



Macro Making Sense

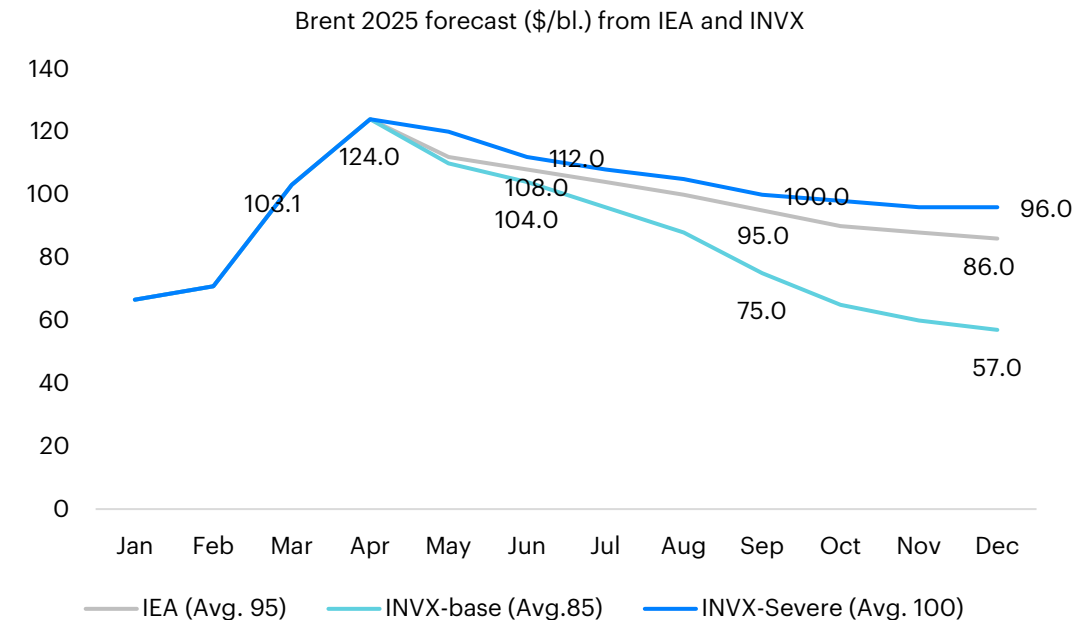
- สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ถอนตัวจาก OPEC: จุดแตกหักของระเบียบพลังงานโลก

สรุปสหรัฐอเมริกาหรับเอมิเรตส์ถอนตัวจากOPEC: จุดแตกหักของระเบียบพลังงานโลก



- การถอนตัวของสหรัฐอเมริกาหรับเอมิเรตส์จากโอเปกเมื่อวันที่ 1 พฤษภาคม 2569 สะท้อนถึงความขัดแย้งเชิงโครงสร้างที่สะสมมานาน ทั้งในแง่โควตาที่ต่ำกว่าศักยภาพจริงถึง 33% และการเปลี่ยนขั้วภูมิรัฐศาสตร์ที่ผลักดันอูบาบีเข้าใกล้สหรัฐฯ และอิสราเอลมากขึ้น
- ในระยะสั้นการถอนตัวแทบไม่กระทบตลาดเพราะช่องแคบฮอร์มุซยังปิดอยู่ แต่ตลาดน้ำมันโลกกำลังเผชิญการขาดแคลนสุทธิที่ประมาณ 11.1 ล้านบาร์เรลต่อวัน หรือกว่า 10% ของการบริโภคโลก โดยกำลังผลิตสำรองของ IEA กำลังจะหมดลง ขณะที่น้ำมันเชลล์สหรัฐฯ ต้องใช้เวลา 3-6 เดือนกว่าจะเพิ่มกำลังผลิตได้ ทำให้ราคายังมีแรงกดดันขาขึ้นหากช่องแคบยังไม่เปิด
- ในระยะกลางเมื่อช่องแคบเปิดและกระบวนการฟื้นฟูใช้เวลา 2-4 เดือน สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์จะเร่งผลิตส่วนเกิน 1.6 ล้านบาร์เรลต่อวันเข้าสู่ตลาดซึ่งจะกดราคาลงอย่างรวดเร็ว
- INVX คงประมาณการกรณีฐานที่เบรนท์เฉลี่ยทั้งปี 85 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล โดยราคาจะทรงตัวสูงใกล้เคียง IEA ถึงเดือนสิงหาคมก่อนลดลงอย่างรวดเร็วในไตรมาสสุดท้าย
- แต่หากสงครามยืดเยื้อเกินไตรมาสสองประมาณการจะต้องปรับขึ้นสู่กรณีเลวร้ายที่ 100 ดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งจะซ้ำเติมเงินเฟ้อไทยที่ปรับขึ้นสู่ 2.9-4.4% กดดันค่าเงินบาทสู่ 34-36 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ และบีบพื้นที่การคลังที่หนี้สาธารณะกำลังกดดันเพดาน 70% ของ GDP จนอาจส่งผลกระทบต่ออันดับความน่าเชื่อถือของไทยในระยะต่อไป

