

กลยุทธ์ตลาดหุ้นไทย...ภายใต้ปัญหา Supply Shortage จากวิกฤติในตะวันออกกลาง

23 มีนาคม 2569

InnovestX Research

INVX ประเมินวิกฤตตะวันออกกลางในครั้งนี้สร้างปัญหา Supply Shock กดดันให้เงินเฟ้อพุ่งสูงจนนำไปสู่ภาวะ Stagflation และหากยึดเชื่อมีโอกาสบันทึกตอนประมาณการกำไรของ บจ. อย่างมีนัยสำคัญ นักลงทุนจึงควรปรับพอร์ต โดยเน้นไปที่การรักษาอำนาจซื้อหรือป้องกันความมั่งคั่งไม่ให้ลดลงตามค่าเงินที่เสื่อมถอยและค่าครองชีพที่พุ่งสูงขึ้น ผ่าน 4 กลยุทธ์หลัก : 1) ถือเงินสด/ตราสารหนี้ระยะสั้น เพื่อลดความเสี่ยง Duration Risk และเพิ่มความคล่องตัวรอจังหวะสะสมหุ้นพื้นฐานดี 2) ลงทุนใน Real Assets เพื่อสู้เงินเฟ้อและรับประโยชน์จากภาวะขาดแคลน เช่น PTTEP 3) เน้นกลุ่ม High Pricing Power ที่ผันผวนต่ำและส่งผ่านต้นทุนได้ดีอย่างกลุ่มสื่อสาร การแพทย์ และพาณิชย์ (ADVANC, TRUE, CHG, BCH, CPALL, CPAXT, BJC) และ 4) ลงทุนหุ้น High Dividend Yield เกิน 5% (สะสมก่อนขึ้น XD ใน เม.ย.-พ.ค. นี้) เพื่อสร้างกระแสเงินสดและป้องกันความเสี่ยงขาด (KTB, KTC, KBANK, KKP, TISCO, BAM, AP, TLI) ท่ามกลางความไม่แน่นอนของทิศทางดอกเบี้ยและเศรษฐกิจโลก

- สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ-อิสราเอล และอิหร่าน ยกระดับเข้าสู่จุดวิกฤต หลังมีการสกัดกั้นเส้นทางเดินเรือในช่องแคบฮอร์มุซซึ่งเป็นเส้นทางลำเลียงน้ำมันดิบกว่า 20% ของโลก และล่าสุดมีการยกระดับความขัดแย้งจากการปะทะตามชายแดนสู่การทำลายโครงสร้างพื้นฐานพลังงานภายในกลุ่มประเทศ GCC จนทำให้น้ำมันดิบ Brent พุ่งเกือบแตะ US\$120/bbl โดย INVX ประเมินวิกฤตครั้งนี้จะส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานโลกในระดับที่รุนแรง (Supply Shortage) ไม่เพียงแต่ความเสี่ยงด้านพลังงาน แต่จะลุกลามไปถึงอุตสาหกรรมอื่นทั่วโลกจากการขนส่งวัตถุดิบและสินค้าที่ติดขัด (Supply Disruption) นอกจากนี้ค่าระวางเรือและค่าประกันภัยเสี่ยงภัยสงครามที่สูงขึ้น จะเป็นอีกแรงกดดันให้ภาคธุรกิจมีต้นทุนดำเนินธุรกิจเพิ่มขึ้นและบันทึกอัตรากำไรต่ำลง ส่วนประชาชนจะเผชิญกับภาวะกำลังซื้อลดลงจากค่าครองชีพและราคาพลังงานที่สูงขึ้นซึ่งจะนำไปสู่ยุคขาลูกหนักมากแพง (เงินเฟ้อสูง เศรษฐกิจชะลอตัว)
- INVX ประเมินสถานการณ์วิกฤตตะวันออกกลางออกเป็น 3 Scenario โดยกรณีฐานและ Scenario 1 (วงจำกัด) คาดราคาน้ำมัน Brent เฉลี่ยปีนี้อยู่ที่ US\$70/bbl ส่งผลกระทบต่อ GDP และเงินเฟ้อไทยจำกัด โดยคงเป้า SET อิง PER 14-16 เท่าที่ 1,339-1,530 จุด แต่หากเข้าสู่ Scenario 2 (ยืดเยื้อ) หรือ Scenario 3 (ลุกลาม) คาดราคาน้ำมัน Brent เฉลี่ยปีนี้อยู่ที่ US\$85-100/bbl ดันเงินเฟ้อแตะ 0.8-1.3% และ GDP ไทยโตเหลือ 1.0-1.4% กดดันเป้า SET ปรับลงไปบริเวณ 1,300+/- ด้านผลกำไรของ บจ. คาดกลุ่มที่ได้รับผลลบรุนแรง คือ สายการบิน (AAV THAI) โรงไฟฟ้า SPP (GPSC BGRIM) ยานยนต์ (AH SAT STANLY) ท่องเที่ยว (AOT CENTEL ERW MINT) บรรจุก๊าซ (SCGP) และวัสดุก่อสร้าง (SCC) จากต้นทุนพลังงานที่พุ่งสูง มีโอกาสขาดแคลนวัตถุดิบ และจำนวนนักท่องเที่ยวลดลง ขณะที่กลุ่มได้ผลบวก คือ พลังงานต้นน้ำ (PTTEP) จากราคาน้ำมันปรับขึ้น, ปิโตรเคมี (BCP TOP IRPC PTTGC) จากส่วนต่างสเปิร์ดกว้างขึ้น และส่งออก (DELTA KCE HANA TU) จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่า
- INVX มองวิกฤตในตะวันออกกลางครั้งนี้จะสร้างปัญหา Supply Shortage ต่อ บจ. ไทยในระดับที่แตกต่างกัน โดยหากยึดเชื่อกลุ่มที่เผชิญความเสี่ยงสูงมาก คือ สายการบิน (AAV THAI) และโรงไฟฟ้า SPP (BGRIM GPSC) เพราะมีสต็อกเชื้อเพลิงจำกัดและต้องใช้เวลาจัดหาแหล่งใหม่ ขณะที่วัสดุก่อสร้าง (SCC) บรรจุก๊าซ (SCGP DCC) และยานยนต์ (AH SAT STANLY) จะได้รับผลกระทบสูง จากการขาดแคลนวัตถุดิบต้นน้ำและต้นทุนพลังงานเพิ่มขึ้น ส่วนชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (DELTA HANA KCE) โรงกลั่น (BCP SPRC TOP) ปิโตรเคมี (IRPC GGC IVL PTTGC) ท่องเที่ยว (CENTEL ERW MINT) อาหารและเครื่องดื่ม (CBG HTC OSP SNNP ZEN) จะได้รับผลกระทบปานกลาง จากต้นทุนการผลิตและค่าขนส่งที่สูงขึ้น ส่วนกลุ่มอื่นๆ อาทิ สื่อสาร การแพทย์ ธนาคาร สินเชื่อ ประกัน นิคมอุตสาหกรรม ขนส่งทางบก อาหาร (เนื้อสัตว์) พาณิชย์ อสังหา ได้รับผลกระทบต่ำ โดยเป็นการส่งผ่านทางอ้อมผ่านเศรษฐกิจมหภาค และการขนส่งล่าช้า

