



Macro Making Sense

- GDP จีน 1Q26 ขยายตัวสูงกว่าคาด
- บทเรียนของฟองสบู่สังหารฯ จากญี่ปุ่นสู่จีน
- คลังเปิดทางขยับเพดานหนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นจาก 70%

GDP จีน 1Q26 ขยายตัวสูงกว่าคาด, บทเรียนของฟองสบู่สังหารจากญี่ปุ่นสู่จีน, คลังเปิดทางขยับเพดานหนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นจาก 70%



หัวข้อ

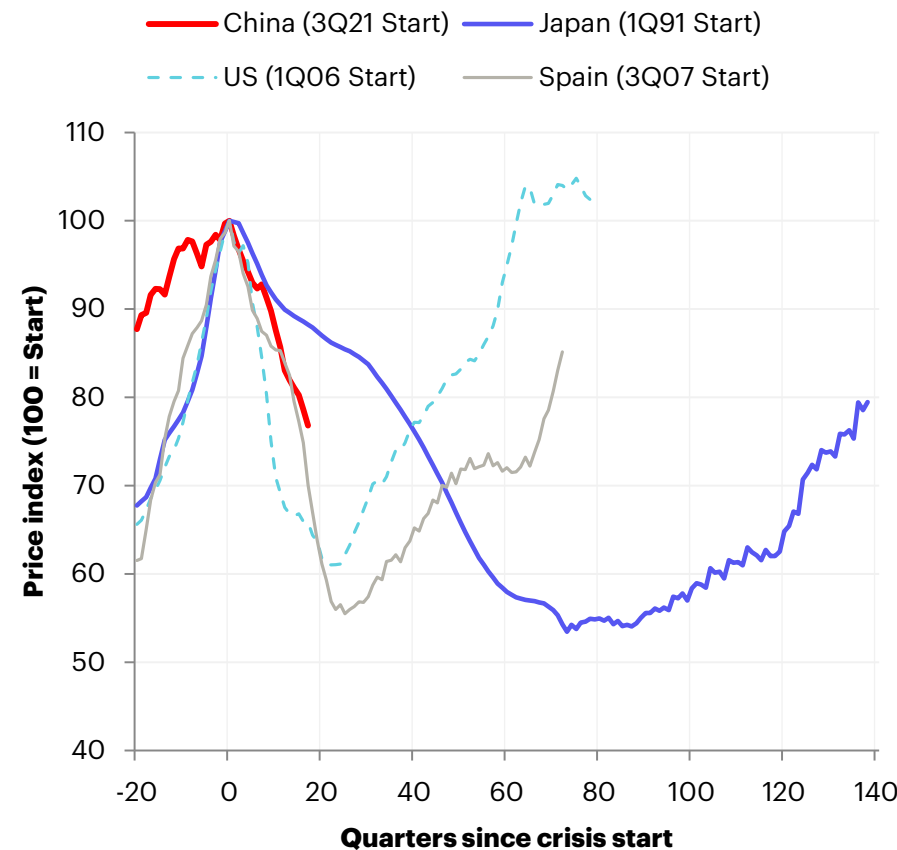
เนื้อหา

สรุปประเด็น

นัยยะต่อการลงทุน

- **GDP 1Q26 จีนขยายตัวดีกว่าคาด** ด้านตัวเลขกิจกรรมเศรษฐกิจ ยอดค้าปลีก, การลงทุน และการส่งออก ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด INVX มองว่าเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มชะลอตัวใน 2Q26 โดยคาดจะชะลอลงมาอยู่ที่ +4.0%YoY จากแรงกดดันหลักมาจากสงครามในตะวันออกกลาง
- **จีนในเงาของญี่ปุ่น: บทเรียนจากฟองสบู่สังหารสู่ภาพอนาคตที่ยังมาไม่ถึงครึ่งทาง** ราคาสังหาร จีนปรับลดลง 23% จากจุดสูงสุด ซึ่งยังน้อยกว่าวิกฤตสังหาร ในอดีตอย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนว่าแรงดูดจากภาคสังหารยังไม่สิ้นสุด การยกระดับการลงทุนด้านนวัตกรรมจึงทวีความสำคัญ เพื่อชดเชยภาคสังหารที่จะชะลอลงอีกยาวนาน
- **คลังเปิดทางขยับเพดานหนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นจากปัจจุบันที่ 70%** เพื่อรับมือวิกฤติพลังงานและเร่งลงทุนเพื่อปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ INVX มองว่ามีความเหมาะสม แต่ต้องติดตามการปฏิรูปภาษีโดยเฉพาะ VAT อย่างใกล้ชิด
- เรามองว่า ธีม AI จีนกำลังเปลี่ยนไปสู่ การสร้างรายได้และความสามารถทำกำไรมากขึ้น โดยมองเป็นบวกดต่อ 1) โครงสร้างพื้นฐานและชิป เช่น **SMIC, Hua Hong, Cambricon, NAURA, Biren, GigaDevice** 2) แพลตฟอร์มและผู้พัฒนาโมเดลขนาดใหญ่ เช่น **Alibaba, Tencent, Zhipu AI** 3) ผู้พัฒนาแอปพลิเคชัน AI / ระบบอัตโนมัติ เช่น **MiniMax**

