



Macro Making Sense

- วิฤตตะวันออกกลางรอบใหม่
- 4 คำถามสำคัญการผลิตน้ำมัน ตอ. กลาง
- เศรษฐกิจไทย ม.ค. ขยายตัวดีต่อเนื่อง

สรุปประเด็นวิกฤตตะวันออกกลางรอบใหม่ 4 คำถามคำตอบสำคัญการผลิตน้ำมันในตะวันออกกลาง เศรษฐกิจไทย ม.ค. ขยายตัวดีต่อเนื่อง



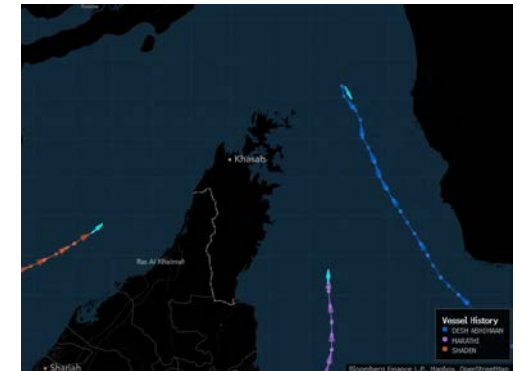
- **วิกฤตตะวันออกกลางรอบใหม่** ปฏิบัติการ Epic Fury ของสหรัฐฯ และอิสราเอลต่ออิหร่านเมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2026 ได้เปลี่ยนสมการภูมิรัฐศาสตร์โลกอย่างมีนัยสำคัญ เมื่ออิหร่านประกาศการสูญเสียผู้นำสูงสุดคาเมเนอี พร้อมกับการสังหารผู้บัญชาการกองกำลังปฏิวัติอิหร่าน (IRGC) และเลขาธิการสภาความมั่นคงแห่งชาติอิหร่านในห้วงเวลาเดียวกัน ส่งผลให้โครงสร้างการบังคับบัญชาของอิหร่านเกิดสูญญากาศอำนาจ อิหร่านตอบโต้ด้วยการโจมตีฐานทัพสหรัฐฯ ในหลายประเทศและโครงสร้างพื้นฐานทางพาณิชย์ในภูมิภาค ขณะที่ช่องแคบฮอร์มุซเข้าสู่ภาวะปิดกั้นเชิงปฏิบัติการโดยพฤตินัย แม้ผู้นำคนใหม่ประกาศจะไม่ปิดช่องแคบก็ตาม InnovestX จึงวิเคราะห์ความน่าจะเป็นของสถานการณ์ (Scenario Analysis) โดย
 - สถานการณ์ที่ 1 การยุติความขัดแย้งผ่านการประนีประนอมของฝ่ายสหรัฐฯ (ความน่าจะเป็น 30%) คาดการณ์ Brent เฉลี่ยที่ 65-70 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล โดยราคาน้ำมันอาจ Overshoot ในช่วงสั้นก่อนปรับลดลงหลังการประกาศยุติสงคราม ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยอยู่ในระดับที่รับมือได้
 - สถานการณ์ที่ 2 ความขัดแย้งยืดเยื้อพร้อมการหยุดชะงักของเส้นทางเดินเรือฮอร์มุซ (ความน่าจะเป็น 50%) คาดการณ์ Brent ที่ \$80-100 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล อัตราเงินเฟ้อไทยอาจเร่งตัวสู่ระดับ 1.5-2.0% และ กนง. จะระงับวัฏจักรการผ่อนคลายนโยบายการเงิน และ
 - สถานการณ์ที่ 3 การขยายตัวของความขัดแย้งในระดับภูมิภาคเมื่อกลุ่มฮูตีย์และฮิซบอลเลาะห์ (Hezbollah) เปิดแนวรบพร้อมกัน (ความน่าจะเป็น 20%) คาดการณ์ Brent ที่มากกว่า 100 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล เศรษฐกิจไทยชะลอรุนแรง และ กนง. อาจต้องดำเนินมาตรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยฉุกเฉิน
- โดยตัวแปรชี้ขาดใน 72 ชั่วโมงข้างหน้าประกอบด้วยปฏิบัติการของช่องแคบฮอร์มุซ และระดับการแทรกแซงของจีนและรัสเซียซึ่งอาจกำหนดทิศทางของความขัดแย้งได้อย่างสิ้นเชิง
- **4 คำถามคำตอบสำคัญการผลิตน้ำมันในตะวันออกกลาง** อิหร่านส่งออกน้ำมันราว 1.5-1.7 ล้านบาร์เรลต่อวัน โดยจีนรับซื้อถึง 80-90% ผ่านกระบวนการ dark fleet เพื่อเลี่ยงมาตรการคว่ำบาตร ขณะที่ช่องแคบฮอร์มุซเป็นเส้นทางขนส่งพลังงานที่มีปริมาณไหลผ่านสูงถึง 20-21 ล้านบาร์เรลต่อวัน หรือราว 20% ของอุปทานน้ำมันโลก โดยปลายทางหลักคือเอเชียทั้งจีน ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และไทย แม้ซาอุดีอาระเบียและ UAE จะมีกำลังการผลิตสำรองเพียงพอทดแทนน้ำมันอิหร่านในเชิงปริมาณ แต่ก็ต้องพึ่งพาเส้นทางฮอร์มุซในการส่งออกเช่นกัน และยังเผชิญความเสี่ยงที่โครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานจะตกเป็นเป้าหมายโจมตีเช่นที่ Abqaiq ในปี 2019 ส่วนเส้นทางทางเลือกอย่างท่อ Petroline ของซาอุดีฯ และท่อ ADCOP ของ UAE มีกำลังส่งรวมสูงสุดเพียงราว 6-7 ล้านบาร์เรลต่อวัน ซึ่งไม่อาจทดแทนปริมาณที่ผ่านฮอร์มุซได้แม้แต่หนึ่งในสาม ทำให้หากช่องแคบถูกปิดกั้นยาวนาน ราคาน้ำมันโลกมีแนวโน้มพุ่งทะลุ 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลได้โดยง่าย
- **เศรษฐกิจไทย ม.ค. ขยายตัวดีต่อเนื่อง** เศรษฐกิจไทยในเดือนมกราคม 2026 ขยายตัวดีขึ้นจากทั้งอุปสงค์ในประเทศและต่างประเทศ นำโดยการส่งออกอิเล็กทรอนิกส์ไปสหรัฐฯ การบริโภคจากมาตรการ EV 3.0 และภาคท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว อย่างไรก็ดี สัญญาณดังกล่าวส่วนหนึ่งมาจากปัจจัยชั่วคราว ขณะที่อัตราเงินเฟ้อยังติดลบที่ -0.66% YoY ซึ่งเป็นแรงผลักดันให้ กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 1.0% เพื่อประกอบการเติบโตและยืดหยุ่นการคาดการณ์เงินเฟ้อระยะกลางให้กลับเข้ากรอบ 1-3% ภายใน H2/70 ทว่าบริบทดังกล่าวพลิกผันอย่างมีนัยสำคัญ เมื่อปฏิบัติการ Epic Fury ผลักดันราคา Brent ขึ้นกว่า 8% และเปิดความเสี่ยงที่ราคาน้ำมันอาจพุ่งสู่เกิน \$100 หากฮอร์มุซถูกปิดกั้นยาวนาน ซึ่งอาจเร่งเงินเฟ้อไทยจากต่ำกว่า 0.25% สู่ระดับ 1.5-2.0% ภายในไม่กี่เดือน ทำให้ InnovestX ประเมินว่า กนง. มีพื้นที่ลดดอกเบี้ยได้อีกเพียง 1 ครั้งสู่ 0.75% ในสถานการณ์ที่ความขัดแย้งยุติเร็ว แต่จะต้องชะลอหรือแม้แต่ขึ้นดอกเบี้ยฉุกเฉินสู่ 1.50-1.75% หากสงครามยืดเยื้อและฮอร์มุซถูกปิดกั้นอย่างเป็นทางการ

วิกฤตตะวันออกกลางรอบใหม่: เมื่อปฏิบัติการ Epic Fury เปลี่ยนสมการพลังงานโลก



- ในวันเสาร์ที่ 28 กุมภาพันธ์ 2026 โลกได้เข้าสู่บทใหม่ของความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ เมื่อสหรัฐอเมริกาและอิสราเอลเปิดฉากโจมตีอิหร่านในปฏิบัติการ Epic Fury ที่มีลักษณะ "preemptive strike" ที่รุนแรง CNN รายงานอ้างเจ้าหน้าที่สหรัฐฯ ว่านี่คือ "ปฏิบัติการร่วมไม่ใช้การโจมตีเล็กน้อย" ขณะที่มีการรายงานการระเบิดหลายจุดในกรุงเตหะรานรวมถึงบริเวณใกล้สำนักงานอัยยัตอลเลาะห์ คาเมเนอี และมีรายงานการระเบิดที่เกาะ Kharg Island จุดส่งออกน้ำมันหลักที่รองรับการส่งออกของอิหร่านกว่า 2 ล้านบาร์เรลต่อวัน เหตุการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้นทันทีหลังการเจรจาสหรัฐฯ-อิหร่านที่เจนีวาล้มเหลวในวันที่ 26 กุมภาพันธ์ เมื่ออิหร่านยืนยันการปฏิเสธทั้งการหยุดเสริมสมรรถนะยูเรเนียมและการโอนสปีกนิวเคลียร์ออกนอกประเทศ
- พัฒนาการได้เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว โดยในเช้าวันอาทิตย์ที่ 1 มีนาคม อิหร่านประกาศว่าอัยยัตอลเลาะห์ คาเมเนอี ผู้นำสูงสุดอิหร่านเสียชีวิตแล้ว โดยอิสราเอลทิ้งระเบิด 30 ลูกใส่สำนักงานพักอาศัยของผู้นำสูงสุดในกรุงเตหะราน ซึ่งภาพถ่ายดาวเทียมหลังการโจมตียืนยันความเสียหายอย่างหนัก ในขณะเดียวกัน พลเอก โมฮัมหมัด ปักปูร์ ผู้บัญชาการ IRGC และนายอาลี ชัมคานี เลขาธิการสภาความมั่นคงแห่งชาติอิหร่าน ก็เสียชีวิตเช่นกัน สิ่งเหล่านี้หมายความว่าผู้บังคับบัญชาทางทหารของอิหร่านหลายท่านเสียชีวิตในคืนเดียว