ไทม์ไลน์สถานการณ์ Supply Disruption ทั่วโลกจากวิกฤติในตะวันออกกลาง



- สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ-อิสราเอล และอิหร่าน ยกระดับเข้าสู่จุดวิกฤต หลังมีการสกัดกั้นเส้นทางเดินเรือในช่องแคบฮอร์มุซซึ่งเป็นเส้นทางลำเลียงน้ำมันดิบกว่า 20% ของโลก และเมื่อวันที่ 18 มี.ค. 69 อิสราเอลโจมตีแหล่งก๊าซธรรมชาติเซาท์พาร์ส (South Pars) ซึ่งเป็นแหล่งก๊าซที่ใหญ่ที่สุดของอิหร่านส่งผลให้อิหร่านตอบโต้ด้วยการโจมตีคลังน้ำมันและโรงกลั่นในกลุ่มประเทศ GCC (กาตาร์, ซาอุดี, UAE) ซึ่งการยกระดับความขัดแย้งจากการปะทะตามชายแดนสู่การทำลายโครงสร้างพื้นฐานพลังงานโดยตรง ทำให้ราคาน้ำมันดิบ Brent พุ่งเกือบแตะ US\$120/bbl โดย INVX ประเมินวิกฤติครั้งนี้จะส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานโลกในระดับที่รุนแรง (Supply Shortage) ไม่เพียงแต่ความเสี่ยงด้านพลังงาน แต่จะลุกลามไปถึงอุตสาหกรรมอื่นทั่วโลกจากการขนส่งวัตถุดิบและสินค้าที่ติดขัด (Supply Disruption) นอกจากนี้ค่าระวางเรือและค่าประกันภัยเสี่ยงภัยสงครามที่สูงขึ้น จะเป็นอีกแรงกดดันให้ภาคธุรกิจมีต้นทุนดำเนินธุรกิจเพิ่มขึ้นและบั่นทอนศักยภาพการกำไร ส่วนประชาชนจะเผชิญกับภาวะกำลังซื้อลดลงจากค่าครองชีพและราคาพลังงานที่สูงขึ้นซึ่งจะนำไปสู่ยุคข้าวยากหมากแพง (เงินเฟ้อสูง เศรษฐกิจชะลอตัว)

วันที่	ไทม์ไลน์สถานการณ์ Supply Disruption จากวิกฤติในตะวันออกกลาง
28 ก.พ. 69	วันเปิดฉากปฏิบัติการโจมตีทางอากาศ เริ่มปฏิบัติการ "Epic Fury"
1 - 2 มี.ค. 69	อิหร่านประกาศปิดช่องแคบฮอร์มุซอย่างเป็นทางการ สายการเดินเรือยักษ์ใหญ่ (Maersk, MSC, Hapag-Lloyd) ประกาศระงับการเดินเรือผ่านพื้นที่ทันที
3 มี.ค. 69	กลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ในยุโรปและอินเดีย เริ่มประกาศลดการผลิต เพราะขึ้นส่วนจากเอเชียตะวันออกและตะวันออกกลางติดค้างในเส้นทางขนส่ง
4 มี.ค. 69	QatarEnergy ประกาศภาวะเหตุสุดวิสัยหยุดส่งออก LNG หลังมีการโจมตีโรงก๊าซ Ras Laffan ทำให้โรงงานปิโตรเคมีในกาตาร์ได้และญี่ปุ่นบางแห่งต้องหยุดเดินเครื่อง (Shutdown)
6 มี.ค. 69	โรงงานสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มในบังกลาเทศ ประกาศหยุดงานชั่วคราวหลายแห่ง เพราะขาดแคลนวัตถุดิบและต้นทุนค่าขนส่งทางอากาศที่พุ่งสูงขึ้นกว่า 400% เพื่อเลี่ยงเส้นทางทะเล
8 มี.ค. 69	ราคาน้ำมัน Brent เกือบแตะ 120 ดอลลาร์สหรัฐฯ โรงงานผลิตปุ๋ยเคมีในบราซิลและอินเดีย เริ่มหยุดการผลิต เพราะขาดแคลนวัตถุดิบก๊าซยูเรียจากตะวันออกกลาง
9 มี.ค. 69	SCG (SCC) ประกาศหยุดเดินเครื่องโรงงานของ บจ. ระยองโอเลฟินส์ (ROC) เป็นการชั่วคราว เพราะขาดแคลนวัตถุดิบหลัก คือ Naphtha และ Propane ที่ไม่สามารถขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซได้ พร้อมมีการประกาศภาวะเหตุสุดวิสัย ต่อคู่ค้าและผู้ค้า โดยคาดการณ์ความเสียหายเบื้องต้นจากการหยุดผลิตอยู่ที่ประมาณ 150 ล้านบาทต่อเดือน
10 มี.ค. 69	โรงกลั่น Ras Tanura ในซาอุดีอาระเบีย หยุดดำเนินการบางส่วนหลังโดนโจมตีด้วยโดรน ส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันสำเร็จรูปในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้รวมถึงไทย
11 มี.ค. 69	สมาชิก IEA ทั้ง 32 ประเทศ มีมติเอกฉันท์ปล่อยน้ำมันสำรองทางยุทธศาสตร์ (SPR) ครั้งใหญ่ที่สุดในประวัติศาสตร์รวม 400 ล้านบาร์เรล เพื่อพยุงตลาด
12 มี.ค. 69	จีนประกาศระงับการส่งออกน้ำมันเชื้อเพลิงสำเร็จรูปและปุ๋ยเคมีทุกชนิด เพื่อสำรองไว้ใช้ในประเทศ ส่งผลให้ราคาปุ๋ยในตลาดโลกพุ่งสูงขึ้นทันที กระตุ้นต้นทุนภาคเกษตรไทย ยูเครนและรัสเซียระงับส่งออกธัญพืชชั่วคราว หลังค่าประกันภัยเรือสินค้าสูงขึ้นจนบริหารจัดการไม่ได้ ทำให้ราคาข้าวสาลีและข้าวโพดปรับขึ้นในตลาดล่วงหน้า (CBOT) ตัด Limit Up
13 มี.ค. 69	บริษัทประกันภัยต่อประกาศยกเลิกการคุ้มครองความเสี่ยงภัยสงครามในพื้นที่อ่าวเปอร์เซียทั้งหมด ทำให้เรือบรรทุกน้ำมันกว่า 200 ลำต้องทอดสมอออยู่นอกเขตอันตราย
15 มี.ค. 69	สายการบินขนส่งสินค้าปรับเพิ่มค่า Fuel Surcharge เท่าตัว หลังเส้นทางบินเหนือตะวันออกกลางถูกจำกัด ทำให้สินค้ามูลค่าสูง เช่น เซมิและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จากเอเชียไปยุโรปตกค้าง
18 มี.ค. 69	อิสราเอลโจมตีแหล่งก๊าซ South Pars ของอิหร่านโดยตรง ส่งผลให้อุปทานก๊าซธรรมชาติหายไปจากตลาดโลกทันที 8% ภายในวันเดียว
19 มี.ค. 69	อิหร่านโจมตีโรงงาน LNG ใน กาตาร์ และโรงกลั่นในซาอุดี/คูเวต หนุ้ราคา Brent พุ่งเกือบแตะ US\$120/bbl

