



Macro Making Sense

- จีนลดเป้า GDP พร้อมกระตุ้นบริโภค-ดันเทคโนโลยี
- เงินเฟ้อไทยหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 11
- สหรัฐฯ ยัง Solid หนุน Fed คงดอกเบี้ย

สรุปประเด็น เป้า GDP จินตลง มุ่งเน้นการบริโภคและเทคโนโลยี, เงิน เพื่อไทยติดลบเป็นเดือนที่ 11, เศรษฐกิจสหรัฐฯแข็งแกร่ง



- **จินตลงเป้า GDP เหลือ 4.5-5% ตามคาดการณ์ของตลาด คงขาดดุลการคลัง 4% พร้อมเดินหน้ากระตุ้นบริโภค ดันเทคโนโลยี AI-เซมิคอนดักเตอร์** ในการประชุม Two Sessions 2026 นายกรัฐมนตรี Li Qiang ระบุว่ารัฐบาลได้กำหนดเป้าหมายการเติบโตของเศรษฐกิจในปี 2026 ที่ "4.5%-5.0%" ซึ่งเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2023 ที่มีการปรับลดเป้าหมายลง โดยเป้าหมายดังกล่าวต่ำที่สุดนับตั้งแต่ปี 1991 สะท้อนการยอมรับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและการเปลี่ยนทิศทางสู่การพัฒนาที่มีคุณภาพสูง ขณะที่เป้าหมายเงินเฟ้อ CPI คงไว้ที่ "ประมาณ 2%" เท่ากับปีก่อน รัฐบาลมุ่งเน้นการกระตุ้นการบริโภคผ่าน จบ trade-in 2.5 แสนล้านหยวน กองทุนกระตุ้นอุปสงค์ 1 แสนล้านหยวนโดยเพิ่มเบี้ยบำนาญ 20 หยวน/เดือน ปฏิรูปภาษีบริโภค ส่งเสริมวันหยุดพักผ่อนส่วนด้านเทคโนโลยี เน้น AI, เซมิคอนดักเตอร์, หุ่นยนต์, อีวีแมนนอยด์, 6G, อวกาศ, ชีวเภสัชภัณฑ์ เศรษฐกิจระดับต่ำ ส่งเสริมการนำ AI ไปใช้เชิงพาณิชย์และเพิ่มการพึ่งพาตนเอง
- ด้านแผนพัฒนา 5 ปี ฉบับที่ 15 นายฯ ย้ำเป้าหมายเพิ่ม GDP ต่อหัวเป็นสองเท่าของปี 2020 ภายในปี 2035 ตั้งเป้า R&D เติบโต 7% ต่อปี (คงที่จากแผนฉบับที่ 14) ด้านเศรษฐกิจดิจิทัล ตั้งเป้าให้อุตสาหกรรมดิจิทัลหลัก (Cloud Computing, AI, เซมิคอนดักเตอร์, ซอฟต์แวร์, บริการข้อมูล) มีสัดส่วน 12.5% ของ GDP เพิ่มจากราว 10% ในปัจจุบัน
- **เงินเฟ้อไทยเดือน ก.พ. หดตัว -0.88% ต่ำกว่าที่ตลาดคาด ด้านเงินเฟ้อพื้นฐานต่ำสุดในรอบ 19 เดือน** ยังอยู่ในระดับต่ำกว่ากรอบเป้าหมายที่ 1-3% อย่างชัดเจน ประกอบกับเศรษฐกิจที่ยังโตต่ำกว่าศักยภาพมาก INVS มองว่า รมท. มีแนวโน้มปรับลดดอกเบี้ยนโยบายอีก 1 ครั้งในปี 2026 ลงสู่ระดับ 0.75% ต่อปี
- **ข้อมูล ADP Employment และ ISM PMI ที่แข็งแกร่งหนุนให้ Fed คงดอกเบี้ยท่ามกลางความไม่แน่นอนในของสงครามในตะวันออกกลาง** เรายังคงประเมินว่า Fed ยังไม่มีความจำเป็นต้องเร่งลดอัตราดอกเบี้ย และมีแนวโน้มคงดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับปัจจุบันต่อไปในการประชุมเดือน มี.ค. โดยทั้งปีเรายังคงมองว่า Fed จะลดดอกเบี้ยได้เพียง 1 ครั้ง
- **S&P Global PMI Snapshot: เดือน ก.พ. PMI ของสหรัฐฯ ชะลอลงแต่ยังอยู่ในเกณฑ์ขยายตัว ขณะที่จีนและญี่ปุ่น ยุโรปปรับตัวดีขึ้นสูงสุดในรอบหลายปี**

จีนลดเป้า GDP เหลือ 4.5-5% คงขาดดุลการคลัง 4% พร้อมเดินหน้า กระตุ้นบริโภค ดันเทคโนโลยี AI-เซมิคอนดักเตอร์



- **ด้านเศรษฐกิจ** ในการประชุม Two Sessions 2026 นายกรัฐมนตรี Li Qiang ระบุว่ารัฐบาลได้กำหนดเป้าหมายการเติบโตของเศรษฐกิจในปี 2026 ที่ "4.5%-5.0%" ซึ่งเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2023 ที่มีการปรับลดเป้าหมายลง โดยเป้าหมายดังกล่าวต่ำที่สุดนับตั้งแต่ปี 1991 สะท้อนการยอมรับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและการเปลี่ยนทิศทางสู่การพัฒนาที่มีคุณภาพสูง ขณะที่เป้าหมายเงินเฟ้อ CPI คงไว้ที่ "ประมาณ 2%" เท่ากับปีก่อน โดยนายกฯ เน้นย้ำเป้าหมายในการผลักดันให้ระดับราคาโดยรวมกลับเป็นบวกในปีนี้
- **ด้านนโยบายการคลัง** รัฐบาลตั้งเป้าขาดดุลการคลัง (Fiscal Deficit) ที่ระดับ "ประมาณ 4.0%" ของ GDP คงที่จากปีก่อน โควตาการออกพันธบัตรรัฐบาลกลางพิเศษ (Central Government Special Bonds) อยู่ที่ 1.6 ล้านล้านหยวน ลดลงจาก 1.8 ล้านล้านหยวนในปีก่อน แบ่งเป็นโครงการแลกเปลี่ยนสินค้า (trade-in) 2.5 แสนล้านหยวน (ลดจาก 3 แสนล้าน) โครงการยกระดับอุปกรณ์ 2 แสนล้านหยวน (คงที่) เพิ่มทุนธนาคาร 3 แสนล้านหยวน (ลดจาก 5 แสนล้าน) โครงการลงทุนเชิงยุทธศาสตร์ "Two Majors" 8 แสนล้านหยวน (คงที่) และโควตาที่ยังไม่ระบุวัตถุประสงค์อีก 5 หมื่นล้านหยวน
- โควตาพันธบัตรรัฐบาลท้องถิ่นพิเศษ (Local Government Special Bonds) อยู่ที่ 4.4 ล้านล้านหยวน คงที่จากงบประมาณปีก่อน โดยรวมแล้วโควตาการออกพันธบัตรรัฐบาลสุทธิทั้งหมดอยู่ที่ 11.9 ล้านล้านหยวน ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์เล็กน้อย (12.3 ล้านล้านหยวน)
- นอกจากนี้ โควตาเครื่องมือทางการเงินใหม่ของธนาคารเชิงนโยบาย (Policy Bank New Financing Tools) เพิ่มขึ้นเป็น 8 แสนล้านหยวน จาก 5 แสนล้านหยวนในปีก่อน เพื่อสนับสนุนโครงการสำคัญในรูปแบบทุน โดยเน้นสนับสนุนนวัตกรรมเทคโนโลยี
- **ด้านนโยบายเฉพาะ** รัฐบาลจัดสรรงบ 2.5 แสนล้านหยวนจาก CGSB สำหรับโครงการแลกเปลี่ยนสินค้า จัดตั้งกองทุนพิเศษ 1 แสนล้านหยวนเพื่อกระตุ้นอุปสงค์ในประเทศ พร้อมมาตรการส่งเสริมการบริโภคอื่น ๆ อาทิ การส่งเสริมวันหยุดภาคเรียนฤดูใบไม้ผลิ การลาหยุดแบบหล่อนเวลา การเพิ่มเบี้ยบำนาญขั้นต่ำเดือนละ 20 หยวน และการปฏิรูปภาษีบริโภค
- **ด้านเทคโนโลยี** รัฐบาลเน้นพัฒนาอุตสาหกรรมเชิงยุทธศาสตร์ ได้แก่ AI, ซูเปอร์คอมพิวเตอร์, เซมิคอนดักเตอร์, อวกาศ, หุ่นยนต์ชีวแมนนอยด์, 6G, ชีวเภสัชภัณฑ์ และเศรษฐกิจที่เกิดจากการใช้น้ำในระดับต่ำ เช่น โดรน (low-altitude economy) พร้อมส่งเสริมการนำ AI ไปใช้ในภาคอุตสาหกรรมและเพิ่มการพึ่งพาตนเองด้านเทคโนโลยี
- **ด้านนโยบายการเงิน** สอดคล้องกับรายงานนโยบายการเงินไตรมาส 4/2025 ของ PBOC โดยรัฐบาลย้ำว่าจะ "ใช้การลด RRR และอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างยืดหยุ่นและมีประสิทธิภาพ" "รักษาสภาพคล่องให้เพียงพอ" และ "ให้การเติบโตของ TSF และปริมาณเงิน M2 สอดคล้องกับเป้าหมายการเติบโตและเงินเฟ้อ" พร้อมรักษาต้นทุนการเงินในระดับต่ำและดูแลเสถียรภาพค่าเงินหยวน
- **ด้านตลาดแรงงาน** รัฐบาลตั้งเป้าการจ้างงานใหม่ในเขตเมือง (New Urban Job Creation) มากกว่า 12 ล้านตำแหน่ง เท่ากับปีก่อน และตั้งเป้าอัตราการว่างงาน (Surveyed Jobless Rate) ที่ประมาณ 5.5% คงที่จากปีก่อน
- **ด้านอสังหาริมทรัพย์** รัฐบาลจะควบคุมอุปทานที่อยู่อาศัยใหม่ ลดสต็อกคงค้าง ส่งเสริมให้ท้องถิ่นซื้อบ้านที่ขายไม่ออกเป็นที่อยู่อาศัยสาธารณะ (Public Housing) และเร่งก่อสร้าง "บ้านคุณภาพ"