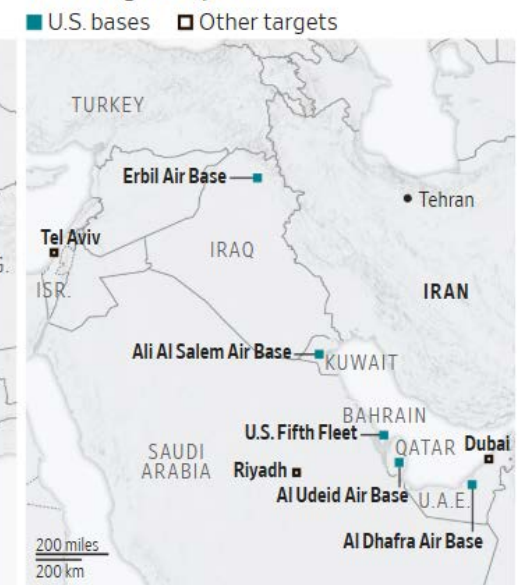
อัยยัตอลเลาะห์ อาลี คาเมเนอี ผู้นำสูงสุดอิหร่านเสียชีวิต ชองแคบ เออร์มุชถูกปิดบางส่วน การโจมตีลุกลามทั้งในอิหร่านและ ตอ. กลาง



Explosions heard in Iran



Areas targeted by Iran



Iranian State Media; WSJ staff reports

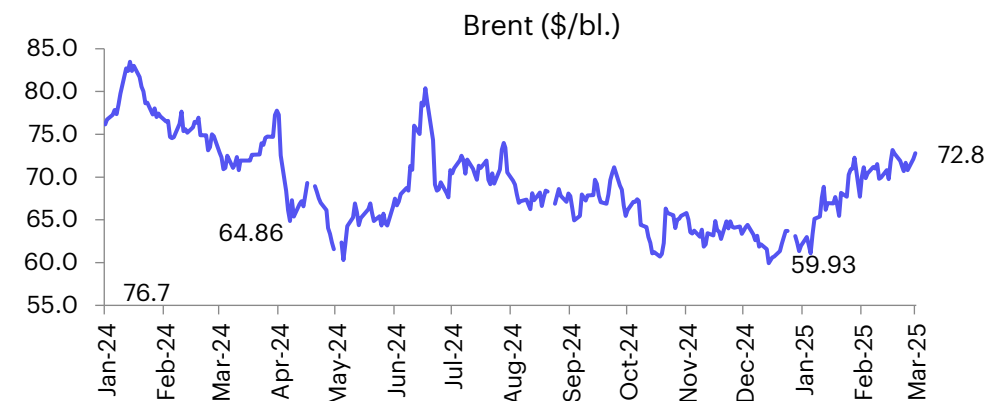
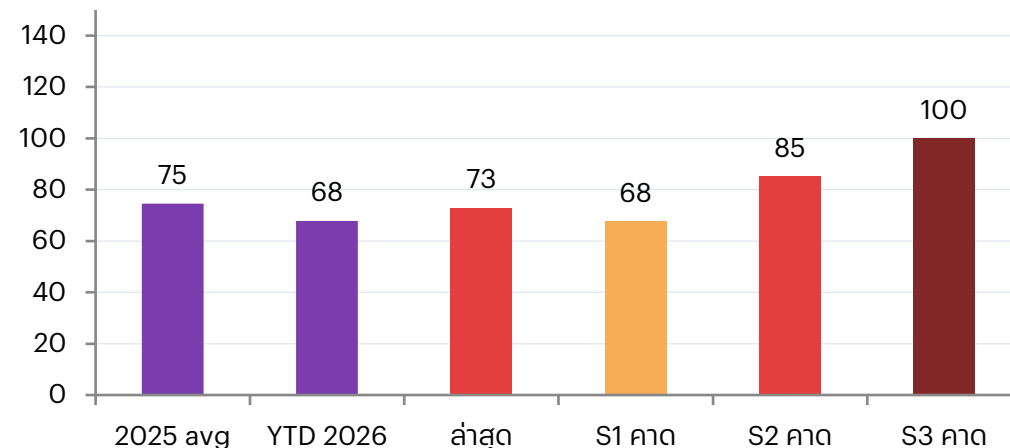
Source: The Economist, Bloomberg, WSJ, InnovestX Research

วิกฤตตะวันออกกลางรอบใหม่: เมื่อปฏิบัติการร่วม US-Israel เปลี่ยนสมการพลังงานโลก



- การตอบโต้ของอิหร่านขยายตัวเกินกรอบที่คาดการณ์ไว้ อิหร่านได้โจมตีฐานทัพสหรัฐฯ ใน บาร์เรน กาตาร์ UAE และอิสราเอล โดยฐานทัพในบาร์เรนได้รับความเสียหายจริง มีผู้เสียชีวิตในอิสราเอล 1 ราย บาดเจ็บ 27 ราย และสนามบินดูไบอินเตอร์เนชันแนล ซึ่งเป็นสนามบินที่พลุกพล่านที่สุดในโลก ได้รับความเสียหายจากการโจมตีด้วยอาวุธทางอากาศ ขณะที่กองบัญชาการทหารส่วนกลางของสหรัฐฯ หรือ US Central Command รายงานว่าฝ่ายอเมริกันสกัดขีปนาวุธและโดรนของอิหร่านได้หลายร้อยลูก ไม่มีทหารอเมริกันเสียชีวิต
- ช่องแคบฮอร์มุซเข้าสู่ภาวะ "กึ่งปิด" แล้ว แม้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงต่างประเทศจะประกาศไม่มีเจตนาปิดก็ตาม อย่างไรก็ตาม ก่อนหน้านี้กองกำลังปฏิวัติอิหร่าน (IRGC) ออกอากาศคำเตือนทางวิทยุว่าห้ามเรือทุกลำผ่านช่องแคบฮอร์มุซ บริษัทเดินเรือ Hapag-Lloyd ประกาศระงับเที่ยวเดินเรือผ่านช่องแคบทั้งหมดจนกว่าจะมีประกาศเปลี่ยนแปลง เรือบรรทุกน้ำมันหลายลำเลิกลำเส้นทางหรือกลับลำกลางทางรวมถึง New Vision, Shaden และ Desh Abhimaan ขณะที่เรืออีกหลายลำจอดรอในน่านน้ำอาระเบีย บ่งชี้ว่าเป็นการปิดกั้นการเดินเรือเชิงปฏิบัติที่เกิดขึ้นแล้ว
- ทรัมป์ประกาศทำสงครามต่อเนื่อง โดยยืนยันผ่าน Truth Social ว่าการทิ้งระเบิดจะดำเนินต่อเนื่องตลอดสัปดาห์หรือ "นานเท่าที่จำเป็น" เพื่อบรรลุเป้าหมายสันติภาพ พร้อมกับแสดงความตั้งใจที่จะทำลายอุตสาหกรรมขีปนาวุธและกองทัพอิหร่าน ขณะที่รัฐมนตรีต่างประเทศ Marco Rubio ยกเลิกการเดินทางไปอิสราเอลในวันจันทร์ ซึ่งบ่งชี้ว่าสถานการณ์ยังอยู่ในระยะที่ไม่แน่นอนเกินกว่าจะนัดพบปะทางการทูต

ราคาน้ำมันดิบ Brent (\$/bbl) เฉลี่ยในปี 2026 —
กรณีฐาน vs สถานการณ์ 1-3



วิกฤตตะวันออกกลางรอบใหม่: เมื่อปฏิบัติการร่วม US-Israel เปลี่ยนสมการพลังงานโลก



- พัฒนาการทั้งหมดข้างต้นทำให้ InnovestX ปรับความน่าจะเป็นและผลกระทบของแต่ละสถานการณ์อย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้
- สถานการณ์ที่ 1 — จำกัด (30%):** เหตุผลหลักที่โอกาสนี้คือการสูญเสียผู้นำระดับสูงของอิหร่านหลายคนในคืนเดียว ทำให้ "คู่เจรจา" ที่เคยมีอำนาจตัดสินใจหายไปพร้อมกัน ทำให้ผู้มีอำนาจระดับรองยอมเจรจามากกว่าที่จะเสียเลือดเนื้อ โดยที่ผ่านมารัฐมนตรีต่างประเทศอิหร่านยังส่งสัญญาณเปิดช่องว่างและถ่มปีกำลังพิจารณาทางลงหลายแบบ รวมถึงการ "ประกาศชยชนะ" ภายใน 2-3 วัน หากสถานการณ์นี้เกิดขึ้น Brent เติบโตขึ้นอยู่ที่ 65-70 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล โดยราคาน้ำมันอาจ Overshoot ในช่วงสั้นก่อนปรับลดลงหลังการประกาศยุติสงคราม GDP ไทยอยู่ที่ 1.5-1.7% เงินเฟ้อ 0.3-0.5% และ กนง. ยังคงเส้นทางลดดอกเบี้ยสู่ 0.75% ได้ตามแผน
- สถานการณ์ที่ 2 — สงครามยืดเยื้อ ฮอรั่มชูกุยกคาม แต่สถานการณ์ไม่ลุกลาม (50%):** สถานการณ์นี้กำลังเกิดขึ้นแล้วในระดับหนึ่ง เส้นทางฮอรั่มชูกุยกคามปิดแล้วเชิงปฏิบัติ แม้ยังไม่มีการปิดอย่างเป็นทางการที่ผู้นำระดับสูงหายไปทำให้ผู้นำระดับรองของอิหร่านน่าจะดำเนินการตามคำสั่งที่วางแผนไว้ล่วงหน้าโดยอัตโนมัติ ซึ่งรวมถึงการรบกวนเส้นทางเดินเรือผ่านเรือดำน้ำ ทู่นระเบิด และการก่อกวนทางอิเล็กทรอนิกส์ Bloomberg Intelligence ประมาณการว่า Brent จะแตะ \$80 ในระยะอันใกล้ ขณะที่ค่าประกันภัยเรือพุ่งสูงแล้ว ดัชนีค่าระวางบรรทุกน้ำมันปรับขึ้น 767% แล้วในปี และแนวโน้มพุ่งต่อ ในสถานการณ์นี้ Brent เติบโต 70-100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล GDP ไทยลดสู่ 1.1-1.5% เงินเฟ้อ 0.3-0.5% กนง. ชะลอการลดดอกเบี้ยและอาจคงดอกเบี้ยที่ 1.00-1.25%