ผลกระทบต่อเศรษฐกิจและ SET ภายใต้ Scenario ต่างๆ จากวิกฤติตะวันออกกลาง

- INVX ประเมิน 3 Scenario หลักที่จะเกิดขึ้นจากวิกฤติตะวันออกกลางครั้งนี้ซึ่งจะมีผลต่อราคาน้ำมันดิบ Brent, การเติบโตของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อของสหรัฐและไทย รวมทั้งค่าเงินบาทและ SET Target ดังนี้

ตัวชี้วัด	INVX Feb'26 Baseline	S1 จำกัด	S2 ยึดเยื่อไม่ลุกลาม	S3 ยึดเยื่อ + ลุกลาม
สมมุติฐานสงคราม	-	อิหร่านยอมเจรจา หลังคามานาเอเชียชีวิต	ปิดช่องแคบฮอร์มุซ/อิหร่านยอมแพ้ต่อ กำลังทหารสหรัฐ	เปิดฉากสงครามทั่วภูมิภาค/อิสราเอลเข้า-อา มาชร่วม
ราคา Brent เฉลี่ย (\$/bbl)	65.0	65-70 (Overshoot ระยะสั้น)	85	100+
ระยะเวลาสงคราม	-	<2 สัปดาห์	2 สัปดาห์ - 3 เดือน	> 3 เดือน
US GDP (%)	1.9	1.9	1.5	1.0
US Inflation (%)	3.0	3.0	3.3	3.8
US Fed Funds (%)	3.38	3.38	3.63	4.13
Thai GDP (%)	1.7	1.7	1.4	1.0
Thai Headline Inf. (%)	0.25	0.3	0.8	1.3
BOT Policy Rate (%) (eoy.)	0.75	0.75	1.00	1.25
USD/THB (eoy.)	32.0	32.5	34.0	36.0
Inbound Tourists (mn)	35.0	34.0	31.0	25.0
EPS SET (฿/share)	95.7	95.7	94.1	91.0
SET Target (จุด) อิง PER 14-16x	1339-1530	1339-1530	1318-1506	1275-1457 แต่มีโอกาสค่า Equity Risk Premium จะ สูงขึ้นจนทำให้ Valuation ถูก De-rating ลงไปเทรดที่ PER 12 เท่าที่ระดับ 1100 จุด เพื่อสะท้อนเงินทุนไหลออกรุนแรงได้

Source: InnovestX Research

ผลกระทบต่อกำไรของ บจ. ภายใต้ Scenario ต่างๆ จากวิกฤติตะวันออกกลาง (1)



- INVX ได้ประเมินผลกระทบที่จะเกิดขึ้นต่อประมาณการกำไรปี 2569 ของ บจ. ที่ดูแลอยู่ภายใต้ 3 Scenario ที่จะเกิดขึ้นจากวิกฤติตะวันออกกลาง ดังนี้