สรุปเป้าหมายของทางการจีนปี 2026



	2021 Targets	2022 Targets	2023 Targets	2024 Targets	2025 Targets	2026 Targets
GDP (%YoY)	Above 6.0%	Around 5.5%	Around 5.0%	Around 5.0%	Around 5.0%	4.5% - 5.0%
Surveyed unemployment rate	Around 5.5%	Below 5.5%	Around 5.5%	Around 5.5%	Around 5.5%	Around 5.5%
Job creation (persons)	More than 11 Million	More than 11 Million	Around 12 Million	More than 12 Million	More than 12 Million	More than 12 Million
	Fiscal Targets					
Fiscal deficit (%GDP)	3.2%	2.8%	3.8%	3.0%	4.0%	4.0%
Local government bonds (RMB, trn)	3.65	3.65	3.80	3.90	4.40	4.40
Special central government bonds (RMB, trn)	-	-	-	1	1.8	1.6
	Monetary policy					
Monetary policy stance	Prudent	Supportive	Prudent	Prudent	Moderately loose	Moderately loose
M2 and TSF	In line with GDP growth	In line with GDP growth	In line with GDP growth	In line with GDP growth & price level	In line with GDP growth & price level	In line with GDP growth & price level
CPI (%YoY)	Around 3%	Around 3%	Around 3%	Around 3%	Around 2%	Around 2%

Sources: National Bureau of Statistics, annual government work reports, Bloomberg.

สรุป

- **เป้าหมายเศรษฐกิจ:** GDP 4.5-5% (ลดจาก ~5%) เงินเฟ้อ CPI ~2% (คงที่) เน้นผลักดันราคาโดยรวมกลับเป็นบวก
- **การคลัง:** เป้าขาดดุลงบ 4.0% ของ GDP คงที่ โควตาพันธบัตรรัฐบาลกลางพิเศษ 1.6 ล้านล้านหยวน (ลดจาก 1.8 ล้านล้าน) พันธบัตรท้องถิ่นพิเศษ 4.4 ล้านล้านหยวน (คงที่) รวมโควตาพันธบัตรสุทธิ 11.9 ล้านล้านหยวน ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย เครื่องมือธนาคารเชิงนโยบายเพิ่มเป็น 8 แสนล้านหยวน
- **กระตุ้นการบริโภค:** จบ trade-in 2.5 แสนล้านหยวน (ลดลง) กองทุนกระตุ้นอุปสงค์ 1 แสนล้านหยวน เพิ่มเบี้ยบำนาญ 20 หยวน/เดือน ปฏิรูปภาษีบริโภค ส่งเสริมวันหยุดพักผ่อน
- **เทคโนโลยี:** เน้น AI, เซมิคอนดักเตอร์, หุ่นยนต์ชีวแมนนอยด์, 6G, อวกาศ, ชีวเภสัชภัณฑ์ เศรษฐกิจระดับต่ำ ส่งเสริมการนำ AI ไปใช้เชิงพาณิชย์และเพิ่มการพึ่งพาตนเอง

แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 15 (2026–2030) มุ่งเพิ่ม GDP ต่อหัวเป็นสองเท่าของปี 2020 ภายในปี 2035, พึ่งพาตนเองทางเทคโนโลยี

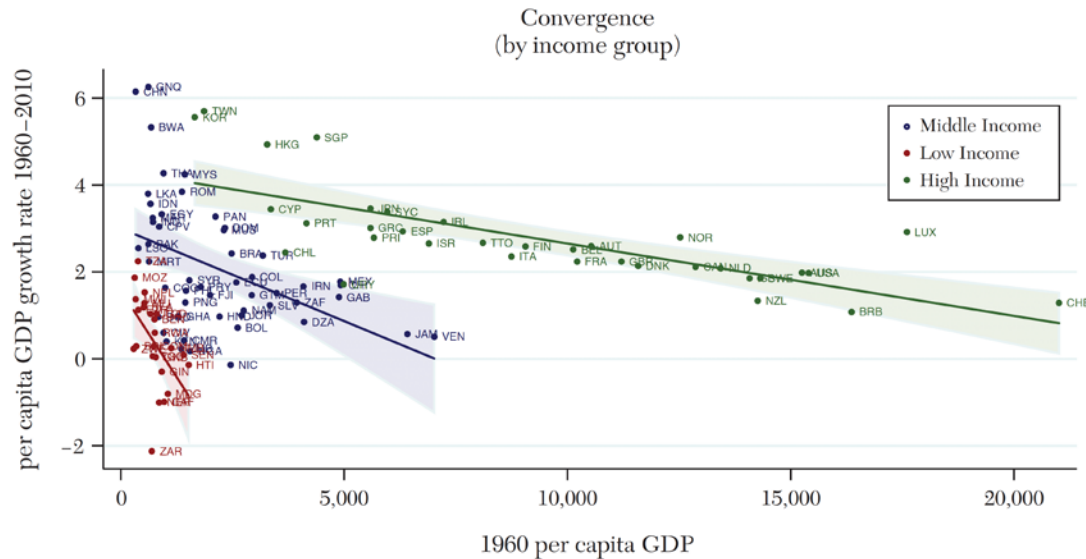


- นายกรัฐมนตรี Li Qiang ได้เสนอร่างแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ 15 ต่อที่ประชุมสภาประชาชนแห่งชาติเพื่อพิจารณา โดยเป็นครั้งแรกที่แผน 5 ปีไม่ได้กำหนดตัวเลขเป้าหมาย GDP ที่ชัดเจน แต่ระบุเพียงว่าจะ "รักษาไว้ในช่วงที่เหมาะสม โดยกำหนดเป้าหมายรายปีตามความจำเป็น" อย่างไรก็ตาม แผนดังกล่าวมีเป้าหมายโดยนัยคือ **การเพิ่ม GDP ต่อหัวเป็นสองเท่าของปี 2020 ภายในปี 2035 ซึ่งต้องการอัตราเติบโตเฉลี่ยราว 4.6% ต่อปี สอดคล้องกับเป้าหมายปี 2026 ที่ 4.5%–5.0%**
- **ด้านการลงทุนวิจัยและพัฒนา (R&D)** กำหนดเป้าการเติบโตมากกว่า 7% ต่อปี บนฐานที่สูงขึ้นมาก (การใช้จ่าย R&D ทั่วประเทศเกิน 3.92 ล้านล้านหยวนในปี 2025) สะท้อนความจำเป็นในการลดการพึ่งพาเทคโนโลยีต่างประเทศท่ามกลางการแยกตัวทางเทคโนโลยีระหว่างสหรัฐฯ-จีน โดยเฉพาะในด้านชิป AI เทคโนโลยีชีวภาพ และเทคโนโลยีที่เป็นจุดคอขวด
- **ด้านเศรษฐกิจดิจิทัล** ตั้งเป้าให้อุตสาหกรรมดิจิทัลหลัก (Cloud Computing, AI, เซมิคอนดักเตอร์, ซอฟต์แวร์, บริการข้อมูล) มีสัดส่วน 12.5% ของ GDP เพิ่มจากราว 10% ในปัจจุบัน ซึ่งเป็นหนึ่งในการแสดงออกที่เป็นรูปธรรมที่สุดของวาระ "กำลังการผลิตคุณภาพใหม่" (New Quality Productive Forces)
- **ด้านความมั่นคงทางอาหารและพลังงาน** ตั้งเป้าผลผลิตธัญพืชที่ราว 1.45 ล้านล้านจีน (สูงกว่าเป้ารายปี 2026 ที่ 1.4 ล้านล้านจีน) และเพิ่มกำลังการผลิตพลังงานรวมเป็น 5.8 พันล้านตัน SCE (เพิ่มขึ้น 16–20%) โดยการเติบโตจะมาจากพลังงานหมุนเวียนเป็นหลัก ซึ่งสร้างความท้าทายในการปรับส่วนผสมพลังงานให้เร็วกว่าการเพิ่มผลผลิตรวม
- **ด้านคุณภาพชีวิตและสังคม** กำหนดเป้าหมายเพิ่มจำนวนปีการศึกษาเฉลี่ยเป็น 11.7 ปี (จาก 11.3 ปีในปี 2025) อายุขัยเฉลี่ยเพิ่มเป็น 80 ปี (จาก 79.25 ปี) และเพิ่มสัดส่วนเตียงพยาบาลดูแลผู้สูงอายุเป็น 73% ของเตียงดูแลผู้สูงอายุทั้งหมด (จากราว 60%) เพื่อรองรับประชากรอายุ 65 ปีขึ้นไปที่มีมากกว่า 200 ล้านคน
- **ด้านการบริหารความเสี่ยง** แผนระบุให้การแก้ปัญหาหนี้รัฐบาลท้องถิ่น ความเสี่ยงภาคอสังหาริมทรัพย์ และความเสี่ยงสถาบันการเงินขนาดเล็กเป็นลำดับความสำคัญหลักตลอดทั้งช่วงแผน โดยเน้นการดำเนินการอย่าง "เป็นระเบียบ" (Orderly) เพื่อควบคุมจังหวะและป้องกันความไม่มั่นคงเชิงระบบ แทนการบังคับลดหนี้อย่างรวดเร็ว
- **ด้านความมั่นคง** ยืนยันหลักการจีนเดียว ผลักดัน "การรวมชาติ" และต่อต้านกลุ่มแบ่งแยกดินแดนไต้หวัน พร้อมเสริมศักยภาพกลาโหมและความมั่นคงแห่งชาติ