Chart of the day: การคาดการณ์ราคาน้ำมันของ IEA และ INVX



Source: IEA, CEIC, INVX Research

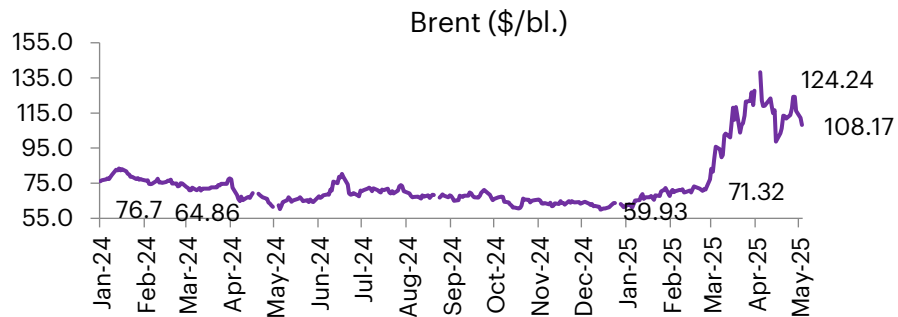
สหรัฐอเมริกาเมิเรตส์ถอนตัวจากOPEC: จุดแตกหักของระเบียบพลังงานโลก

1. สถานการณ์ล่าสุด

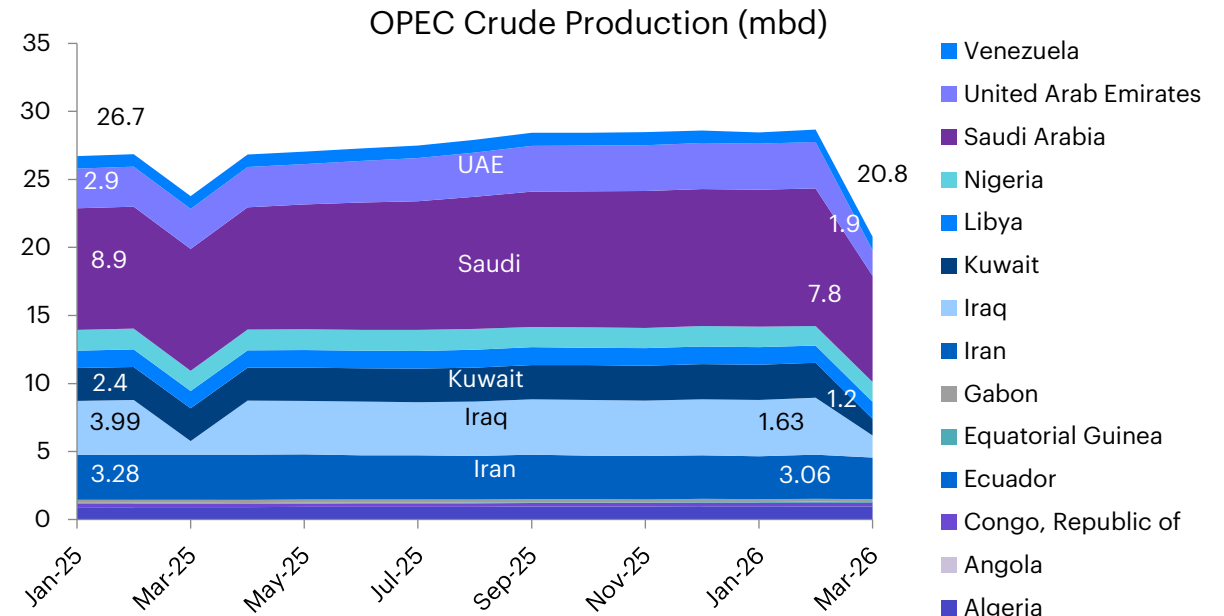


- สหรัฐอเมริกาเมิเรตส์ประกาศถอนตัวจากองค์การกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (OPEC) อย่างเป็นทางการตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม 2569 นับเป็นการสิ้นสุดสมาชิกภาพที่ยาวนานเกือบ 6 ทศวรรษนับตั้งแต่อาบูดาบีเข้าร่วมในปี 2510 การประกาศดังกล่าวเกิดขึ้นท่ามกลางบริบทที่ตึงเครียดอย่างยิ่ง เนื่องจากอิหร่านซึ่งเป็นสมาชิก OPEC ด้วยกันได้ปิดกั้นการเดินเรือในช่องแคบฮอร์มุซ หลังสหรัฐฯ และอิสราเอลเริ่มปฏิบัติการ "Epic Fury" เมื่อ 28 