ตัวชี้วัด	INVX Feb'26 Baseline	S1 จำกัด	S2 ยึดเชื้อไม่ลุกลาม	S3 ยึดเชื้อ + ลุกลาม
AAV	868	428 -51%	(915) -205%	(2,269) -361%
AH	808	617 -24%	351 -57%	89 -89%
THAI	25,375	22,809 -10%	13,887 -45%	4,815 -81%
ZEN	78	75 -4%	43 -45%	12 -85%
SCC	7,990	7,990 0%	5,018 -37%	2,788 -65%
SAT	768	646 -16%	518 -33%	393 -49%
GPSC	2,728	2,507 -8%	1,843 -32%	1,180 -57%
AWC	2,165	2,042 -6%	1,498 -31%	1,011 -53%
SCGP	4,008	3,747 -7%	2,963 -26%	2,179 -46%
ERW	980	928 -5%	732 -25%	560 -43%
CENTEL	2,344	2,198 -6%	1,816 -23%	1,436 -39%
STANLY	1,928	1,701 -12%	1,527 -21%	1,362 -29%
AOT	20,370	19,419 -5%	16,851 -17%	12,285 -40%
BGRIM	5,814	5,605 -4%	4,980 -14%	4,354 -25%
MINT	10,557	10,299 -2%	9,238 -12%	7,831 -26%
BCH	1,443	1,406 -3%	1,289 -11%	1,172 -19%
LPN	154	154 0%	138 -10%	123 -20%
BH	7,831	7,491 -4%	7,032 -10%	6,294 -20%
BDMS	17,197	16,664 -3%	15,525 -10%	14,145 -18%
BJC	4,649	4,438 -5%	4,206 -10%	3,566 -23%
CPAXT	10,214	9,835 -4%	9,372 -8%	8,137 -20%
PSH	471	471 0%	433 -8%	400 -15%
CHG	1,013	999 -1%	932 -8%	876 -14%
RJH	366	363 -1%	338 -8%	319 -13%
CPALL	31,128	30,303 -3%	29,073 -7%	25,984 -17%
CRC	8,324	8,142 -2%	7,793 -6%	7,046 -15%
BTS	(1,514)	(1,514) 0%	(1,593) -5%	(1,673) -11%
LH	4,066	4,066 0%	3,863 -5%	3,741 -8%
SIRI	4,408	4,408 0%	4,231 -4%	4,055 -8%

Source: InnovestX Research

ผลกระทบต่อกำไรของ บจ. ภายใต้ Scenario ต่างๆ จากวิกฤติตะวันออกกลาง (2)



ตัวชี้วัด	INVX Feb'26 Baseline	S1 จำกัด		S2 ยึดเชื้อไม่ถูกลาม		S3 ยึดเชื้อ + ลูกลาม	
AP	5,150	5,150	0%	4,944	-4%	4,738	-8%
SECURE	135	135	0%	130	-4%	125	-7%
SPALI	5,152	5,152	0%	4,971	-4%	4,739	-8%
SNNP	575	575	0%	555	-3%	529	-8%
GLOBAL	2,183	2,163	-1%	2,109	-3%	2,024	-7%
HMPRO	6,395	6,338	-1%	6,179	-3%	5,935	-7%
OSP	3,641	3,641	0%	3,535	-3%	3,455	-5%
ONEE	406	406	0%	396	-2%	386	-5%
BEM	4,113	4,113	0%	4,022	-2%	3,930	-4%
QH	1,813	1,813	0%	1,777	-2%	1,741	-4%
CBG	2,954	2,954	0%	2,901	-2%	2,865	-3%
GULF	33,856	33,770	0%	33,513	-1%	33,256	-2%
LHHOTEL	1,751	1,751	0%	1,736	-1%	1,723	-2%
LHSC	1,237	1,237	0%	1,227	-1%	1,217	-2%
DIF	12,182	12,182	0%	12,112	-1%	12,060	-1%
ADVANC	50,540	50,540	0%	50,294	0%	50,047	-1%
3BBIF	6,320	6,320	0%	6,294	0%	6,269	-1%
CPN	18,321	18,321	0%	18,271	0%	18,221	-1%
TRUE	23,456	23,456	0%	23,412	0%	23,369	0%
AEONTS	3,148	3,188	1%	3,148	0%	3,108	-1%
AMATA	3,051	3,051	0%	3,051	0%	2,990	-2%
BAY	29,582	28,960	-2%	29,582	0%	30,079	2%
BBL	40,447	38,589	-5%	40,447	0%	41,933	4%
BTG	4,913	4,913	0%	4,913	0%	4,913	0%
BTSGIF	4,346	4,346	0%	4,346	0%	4,346	0%
CPF	17,348	17,348	0%	17,348	0%	17,348	0%
FTREIT	2,941	2,941	0%	2,941	0%	2,941	0%
GVREIT	684	684	0%	684	0%	684	0%
KBANK	44,814	42,711	-5%	44,814	0%	46,496	4%
KKP	6,158	6,086	-1%	6,158	0%	6,216	1%

Source: InnovestX Research

ผลกระทบต่อกำไรของ บจ. ภายใต้ Scenario ต่างๆ จากวิกฤติตะวันออกกลาง (3)



ตัวชี้วัด	INVX Feb'26 Baseline	S1 จำกัด		S2 ยึดเชื้อไม่ลุกลาม		S3 ยึดเชื้อ + ลุกลาม	
KTB	45,142	43,287	-4%	45,142	0%	46,626	3%
KTC	8,086	8,118	0%	8,086	0%	8,055	0%
MTC	7,724	7,820	1%	7,724	0%	7,628	-1%
SAWAD	5,453	5,499	1%	5,453	0%	5,408	-1%
SCB	43,617	42,478	-3%	43,617	0%	44,528	2%
TCAP	7,651	7,569	-1%	7,651	0%	7,734	1%
THANI	1,279	1,300	2%	1,279	0%	1,258	-2%
TIDLOR	5,732	5,778	1%	5,732	0%	5,687	-1%
TISCO	6,823	6,777	-1%	6,823	0%	6,861	1%
TTB	19,044	18,645	-2%	19,044	0%	19,364	2%
WHA	5,358	5,358	0%	5,358	0%	5,278	-1%
GFPT	2,394	2,394	0%	2,418	1%	2,466	3%
TU	4,370	4,370	0%	4,501	3%	4,763	9%
SCCC	4,115	4,115	0%	4,252	3%	4,355	6%
OR	13,136	13,274	1%	13,575	3%	13,811	5%
TOP	11,262	11,508	2%	12,190	8%	13,286	18%
DELTA	28,808	30,154	5%	31,483	9%	39,289	36%
PRM	2,367	2,439	3%	2,630	11%	2,968	25%
SPRC	2,299	2,362	3%	2,561	11%	2,866	25%
PTT	83,398	85,900	3%	93,640	12%	104,607	25%
KCE	790	853	8%	889	13%	1,294	64%
IVL	2,938	3,124	6%	3,365	15%	3,932	34%
PTTGC	2,028	2,111	4%	2,336	15%	2,663	31%
BCP	9,357	9,776	4%	11,056	18%	13,244	42%
HANA	650	735	13%	772	19%	1,333	105%
IRPC	(1,645)	(1,555)	5%	(1,292)	21%	(788)	52%
PTTEP	55,857	59,222	6%	69,871	25%	84,979	52%