การวิเคราะห์สถานการณ์ในกรณีต่าง ๆ ของสงคราม และผลกระทบต่อเศรษฐกิจ

ตัวชี้วัด	INVX Feb'26 Baseline	S1 จำกัด (30%)	S2 ยืดเยื้อไม่ลุกลาม (50%)	S3 ยืดเยื้อ + ลุกลาม (20%)
สมมุติฐานสงคราม	-	อิหร่านยอมเจรจา หลังคามานะโอเอซีชีวิต	ปิดช่องแคบฮอร์มุซ/อิหร่านยอมแพ้ต่อกำลังทหารสหรัฐ	เปิดฉากสงครามทั่วภูมิภาค/อิสราเอล-ฮามาสร่วม
ราคา Brent เฉลี่ย (\$/bbl)	65.0	65-70 (Overshoot สั้น)	70-100	100+
ระยะเวลาสงคราม	-	<2 สัปดาห์	2 สัปดาห์ - 3 เดือน	> 3 เดือน
US GDP (%)	1.9	1.7-1.9	1.2-1.7	0.3-1.2
US Inflation (%)	3.0	3.0-3.3	3.3-3.8	3.8-4.5
US Fed Funds (%)	4.38	4.13	4.38	4.88
Thai GDP (%)	1.7	1.5-1.7	1.1-1.5	0.5-1.1
Thai Headline Inf. (%)	0.25	0.3-0.5	0.6-1.5	>1.5
BOT Policy Rate (%)	0.75	0.75	1.00-1.25	1.50-1.75
USD/THB	32.0	32.5-33.0	33.0-34.0	>35.0
Thai Exports (%)	-1.0	(-1.0)-(-1.5)	(-1.6)-(-3.0)	(-3.0)-(-6.0)
Inbound Tourists (mn)	35.0	34.0	31.0	25.0

Source: The Economist, Bloomberg, WSJ, InnovestX Research

วิกฤตตะวันออกกลางรอบใหม่: เมื่อปฏิบัติการร่วม US-Israel เปลี่ยนสมการพลังงานโลก



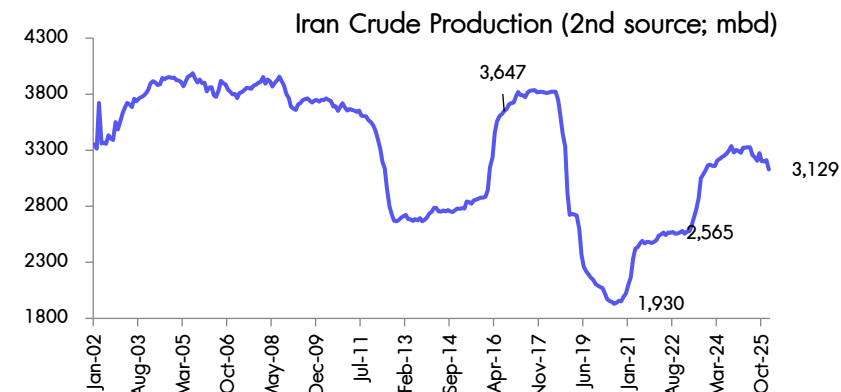
- **สถานการณ์ที่ 3 – สงครามยืดเยื้อและขยายตัวระดับภูมิภาค (20%):** การโจมตีสนามบินดูไบ การโจมตีฐานทัพสหรัฐฯ ในบาค์เรนที่ประสบความสำเร็จ และมีพลเรือนเสียชีวิตในอิสราเอล ล้วนเพิ่มแรงกดดันต่อการตอบโต้ให้เข้มข้นขึ้น ขณะที่การสูญเสียผู้นำระดับสูงของอิหร่านหลายคนทำให้ผู้บัญชาการระดับรองที่เหลืออยู่อาจมีแนวโน้มตัดสินใจรุนแรงกว่าผู้นำเดิม เพราะไม่มีอะไรจะเสียอีก อูตตีประกาศเข้าร่วมแล้ว และฮิซบุลเลาะห์ (Hezbollah) ยังมีขีปนาวุธหลายหมื่นลูก อย่างไรก็ตาม ปัจจัยที่ยังยับยั้งสถานการณ์นี้คืออรัญไม่ต้องการสูญเสียทหารอเมริกันในสงคราม เพราะจะทำลายสัญญา "No More Forever Wars" และกระทบ Midterm Elections ในสถานการณ์นี้ สงครามครอบคลุมภูมิภาคเมื่อเฮซบอลเลาะห์ กลุ่มอูตตี และกองกำลังพันธมิตรในอิรักเปิดแนวรบพร้อมกัน Brent พุ่งเกิน 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล GDP ไทย ลดลงสู่ 0.5-1.1% และ กนง. อาจต้องพลิกขึ้นดอกเบี้ยฉุกเฉินสู่ 1.50-1.75%
- ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย: ปรับมุมมองเชิงลบมากขึ้น
- เนื่องจากไทยพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางประมาณ 50% ของปริมาณนำเข้าทั้งหมด ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับการประเมินรอบเข้า หากน้ำมันปรับขึ้น 10% จะผลักดันเงินเฟ้อ Headline ของไทยเพิ่มขึ้น 0.35% และยิ่งหากบาทอ่อนค่าพร้อมกันอีก 10% เงินเฟ้อจะถูกขยายผลขึ้นอีก 1.52% นั้นหมายความว่าในสถานการณ์ฐาน (สถานการณ์ที่ 2) เงินเฟ้อไทยซึ่งปัจจุบันอยู่ต่ำกว่า 0.25% ตามประมาณการ InnovestX อาจพุ่งสู่ระดับ 0.6-1.5% ได้
- ค่าเงินบาทซึ่ง InnovestX คาดไว้ที่ 32.0 บาทต่อดอลลาร์จะเผชิญแรงกดดันให้อ่อนค่า โดยอาจปรับสู่กรอบ 33-34 บาทต่อดอลลาร์ในสถานการณ์ฐาน หรือทะลุ 35 บาทต่อดอลลาร์ในสถานการณ์วิกฤต ทั้งนี้ Barclays ประเมินว่าดอลลาร์สหรัฐฯจะแข็งค่าขึ้น 0.5-1.0% ต่อทุกการปรับขึ้น 10% ของราคาน้ำมัน ซึ่งจะกดดันสกุลเงินตลาดเกิดใหม่รวมถึงบาทโดยตรง
- ปัจจัยชี้ขาดที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดใน 72 ชั่วโมงข้างหน้า
- ปัจจัยชี้ขาดที่ต้องติดตามคือ
 - (1) สถานะที่แท้จริงของช่องแคบฮอร์มุซ โดยเฉพาะว่าการปิดกั้นเชิงปฏิบัติที่เกิดขึ้นแล้วจะกลายเป็นการปิดกั้นอย่างเป็นทางการที่ยืดเยื้อหรือไม่ เพราะสัญญาณจากตลาดเรือบรรทุกน้ำมัน การถอนตัวของ Hapag-Lloyd และเรือที่หันหลังกลับหลายสิบลำนั้นบ่งชี้ว่าตลาดกำลังรับรู้ Hormuz Premium อย่างเต็มรูปแบบแล้ว และ
 - (2) ท่าทีของจีนและรัสเซียในที่ประชุม UN Security Council โดยทั้งสองชาติประณามการโจมตีของสหรัฐฯ และอิสราเอลอย่างชัดเจน คำถามคือพวกเขาจะหยุดเพียงแค่การประณาม หรือจะแทรกแซงในรูปแบบที่เปลี่ยนพลวัตสงครามอย่างเต็มรูปแบบ
- ทั้งหมดนี้คือบทพิสูจน์ว่าในโลกที่มีภูมิรัฐศาสตร์และเศรษฐกิจถักทอเชื่อมกันอย่างแนบแน่น การมองตลาดการเงินโดยแยกออกจากบริบทภูมิรัฐศาสตร์นั้นไม่เพียงพออีกต่อไป InnovestX จะติดตามและอัปเดตการวิเคราะห์เมื่อมีพัฒนาการสำคัญเพิ่มเติม