The Distance to Frontier: China's Growth Engine in Transition จีนกำลังเปลี่ยนวิธีการพัฒนาเศรษฐกิจ



กราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อหัว (GDP per capita) ของแต่ละประเทศในปี 1960 กับอัตราการเติบโตของรายได้ต่อหัวในช่วงปี 1960-2010 เส้นแนวโน้มที่มีความชันลงในแต่ละกลุ่มรายได้สะท้อนให้เห็นว่า ประเทศที่ยากจนที่สุดภายในกลุ่ม มีแนวโน้มจะเติบโตเร็วขึ้นและ “ตามทัน” ประเทศอื่น ๆ ในกลุ่มของตนเอง นี่คือนสิ่งที่เรียกว่า การบรรจบกันทางเศรษฐกิจภายในคลับ (club convergence)



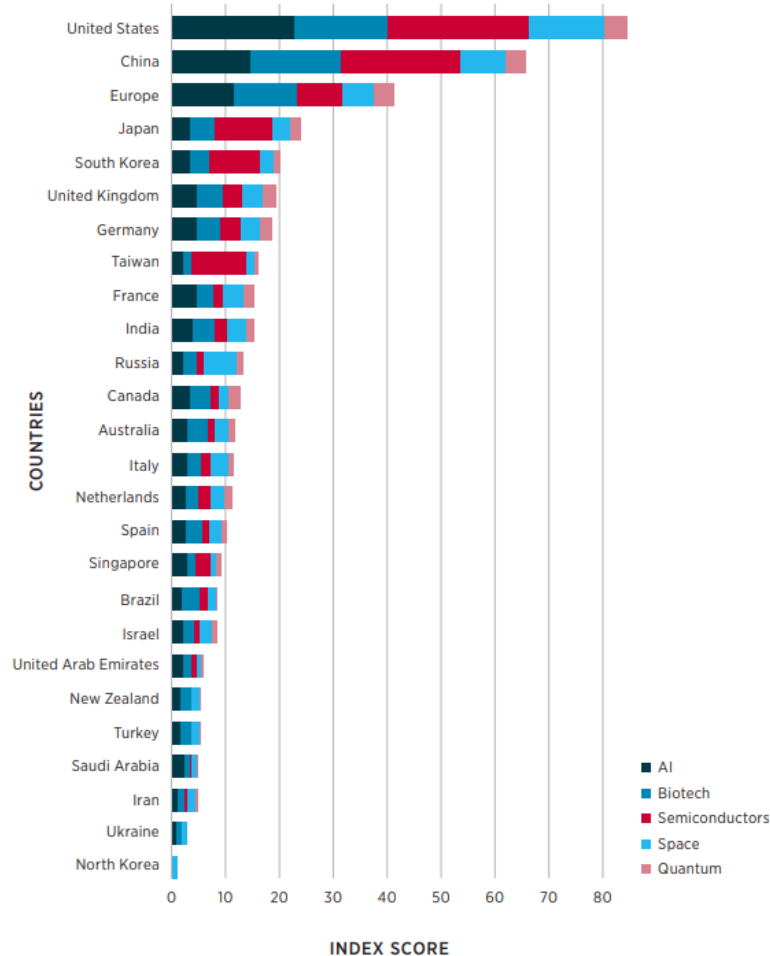
Source: Johnson and Papageorgiou (2020)

- Daron Acemoglu (Nobel 2024) และ Phillipe Aghion (Nobel 2025) เขียนงานชิ้นสำคัญร่วมกับ Fabrizio Zilibotti เรื่อง "Distance to Frontier, Selection, and Economic Growth" ตีพิมพ์ใน Journal of the European Economic Association ในปี 2006 งานชิ้นนี้วางรากฐานให้แนวคิดเชิงนโยบายของการพัฒนาเศรษฐกิจที่ยังคงมีอิทธิพลมาจนถึงปัจจุบัน
- งานชิ้นนี้มีรากฐานจากแนวคิดเรื่อง convergence ที่เป็นนัยจาก Solow growth model (1956) เสนอว่า เส้นทางการเติบโตของประเทศไม่ได้เหมือนกันทั้งหมด ประเทศที่ยัง “ห่างจากเส้นขอบนวัตกรรมโลก” (technological frontier) สามารถเติบโตได้เร็วจากการ “ลอกเลียนและปรับใช้เทคโนโลยีที่มีอยู่แล้ว” ซึ่งเรียกว่า catch-up growth แต่เมื่อเข้าใกล้เส้นขอบมากขึ้น กลไกนี้จะเริ่มหมดประสิทธิภาพ และประเทศจะต้องเปลี่ยนยุทธศาสตร์จาก “investment-based strategy” สู่ “innovation-based strategy” (frontier innovation)
- แนวคิดนี้อธิบายสิ่งที่กำลังเกิดขึ้นในโลกปัจจุบันอย่างแม่นยำ โดยเฉพาะในกรณีของ จีน ที่ตลอดสองทศวรรษที่ผ่านมาเติบโตอย่างก้าวกระโดดจาก catch-up effect ผ่านการถ่ายโอนเทคโนโลยีจากตะวันตก แรงงานราคาถูก และการอัดฉีดการลงทุนภาครัฐ แต่เมื่อจีนเข้าใกล้ขอบเทคโนโลยีมากขึ้น เครื่องยนต์แบบเดิมเริ่มหมดประสิทธิภาพ และประเทศจึงต้อง “เปลี่ยนเกียร์” จากการเป็นผู้ตาม (imitator) สู่การเป็นผู้สร้าง (innovator)
- สิ่งที่ Acemoglu, Aghion และ Zilibotti เขียนไว้เมื่อเกือบยี่สิบปีก่อน กำลังปรากฏขึ้นจริงในวันนี้ เมื่อ catch-up effect ของจีนกำลังสิ้นสุดลง การเติบโตระยะถัดไปจะขึ้นอยู่กับความสามารถในการ สร้างนวัตกรรมด้วยตนเอง เพื่อผลักดันประเทศเข้าสู่แนวหน้าทางเทคโนโลยี

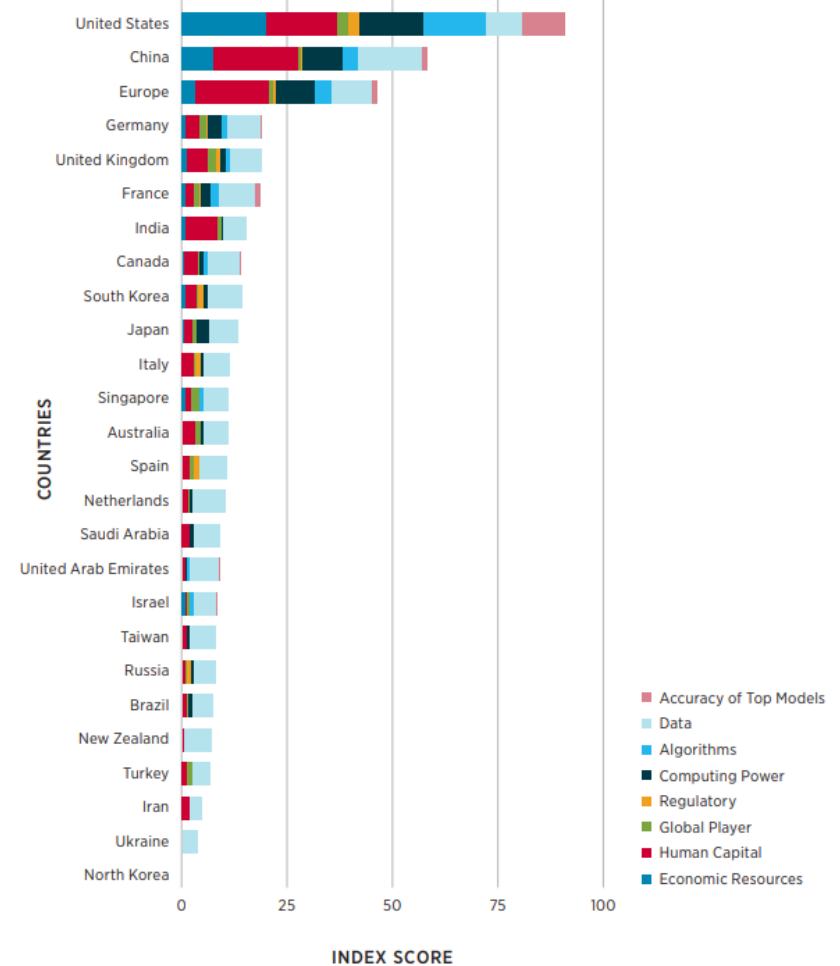
จีนเข้าใกล้ขอบเทคโนโลยีมากขึ้นประเทศจึงต้อง “เปลี่ยนเกียร์” จาก การเป็นผู้ตาม (imitator) สู่การเป็นผู้สร้าง (innovator)



Critical and Emerging Technology Index (CETI)