Source: InnovestX Research

ผลกระทบและแผนรับมือจากปัญหา Supply Shortage ของแต่ละ บจ. (1)



- ประเทศไทยพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางสูงถึง 57% การชะงักงันของอุปทานจึงไม่ได้กระทบแค่ราคาพลังงาน แต่ภาคการผลิตก็เริ่มส่งสัญญาณเตือนถึงความเสียหายที่จะเกิดขึ้นหลังการปิดช่องแคบฮอร์มุซตัดขาดเส้นทางลำเลียงวัตถุดิบต้นน้ำ อาทิ SCC ประกาศหยุดเดินเครื่องโรงงานโอเลฟินส์ชั่วคราวหลังขาดแคลนวัตถุดิบเนฟทา (Naphtha) ส่งผลกระทบลูกโซ่ต่ออุตสาหกรรมพลาสติกและแพคเกจจิ้งทั่วประเทศ, TOA ระบุสต็อกวัตถุดิบเคมีภัณฑ์เหลือใช้เพียง 20 วัน ขณะที่ TFMAMA (มาม่า) เริ่มเผชิญภาวะขาดแคลนเม็ดพลาสติกสำหรับผลิตฟิล์มบรรจุภัณฑ์ ส่วนซัพพลายเออร์หลายรายเริ่มปฏิเสธรับคำสั่งซื้อใหม่สุดเสียงที่จะเกิดภาวะสินค้าขาดแคลนบนชั้นวางในระยะเวลาอันสั้น ดังนั้น INVX จึงได้สอบถามบริษัทจดทะเบียนที่ดูแลอยู่ถึงผลกระทบและแผนรับมือจากปัญหา Supply Shortage ของแต่ละแห่ง พบหุ้นที่ได้รับผลกระทบสูงมาก-ปานกลาง ดังนี้

Stock	กลุ่ม	ระดับผลกระทบ	ผลกระทบจาก Supply Shortage	แผนรับมือถ้าของหมด/ปัจจัยผลิตขาด
AAV	สายการบิน	สูงมาก	น้ำมันเครื่องบินคิดเป็น 32% ของรายได้	บริหารเส้นทางการบินให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น, ปรับเพิ่ม Fuel Surcharge (สำหรับเส้นทางต่างประเทศ) การปรับค่าโดยสาร
THAI	สายการบิน	สูงมาก	น้ำมันเครื่องบินเครื่องบินคิดเป็น 26% ของรายได้	บริหารเส้นทางการบินให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น, ปรับเพิ่ม Fuel Surcharge (สำหรับเส้นทางต่างประเทศ) การปรับค่าโดยสาร
BGRIM	โรงไฟฟ้า	สูงมาก	หากนำเข้า LNG มาไม่ได้ อาจจะทำให้ก๊าซที่ต้องนำมาเผาผลิตไฟฟ้าไม่เพียงพอ	ใช้เชื้อเพลิงทางเลือก อาทิ ดีเซล ซึ่งมีสำรองไว้ 2-5 วัน
GPSC	โรงไฟฟ้า	สูงมาก	หากนำเข้า LNG มาไม่ได้ อาจจะทำให้ก๊าซที่ต้องนำมาเผาผลิตไฟฟ้าไม่เพียงพอ	ใช้เชื้อเพลิงทางเลือก อาทิ ดีเซล ซึ่งมีสำรองไว้ 2-5 วัน
SCC	วัสดุก่อสร้าง	สูง	กระทบน้อยหากไม่ยึดเยื่อปิด 1 โรง แต่กระทบมากหากหา feed ไม่ได้ ต้องปิดอีก 2 โรง	พยายามหา Source วัตถุดิบแหล่งอื่น ซึ่งมีโอกาสสูงว่าจะหาได้
DCC	วัสดุก่อสร้าง	สูง	หากนำเข้า LNG มาไม่ได้ อาจทำให้ก๊าซที่ต้องนำมาเผาผลิตกระแสไฟฟ้าไม่เพียงพอ	ใช้เชื้อเพลิงทางเลือก (น้ำมันเตา) แต่มีข้อจำกัดต้องดัดแปลงระบบเผา
SCGP	บรรจุภัณฑ์	สูง	ต้นทุนพลังงานถ่านหินเพิ่มขึ้น	ใช้ Alternative fuel อาทิ Biomass เพิ่มขึ้น
AH	ยานยนต์	สูง	ต้นทุนการผลิตหลักคือเหล็กและเม็ดพลาสติก	เพิ่มการ Sourcing, หยุดการผลิตบางสายการผลิต
SAT	ยานยนต์	สูง	ต้นทุนการผลิตหลักคือเหล็ก	เพิ่มการ Sourcing หยุดการผลิตบางสายการผลิต
STANLY	ยานยนต์	สูง	ต้นทุนการผลิตหลักคือเม็ดพลาสติก	เพิ่มการ Sourcing หยุดการผลิตบางสายการผลิต
DELTA	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	ปานกลาง	อาจจะได้รับผลกระทบทางอ้อมจากการขาดฮาร์ดแวร์ ที่ทำให้ Chip ขึ้นสูงขาดแคลน	หา Supplier เจ้าอื่นที่ไม่ได้รับผลกระทบ
HANA	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	ปานกลาง	อาจจะได้รับผลกระทบทางอ้อมจากการขาดฮาร์ดแวร์ ที่ใช้ในกระบวนการระบายความร้อน	หา Supplier เจ้าอื่นที่ไม่ได้รับผลกระทบ
KCE	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	ปานกลาง	อาจจะได้รับผลกระทบจากการขาด Epoxy Resin ที่ใช้ผลิต PCB	หา Supplier เจ้าอื่นที่ไม่ได้รับผลกระทบ
BCP	โรงกลั่น	ปานกลาง	ต้องปรับแผนการซื้อน้ำมันดิบเล็กน้อย	เปลี่ยนแหล่งน้ำมันดิบ / เน้นลูกค้าที่มีสัญญาระยะยาว
SPRC	โรงกลั่น	ปานกลาง	ต้องปรับแผนการซื้อน้ำมันดิบ	เปลี่ยนแหล่งน้ำมันดิบ/ได้รับความช่วยเหลือจาก บ. แม่
TOP	โรงกลั่น	ปานกลาง	ต้องปรับแผนการซื้อน้ำมันดิบโดยไม่รับน้ำมันดิบจาก ตอ.กลาง	เปลี่ยนแหล่งน้ำมันดิบ / ไม่รับน้ำมันจาก ตอ.กลาง
IRPC	โรงกลั่น/ปิโตรเคมี	ปานกลาง	การซื้อน้ำมันดิบต้องติดตามใกล้ชิด ปรับแหล่งการซื้อตามสถานการณ์ และค่าขนส่งสูงขึ้น	เปลี่ยนแหล่งน้ำมันดิบ / เน้นลูกค้าที่มีสัญญาระยะยาว
GGC	ปิโตรเคมี	ปานกลาง	วัตถุดิบสำคัญคือน้ำมันปาล์มในประเทศยังไม่ได้ผลกระทบ	ลดการใช้กำลังการผลิต