4 คำถามคำตอบสำคัญการผลิตน้ำมันในตะวันออกกลาง



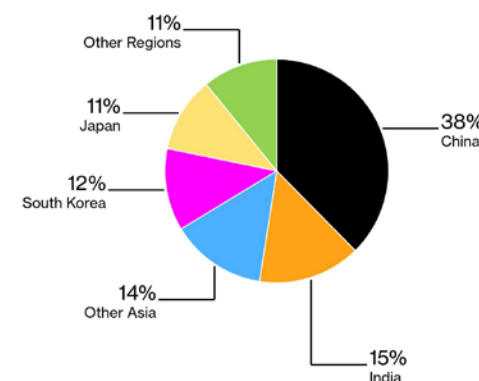
- **อิหร่านส่งออกน้ำมันให้ใคร และปริมาณเท่าใด** อิหร่านส่งออกน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์อื่น ๆ รวมประมาณ 1.5-1.7 ล้านบาร์เรลต่อวันในช่วงปี 2024-2025 โดยผู้ซื้อหลักเกือบทั้งหมดคือ จีน ซึ่งรับซื้อสัดส่วนราว 80-90% ของการส่งออกทั้งหมด หรือประมาณ 1.2-1.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในราคาส่วนลดเล็กน้อยเพื่อหลีกเลี่ยงการตรวจจับของมาตรการคว่ำบาตรสหรัฐฯ ผ่านกระบวนการที่เรียกว่า "dark fleet" โดยเรือที่ปิดระบบ GPS และถ่ายโอนน้ำมันกลางทะเล ส่วนที่เหลืออีกราว 10-20% ส่งไปยังซีเรีย เวเนซุเอลา และผู้ซื้อรายย่อยที่ไม่ต้องการเปิดเผยตัวตน ดังนั้น การสูญเสียอุปทานน้ำมันอิหร่านจึงกระทบจีนโดยตรงในฐานะผู้นำเข้าน้ำมันรายใหญ่ที่สุดของโลก และเป็นเหตุผลหนึ่งที่ทำให้จีนออกมาประณามการโจมตีในที่ประชุม UN Security Council อย่างรวดเร็ว
- **น้ำมันที่ผ่านช่องแคบฮอร์มุซ ส่งออกให้ใคร และปริมาณเท่าใด** ช่องแคบฮอร์มุซเป็นเส้นเลือดใหญ่ที่สุดของตลาดพลังงานโลก โดยมีน้ำมันดิบ และผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมไหลผ่านรวมประมาณ 20-21 ล้านบาร์เรลต่อวัน คิดเป็นราว 20% ของอุปทานน้ำมันโลกทั้งหมด ผู้ส่งออกหลักที่ใช้เส้นทางนี้ได้แก่ ซาอุดีอาระเบีย (ราว 6-7 ล้านบาร์เรลต่อวัน) UAE (3-4 ล้านบาร์เรลต่อวัน) คูเวต (2 ล้านบาร์เรลต่อวัน) อิรัก (3-4 ล้านบาร์เรลต่อวัน) และกาตาร์ซึ่งส่งออก LNG ผ่านช่องแคบนี้คิดเป็นราว 20% ของอุปทาน LNG โลก ปลายทางหลักของน้ำมันที่ผ่านฮอร์มุซคือเอเชีย โดยเฉพาะจีน (ผู้รับหลัก) ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ อินเดีย และอาเซียนรวมถึงไทย ซึ่งหมายความว่า การปิดช่องแคบจะกระทบเอเชียหนักกว่ายุโรปหรืออเมริกาอย่างมีนัยสำคัญ

ปริมาณการผลิตน้ำมันของอิหร่าน



ตลาดส่งออกของน้ำมันที่ออกจากช่องแคบฮอร์มุซ

Where Does Hormuz Oil Go? Mostly Asia



Sources: US Energy Information Administration, Bloomberg Economics
Note: Data are for 1Q25

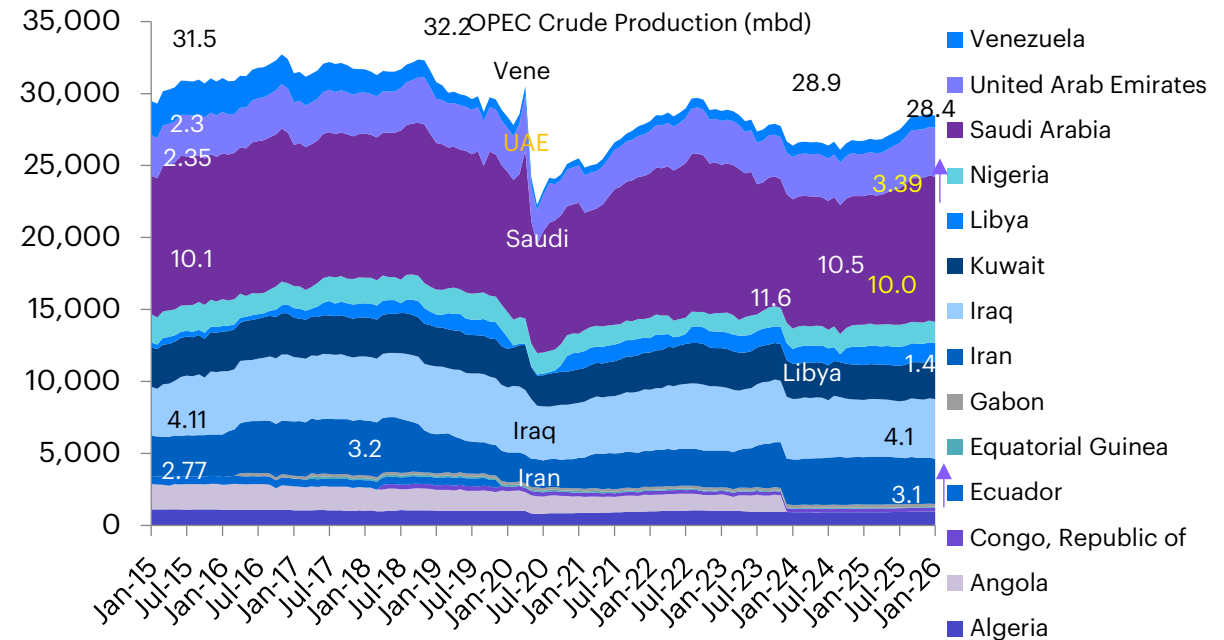
Bloomberg Economics

4 คำถามคำตอบสำคัญการผลิตน้ำมันในตะวันออกกลาง



- **หากอิหร่านยุติการส่งออก มีใครมาทดแทนได้หรือไม่** ในทางทฤษฎี ซาอุดีอาระเบียและ UAE มีกำลังการผลิตสำรอง (Spare Capacity) รวมกันราว 3-4 ล้านบาร์เรลต่อวัน ซึ่งเพียงพอที่จะชดเชยการสูญเสียน้ำมันอิหร่านที่ 1.5-1.7 ล้านบาร์เรลต่อวันได้ในเชิงปริมาณ อย่างไรก็ตาม ภาษีก็ยังมีข้อจำกัดสำคัญสองประการ ประการแรกคือกำลังการผลิตสำรองของ OPEC+ ส่วนใหญ่นั้นอยู่ที่ซาอุดีอาระเบียเป็นหลักและต้องใช้เวลาหลายเดือนในการเพิ่มกำลังการผลิตอย่างเต็มรูปแบบ ประการที่สองซึ่งร้ายแรงกว่าคือแม้จะผลิตเพิ่มได้ แต่น้ำมันส่วนใหญ่ของซาอุดี และ UAE ก็ต้องส่งออกผ่านช่องแคบฮอร์มุซเช่นกัน หากช่องแคบถูกปิด กำลังการผลิตสำรองจึงไม่มีประโยชน์ใดเลย นอกจากนี้ ซาอุดีอาระเบียเองก็เพิ่งถูกอิหร่านโจมตีฐานทัพสหรัฐฯ บนแผ่นดินตน ซึ่งทำให้มีความเสี่ยงว่าโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานของซาอุดี อาจตกเป็นเป้าหมายในรอบถัดไป เช่นเดียวกับที่เคยเกิดขึ้นที่ Abqaiq ในปี 2019
- **ประเทศตะวันออกกลางมีเส้นทางส่งออกทางเลือกนอกจากช่องแคบฮอร์มุซหรือไม่** มีเส้นทางทางเลือกอยู่บ้าง แต่มีข้อจำกัดอย่างมีนัยสำคัญ ซาอุดีอาระเบียมีท่อส่งน้ำมัน East-West Pipeline (Petroline) ที่เชื่อมจากฝั่งอ่าวเปอร์เซียไปยังท่าเรือ Yanbu บนทะเลแดง มีกำลังส่งสูงสุดราว 5 ล้านบาร์เรลต่อวัน แต่ปัจจุบันใช้งานจริงเพียงราว 2-3 ล้านบาร์เรลต่อวัน UAE มีท่อ Abu Dhabi Crude Oil Pipeline (ADCOP) ที่เชื่อมไปยังท่าเรือ Fujairah บนทะเลอาหรับนอกช่องแคบ มีกำลังส่ง 1.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน ส่วนอิรักและคูเวตแทบไม่มีเส้นทางทางเลือกที่ใช้งานได้จริง และต้องพึ่งพาฮอร์มุซเกือบ 100% ในส่วนของ LNG นั้น กาตาร์ไม่มีท่อส่งก๊าซทางเลือกเลย การส่งออก LNG ทั้งหมดต้องผ่านช่องแคบฮอร์มุซ
- ดังนั้น แม้จะมีเส้นทางทางเลือกบางส่วน กำลังส่งรวมสูงสุดของเส้นทางเหล่านี้ก็อยู่เพียงราว 6-7 ล้านบาร์เรลต่อวัน เทียบกับที่ต้องส่งผ่านฮอร์มุซกว่า 20 ล้านบาร์เรลต่อวัน ช่องว่างที่เหลืออีกกว่า 13-14 ล้านบาร์เรลต่อวันนั้นไม่มีทางทดแทนได้ในระยะสั้น ฉะนั้น หากฮอร์มุซปิดยาวนานราคาน้ำมันจะพุ่งขึ้นสูงถึงระดับเกิน 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลได้โดยง่าย