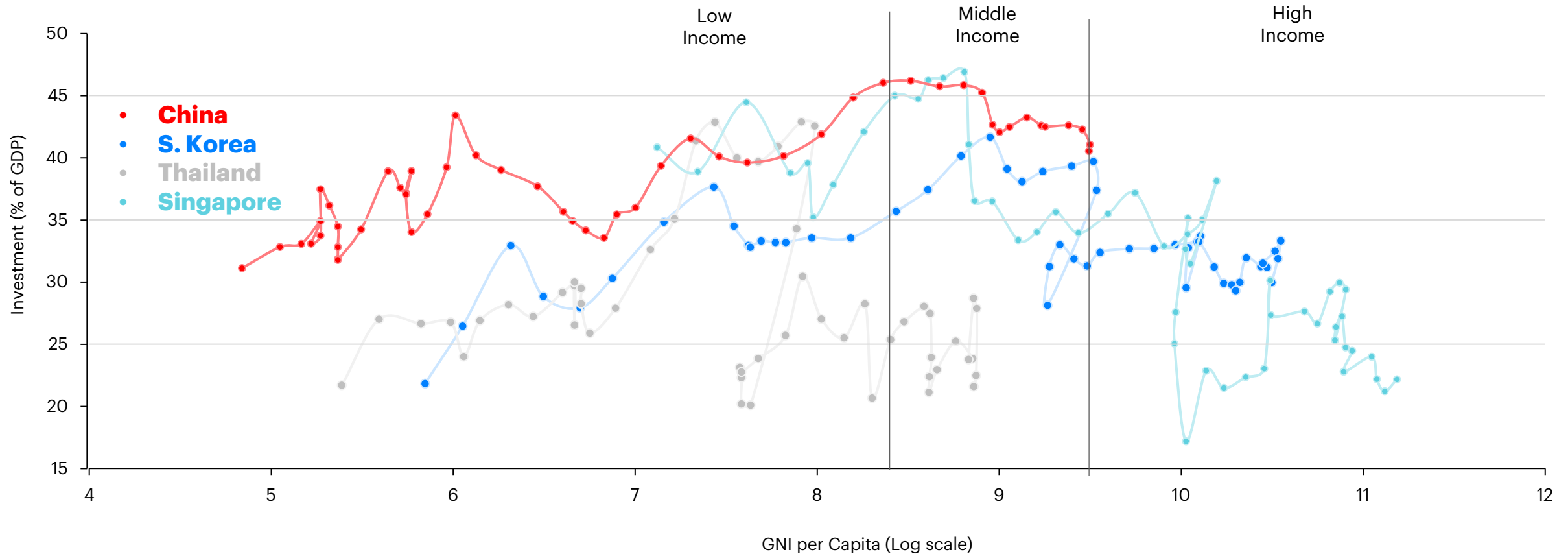
CETI: Artificial Intelligence



โดยปกติเมื่อเข้าสู่กลุ่มประเทศรายได้สูง ประเทศมักจะพึ่งการลงทุนเป็นแรงขับเคลื่อนน้อยลง และหันมาพึ่งพาการบริโภคมากขึ้น



จีนกำลังกลายเป็นประเทศ HIC (รายได้สูง) ซึ่งโดยปกติจะขับเคลื่อนเศรษฐกิจผ่านการบริโภคเป็นหลัก



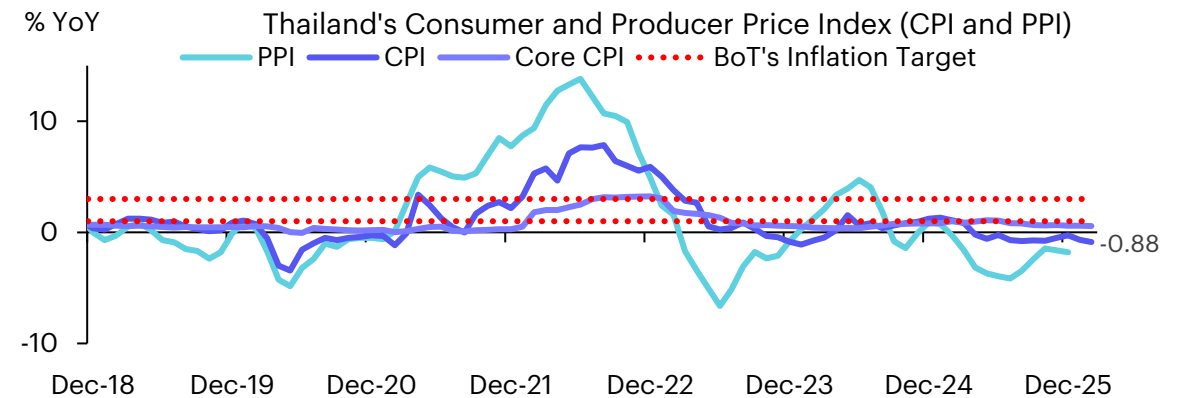
Note: Data 1972-2024
Source: WDI (2025), InnovestX Research

เงินเฟ้อไทยเดือน ก.พ. หดตัว -0.88% ต่ำกว่าที่ตลาดคาด ด้านเงินเฟ้อพื้นฐานต่ำสุดในรอบ 19 เดือน



- ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป (CPI) ของไทยเดือน ก.พ. หดตัว -0.88%YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ -0.60% แต่ใกล้เคียงการคาดการณ์ของ INVX ที่ -0.87% เป็นการหดตัวเพิ่มขึ้นจาก -0.66% เดือนก่อน ทั้งนี้เงินเฟ้อยังคงติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 11 ติดต่อกันโดยมีปัจจัยหลักจาก ราคาพลังงาน ที่ปรับลดลงทั้งน้ำมันเชื้อเพลิงและค่ากระแสไฟฟ้า ตามทิศทางราคาพลังงานในตลาดโลกและมาตรการลดภาระค่าครองชีพของภาครัฐ ที่ปรับลดลงทั้งน้ำมันเชื้อเพลิงและค่ากระแสไฟฟ้า ประกอบกับราคาเนื้อสุกร ไก่ไข่ และกลุ่มผลไม้สดลดลงจากอุปทานล้นตลาด ขณะที่สินค้าในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ปรับตัวสูงขึ้น จากเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ และอาหารสำเร็จรูปเป็นสำคัญ ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) เพิ่มขึ้น 0.56%YoY จาก 0.60% เดือนก่อน ต่ำสุดในรอบ 19 เดือน
- เราคาดว่าเงินเฟ้อมีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่องในไตรมาส 1/2026 จาก (1) มาตรการลดค่า Ft และมาตรการควบคุมราคาน้ำมันของภาครัฐฯ (2) การแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงจากผู้ประกอบการค้าปลีก (3) ต้นทุนสินค้านำเข้าที่ลดลงจากราคาส่งออกของจีน (4) ฐานของราคาอาหารที่สูงจากปีก่อน (5) อุปสงค์ในประเทศที่มีแนวโน้มชะลอลงจากภาวะเศรษฐกิจ
- เรามองว่าทั้งปี 2026 เงินเฟ้อจะขยายตัว 0.25% แม้ว่าจะสูงกว่าการประเมินก่อนการเลือกตั้งที่ 0.00% แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่ากรอบเป้าหมายที่ 1-3% อย่างชัดเจนประกอบกับเศรษฐกิจที่ยังโตต่ำกว่าศักยภาพมาก INVX มองว่า ธปท. มีแนวโน้มปรับลดดอกเบี้ยนโยบายอีก 1 ครั้งในปี 2026 ลงสู่ระดับ 0.75% ต่อปี อย่างไรก็ตามเงินเฟ้อทั้งปีอาจปรับตัวสูงกว่าที่เราคาดในปัจจุบันหากสถานการณ์สงครามในตะวันออกกลางยืดเยื้อยาวนานกว่า 2 สัปดาห์

เงินเฟ้อยังคงอยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของ ธปท. อย่างต่อเนื่อง



เงินเฟ้อที่อยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของ ธปท. ในปีนี้หนุนโอกาสการลดดอกเบี้ย

CPI & Expected Rate						
	2025 Avg. (A)	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F Avg.
CPI	-0.14%	-0.66%	0.14%	0.72%	0.87%	0.25%
RP	1.25 (End)	1.25	1.00	0.75	0.75	0.75 (End)

Source: CEIC, TPSO, InnovestX Research

เงินเฟ้อทั่วไปหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 11 นำโดยกลุ่มอาหารและพลังงาน ด้านเงินเฟ้อพื้นฐานชะลอตัวลงอีก