Source: InnovestX Research

ผลกระทบและแผนรับมือจากปัญหา Supply Shortage ของแต่ละ บจ. (2)



Stock	กลุ่ม	ระดับผลกระทบ	ผลกระทบจาก Supply Shortage	แผนรับมือถ้าของหมด/ปัจจัยผลิตขาด
IVL	ปิโตรเคมี	ปานกลาง	ยังค่อนข้างจำกัดเพราะโรงงานแต่ละภูมิภาคใช้วัตถุดิบที่อยู่บริเวณใกล้เคียง	ชะลอการผลิต เน้นลูกค้าที่มีสัญญาระยะยาว
PTTGC	ปิโตรเคมี	ปานกลาง	วัตถุดิบสำคัญคือ ก๊าซอีเทนจากโรงแยกก๊าซของ PTT ผลกระทบจำกัด การซื้อน้ำมันดิบค่อนข้างกระจายตัว	เปลี่ยนแหล่งน้ำมันดิบ / เน้นลูกค้าที่มีสัญญาระยะยาว
OR	ปืมน้ำมัน/ค่าปลีก	ปานกลาง	ธุรกิจ non-oil ยังไม่ได้รับผลกระทบ (ใช้เมล็ดกาแฟในประเทศมากกว่า 90%) packaging ยังไม่มีปัญหา ธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน: ต้องเพิ่มการขนส่งให้เพียงพอกับอุปสงค์ที่เพิ่มผิดปกติ	ปรับแผนการขายให้สอดคล้องกับตลาด
CENTEL	ท่องเที่ยว	ปานกลาง	โรงแรมในไทย: พวกอุปกรณ์สิ้นเปลือง แต่ไม่ใช่ต้นทุนหลัก โรงแรมในมัลดีฟส์: น้ำมันดีเซลใช้สร้างไฟฟ้าบนเกาะ ธุรกิจอาหาร: ค่าขนส่งเพิ่ม น้ำมันปาล์มไว้ทอดไก่	เพิ่มการ Sourcing เน้นการบริหารจัดการ
ERW	ท่องเที่ยว	ปานกลาง	พวกอุปกรณ์สิ้นเปลือง แต่ไม่ใช่ต้นทุนหลัก	เพิ่มการ Sourcing เน้นการบริหารจัดการ
MINT	ท่องเที่ยว	ปานกลาง	โรงแรมในไทย: พวกอุปกรณ์สิ้นเปลือง แต่ไม่ใช่ต้นทุนหลัก โรงแรมในมัลดีฟส์: น้ำมันดีเซลใช้สร้างไฟฟ้าบนเกาะ	เพิ่มการ Sourcing เน้นการบริหารจัดการ
CBG	อาหารและเครื่องดื่ม	ปานกลาง	อลูมิเนียมเป็นต้นทุนราว 4% ของต้นทุนรวม ราคาปรับเพิ่มขึ้นและอาจมีความล่าช้าของการขนส่ง	ลดกำลังการผลิต
HTC	อาหารและเครื่องดื่ม	ปานกลาง	เรซิน อลูมิเนียม ราคาสูงและอาจล่าช้าจากขนส่ง	ลดและปรับการผลิต
OSP	อาหารและเครื่องดื่ม	ปานกลาง	ต้นทุนวัตถุดิบและ packaging เป็นราว 65% คาดต้นทุนเพิ่มแต่ยังผลิตได้	ลดกำลังการผลิต
ZEN	อาหารและเครื่องดื่ม	ปานกลาง	ต้นทุนวัตถุดิบเพิ่มจากค่าขนส่ง บรรจุภัณฑ์คาดว่าจะคิดเป็น 4-5% ของรายได้	เพิ่มการ Sourcing เน้นการบริหารจัดการ
SNNP	อาหารและเครื่องดื่ม	ปานกลาง	พลาสติก พลาสติก ของถุงและฉลากหีบห่อ	ลดและปรับการผลิต
EPG	วัสดุก่อสร้าง	ปานกลาง	ธุรกิจฉนวนยางไม่ได้รับผลกระทบ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์กับธุรกิจชิ้นส่วนยานยนต์ได้รับผลกระทบ แต่ยังสามารถบริหารจัดการได้	ชะลอการผลิต
AWC	อสังหาริมทรัพย์ (โรงแรม/Retail)	ปานกลาง	พวกอุปกรณ์สิ้นเปลือง แต่ไม่ใช่ต้นทุนหลัก	เพิ่มการ Sourcing เน้นการบริหารจัดการ

Source: InnovestX Research

ประเมินผลกระทบจาก Supply Shortage เรียงตามลำดับจากมากไปน้อย



INVX ได้จัดลำดับผลกระทบที่เกิดขึ้นจาก Supply Shortage ในวิกฤติตะวันออกกลางที่มีต่อกลุ่มอุตสาหกรรมจากมากไปน้อย โดยพิจารณาจากความซับซ้อนของห่วงโซ่อุปทาน และ ระยะเวลาจัดหาวัตถุดิบหรือสินค้าทดแทน ดังนี้