กุมภาพันธ์ 2569 ราคาเบรนท์พุ่งสูงถึง 124.2 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลในช่วงปลายเดือนเมษายน ก่อนจะย่อตัวลงมาที่ราว 108.2 ดอลลาร์สหรัฐ หลังจากอิหร่านส่งข้อเสนอสันติภาพฉบับปรับปรุงให้แก่ตัวกลางในปากีสถาน ทำให้ตลาดตีความว่ายังมีความเป็นไปได้ที่ความขัดแย้งจะคลี่คลาย แม้ทรมปีจะแถลงในภายหลังว่าไม่พอใจกับข้อเสนอดังกล่าว ซึ่งทำให้แรงกดดันด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังคงอยู่ในระดับสูง ด้านรัฐมนตรีพลังงานสหรัฐอเมริกาเมิเรตส์แถลงว่าการถอนตัวเป็นไปในระยะเวลาที่ "ส่งผลกระทบต่อสมาชิกอื่น" เนื่องจากการส่งออกน้ำมันของทุกประเทศในอ่าวเปอร์เซียยังถูกปิดกั้นอยู่

ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ (ดอลลาร์ต่อบาร์เรล)



ปริมาณการผลิตน้ำมันของ OPEC (ล้านบาร์เรลต่อวัน)