ปริมาณการผลิตน้ำมันของ OPEC



Source: CEIC, InnovestX Research

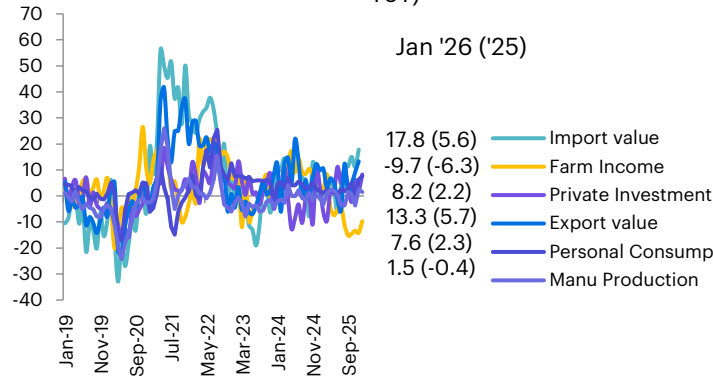
เศรษฐกิจไทย ม.ค. ขยายตัวต่อเนื่อง จากในประเทศแต่อาจชั่วคราว

บริโภค-ลงทุน-ส่งออก-การผลิต-ท่องเที่ยวดีขึ้น ส่วนหนึ่งจากมาตรการรัฐที่อาจชั่วคราว เงินเฟ้อยังกดตัว GDP now +1.7% เท่า Macro Model

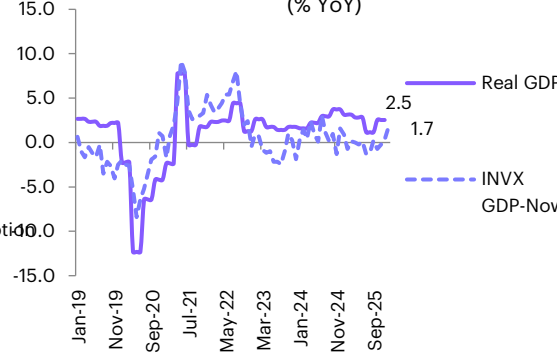


ภาคการใช้จ่ายดีขึ้นในเดือนต่อเนื่อง แต่ภาคเกษตร-เงินเฟ้อยังกดตัว GDPnow ให้ 1.7%

Thailand's important monthly Econ Indicators (% YoY)

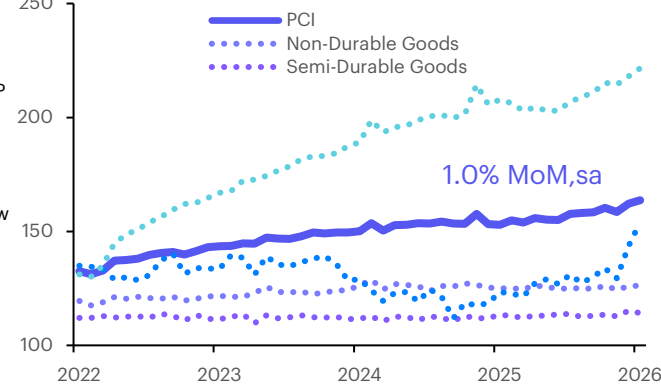


INVX Thailand's GDP now vs Real GDP Growth (% YoY)

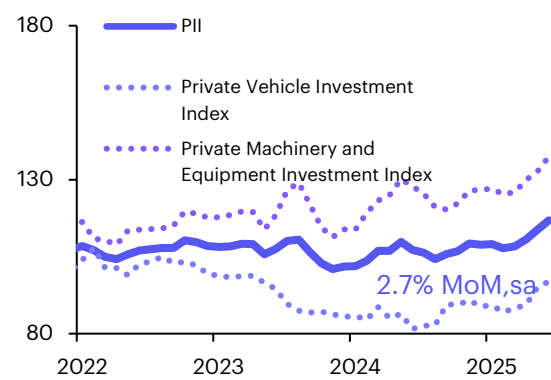


บริโภคฟื้นตัว ส่วนหนึ่งจากการส่งมอบรถ EV 3.0 ลงทุนเครื่องจักรขยายตัว

การบริโภคภาคเอกชน (ปรับฤดูกาล)

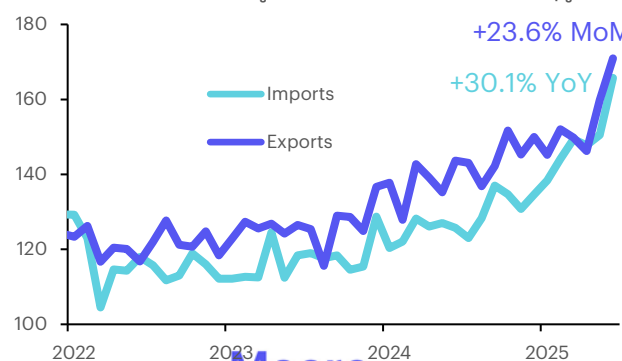


การลงทุนภาคเอกชน (ปรับฤดูกาล)

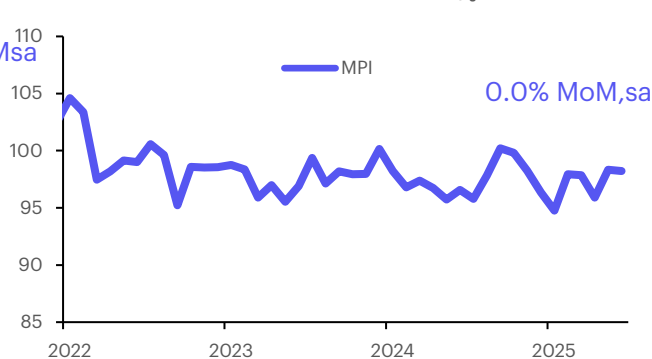


ส่งออกขยายตัวจาก Electronics ไปสหรัฐ แต่นำเข้าหมวดเดียวกันจากจีน-ไต้หวันเพิ่มขึ้น ภาคอุตสาหกรรมส่งออก Electronics ดีขึ้น แต่หมวดในประเทศแยลง

ดัชนีมูลค่าสินค้านำเข้า-ส่งออก (ปรับฤดูกาล)

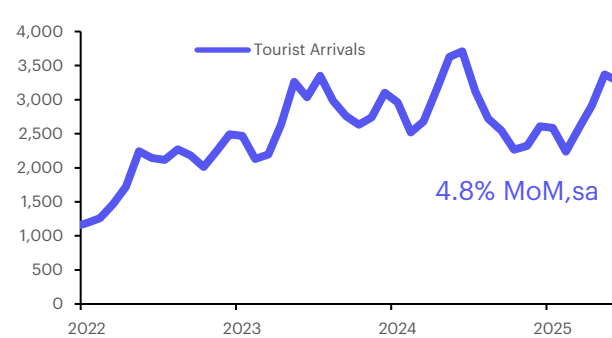


การผลิตภาคเอกชน (ปรับฤดูกาล)

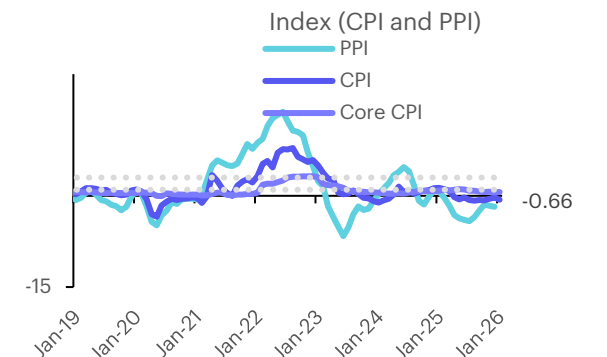


จำนวนนักท่องเที่ยวโดยเฉพาะมาเลเซียฟื้นตัวหลังน้ำท่วมภาคใต้ เงินเฟ้อกดดันแรงขึ้นทำให้ กนง. ลดดอกเบี้ยเพราะกังวลจะหลุดเป้าเงินเฟ้อระยะกลาง

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติรายเดือน



Thailand's Consumer and Producer Price



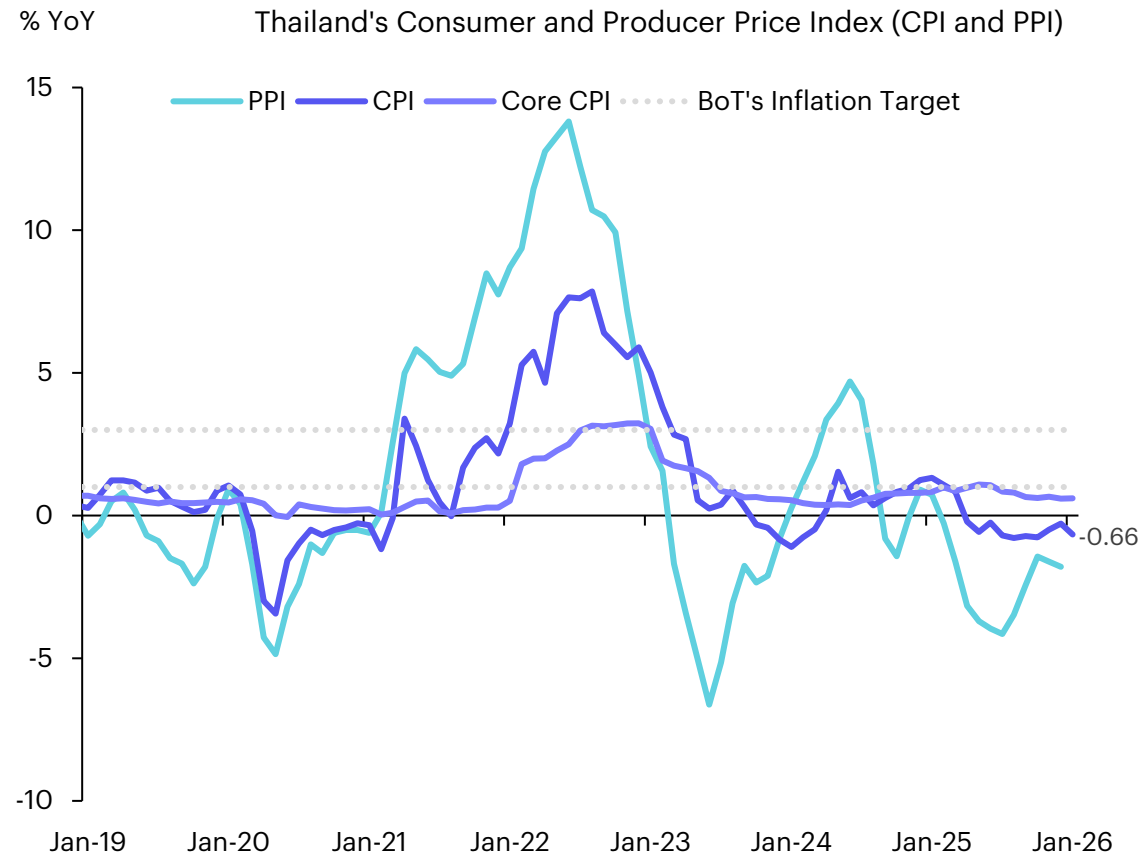
เศรษฐกิจไทยในเดือน ม.ค. เร่งตัวขึ้นจากเดือนก่อน ด้วยแรงหนุนของการบริโภค, ส่งออกและลงทุน แต่มีแนวโน้มชะลอลงในช่วงที่เหลือของไตรมาส



สรุปภาพรวมเศรษฐกิจไทยเดือน ม.ค.