ระดับผลกระทบ	เหตุผลหลักและปัจจัยเสี่ยง	หุ้นได้รับผลกระทบในกลุ่มนี้
1. สูงมาก (Critical)	กลุ่มโรงไฟฟ้า และสายการบิน : กระทบโดยตรงหากขาดแคลน LNG และเชื้อเพลิง เนื่องจากมีสต็อกเชื้อเพลิงจำกัดมาก และยากที่จะหาแหล่งวัตถุดิบใหม่	AAV, THAI, BGRIM, GPSC,
2. สูง (High)	กลุ่มวัสดุก่อสร้าง บรรจุภัณฑ์ ยานยนต์ : กระทบจากมีโอกาสขาดแคลนวัตถุดิบ (พลาสติก, เหล็ก) รวมทั้งพลังงาน (ก๊าซ ถ่านหิน) ที่ใช้ผลิต เสี่ยงหยุดสายการผลิต	SCC, DCC, SCGP, AH, SAT, STANLY
3. ปานกลาง (Moderate)	กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ โรงกลั่น ปิโตรเคมี ท่องเที่ยว อาหารและเครื่องดื่ม : กระทบจากมีโอกาสขาดแคลนวัตถุดิบและการปรับขึ้นของต้นทุนการผลิต (เชื้อเพลิง ค่าไฟ อนุพันธ์ ขวดแก้ว พลาสติก อีเสียม) ค่าขนส่งสินค้าสูงขึ้น โดยไม่มีสต็อก 1-3 เดือน แต่หากวิกฤตลากยาวจะกระทบกำไรขั้นต้น	DELTA, HANA, KCE, BCP, SPRC, TOP, IRPC, GGC, IVL, PTTGC, OR, CENTEL, MINT, ERW, CBG, OSP, HTC, SNNP, ZEN, EPG, AWC
5. ต่ำ (Low)	กลุ่มสื่อสาร การแพทย์ ธนาคาร สินเชื่อ ประกัน นิคมอุตสาหกรรมขนส่งทางบกอาหาร (เนื้อสัตว์) พาณิชย์ อสังหา : ผลกระทบส่วนใหญ่เป็นทางอ้อมผ่านเศรษฐกิจมหภาค และการขนส่งล่าช้า แม้อยู่ในเกณฑ์ผลกระทบต่ำในแง่ Supply Shortage แต่ PTTEP และ BCPG มักเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์ (Opportunistic Gain) จากราคาน้ำมันที่พุ่งสูงขึ้น กลุ่มอสังหาริมทรัพย์: แม้ผลกระทบต่อการก่อสร้างจะต่ำเนื่องจากการล็อกราคาสัญญาไว้ล่วงหน้า แต่ต้องเฝ้าระวังเรื่องกำลังซื้อที่อาจลดลงหากราคาน้ำมันกดดันภาวะเงินเฟ้อในระยะยาว	ADVANC, TRUE, BCH, BDMS, BH, CHG, RJH, BBL, KBANK, KTB, KKP, TTB, TISCO, BAY, TCAP, AEONTS, KTC, MTC, SAWAD, TIDLOR, BLA, TLI, THRE, THREL, TQM, AMATA, WHA, AOT, NYT, PRM, BEM, BTS, CPALL, CPAXT, CRC, BJC, HMPRO, GLOBAL, TNP, CPN, AP, LH, LPN, PSH, QH, SIRI, SPALI, CPF, BTG, GFPT, TU, PTT, PTTEP, BCPG, GULF, CKP, ONEE
6. ต่ำมาก (Negligible)	กองทรัสต์และโครงสร้างพื้นฐาน วัสดุก่อสร้าง(เฉพาะ SCCC) : รายได้คงที่ตามสัญญาเช่าหรือสัมปทาน ไม่ค่อยมีปัจจัยการผลิตที่ซับซ้อน แต่อาจมีต้นทุนซ่อมบำรุงเพิ่มขึ้นเล็กน้อย	SCCC, 3BBIF, DIF, BTSGIF, FTREIT, GVREIT, LHHOTEL, LHSC

Source: InnovestX Research

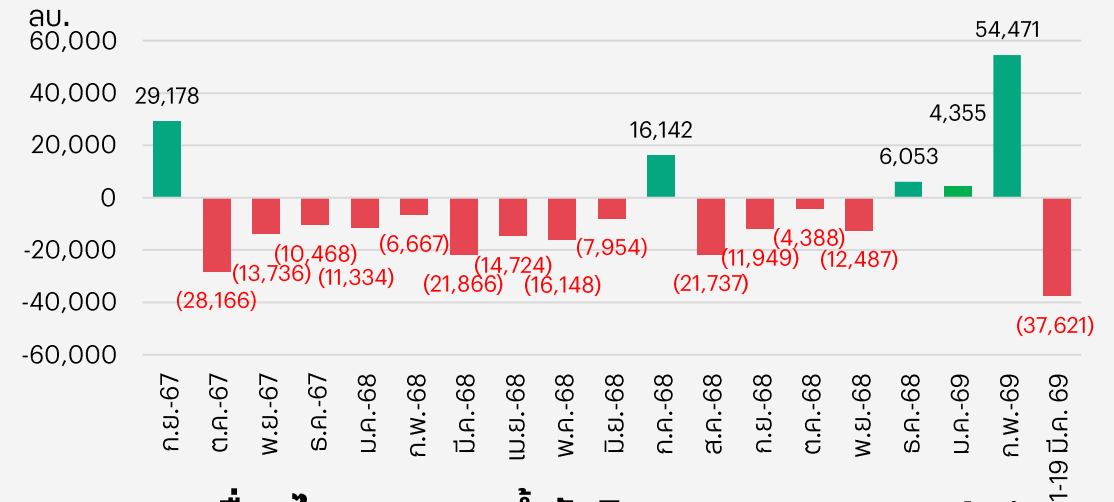
กลยุทธ์ลงทุน ภายใต้ปัญหา Supply Shortage จากวิกฤติในตะวันออกกลาง