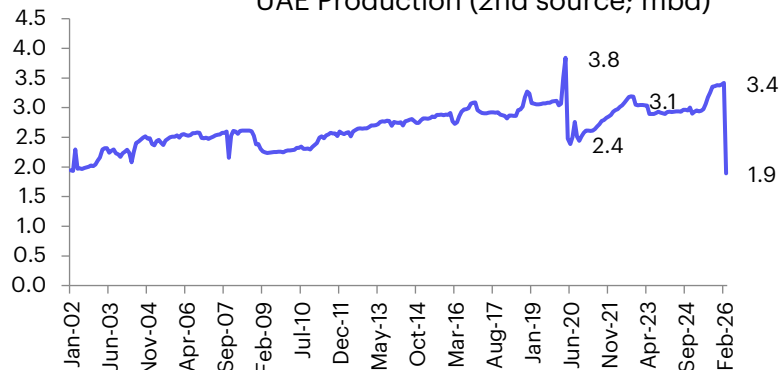
Source: OPEC, CEIC, INVX Research

2. สาเหตุแห่งการถอนตัว: ความขัดแย้งเชิงโครงสร้างที่สะสมมานาน



- o รากเหง้าของการถอนตัวครั้งนี้มิใช่การตัดสินใจเฉพาะหน้า หากแต่เป็นการแตกหักจากความขัดแย้งเชิงโครงสร้างที่สะสมอย่างน้อยหนึ่งทศวรรษ โดยที่สาเหตุสำคัญเกิดจากความขัดแย้งด้านโควตาที่ UAE มองว่าไม่เป็นธรรมและจำกัดศักยภาพของประเทศที่ลงทุนไปแล้วกว่า 1.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐเพื่อยุติการผูกขาดการผลิต โดยแก่นปัญหาคือช่องว่างระหว่างกำลังการผลิตสูงสุดตามที่ติดตั้ง (Nameplate Capacity) ที่ 4.85 ล้านบาร์เรลต่อวัน (ที่มา: ADNOC/S&P Global) กับโควตาที่ได้รับจัดสรรเพียง 3.2-3.4 ล้านบาร์เรลต่อวัน (ที่มา: OPEC MOMR) สร้างศักยภาพที่ยังไม่ได้ใช้ถึง 1.4-1.6 ล้านบาร์เรลต่อวัน และช่องว่างนี้จะยิ่งกว้างขึ้นเมื่อเทียบกับเป้าหมาย 5 ล้านบาร์เรลต่อวันภายในปี 2027 (ที่มา: Bloomberg, Reuters)
- o นอกจากมิติโควตา Karen Young นักเศรษฐศาสตร์การเมืองอาวุโสจากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย ยังชี้ว่าแรงจูงใจสำคัญอีกประการคือความต้องการเพิ่มการผลิตก๊าซธรรมชาติควบคู่กับการขุดเจาะน้ำมัน เพื่อผลิตกระแสไฟฟ้าป้อนภาคอุตสาหกรรมภายในประเทศ โดยเฉพาะการรองรับโครงสร้างพื้นฐานด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของวิสัยทัศน์การกระจายความเสี่ยงทางเศรษฐกิจที่ต้องการความเป็นอิสระในการเลือกพันธมิตรทางการค้า อาทิ จีน มากกว่าการยึดติดกับมติของกลุ่ม OPEC
- o ในมิติเชิงภูมิรัฐศาสตร์ การที่อิหร่านโจมตี UAE ด้วยอากาศยานไร้คนขับและขีปนาวุธกว่า 2,800 ลำ ทำให้ UAE ตระหนักได้ว่าการเป็นสมาชิกร่วมองค์การกับอิหร่านไม่มีความหมายใดในแง่ความมั่นคง สอดคล้องกับเส้นทางนโยบายต่างประเทศที่ UAE ดำเนินมาตั้งแต่ข้อตกลงอับราฮัม (Abraham Accords) ปี 2020 ที่เลือกกระชับความสัมพันธ์กับสหรัฐฯ และอิสราเอลแทนการอิงอยู่กับสถาบันอาหรับดั้งเดิม