- **เศรษฐกิจไทยในเดือนมกราคมขยายตัวจากเดือนก่อน** โดยได้แรงหนุนจากอุปสงค์ต่างประเทศและในประเทศ การส่งออกสินค้าที่ไม่รวมทองคำเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะหมวดอิเล็กทรอนิกส์ที่ขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่หมวดอัญมณีและเครื่องประดับ รวมถึงหมวดปิโตรเลียม ปรับเพิ่มขึ้นจากปัจจัยเฉพาะของบางบริษัทซึ่งคาดว่าเป็นการเร่งชั่วคราว ภาคการท่องเที่ยวปรับตัวขึ้นทั้งจำนวนและรายรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ ด้านอุปสงค์ในประเทศขยายตัวทั้งการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน โดยเฉพาะหมวดยานพาหนะจากการเร่งซื้อรถยนต์ก่อนสิ้นสุดมาตรการ EV 3.0 ซึ่งมีการทยอยส่งมอบและขยายระยะเวลาจดทะเบียนถึงสิ้นเดือน ส่งผลให้กิจกรรมในภาคการค้าและบริการที่เกี่ยวข้องต้องปรับเพิ่มขึ้นตาม อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายภาครัฐชะลอลงจากรายจ่ายลงทุนที่เร่งเบิกจ่ายไปในเดือนก่อน ส่งผลให้กิจกรรมในสาขาก่อสร้างหดตัว และการผลิตภาคอุตสาหกรรมโดยรวมทรงตัวจากเดือนก่อน เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงหลังผลของมาตรการภาครัฐหมดไป รวมถึงอุปทานยังฟื้นตัวช้าจากปัญหาเชิงโครงสร้าง โดยเฉพาะจากด้านการแข่งขัน
- **ด้านเสถียรภาพเศรษฐกิจ** อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบมากขึ้นจากเดือนก่อน -0.66%YoY (vs. -0.28% เดือนก่อน) จากราคาหมวดอาหารสดและหมวดพลังงานที่ลดลง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังเป็นบวกในระดับใกล้เคียงกับเดือนก่อน โดยราคารถยนต์ปรับเพิ่มขึ้นตามการปรับขึ้นภาษีสรรพสามิต แม้ว่าราคาของใช้ส่วนตัวปรับลดลงจากการส่งเสริมการตลาดของผู้ประกอบการ

เงินเฟ้อทั่วไปเดือน ม.ค. หดตัว -0.66%YoY



Source: MoC, CEIC, InnovestX Research

การบริโภคชะลอหลังสิ้นสุดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ด้านการลงทุนขยายตัว ตามการนำเข้าสินค้าทุน การท่องเที่ยวเพิ่มจากนักท่องเที่ยวมาเลเซียเป็นหลัก



เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านอุปสงค์

การบริโภคภาคเอกชน: ดัชนี PCI ขยายตัว 1.0%MoM,sa จาก 2.3% เดือนก่อน

o เครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชนที่ขจัดปัจจัยฤดูกาลแล้ว ขยายตัวชะลอลงจากเดือนก่อน ตามการใช้จ่ายในหมวดสินค้าไม่คงทนและสินค้าคงทน หลังสิ้นสุดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่างไรก็ดีหมวดสินค้าคงทน ยังขยายตัวต่อเนื่อง จากยอดจำหน่ายยานยนต์ โดยเฉพาะรถยนต์นั่งส่วนบุคคล ที่บางส่วนอยู่ระหว่างการส่งมอบ หลังเร่งซื้อก่อนสิ้นสุดมาตรการ EV 3.0 ช่วงสิ้นปีก่อนหมวดบริการ เพิ่มขึ้นตามการใช้จ่ายในโรงแรมและภัตตาคาร สอดคล้องกับรายรับนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ปรับตัวขึ้นด้านความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับตัวขึ้นจากเดือนก่อน จากความคาดหวังต่อการจัดตั้งรัฐบาลชุดใหม่และมาตรการภาครัฐ

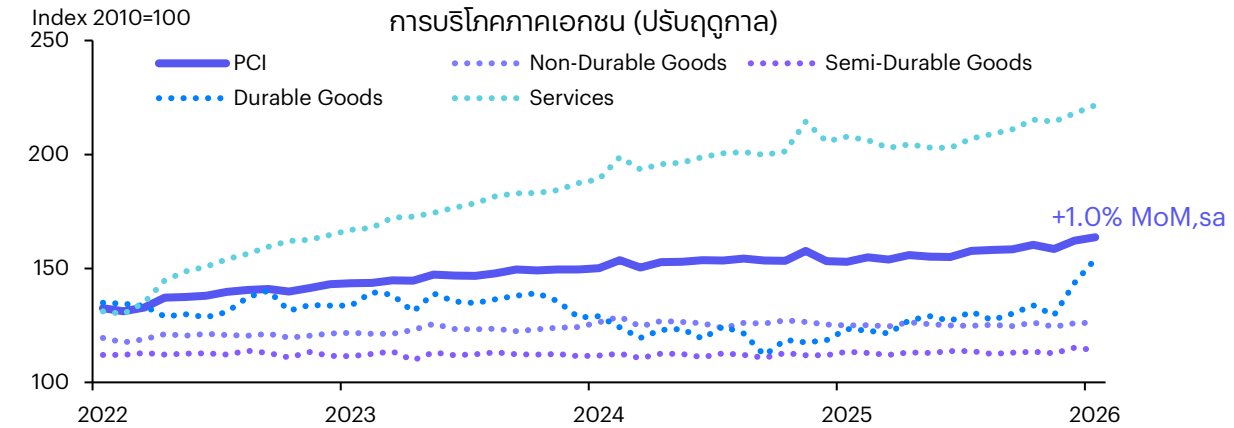
การลงทุนภาคเอกชน: ดัชนี PII ขยายตัว 2.7%MoM,sa จาก 2.8% เดือนก่อน

o เครื่องชี้การลงทุนภาคเอกชนที่ขจัดปัจจัยฤดูกาล เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนในทุกหมวด ได้แก่หมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ เพิ่มขึ้นตามการนำเข้าสินค้าทุนสุทธิ โดยเฉพาะหมวดอุปกรณ์สื่อสาร และเครื่องจักร/เครื่องมือไฟฟ้า หมวดยานพาหนะ เพิ่มขึ้นจากมูลค่ายอดจดทะเบียนรถยนต์ โดยเฉพาะรถยนต์ไฟฟ้า (EV) จากการขยายเวลาจดทะเบียนภายใต้มาตรการ EV 3.0 จนถึงสิ้นเดือน ม.ค. 2026 หมวดก่อสร้าง เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการก่อสร้างอาคารที่ไม่ใช่ที่อยู่อาศัย โดยเฉพาะโรงแรมและอาคารพาณิชย์อย่างไรก็ตาม หมวดที่อยู่อาศัยยังปรับลดลง

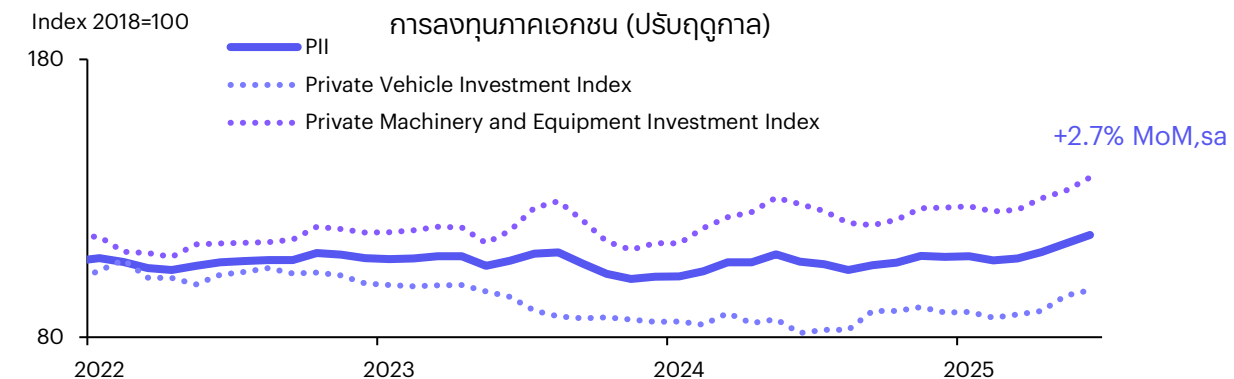
ภาคท่องเที่ยว: นักท่องเที่ยวขาเข้า ขยายตัว 4.8%MoM,sa จาก -1.5% เดือนก่อน

o จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและรายรับภาคท่องเที่ยวที่ขจัดปัจจัยฤดูกาลเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนกลุ่มตลาดระยะใกล้ (Short-haul) เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวมาเลเซียที่ทยอยฟื้นตัว หลังชะลอเดินทางจากสถานการณ์น้ำท่วมภาคใต้ กลุ่มตลาดระยะไกล (Long-haul) เพิ่มขึ้นตามนักท่องเที่ยวจากสหรัฐฯ และสหราชอาณาจักร

เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านอุปสงค์: การบริโภคภาคเอกชน



เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านอุปสงค์: การลงทุนภาคเอกชน



การส่งออกสินค้ายังคงขยายตัวจากสินค้าเทคโนโลยี, ัญมณีและเครื่องประดับ ขณะที่การนำเข้ายังขยายตัวจากสินค้าทุน, สินค้าวัตถุดิบและสินค้าขั้นกลาง



เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านอุปสงค์

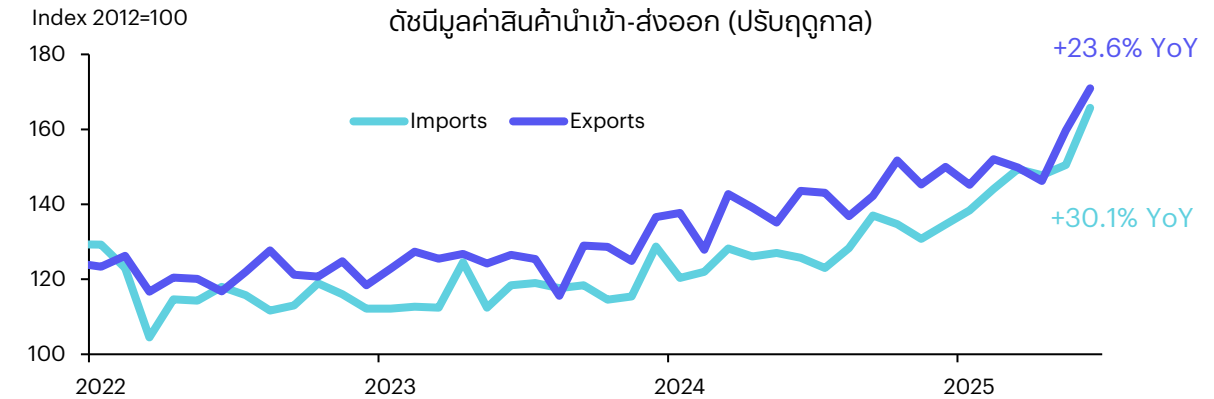
การส่งออกสินค้า: มูลค่าการส่งออกขยายตัว **23.6%YoY** จาก 18.1% เดือนก่อน (มูลค่าการส่งออกไม่รวมทองคำ **+18.1%YoY, sa** จาก 15.6% เดือนก่อน)

- o มูลค่าการส่งออกสินค้า (ไม่รวมทองคำ) ที่ขจัดปัจจัยฤดูกาล เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน นำโดยหมวดอิเล็กทรอนิกส์ โดยเฉพาะชิ้นส่วนคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์โทรคมนาคมไปสหรัฐฯ รวมถึงแผงวงจรและชิ้นส่วนไปยุโรป หมวดอัญมณีและเครื่องประดับ ตามการส่งออกไปอินเดีย หมวดปิโตรเลียม ตามการส่งออกไปอาเซียน ซึ่งคาดว่าเป็นการเร่งชั่วคราว
- o อย่างไรก็ดีตามสินค้าเกษตรแปรรูป ลดลง (อาหารสำเร็จรูปไปสหรัฐฯ และน้ำมันปาล์มไปอินเดีย) หมวดยานยนต์และชิ้นส่วน ลดลงจากการส่งออกรถกระบะไปออสเตรเลีย เม็กซิโก ตะวันออกกลาง และอาเซียน

การนำเข้าสินค้า: มูลค่าการนำเข้าขยายตัว **30.1%YoY** จาก 18.0% ในเดือนก่อน

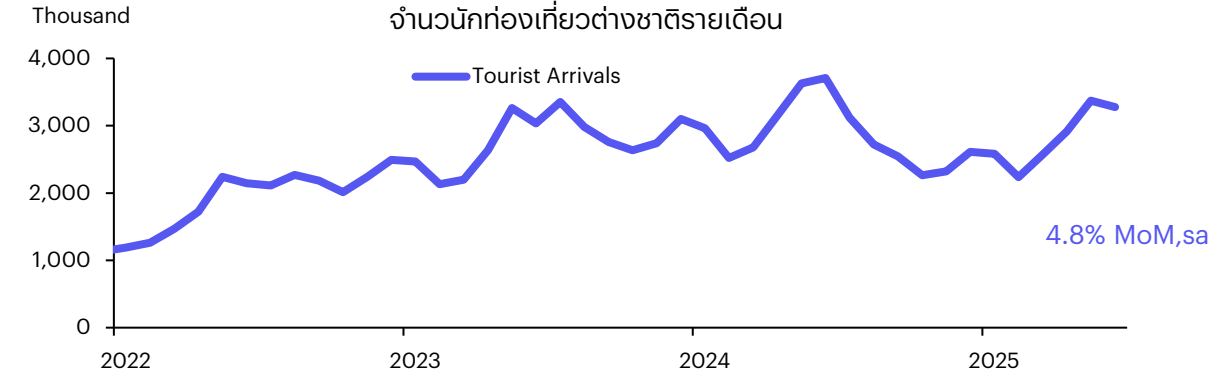
- o มูลค่าการนำเข้าสินค้า (ไม่รวมทองคำ) ที่ขจัดปัจจัยฤดูกาล เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน จากหมวดวัตถุดิบและสินค้าขั้นกลาง (ไม่รวมเชื้อเพลิง) ตามการนำเข้าชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าจากไต้หวัน ส่วนหนึ่งสะท้อนความกังวลต่อภาวะขาดแคลนชิป (chip shortage) หมวดสินค้าทุน (ไม่รวมเครื่องบิน) เพิ่มขึ้นจากการนำเข้าคอมพิวเตอร์จากจีนหมวดเชื้อเพลิง เพิ่มขึ้นจากการนำเข้าก๊าซธรรมชาติ น้ำมันดิบ ถ่านหิน และผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม
- o ขณะที่ หมวดสินค้าอุปโภคบริโภค ลดลง โดยเฉพาะการนำเข้ารถยนต์ไฟฟ้าจากจีน หลังเร่งนำเข้าในช่วงก่อนหน้านี้

เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านอุปสงค์: การนำเข้า-ส่งออก



Source: BoT, InnovestX Research

เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านอุปสงค์: นักท่องเที่ยวขาเข้า



Source: BoT, InnovestX Research

ภาคการผลิตฟื้นตัวจากการหดตัวในกลุ่มที่ผลิตใช้ในประเทศ ส่วน ภาคบริการหดตัวจากกิจกรรมในภาคก่อสร้างที่ชะลอลง



เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านอุปทาน

ภาคการผลิตอุตสาหกรรม: MPI หดตัว 0.0% MoM,sa จาก 4.0% เดือนก่อน

- ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ขจัดปัจจัยฤดูกาลทรงตัวจากเดือนก่อน โดยกลุ่มที่ผลิตเพื่อส่งออกในสัดส่วนน้อยกว่า 30% ลดลงจากหมวดวัสดุก่อสร้าง สะท้อนอุปสงค์ภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศที่ยังซบเซา ขณะที่กลุ่มที่ผลิตเพื่อส่งออกในสัดส่วน 30–60% หดตัวจากการผลิตรถจักรยานยนต์และเฟอร์นิเจอร์ อย่างไรก็ดี กลุ่มที่ผลิตเพื่อส่งออกมากกว่า 60% ขยายตัวจากหมวดอิเล็กทรอนิกส์ โดยเฉพาะชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ สอดคล้องกับการส่งออกที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องในเดือนเดียวกัน

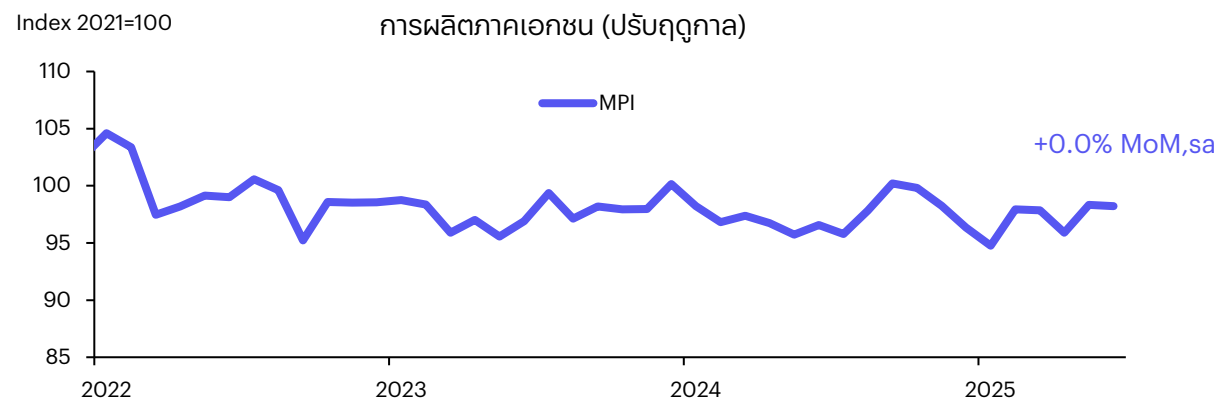
ภาคบริการ: SPI หดตัว -0.5% MoM,sa จาก 3.9% เดือนก่อน