Chart of the paper: ราคาสังหาร ของจีนลดลงเพียง -23% จากจุดเริ่มต้น ยังคงลดลงน้อยกว่ามาตรฐานของวิกฤตสังหารในอดีต



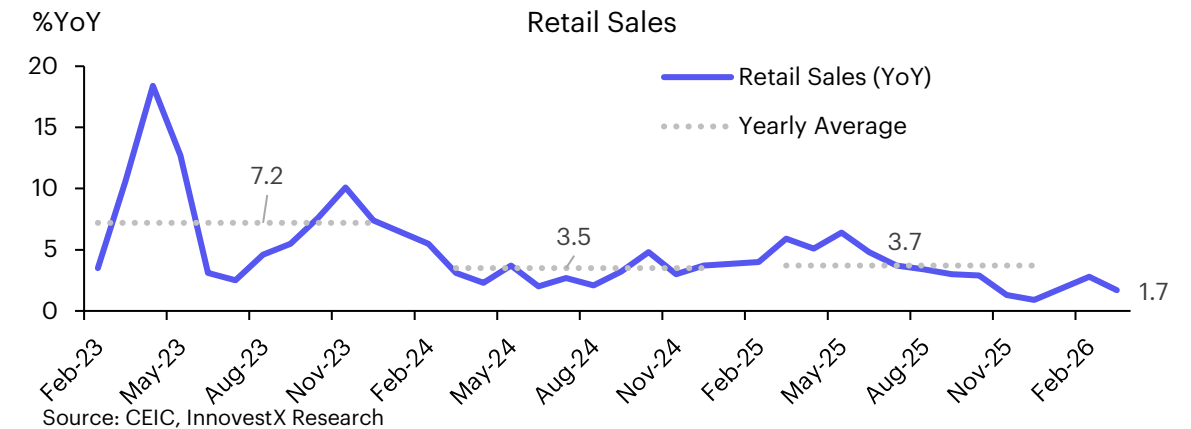
Source: Bank for International Settlements via FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis, InnovestX Research

GDP 1Q26 จีนขยายตัวดีกว่าคาด ด้านตัวเลขกิจกรรมเศรษฐกิจ ยอดค้าปลีก, การลงทุน และการส่งออก ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด

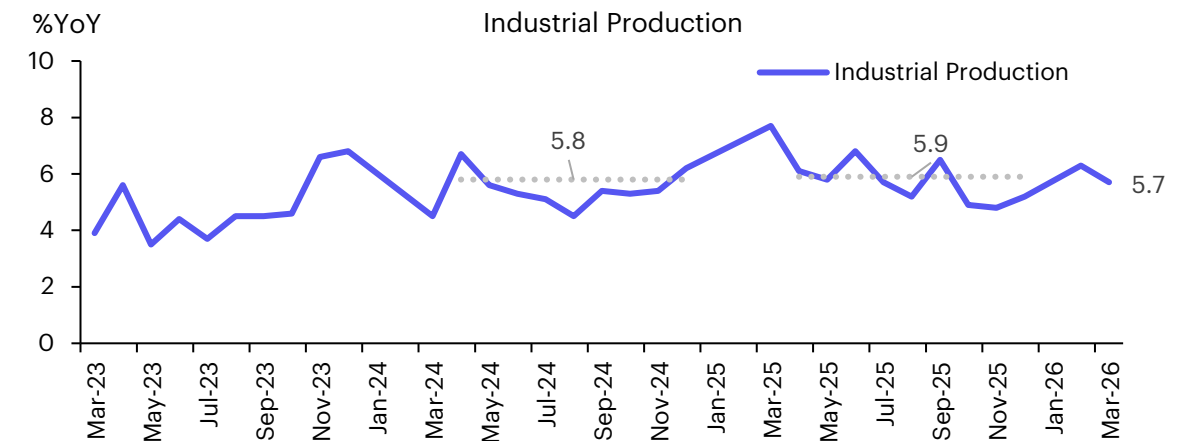


- **ยอดค้าปลีก:** มี.ค. ขยายตัว +1.7%YoY ชะลอลงจาก +2.8% ใน ม.ค.-ก.พ. และต่ำกว่าตลาดคาดที่ +2.4% โดยยอดขายสินค้าออนไลน์ชะลอลงแรงมาอยู่ที่ +2.4% จาก +10.3% ขณะที่ยอดขายออฟไลน์ฟื้นตัวขึ้นใหม่ที่ +1.1% จาก -0.2% ด้านร้านอาหารชะลอลงมาอยู่ที่ +2.9% จาก +4.8% ส่วนยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าพลิกกลับมาหดตัวที่ -5.0% จาก +3.3% สะท้อนการสิ้นสุดแรงหนุนจากนโยบาย trade-in ขณะที่ยอดขายรถยนต์หดตัวเร่งขึ้นใหม่ที่ -11.8% จาก -7.3%
- **ผลผลิตภาคบริการ :** มี.ค. ขยายตัว +5.0%YoY ทรงตัวใกล้เคียง ม.ค.-ก.พ. ที่ +5.2% และยังคงสูงกว่ายอดค้าปลีกอย่างมีนัย สะท้อนว่าการบริโภคภาคบริการยังคงเติบโตดีกว่าสินค้าอย่างต่อเนื่อง
- **การผลิตภาคอุตสาหกรรม (IP):** มี.ค. ขยายตัว +5.7%YoY ชะลอลงจาก +6.3% ใน ม.ค.-ก.พ. สูงกว่าตลาดคาดที่ 5.3% โดยการชะลownำโดยหมวดวัสดุก่อสร้างโลหะ เครื่องจักรไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์สื่อสาร ขณะที่อุตสาหกรรมยานยนต์ปรับตัวดีขึ้นมาก โดยการหดตัวแคบลงเหลือ -0.1% จาก -9.9% ใน ม.ค.-ก.พ. อย่างไรก็ดี ผลผลิตปูนซีเมนต์พลิกกลับมาหดตัวแรงที่ -21.0%YoY จากที่เคยขยายตัว +6.8% ใน ม.ค.-ก.พ.
- **การส่งออก:** มี.ค. ขยายตัวชะลอลงแรงมาอยู่ที่ +2.5%YoY จาก +21.8% ใน ม.ค.-ก.พ. และต่ำกว่าตลาดคาดอย่างมากที่ +8.6% ส่วนหนึ่งจากผลของวันหยุดตรุษจีนที่ช้ากว่าปกติ (17 ก.พ. เทียบกับ 29 ม.ค. ในปี 2025) การส่งออกคอมพิวเตอร์เร่งตัวต่อเนื่องที่ +37.0%YoY จาก +20.4% สะท้อนว่าสินค้าเทคโนโลยียังคงเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของการส่งออกจีน

ยอดค้าปลีกชะลอตัวลง



การผลิตภาคอุตสาหกรรมเติบโตสูงสุดในรอบ 5 เดือน

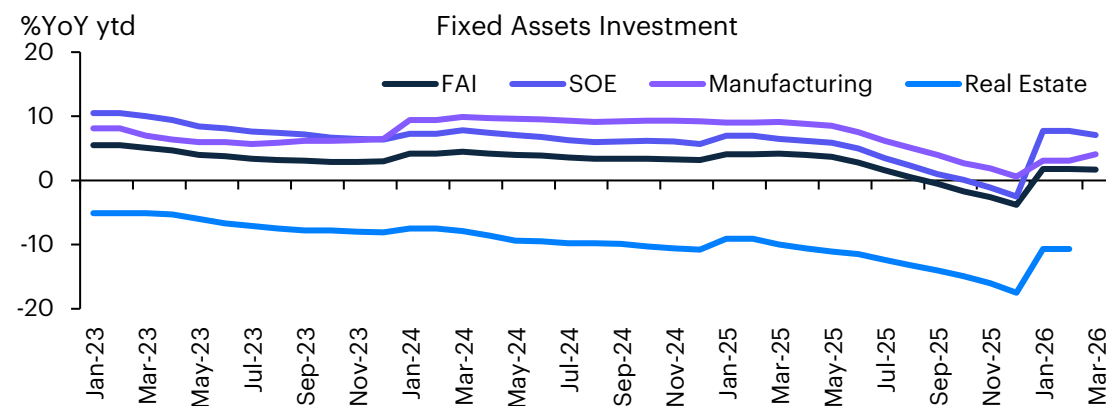


INVX คาดว่าเศรษฐกิจจีนจะเติบโตได้เพียง 4.2% ในปี 2026 จากผลกระทบของสงครามในตะวันออกกลาง