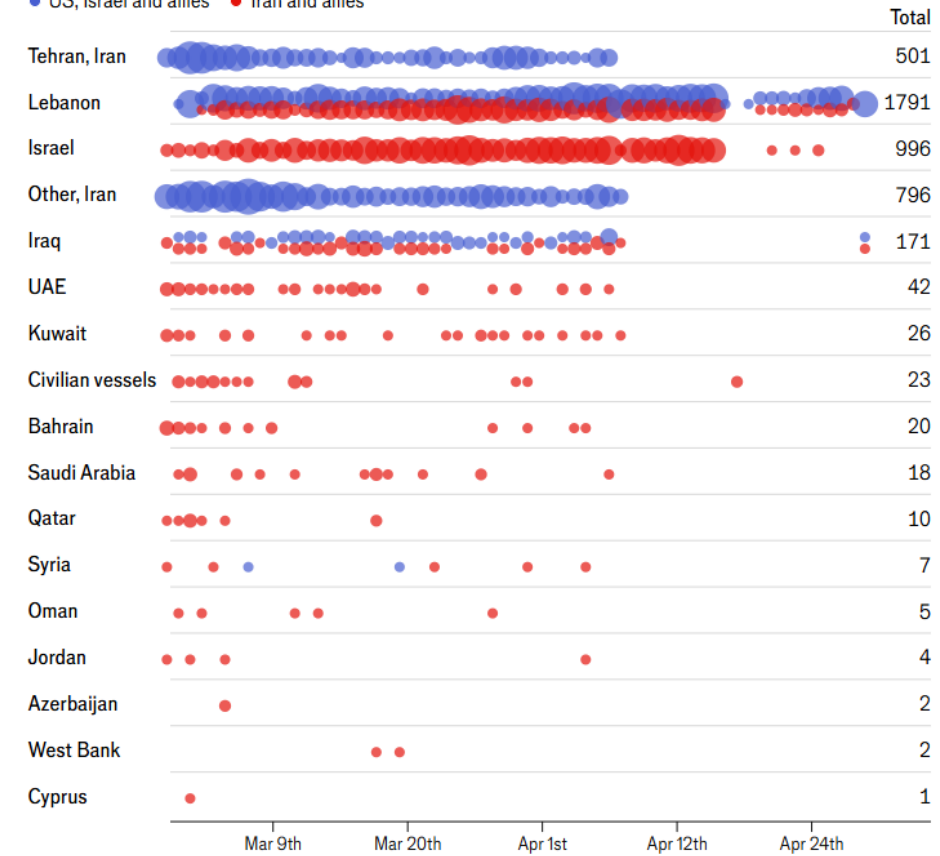
ปริมาณการผลิตน้ำมันของ UAE (ล้านบาร์เรลต่อวัน)
UAE Production (2nd source; mbd)



จำนวนการโจมตีที่ได้รับการรายงาน (ครั้ง)

Reported strikes, by location

● US, Israel and allies ● Iran and allies



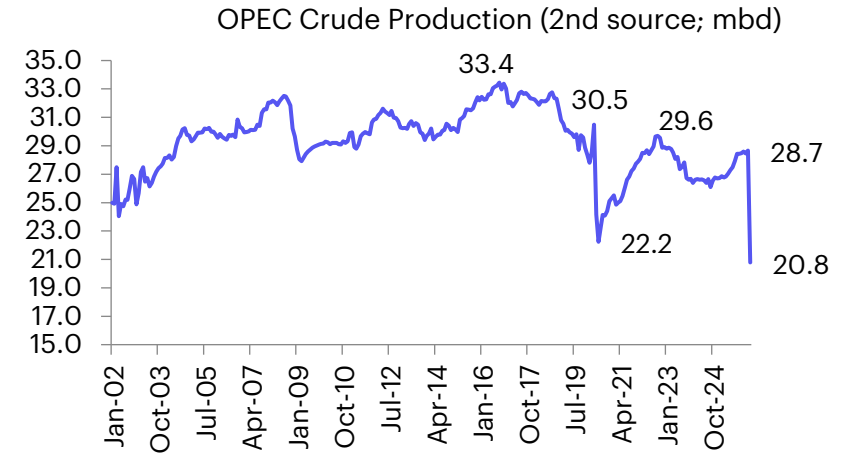
Sources: Institute for the Study of War; AEI's Critical Threats Project