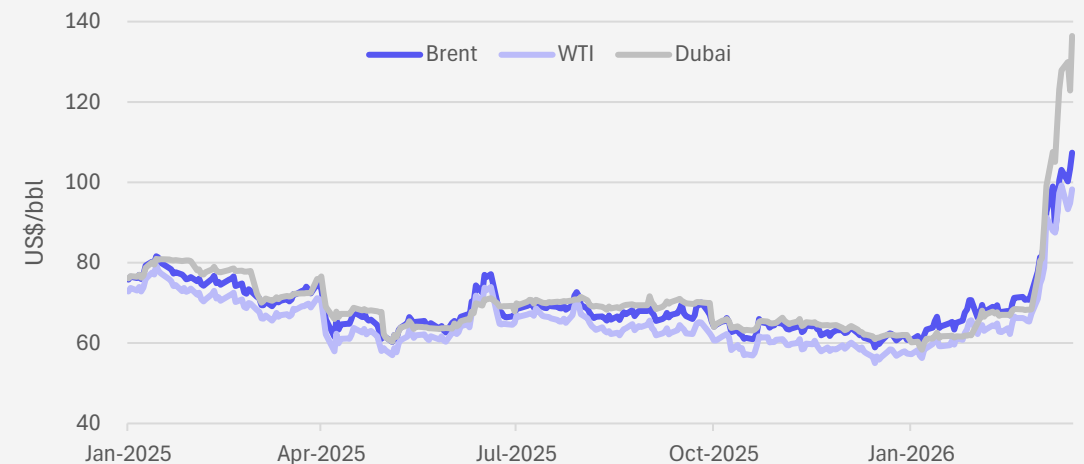
- INVX มองวิกฤติในตะวันออกกลางครั้งนี้ซับซ้อนกว่าแค่เรื่องราคาน้ำมันปรับขึ้นแต่ต้องจับตาความท้าทายในการบริหารจัดการห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain) ทั่วโลก โดยหากการปิดล้อมช่องแคบฮอร์มุซยืดเยื้อจะทำให้เกิดปัญหา Supply Shock ที่รุนแรงพอจะกดดันให้เงินเฟ้อทั่วโลกสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว จนนำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรของ บจ. อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ในภาวะที่เงินเฟ้อพุ่งสูงสวนทางเศรษฐกิจที่ซบเซา (Stagflation) นักลงทุนจำเป็นต้องปรับพอร์ตลงทุนอย่างมีกลยุทธ์ โดยเน้นไปที่การรักษาอำนาจซื้อหรือป้องกันความมั่งคั่งไม่ให้ลดลงตามค่าเงินที่เสื่อมถอยและค่าครองชีพที่พุ่งสูงขึ้น ดังนี้

- 1. ถือเงินสดหรือตราสารหนี้ระยะสั้น** เพื่อลดผลกระทบจากการปรับขึ้นของ Bond Yield ท่ามกลางความไม่แน่นอนของทิศทางดอกเบี้ยเฟดและการเปลี่ยนผ่านประธานเฟดคนใหม่ ซึ่งการเน้นสินทรัพย์ที่มี Duration สั้นจะช่วยลดความเสี่ยงด้านราคา (Duration Risk) รวมทั้งยังเป็นการสะสมกระแสเงินสดหรือความคล่องตัวเพื่อรอเข้าซื้อสินทรัพย์พื้นฐานดีในจังหวะที่ราคาย่อตัวลงมาในอนาคต
- 2. ถือสินทรัพย์ที่มีมูลค่าในตัวเอง (Real Assets)** ซึ่งทนทานต่อเงินเฟ้อ เช่น พลังงานต้นน้ำที่ได้ประโยชน์จากภาวะขาดแคลนเพื่อสู้กับเงินเฟ้อ เช่น PTTEP รวมถึงทองคำ โดยแม้ระยะสั้นราคากองคำอาจยังผันผวนจากดอลลาร์แข็งค่าและ bond yield ที่สูงขึ้น แต่หากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ยืดเยื้อจนกดดันเงินเฟ้อและเศรษฐกิจโลก คาดทองคำจะกลับมาทำหน้าที่เป็นเกราะป้องกันความเสี่ยงที่สำคัญของพอร์ตการลงทุนอีกครั้ง
- 3. ลงทุนในธุรกิจที่มี High Pricing Power** ซึ่งสามารถส่งผ่านต้นทุนหรือปรับราคาขายให้กับลูกค้าได้เร็วเพราะเป็นสินค้าจำเป็น (Defensive) หรือมีคู่แข่งน้อยราย รวมทั้งมีความเสี่ยงจำกัดต่อปัจจัยภายนอก ได้แก่ ADVANC TRUE CHG BCH CPALL CPAXT BJC
- 4. ลงทุนในหุ้น High Dividend** เพื่อสร้างกระแสเงินสดให้แก่พอร์ตลงทุนระยะสั้น (สะสมก่อนขึ้น XD ใน เม.ย.-พ.ค. นี้) โดยเลือกหุ้นที่จ่ายปันผลงวดนี้จากกำไรปี 2568 ซึ่งให้ Div. Yield เกิน 5% และราคาหุ้นผันผวนต่ำ อีกทั้งมีกำไรและฐานะการเงินที่มั่นคง ได้แก่ KTB KTC KBANK KKP TISCO BAM AP TLI

ต่างชาติพลิกขายสุทธิใน SET ตั้งแต่ต้น มี.ค. หลังเกิดวิกฤติ



การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบ Brent WTI และ Dubai



Source: Bloomberg, InnovestX Research

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

ณัฐวริน ไตรภพสกุล

นักวิเคราะห์อาวุโสกลุ่มหุ้นขนาดกลาง
และขนาดเล็ก

เอกสิทธิ์ อุไพบุรณ์

นักกลยุทธ์การลงทุน



แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ทันตัวทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน
[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 หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 หรือเสนอ ขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความ เห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์ สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ใน เชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, 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, 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, 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, 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, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีและการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีและการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

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, BVS, 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, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, 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, PPPM, 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, SMT, SMPC, 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, 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, CEN, CSD, 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, 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, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJP, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAU, SAWANG, SCL, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCH, 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, X BIO, 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.