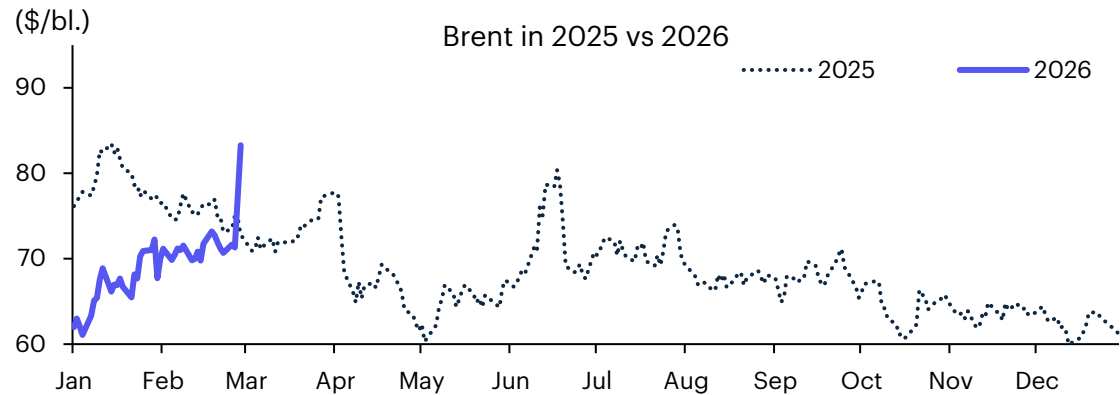
	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	Jan-26	Feb-26
CPI	0.840	-0.220	-0.570	-0.250	-0.700	-0.790	-0.720	-0.760	-0.490	-0.280	-0.660	-0.880
Food & Non Alcoholic Beverages	2.350	1.630	0.890	1.640	0.840	-0.080	-0.240	-0.170	0.540	1.530	0.920	0.260
Clothing & Footwears	-0.430	-0.560	-0.910	-0.880	-1.080	-1.070	-1.360	-1.380	-1.530	-1.530	-1.690	-1.500
Housing & Furnishing	0.000	-0.670	-0.300	-0.350	-0.230	-0.230	-0.370	-0.360	-0.280	-0.620	-0.990	-1.060
Health & Personal Care	-0.630	-0.720	-1.050	-0.800	-1.080	-0.930	-1.350	-0.740	-0.630	-0.970	-1.320	-0.740
Transport & Communication	-0.410	-2.970	-3.380	-3.230	-3.870	-2.730	-1.850	-2.370	-2.560	-2.910	-2.990	-2.920
Recreation, Reading, Education & Religion	0.420	0.660	0.440	0.500	0.470	0.480	0.400	0.700	0.730	0.970	0.740	0.850
Tobacco & Alcoholic Beverages	0.090	0.110	0.110	-0.030	-0.040	-0.090	-0.110	-0.120	-0.120	-0.130	-0.120	-0.030
Non Food & Beverages	-0.180	-1.450	-1.510	-1.450	-1.720	-1.220	-0.980	-0.650	-1.130	-1.430	-1.660	-1.590
Raw Food and Energy	0.710	-2.700	-3.830	-2.820	-3.820	-4.110	-3.630	-3.750	-3.060	-2.280	-3.580	-4.220
Core CPI	0.860	0.980	1.090	1.060	0.840	0.810	0.650	0.610	0.660	0.590	0.600	0.560

Source: CEIC, TPSO, InnovestX Research

ราคาน้ำมันและมาตรการภาครัฐยังเป็นปัจจัยกดดันเงินเฟ้อในปี 2026 อย่างไรก็ตามสงครามในตะวันออกกลางเพิ่มความเสี่ยงขาขึ้น

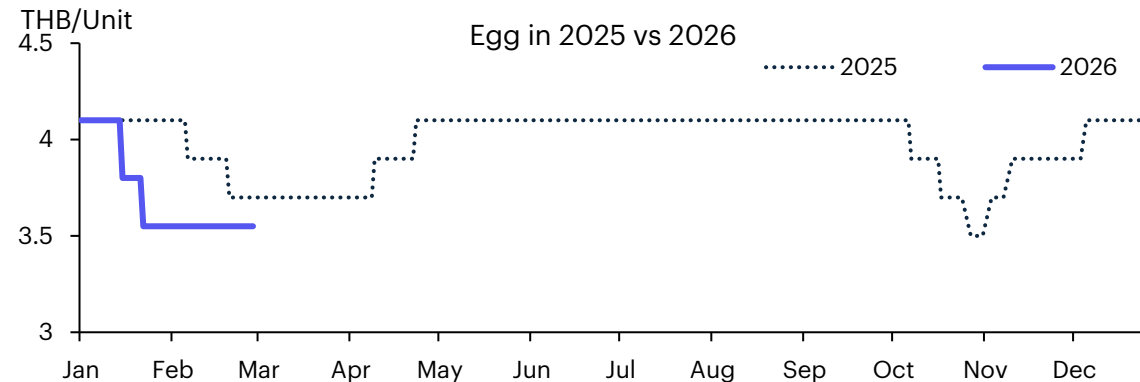


ราคาน้ำมันดิบเดือนเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 71 USD/BL ในเดือน ก.พ.



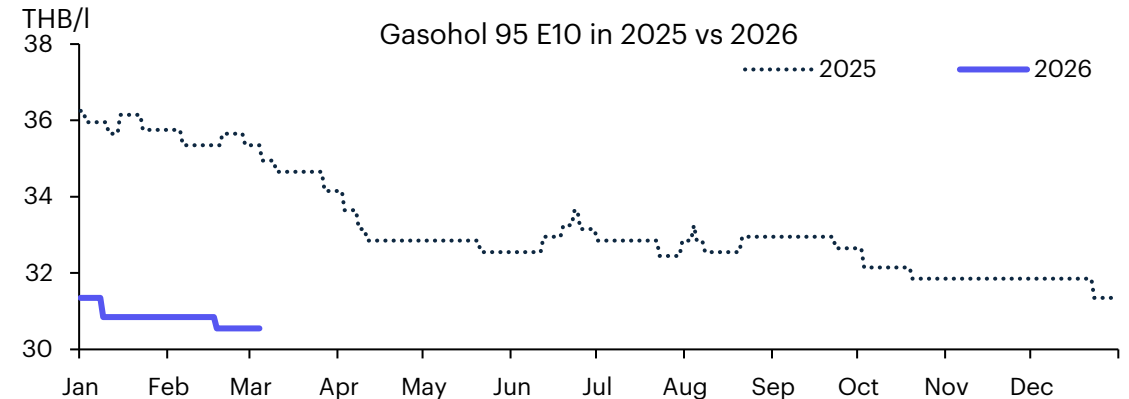
Source: CEIC, InnovestX Research

ราคาขายปลีกไข่ไก่เดือน ก.พ. ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 3.5 บาทต่อฟอง



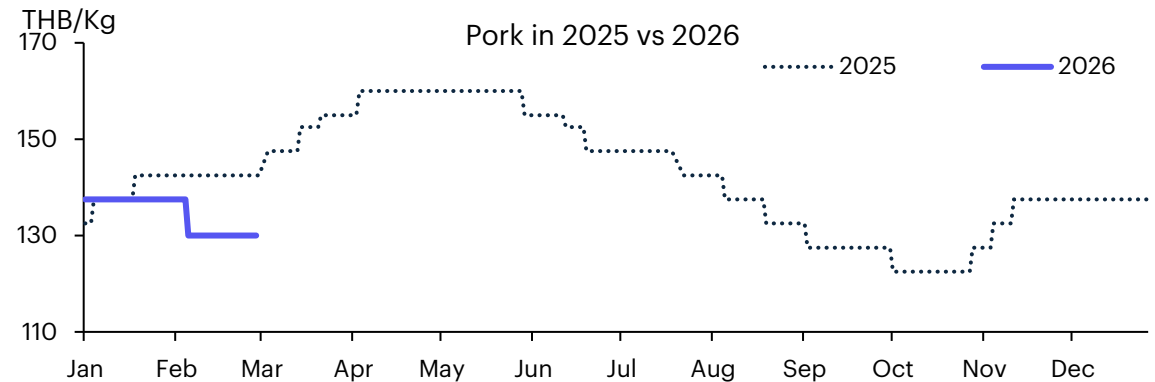
Source: CEIC, InnovestX Research

ราคาขายปลีกแก๊สโซฮอล์เดือน ก.พ. อยู่ที่ระดับ 30.7 บาทต่อลิตร



Source: CEIC, InnovestX Research

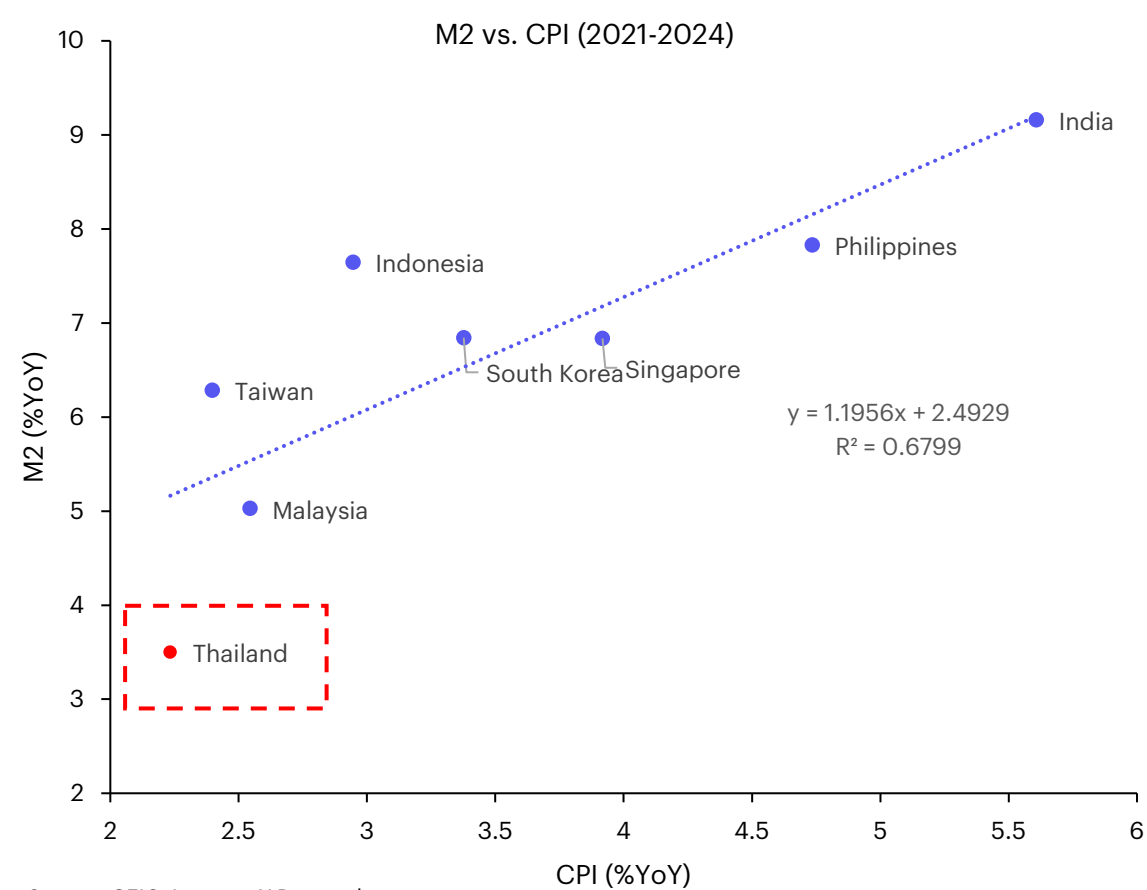
ราคาขายปลีกหมูเดือน ก.พ. อยู่ที่ระดับ 130 บาทต่อกิโลกรัม