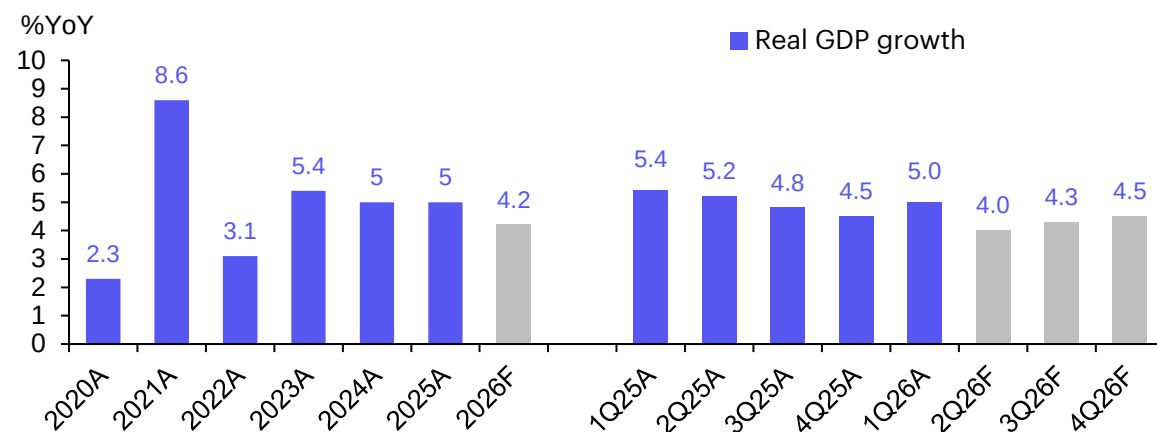
- **การลงทุนสินทรัพย์ถาวร (FAI):** มี.ค. ขยายตัว +1.6%YoY ชะลอลงจาก +1.8% ใน ม.ค.-ก.พ. (YTD อยู่ที่ +1.7% ต่ำกว่าตลาดคาดการณ์ที่ 1.9%) โดยการลงทุนภาคการผลิตเร่งขึ้นมาที่ +4.8% จาก +3.1% ขณะที่โครงสร้างพื้นฐานชะลอลงมาอยู่ที่ +5.8% จาก +7.3% และ อสังหาริมทรัพย์ยังคงหดตัวที่ -11.3% ใกล้เคียงกับ -11.1% ใน ม.ค.-ก.พ.
- **อัตราการว่างงาน:** มี.ค. ทั้งประเทศปรับขึ้นมาอยู่ที่ 5.4% จาก 5.3% ใน ม.ค.-ก.พ. ขณะที่ 31 เมืองหลักปรับขึ้นมาที่ 5.3% จาก 5.1% สะท้อนตลาดแรงงานที่ยังคงเปราะบาง
- **GDP ไตรมาส 1Q26:** เศรษฐกิจจีนขยายตัว +5.0%YoY เร่งขึ้นจาก +4.5% ใน 4Q25 และ สูงกว่าตลาดคาดการณ์ที่ +4.8%
- แม้ข้อมูล GDP 1Q26 จะออกมาดีกว่าคาด แต่ INVX มองว่าเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มชะลอตัว ใน 2Q26 โดยคาดจะชะลอลงมาอยู่ที่ +4.0%YoY จากแรงกดดันหลักมาจากสงครามในตะวันออกกลาง ประกอบกับ Base Effect ที่จะเป็นปัจจัยลบมากขึ้นใน Q2 อย่างไรก็ตามเราคาดว่ายังไม่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ในระยะสั้น เนื่องจากตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาดีกว่าคาดลดแรงกดดันทางการเมืองต่อการออกนโยบายเพิ่มเติม
- ทั้งนี้ INVX ปรับลดคาดการณ์ GDP จีนทั้งปี 2026 จากเดิมที่ 4.5% เป็น 4.2% จากผลกระทบของสงครามในตะวันออกกลางที่คาดว่าจะกระทบต่อปริมาณการค้าและผลกระทบจากราคาพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งซ้ำเติมอุปสงค์ในประเทศที่คาดว่าจะอ่อนแอต่อเนื่อง