3. ผลกระทบระยะสั้นต่อการผลิตน้ำมันโลกและราคา ก่อนสงครามยูตี

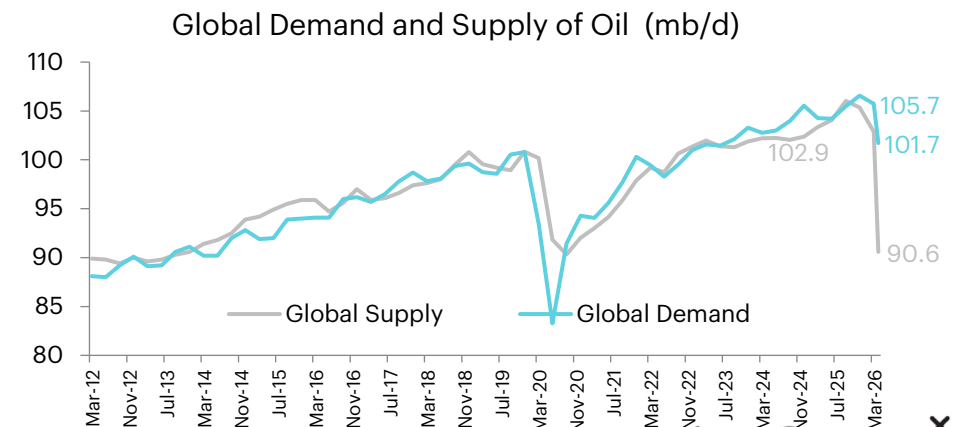


- o ในระยะสั้นขณะที่ช่องแคบฮอร์มุซยังปิดอยู่ การถอนตัวของสหรัฐอเมริกาในอ่าวเปอร์เซียไม่มีผลต่อตลาดกายภาพ (Physical Market) เลย เนื่องจากการส่งออกน้ำมันของสหรัฐอเมริกายังถูกปิดกั้นอยู่ ทำให้น้ำมันจาก UAE ไม่สามารถส่งออกได้ ดังจะเห็นได้จากกราฟการผลิตที่ร่วงลงสู่ระดับต่ำสุดที่ 1.892 ล้านบาร์เรลต่อวัน (รูปในหน้าที่ 4) แต่ในระยะต่อไป ความเสี่ยงต่อการผลิต (อุปทาน) รวมถึงความต้องการ (อุปสงค์) และราคาน้ำมันจะมีมากขึ้น
- o ภาพรวมตลาดน้ำมันโลกขณะนี้ตั้งตัวอย่างไม่เคยเห็นมาก่อน โดย The Economist และ INVX คำนวณว่า การขาดแคลนสุทธิอยู่ที่ประมาณ 11.1 ล้านบาร์เรลต่อวัน (จาก 102.9 ล้านบาร์เรลต่อวันในเดือน มี.ค. สู่ 90.6 ล้านบาร์เรลต่อวันในเดือน เม.ย.) หรือกว่า 10% ของการบริโภคโลกในเดือน เม.ย. จากการปิดช่องแคบฮอร์มุซที่ตัดอุปทานสุทธิออก 12.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน (ปริมาณที่ผ่านช่องแคบฮอร์มุซก่อนสงครามอยู่ที่ 18.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน หักด้วยกำลังส่งจากท่อที่เพิ่มขึ้น 2 ล้านบาร์เรลและกำลังการผลิตใหม่ทั้งจากในกลุ่ม OPEC และนอกกลุ่มที่ประมาณ 4 ล้านบาร์เรล) ขณะที่ในส่วนของอุปสงค์ The Economist คาดว่าจะหดตัวจากราคาพลังงานสูงและภาวะเศรษฐกิจชะลอประมาณ 4.0 ล้านบาร์เรลต่อวัน (จาก 105.7 ล้านบาร์เรลต่อวัน สู่ 101.7 ล้านบาร์เรลต่อวัน)
- o ความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในระดับดังกล่าวทำให้ราคาอยู่ในระดับ 100-120 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลในปัจจุบัน แต่ในระยะต่อไปราคามีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นจากความเสี่ยง 3 ประการ ได้แก่
 - o (1) กำลังผลิตสำรองของซาอุดีอาระเบียและสหรัฐอเมริกาที่ยังไม่สามารถออกจากช่องแคบได้
 - o (2) น้ำมันสำรองยุทธศาสตร์ของสมาชิกสำนักพลังงานสากล (IEA) ที่ปล่อยออกมาแล้ว 100 ล้านบาร์เรลจาก 400 ล้านบาร์เรลจะหมดลงในไม่ช้า และ
 - o (3) การทยอยเพิ่มกำลังผลิตน้ำมันเซลล์ของสหรัฐฯ ที่ต้องใช้เวลา 3-6 เดือนและเพิ่มได้เพียง 300,000-700,000 บาร์เรลต่อวัน ล้วนมีข้อจำกัดที่ชัดเจน
- o ราคาน้ำมันจึงมีแรงกดดันสูงขึ้นอีกระลอก โดยหากไม่มีการเปิดช่องแคบฮอร์มุซ คลังน้ำมันสำรองเชิงพาณิชย์อาจแตะระดับต่ำสุดในการดำเนินงาน (Minimum Operating Level) ได้ภายใน 1-2 เดือนข้างหน้า ภาวะดังกล่าวอาจทำให้ราคาน้ำมันดิบปรับขึ้นไปสูงกว่าที่หลายฝ่ายคาดไว้