Source: CEIC, InnovestX Research

ปริมาณเงิน (M2) ของไทยเติบโตช้ากว่าประเทศใกล้เคียง เป็นปัจจัยกดดันเงินเฟ้อในระยะยาว

ปริมาณเงิน (M2) vs. อัตราเงินเฟ้อ (CPI)



M2 ของไทยเติบโตช้ากว่าประเทศกำลังพัฒนาด้วยกัน

	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	Jan-26
India	7.1	12.2	11.9	11.8	12.5	11.3	14.1	12.4	17.2	
Indonesia	5.2	4.9	6.4	6.6	7.6	8.0	7.7	8.3	9.6	10.0
Philippines	6.0	5.8	6.4	6.6	7.2	8.4	8.8	8.1	7.5	
China	8.0	7.9	8.3	8.8	8.8	8.4	8.2	8.0	8.5	9.0
Australia	5.9	5.9	6.7	6.5	6.8	7.3	7.2	7.1	7.2	7.3
Singapore	5.4	5.1	5.7	7.8	7.8	7.7	6.4	6.1	6.4	5.7
Taiwan	3.5	3.3	3.1	4.0	5.0	5.3	5.2	5.2	5.2	5.3
South Korea	3.9	4.1	3.9	4.8	5.6	5.7	4.7	4.9	5.2	
Malaysia	3.2	2.7	3.3	3.9	4.1	4.4	4.5	3.9	4.2	3.7
United States	3.9	3.9	4.1	4.3	4.2	4.2	4.3	3.9	4.3	4.3
Thailand	2.9	3.1	3.2	3.7	4.5	4.1	3.1	3.8	4.4	4.2
United Kingdom	2.6	2.6	1.6	3.2	3.5	3.9	3.3	3.7	3.3	2.5
Euro Area	3.5	3.7	2.6	3.2	2.8	2.6	3.1	3.1	3.1	4.0
Japan	0.1	0.9	0.3	0.7	1.0	1.1	1.1	1.3	1.0	

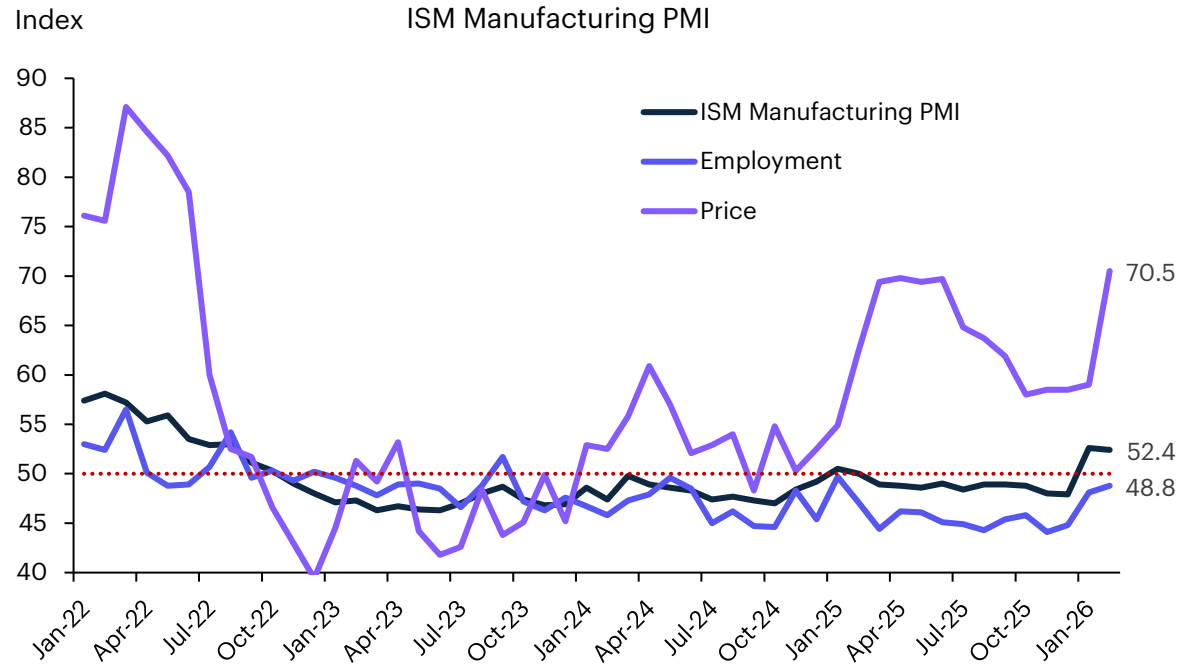
*Developed Countries
*Developing Countries

Source: CEIC, InnovestX Research

เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยัง “Solid” ภาคการผลิตขยายตัวเป็นเดือนที่ 2 ภาคบริการอยู่ในระดับสูงสุดในรอบ 43 เดือน ดัชนีด้านราคาเพิ่มขึ้นมากในภาคการผลิต



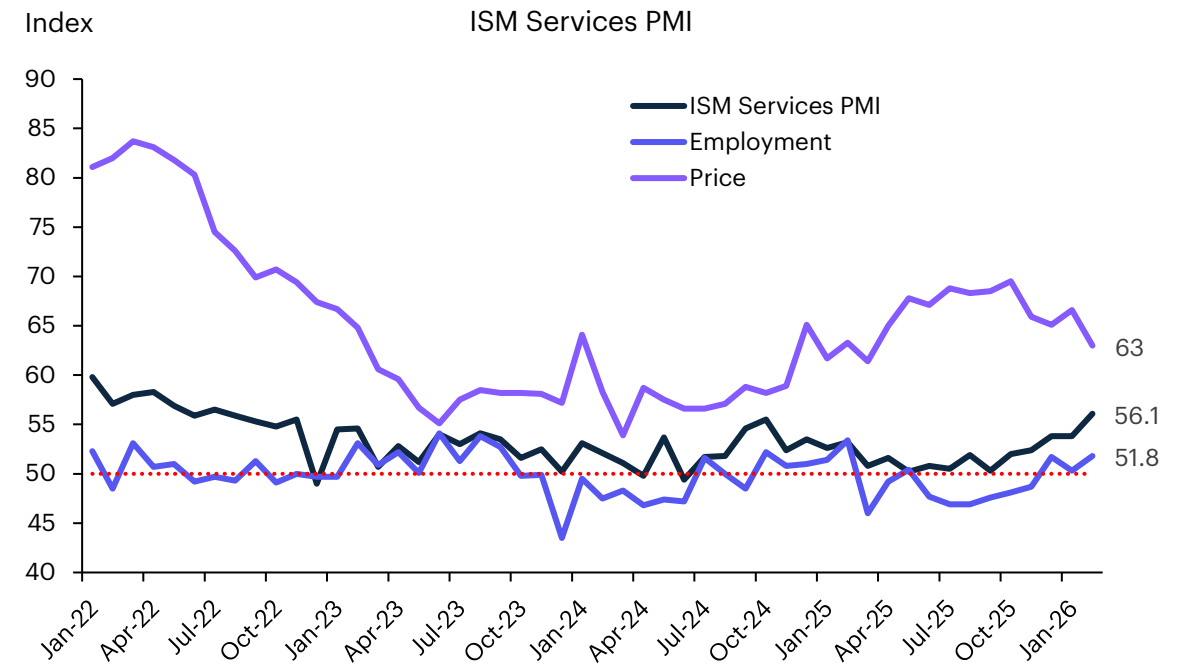
ISM Manufacturing PMI ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2



Source: CEIC, ISM, InnovestX Research

- ISM Manufacturing PMI เดือน ก.พ. อยู่ที่ 52.4 สูงกว่าตลาดคาดที่ 51.8 แต่ลดลงจาก 52.6 เดือนก่อน ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 จากการผลิต (Production) ปรับลดลง -2.4 จุด (53.5) ส่วนคำสั่งซื้อใหม่ (New Orders) ลดลง -1.3 จุด (55.8) ยังคงขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 ด้านการจ้างงาน (Employment) เพิ่มขึ้น +0.7 จุด (48.8) ด้านราคา (Prices) พุ่งขึ้น +11.5 จุด (70.5) สูงสุดตั้งแต่ มี.ย. 2022 จากราคาเหล็ก อลูมิเนียม และผลกระทบของภาษี