การลงทุนสินทรัพย์ถาวรยังขยายตัว แต่ภาคอสังหาฯ ยังคงติดลบแรง



Source: CEIC, InnovestX Research

INVX คาดว่า GDP จีนทั้งปี 2026 จะเติบโตที่ 4.2% จาก 5.0% ในปี 2025



Source: CEIC, InnovestX Research

จีนในเงาของญี่ปุ่น: บทเรียนจากฟองสบู่สังหาร สู่ภาพอนาคตที่ยังมาไม่ถึงครึ่งทาง



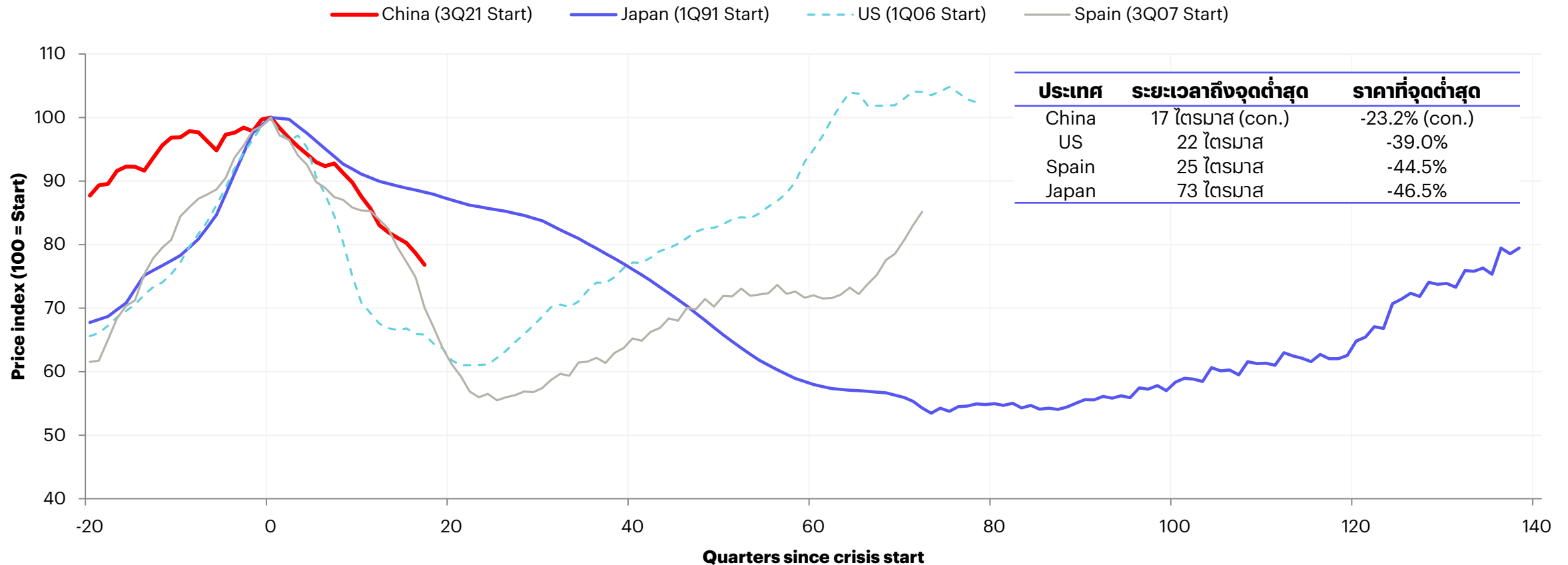
- สรุปและวิเคราะห์จาก Rogoff & Yang ([NBER WP 35054, April 2026](#))
- เมื่อ “นโยบายสามเส้นแดง (Three red lines)” ไม่ใช่ต้นเหตุ แต่เป็นเพียงตัวจุดชนวน**
- ภาคอสังหาริมทรัพย์จีนเข้าสู่ปีที่หกของการปรับตัวและตลาดยังไม่เห็นจุดต่ำสุด หลายคนยังเชื่อว่านี่คือผลจากมาตรการ “สามเส้นแดง” (Three Red Lines) ที่ออกในปี 2020 เพื่อคุมการก่อหนี้ของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แต่งานวิจัยล่าสุดของ Kenneth Rogoff (Harvard) และ Yuanchen Yang (IMF) ชี้ว่ามาตรการนี้เป็นเพียงตัวจุดชนวน ไม่ใช่ต้นเหตุ
- ต้นเหตุที่แท้จริงคือโครงสร้างเศรษฐกิจที่บิดเบี้ยวสะสมมาหลายทศวรรษ ภาคอสังหาริมทรัพย์รวมกับห่วงโซ่การผลิตที่เกี่ยวข้อง (ตั้งแต่วัตถุดิบ เช่น เหล็ก ซีเมนต์ ไปจนถึงเฟอร์นิเจอร์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า) และโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวข้อง คิดเป็นเกือบ 1 ใน 3 ของเศรษฐกิจจีนทั้งหมด ขณะที่บ้านและคอนโดครอบครองถึง 70% ของความมั่งคั่งครัวเรือนจีน เทียบกับสหรัฐฯ ที่อยู่เพียงราว 30% เมื่อราคาบ้านในเมืองใหญ่ 70 แห่งร่วงลงเฉลี่ย 23% จากจุดสูงสุด (ข้อมูลจากตัวแทนอสังหาริมทรัพย์ ในตลาดจริงบอกว่าอาจร่วงลึกกว่านั้น) คำถามจึงไม่ใช่ “จีนจะฟื้นเมื่อไหร่” แต่เป็น “จีนอยู่ตรงไหนแล้วในวัฏจักรขาลงนี้”
- สามช่องทาง “ของจริง” ที่กัดกินเศรษฐกิจ โดยไม่ต้องผ่านวิกฤตแบงก์**
- ทฤษฎีเดิมของ Ben Bernanke (1983) อดีตผู้ว่า Fed เน้นว่าวิกฤตอสังหาริมทรัพย์จะลุกลามเป็นภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่ยาวนานได้ก็ต่อเมื่อระบบธนาคารเป็นอัมพาต แต่ Rogoff-Yang ค้นพบว่าทั้งญี่ปุ่นยุค 1990s และจีนปัจจุบัน ต่างมีรัฐเข้าควบคุมระบบธนาคารจนไม่เกิดวิกฤตแบงก์แบบดับพลัน แต่เศรษฐกิจก็ยังชะลอตัวได้ผ่าน “ช่องทางเศรษฐกิจจริง” สามช่องทาง
- ช่องทางที่ 1: การลงทุนที่ล้นเกิน (Investment Overhang) —** เปรียบเสมือนผู้ประกอบการที่เปิดร้านค้าแพนในย่านที่มีคู่แข่งอีก 20 ราย เมื่อเศรษฐกิจชะลอตัว การรีดถอนหรือขายกิจการต่อทำได้ยาก ต้องแบกภาระขาดทุนจนสินทรัพย์หมดอายุ งานวิจัยพบว่าการลงทุนอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเคยเป็นเครื่องยนต์หลักของเศรษฐกิจจีน กลับกลายเป็นแรงกดดันสำคัญ โดยเมืองที่มีการลงทุนเพิ่มขึ้นกลับมีอัตราการเติบโตของ GDP ที่ชะลอตัว (ประมาณ 2.3% ต่อปี) ใกล้เคียงกับประสบการณ์ของญี่ปุ่นในช่วงปี 1991-98
- ช่องทางที่ 2: ผลกระทบจากความมั่งคั่งที่ลดลง (Wealth Effect) ที่รุนแรงผิดปกติ —** เมื่อมูลค่าคอนโดมิเนียมที่ซื้อไว้ 5 ล้านบาทปรับลดลงเหลือ 3 ล้านบาท พฤติกรรมการใช้จ่ายของเจ้าของย่อมเปลี่ยนไปแม้รายได้ประจำจะไม่เปลี่ยนแปลง ประเด็นสำคัญคือผลกระทบนี้ในกรณีของจีนรุนแรงกว่าสหรัฐฯ และญี่ปุ่นอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากครัวเรือนจีนจัดสรรความมั่งคั่งถึง 70% ไว้ในอสังหาริมทรัพย์ (เทียบกับสหรัฐฯ ที่ราว 30%) ประกอบกับระบบสวัสดิการที่ยังไม่ครอบคลุม ทางเลือกในการลงทุนที่จำกัด และความเชื่อมั่นในตลาดทุนที่อยู่ในระดับต่ำ ส่งผลให้อสังหาริมทรัพย์ทำหน้าที่เสมือน “เงินออมสำรองฉุกเฉิน” ของครัวเรือน เมื่อราคาปรับลดลงจึงต้องลดการบริโภคในระดับที่รุนแรงกว่าปกติ