ปริมาณการผลิตน้ำมันของ OPEC (ล้านบาร์เรลต่อวัน)



อุปสงค์และอุปทานน้ำมันโลก มี.ค. (ตัวเลขจริง) และ เม.ย. (คาดการณ์) (ล้านบาร์เรลต่อวัน)

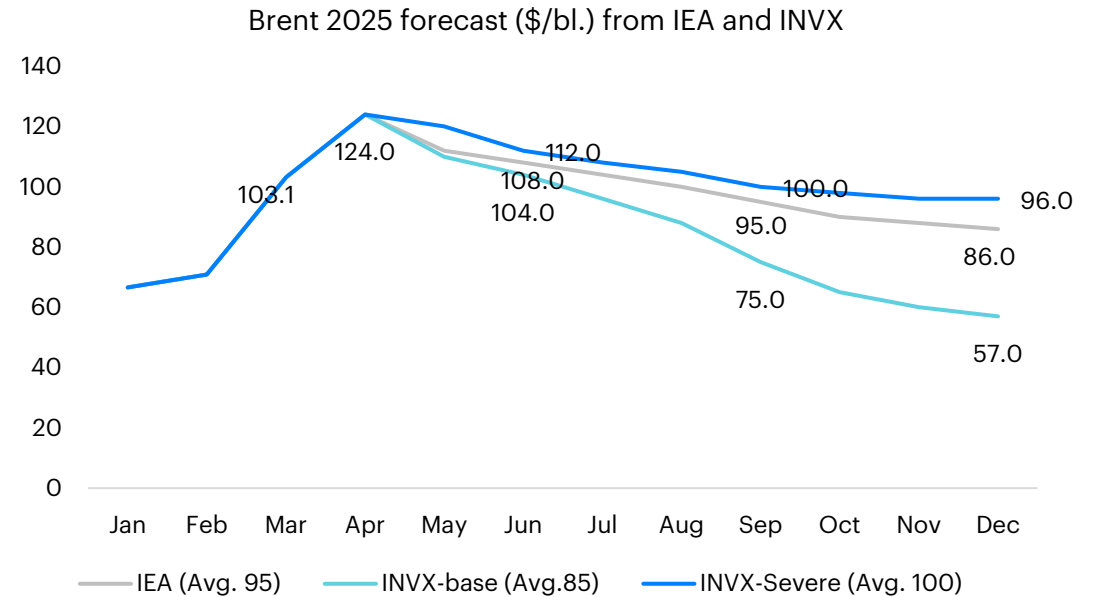


4. ผลต่อการผลิตและราคาน้ำมัน หลังช่องแคบฮอร์มุซเปิดอีกครั้ง



- o คำถามสำคัญที่ตลาดกำลังถามคือช่องแคบฮอร์มุซจะเปิดได้เมื่อใด INVX ประเมินในกรณีฐานว่าจะเริ่มมีการเจรจาและสงบศึกภายใน 1-2 เดือน และเกินกว่า 3 เดือนในกรณีเลวร้าย
- o อย่างไรก็ตาม แม้ข้อตกลงสันติภาพจะเกิดขึ้น กระบวนการฟื้นฟูการผลิตของน้ำมันก็ต้องใช้เวลาอีกหลายเดือน เนื่องจากต้องดำเนินการกวาดล้างทุ่นระเบิด บริษัทประกันภัยต้องประเมินความเสี่ยงใหม่ เรือที่รอคอยอยู่ต้องเดินทางออกมา เรือว่างต้องเดินทางกลับเข้าไปรับน้ำมัน โรงกลั่นที่หยุดดำเนินการต้องค่อยๆ กลับมาทำงาน และอาจมีความเสียหายต่อแหล่งผลิตที่ต้องประเมิน ซึ่งกระบวนการทั้งหมดนี้อาจใช้เวลา 2-4 เดือนหลังการเปิดช่องแคบ
- o เมื่อถึงจุดนั้น สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ในฐานะผู้ผลิตที่ปลอดภัยแล้วจะสามารถเพิ่มกำลังผลิตส่วนเกิน 1.6 ล้านบาร์เรลต่อวันเข้าสู่ตลาดได้ทันที