ISM Services PMI อยู่ในระดับสูงสุดในรอบ 43 เดือน



Source: CEIC, ISM, InnovestX Research

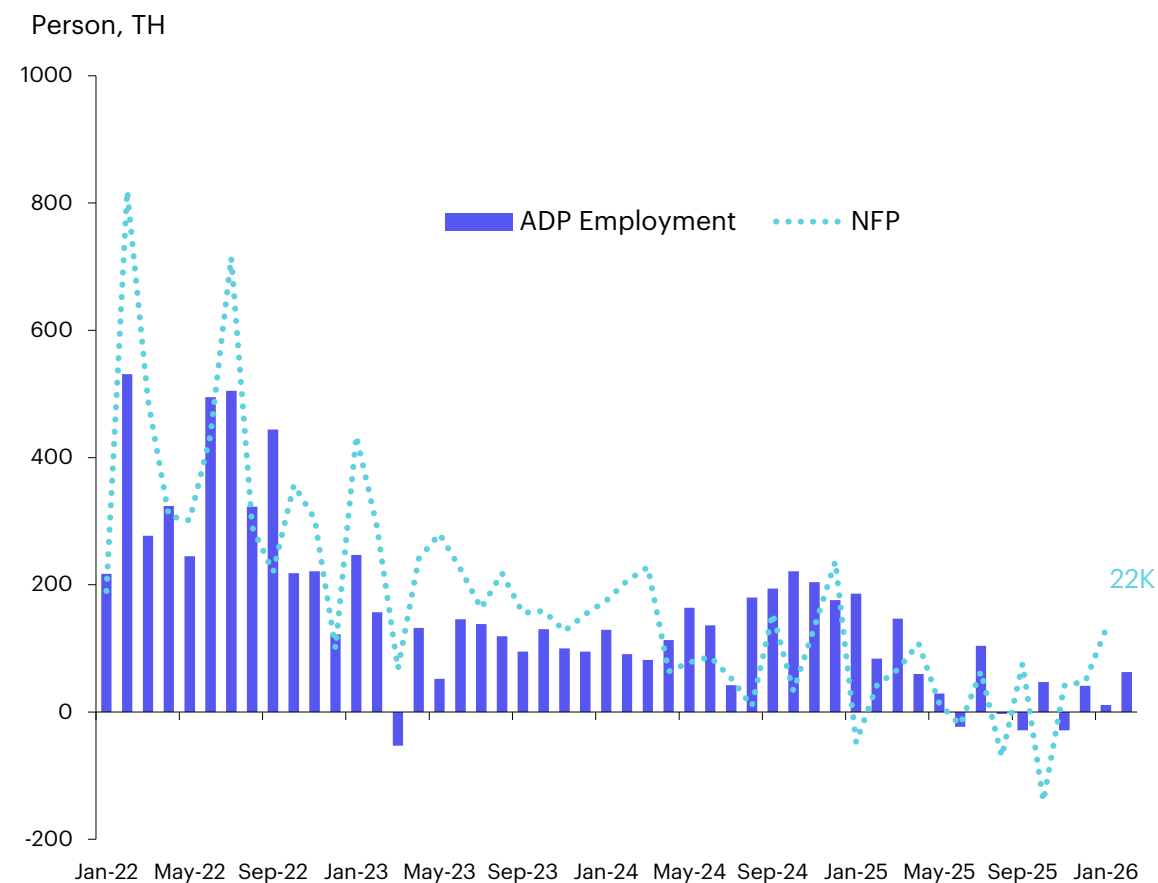
- ISM Services PMI เดือน ก.พ. อยู่ที่ 56.1 สูงกว่าตลาดคาดที่ 53.5 จาก 53.8 เดือนก่อน สูงสุดตั้งแต่ ก.ค. 2022 และขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 20 โดยได้แรงหนุนจากกิจกรรมทางธุรกิจ (Business Activity) เพิ่มขึ้น +2.5 จุด (59.9) ส่วนคำสั่งซื้อใหม่ (New Orders) เพิ่มขึ้น +5.5 จุด (58.6) การจ้างงาน (Employment) เพิ่มขึ้น +1.5 จุด (51.8) ขยายตัวต่อเนื่อง 3 เดือน ราคา (Prices) ปรับลดลง -3.6 จุด (63.0) ยังอยู่เหนือ 60 ต่อเนื่อง 15 เดือน

การจ้างงาน ADP เพิ่มขึ้น +63,000 ตำแหน่ง สูงกว่าที่ตลาดคาด ด้านค่าจ้างทรงตัว หนุนท่าทีการรอดูข้อมูลเพิ่มเติมของ Fed ในการประชุมเดือน มี.ค.



- การจ้างงานภาคเอกชนของสหรัฐฯ (ADP) เดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น +63,000 ตำแหน่ง สูงกว่าตลาดที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น +50,000 ตำแหน่ง และสูงกว่าเดือนก่อนที่ +22,000 ตำแหน่ง นับเป็นตัวเลขดีที่สุดในนับตั้งแต่ ก.ค. 2025
- การจ้างงานในเดือน ก.พ. นำโดยหมวดการศึกษาและสาธารณสุข (+58K) และภาคก่อสร้าง (+19K) ขณะที่ professional & business services (-30K) ยังคงหดตัวต่อเนื่อง และภาคการผลิต (-5K) ยังคงติดลบเช่นกัน ภาค goods-producing โดยรวมเพิ่มขึ้น +16K ได้แรงหนุนหลักจากการก่อสร้าง ส่วน service-providing เพิ่มขึ้น +47K
- เมื่อพิจารณาตามขนาดธุรกิจ พบว่า ธุรกิจขนาดเล็ก (+60K) เป็นแรงขับเคลื่อนหลัก โดยเฉพาะกลุ่ม 1-19 พนักงาน (+58K) ขณะที่ ธุรกิจขนาดกลาง (-7K) กลับหดตัว และบริษัทขนาดใหญ่ (+10K) พ้นตัวกลับมาเป็นบวก สะท้อนภาพตลาดแรงงานที่พลิกกลับจากเดือนก่อน โดยธุรกิจขนาดเล็กกลับมามีบทบาทนำแทนที่ธุรกิจขนาดกลาง
- ด้านค่าจ้าง (Pay Insights) แรงงานที่อยู่ในงานเดิม (job stayers) ได้ค่าจ้างเพิ่มขึ้น 4.5%YoY ไม่เปลี่ยนจากเดือนก่อน ขณะที่แรงงานที่เปลี่ยนงาน (job changers) ชะลอลงเป็น 6.3%YoY จาก 6.4% โดย ADP ระบุว่า premium ของการเปลี่ยนงานลดลงแตะระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ในเดือน ก.พ. สะท้อนว่าแม้ค่าจ้างโดยรวมยังทรงตัว แต่แรงจูงใจในการย้ายงานลดลงอย่างชัดเจน

การจ้างงานภาคเอกชนของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น +63,000 ตำแหน่ง สูงกว่าตลาดที่คาด



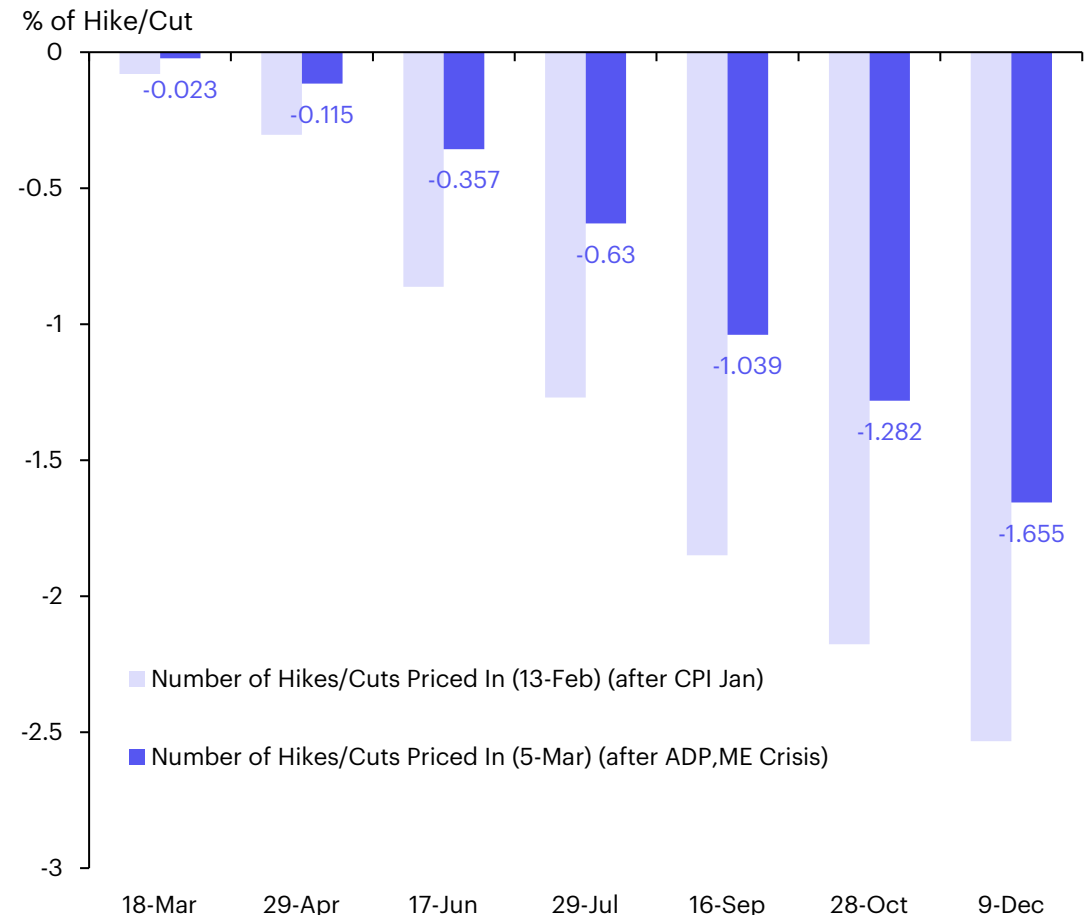
Source: ADP, CEIC, InnovestX Research

ข้อมูล ADP Employment และ ISM PMI หนุนให้ Fed คงดอกเบี้ยท่ามกลางความไม่แน่นอนในของสงครามในตะวันออกกลาง