ราคาอสังหาริมทรัพย์ของจีนลดลง -23% จากจุดเริ่มต้น ยังคงลดลงน้อยกว่ามาตรฐานของวิกฤตอสังหาริมทรัพย์ในอดีตมาก



ราคาอสังหาริมทรัพย์ของ จีน ญี่ปุ่น สหรัฐฯ และ สเปน

Each series indexed to 100 at the quarter the property crisis began — showing trajectory per quarter since.



บทสรุป: ถ้าเดินตามรอยญี่ปุ่นการฟื้นตัวของภาคอสังหาฯอาจใช้เวลาอีกเกินกว่าครึ่งทศวรรษ แต่ถ้าฟื้นได้เร็วแบบสหรัฐฯ อาจได้เห็นการฟื้นตัวในอีก 1 ปีข้างหน้า



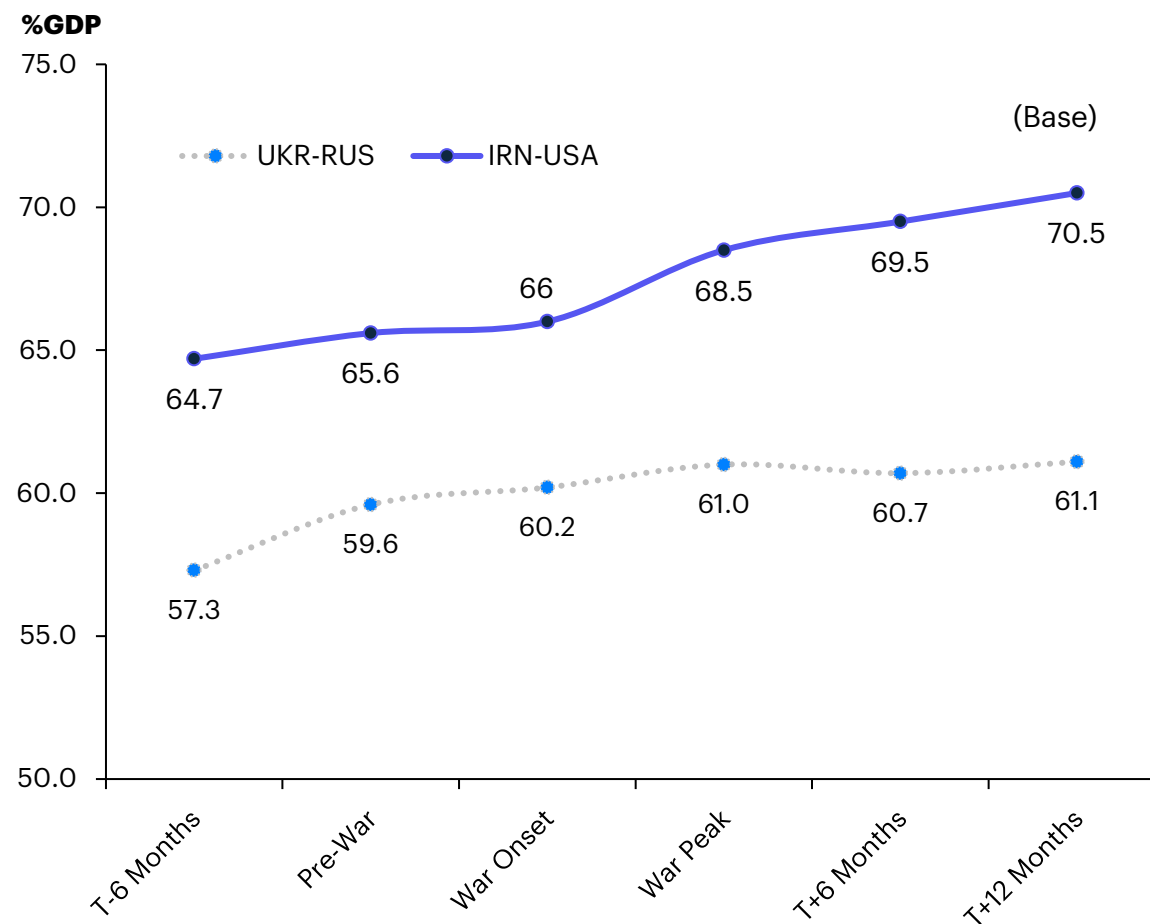
- **ช่องทางที่ 3: ช่องทางความเชื่อมั่น (Sentiment Channel) ที่ขยายผลกระทบให้ทวีความรุนแรง** — เมื่อผู้บริโภคส่วนใหญ่มีมุมมองร่วมกันว่าควรชะลอการซื้อเพื่อรอให้ราคาปรับลดลงอีก อุปสงค์ในตลาดจะหดตัวจนราคาปรับลดลงจริง ซึ่งยิ่งตอกย้ำความเชื่อเดิมให้มันคงยิ่งขึ้น กลายเป็นกลไก "คำทำนายที่ทำให้ตัวเองเป็นจริง" (self-fulfilling prophecy) งานวิจัยประยุกต์ใช้แบบจำลอง AI (GPT-4o) วิเคราะห์ข่าวภาษาจีนรายวันเพื่อวัดระดับความเชื่อมั่น และพบว่าในช่วงที่ความเชื่อมั่นอยู่ในระดับต่ำ ผลกระทบจาก Wealth Effect จะทวีความรุนแรงขึ้นเกือบเท่าตัว Rogoff อธิบายปรากฏการณ์นี้ว่าเป็น "บาดแผลทางจิตวิทยาของคนทั้งชาติ" ในลักษณะเดียวกับประชากรอเมริกันที่เติบโตในยุค Great Depression ซึ่งมีพฤติกรรมประหยัดยิ่งกว่าเดิมตลอดชีวิต
- ขณะนี้จีนอยู่ในกระบวนการปรับตัวที่ยาวนาน คำถามสำคัญคือจีนเดินทางมาถึงจุดใดในวัฏจักรขาลงนี้แล้ว ซึ่งคำตอบขึ้นอยู่กับเส้นทางที่จีนจะเดินไปต่อ หากเทียบกับกรณีของญี่ปุ่นซึ่งราคาบ้านปรับลดลงเกือบ 50% และใช้เวลากว่า 10 ปีกว่าจะถึงจุดต่ำสุด จีนซึ่งปัจจุบันปรับลดลง 23% ยังเดินทางมาไม่ถึงครึ่งทาง แต่หากเทียบกับกรณีของสหรัฐฯ ซึ่งฟื้นตัวได้รวดเร็วกว่าอย่างมีนัยสำคัญ จีนก็อาจผ่านมาแล้วราว 3 ใน 4 ของเส้นทาง
