co.th/cafeinvest](http://www.innovestx.co.th/cafeinvest)



**innovest<sup>x</sup>**  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



## Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCTION, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRG, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF\*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPG, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THAN, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH\*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD\*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO\*, COCOCO, COMAN\*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI\*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN\*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP\*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC\*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI\*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR\*, TIPCO, TITLE, TK, TKN\*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL\*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE\*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN\*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET\*, DOD, DPAINT, DV8, EA\*, EASON, ECF\*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL\*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO\*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG\*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC\*, TRU, TSE, TSR\*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIIL, WORK, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อความการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่าง ดังกล่าวประกอบด้วย

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อความการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ กฎ ระเบียบ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPG, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THAN, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISC, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TORY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCTION, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, MEACE, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSQC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.