- เรามองว่าตัวเลข ISM PMI สะท้อนการเติบโตของเศรษฐกิจในระดับ "solid" สอดคล้องกับมุมมองล่าสุดของ Fed หลังจากที่ได้ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปี 2026 เป็น 2.3% ในการประชุมเดือน ธ.ค. และ ตัวเลขการจ้างงาน ADP ส่งสัญญาณการทรงตัวของตลาดแรงงาน
- ขณะที่ FOMC ยังคงระมัดระวังต่อแรงกดดันเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับ "somewhat elevated" และประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันอยู่ใกล้ neutral rate ซึ่งเอื้อต่อการเปิดทางให้เงินเฟ้อทยอยกลับสู่เป้าหมาย 2% เมื่อผลกระทบจากมาตรการ tariffs คลี่คลายลง อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนจากสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางเพิ่มแรงกดดันด้านเงินเฟ้อผ่านราคาพลังงาน ทำให้ Fed มีข้อจำกัดในการผ่อนคลายนโยบายมากขึ้น ภาพรวมดังกล่าวสะท้อนว่า Fed ยังไม่เร่งลดดอกเบี้ย และมีแนวโน้มดำเนินนโยบายแบบ wait-and-see จนกว่าจะเห็นสัญญาณเงินเฟ้อที่ชะลอตัวอย่างชัดเจน
- ตลาด OIS มองโอกาสการลดดอกเบี้ยของ Fed ในวันที่ 18 มี.ค. อยู่ที่เพียง 2% และมองโอกาสการลดดอกเบี้ยทั้งปีลดลงเหลือเพียง 1.6 ครั้ง (จาก 2.5 ครั้งเดือนก่อน)
- เรายังคงประเมินว่า Fed ยังไม่มีความจำเป็นต้องเร่งลดอัตราดอกเบี้ย และมีแนวโน้มคงดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับปัจจุบันต่อไปในการประชุมเดือน มี.ค. โดยทั้งปีเรายังคงมองว่า Fed จะลดดอกเบี้ยได้เพียง 1 ครั้ง เนื่องจากความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจากสถานการณ์ตะวันออกกลางจำกัดพื้นที่ในการผ่อนคลายนโยบาย อย่างไรก็ตาม ทิศทางในระยะต่อไปจะขึ้นอยู่กับประธาน Fed คนใหม่ Kevin Warsh ว่าจะมีท่าทีต่อนโยบายการเงินเป็นเช่นไรในตอนเข้ารับตำแหน่ง

ตลาด OIS มองว่า Fed จะลดดอกเบี้ยครั้งต่อไปในเดือน ก.ย.

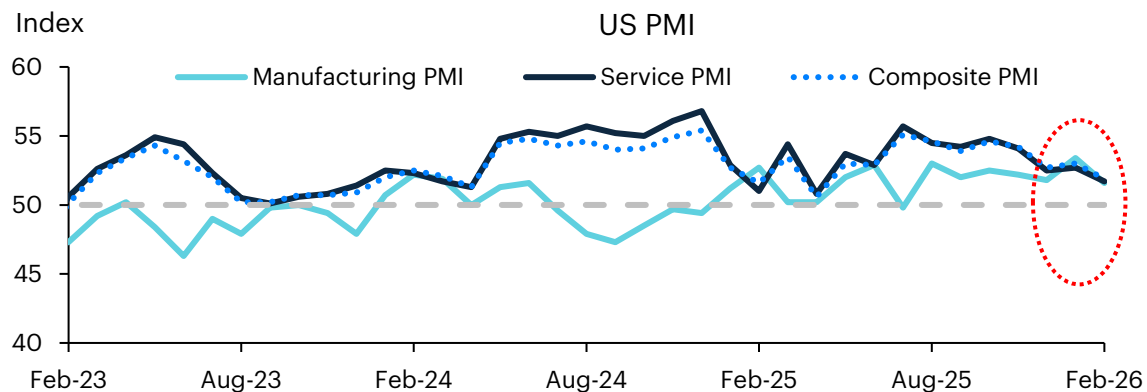


Source: Bloomberg, InnovestX Research

S&P Global PMI Snapshot: เดือน ก.พ. PMI ของสหรัฐฯ ชะลอลงแต่ยังอยู่ในเกณฑ์ขยายตัว ขณะที่จีนและญี่ปุ่น ยุโรปปรับตัวดีขึ้นสูงสุดในรอบหลายปี

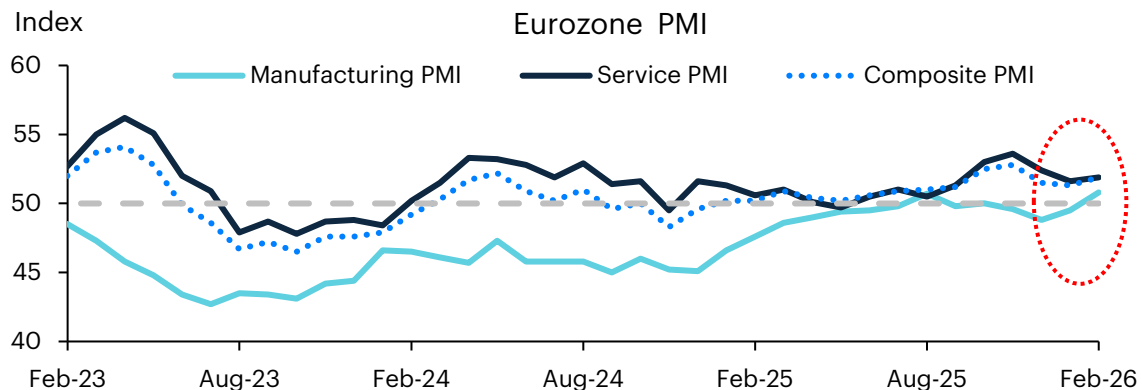


PMI สหรัฐฯ ปรับลดลงทั้งในภาคบริการและภาคการผลิตแต่ยังอยู่ในเกณฑ์ขยายตัว



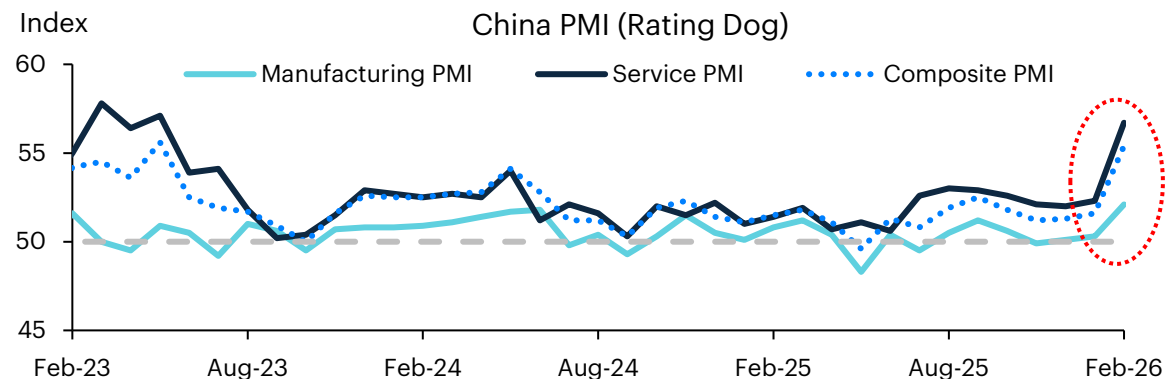
Source: Bloomberg, InnovestX Research

PMI ภาคการผลิตสูงสุดในรอบ 44 เดือน และภาคบริการเร่งตัวขึ้น



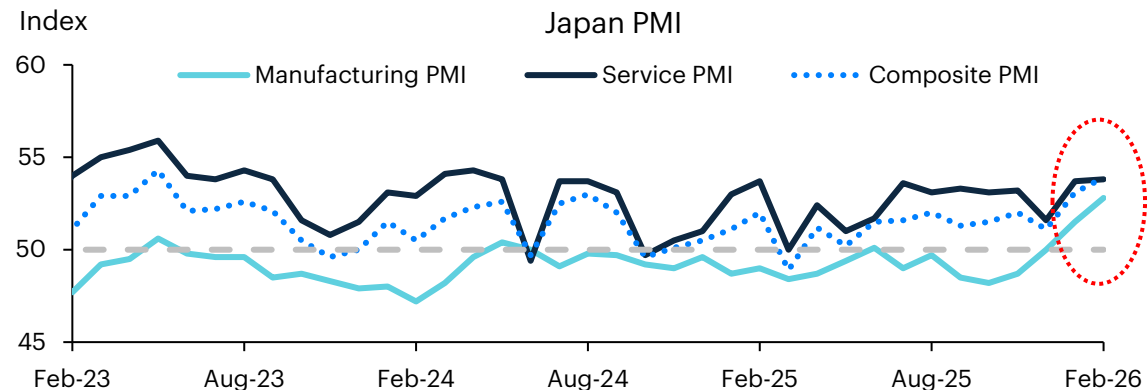
Source: Bloomberg, InnovestX Research

PMI จีน ภาคการผลิตสูงสุดในรอบ 63 เดือน ด้านภาคบริการสูงสุดในรอบ 33 เดือน



Source: Bloomberg, InnovestX Research

PMI ญี่ปุ่น ภาคการผลิตสูงสุดในรอบ 45 เดือน ด้านภาคบริการสูงสุดในรอบ 21 เดือน



Source: Bloomberg, 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^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, AUCT, 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, ITCL, 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, PIJW, 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, SEAFCO, 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, THANI, 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, NWA, 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, SSI, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIJK, 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 ของคะแนนดังกล่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำกบฏและกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค ำสั่ง มติคณะกรรมกร หรือข้อกฏการจดทะเบียนหลักทรัพย์

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, ITCL, 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, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, 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, DTCL, 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, PIJW, 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, 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, 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.