- เส้นทางไม่มีใครรู้แน่ชัดว่าจีนจะเดินตามใคร แต่ Rogoff-Yang เชื่อว่าจีนมีแนวโน้มที่ช้ากว่าญี่ปุ่นในหลายด้าน ประชากรจีนเข้าสู่สังคมสูงอายุเร็วกว่าที่ญี่ปุ่นเคยเผชิญ สวัสดิการสังคมก็อ่อนแอกว่าจนไม่มีเครื่องมือนรองรับเมื่อเศรษฐกิจสะดุด และที่สำคัญที่สุด จีนยังเป็นประเทศกำลังพัฒนาที่รายได้ต่อหัวเพียง 1 ใน 3 ของอเมริกา ขณะที่ญี่ปุ่นตอนเข้าวิกฤตมีฐานะเกือบเทียบเท่าประเทศรวยที่สุดในโลก พูดง่ายๆ คือจีนมีฐานะทางการเงินด้อยกว่ามาก
- แต่จีนก็มีปัจจัยที่ดีกว่าญี่ปุ่นอยู่บ้าง ผลผลิตภาพแรงงาน (productivity) ยังขยายตัวได้ ต่างจากญี่ปุ่นในยุค 1990 ที่ productivity หยุดโตจนเป็นปัญหาเชิงความสามารถในการแข่งขันใน AI และรถไฟฟ้ายังแข็งแกร่ง และระบบการเงินที่รัฐคุมเบ็ดเสร็จทำให้เลื่อนการรับรู้หนี้เสียได้นานกว่า อย่างไรก็ตาม สิ่งเหล่านี้คือ "กันชน" ไม่ใช่ "ทางออก" ชื่อเวลาได้แต่ไม่ได้แก้ปัญหาลงทุนโครงสร้าง
- งานวิจัยประเมินว่า หากราคาบ้านในจีนร่วง 40% จากจุดสูงสุด (ปัจจุบันร่วงไปแล้วราว 23%) การบริโภคของคนจีนจะหายไปราว 2-4% ของ GDP หรือคิดเป็นเงิน 2.7-5.4 ล้านล้านหยวน ในขณะที่มาตรการกระตุ้นทั้งหมดของรัฐบาลจีนปัจจุบัน ไม่ว่าจะเป็นคูปองบริโภคที่แจกประชาชน 10,000 ล้านหยวน หรือโครงการ Trade-in (เปลี่ยนของเก่าแลกของใหม่) ราว 150,000 ล้านหยวน รวมแล้วคิดเป็นเพียง 3-6% ของขนาดผลกระทบที่กำลังเกิดขึ้น
- **บทสรุป: มุมมองของ INVX สิ่งที่นักลงทุนต้องเตรียมรับ**
- ภาคอสังหาฯ จีนจะซบเซาและกลายเป็น base case ไม่ใช่ tail risk อีกต่อไป โดยคาดว่าต้องใช้เวลาอีกอย่างน้อย 1 ปีกว่าจะถึงจุดต่ำสุด (บนสมมติฐานว่าเดินตามเส้นทางของสหรัฐฯ) ส่งผลให้ความต้องการสินค้าอุตสาหกรรมอย่างเหล็ก ซีเมนต์ และทองแดงจะอยู่ในระดับต่ำต่อไปอีกนานในภาพระยะยาว การบรรลุเป้าหมาย GDP เติบโต 4.0% ตามวิสัยทัศน์ China 2035 (GDP ต่อหัวราว 20,000 ดอลลาร์ เทียบกับปัจจุบันที่ 13,900 ดอลลาร์) ถือว่าท้าทายอย่างยิ่ง เมื่ออสังหาฯ ซึ่งเคยเป็นเครื่องยนต์หลักคิดเป็นเกือบ 1 ใน 3 ของอุปสงค์รวม กลับกลายเป็นตัวจุด ประทศกับการบริโภคที่ถูกกดดันจาก Wealth Effect ที่รุนแรง ทำให้การยกระดับนวัตกรรมในสาขาอุตสาหกรรมอย่าง AI รถยนต์ไฟฟ้า และ semiconductors ทวีความสำคัญมากขึ้น เพื่อชดเชยช่องว่างที่ภาคอสังหาฯ ทิ้งไว้

คลังเปิดทางขยับเพดานหนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นจากปัจจุบันที่ 70% เพื่อรับมือวิกฤติพลังงานและเร่งลงทุนเพื่อปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ



- ดร.เอกนิติ นิติทัณฑ์ประภาศ รองนายกฯ และ รมว.คลัง ส่งสัญญาณพร้อมพิจารณา ขยับเพดานหนี้สาธารณะเกิน 70% ของ GDP หากมีความจำเป็น ซึ่ง INVX มองว่ามีความเหมาะสมด้วยเหตุผลสามประการ ได้แก่
 1. หนี้สาธารณะมีแนวโน้มทะลุเพดาน 70% อยู่แล้วจากการระดมทุนพลังงาน
 2. การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานให้ผลตอบแทนต่อเศรษฐกิจสูงกว่าการระดมทุนค่าครองชีพโดยตรง
 3. โครงการขนาดใหญ่ด้านระบบขนส่งมวลชน พลังงานหมุนเวียน และอุตสาหกรรมแห่งอนาคตจะเป็นตัวกำหนด Potential Growth ของไทยในทศวรรษหน้า
- ความเสี่ยงสำคัญอยู่ที่เครดิตเรตติ้งของไทย หลัง Fitch และ Moody's ปรับ outlook ของไทยเป็น negative ไปแล้ว แต่ประเด็นที่บริษัทจัดอันดับเครดิตเรตติ้งจะพิจารณาไม่ใช่ระดับเพดานใหม่ แต่คือ ความน่าเชื่อถือของกรอบวินัยการคลังว่ามีมาตรการด้านรายได้และรายจ่ายที่ชัดเจนหรือไม่
- ปัจจัยที่ต้องติดตาม: (1) การหารือของ ดร.เอกนิติ กับบริษัทจัดอันดับเครดิต (2) การปฏิรูป VAT ซึ่งไทยเก็บที่ 7% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย OECD ที่ราว 19% แต่การปรับขึ้นมีอุปสรรคทางการเมืองสูง (3) การใช้จ่ายเงินส่วนเพิ่มว่าจะใช้ไปกับการลงทุนเท่าใด

สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP จากการประเมินของ INVX



Source: CEIC, InnovestX Research

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์

หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

สิทธิวัฒน์ เจริญสถาพร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



**Cafe
iNVEST**

แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ทันตัวทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

www.innovestx.co.th/cafeinvest



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในกรณี 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 เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, BKH, 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, 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, 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, SMP, 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, TITL, 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, STPI, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีปัญหาด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับนักถึงยาว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีปัญหาด้านการกำกับดูแลกิจการ 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, 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, III, 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, SMP, 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, BKH, 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, GROUND, 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, OSENS, 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, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITL, 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, UNIX, 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.