- เครื่องชี้ภาคบริการที่ไม่รวมการซื้อขายทองคำและขจัดปัจจัยฤดูกาลปรับลดลงเล็กน้อยจากเดือนก่อน โดยมีปัจจัยหลักจากกิจกรรมในภาคก่อสร้างที่ชะลอลง หลังจากร่วงตัวไปมากในเดือนก่อน สอดคล้องกับรายจ่ายลงทุนภาครัฐที่ย้ายตัวชะลอลง อย่างไรก็ดี กิจกรรมในภาคการค้าและภาคการท่องเที่ยวยังขยายตัวต่อเนื่อง ทั้งธุรกิจโรงแรม ภัตตาคาร และการขนส่งผู้โดยสาร สอดคล้องกับจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและการส่งออกที่เพิ่มขึ้น

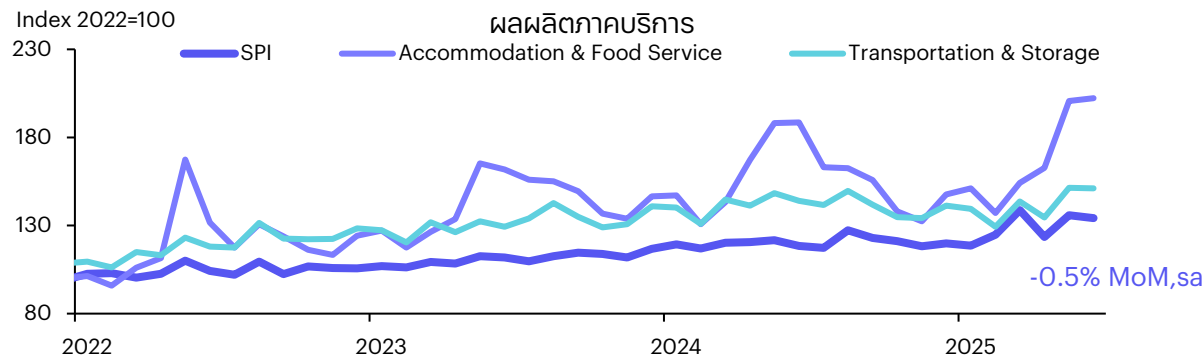
รายได้เกษตรกร: หดตัว -9.7% YoY จาก -14.2% ในเดือนก่อน

- รายได้เกษตรกรลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีแรงกดดันหลักจากราคาสินค้าเกษตรที่หดตัวต่อเนื่อง (หดตัว -10.0% YoY จาก -11.2% ในเดือนก่อน) โดยเฉพาะยางพารา ข้าว ปาล์มน้ำมัน และอ้อย จากอุปทานในตลาดทั้งไทยและโลกที่ยังอยู่ในระดับสูง รวมถึงอุปสงค์ยางพาราจากจีนที่ชะลอลง แม้ว่าปริมาณผลผลิตสินค้าเกษตรโดยรวมจะขยายตัวเล็กน้อยจากปีก่อน จากผลผลิตอ้อยที่เลื่อนการเก็บเกี่ยวจากฝนตกมากในเดือนก่อน รวมถึงผลผลิตยางพาราและปาล์มน้ำมันที่ยังขยายตัวต่อเนื่องตามสภาพอากาศที่เอื้ออำนวย

เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านอุปทาน: MPI



เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านอุปทาน: SPI

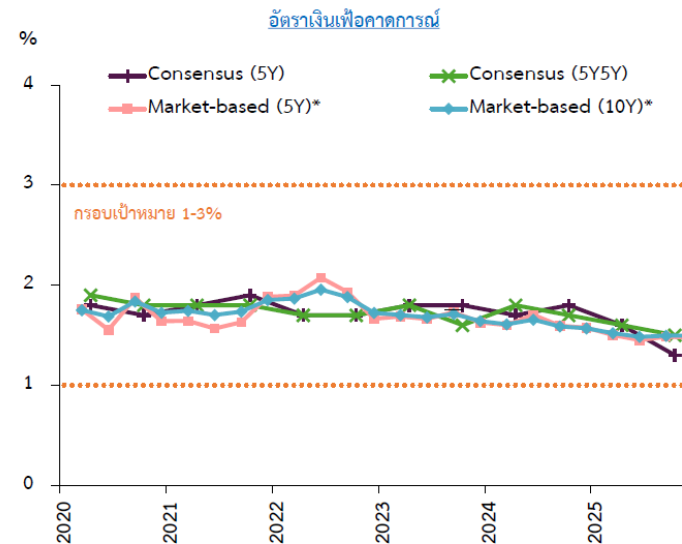


เลขา กนง. ระบุลดดอกเบี้ยเพราะกังวลเงินเฟ้อ



- การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ กนง. สู่ระดับ 1.0% ในครั้งนี้ มีเหตุผลสำคัญสองประการควบคู่กัน ประการแรกคือการประคองเศรษฐกิจไทยที่ยังขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพ และประการที่สองซึ่งถูกมองข้ามไปคือการแสดงความมุ่งมั่น (Commitment) ต่อกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อที่ร้อยละ 1-3 เนื่องจากการประเมินรอบล่าสุดพบว่าเงินเฟ้อมีความเสี่ยงจะกลับเข้ากรอบซ้ำกว่าเดิม จาก H1/70 เลื่อนไปเป็น H2/70 ขณะที่ Inflation expectations ระยะปานกลางแม้อยู่ในกรอบแต่มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง สะท้อนว่า กนง. ให้ความสำคัญกับการยึดเหนี่ยวการคาดการณ์เงินเฟ้อไม่น้อยไปกว่าการดูแลการเติบโตทางเศรษฐกิจ
- อย่างไรก็ดี บริบทความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อได้พลิกผันอย่างสิ้นเชิง เนื่องจากปฏิบัติการ Epic Fury ในคืนวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2026 ได้เปลี่ยนสมการพลังงานโลก ราคาน้ำมันดิบ Brent ซึ่ง กนง. ใช้เป็นสมมติฐานฐานที่ระดับราว 70 USD/BBL ปรับขึ้นแล้วกว่า 8% โดยหากช่องแคบฮอร์มุซถูกปิดกั้นถาวร ราคาน้ำมันอาจพุ่งสู่เกิน 100 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ซึ่งทำให้สมมติฐานด้านพลังงานของ กนง. เปลี่ยนไป ความเสี่ยงเงินเฟ้อที่เคยเอนเอียงไปทาง Downside จากราคาพลังงานที่ชะลอตัว แรงกดดันเงินฝืดจากจีน และอุปสงค์ภายในที่ฟื้นตัวช้า กำลังถูกท้าทายโดยตรงจากปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ที่มีน้ำหนักมากกว่า โดย InnovestX ประเมินว่าหากน้ำมันปรับขึ้น 10% และบาทอ่อนค่าพร้อมกันอีก 10% เงินเฟ้อเฉลี่ยของไทยซึ่งปัจจุบันต่ำกว่า 0.25% อาจพุ่งทะลุ 1.5-2.0% ได้

เงินเพื่อคาดการณ์ในระยะปานกลางปรับลดลงบ้างแต่ยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย

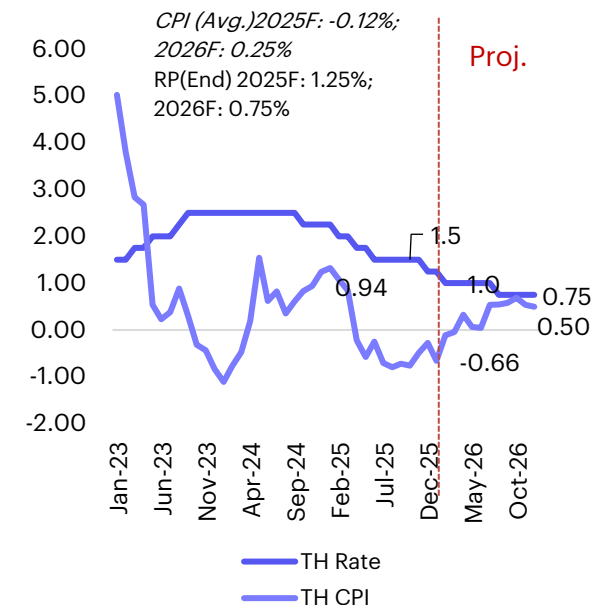


ที่มา: Asia Pacific Consensus Economics กพท. และ ธปท.

หมายเหตุ: * ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค

Source: BoT, InnovestX Research

IN VX's Thailand's Policy Rate and Headline Inflation Projection (%)



- ด้วยเหตุนี้ พื้นที่การดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นต่อเนื่องที่เคยมีอยู่จึงลดลง ในสถานการณ์สงครามจำกัด InnovestX มองว่า ดอกเบี้ยยังอาจสามารถลดได้อีก 1 ครั้ง สู่ 0.75% ในเดือน เม.ย. ขณะที่ในสถานการณ์สงครามยืดเยื้อและฮอร์มุซถูกคุกคาม InnovestX มองว่า กนง. จะชะลอการลดดอกเบี้ยและคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 1.00% ในการประชุมครั้งถัดไป ขณะที่ในสถานการณ์เลวร้าย กนง. อาจถูกบังคับให้พลิกขึ้นดอกเบี้ยฉุกเฉินสู่ 1.50-1.75% เพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาทและสกัดเงินเฟ้อที่นำเข้ามาจากราคาพลังงาน

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^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี 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 ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ 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 ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, BSRC, 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, ITTEL, 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, PTTGC, 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, SEAFICO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, 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, SST, 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, NAW, 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, STI, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำกบฏและกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจลง 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำกบฏและกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค ำสั่ง มติคณะกรรมกร หรือข้อตกลงทางจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, ITTEL, 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, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICA, SSF, 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, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, 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, METCO, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFICO, 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, TTT, 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.