ซึ่งเป็นแรงกดดันให้ราคาน้ำมันปรับลดลงจากจุดสูงสุด สอดคล้องกับการคาดการณ์ระยะยาวของสำนักงานสารสนเทศพลังงานสหรัฐ ที่ประมาณราคาเบรนท์ระยะปลายปี 62.5-86 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล
- o ทั้งนี้ ปัจจัยสำคัญที่จะกำหนดราคาน้ำมันได้แก่ซาอุดีอาระเบียว่าจะตอบสนองอย่างไร ต่อสถานการณ์นี้ หากซาอุดีอาระเบียเลือกที่จะ "แย่งส่วนแบ่งตลาด" ด้วยการเร่งกำลังการผลิตเช่นกัน ราคาน้ำมันอาจลดลงเร็ว ทำให้ราคาอาจปรับลดลงมาเร็วตามที่ IEA และ INVX คาด
- o นอกจากนี้ ในระยะยาว หากการถอนตัวของ UAE จุดชนวนปรากฏการณ์ "การหลุดออกเป็นลูกโซ่" (Defection Cascade) โดยสมาชิกโอเปกกรายอื่น โดยเฉพาะอิรักและคูเวตที่มีแรงจูงใจเช่นเดียวกันในการขยายกำลังผลิต เลือกเดินรอยตาม วัฏจักรผลิตของโอเปกจะพังทลายลง นำสู่วัฏจักรอุปทานล้นตลาด (Oversupply Cycle) ที่ราคาน้ำมันอาจตกต่ำกว่า 60 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลในช่วง Supply Glut ซึ่งไม่ต่างจากปี 2557-2559 ที่ซาอุดีอาระเบียเคยเลือกแย่งส่วนแบ่งตลาดแทนการรักษาราคา จนน้ำมันร่วงสู่ระดับต่ำกว่า 30 ดอลลาร์สหรัฐ
- o สำหรับไทยในฐานะประเทศผู้นำเข้าพลังงานสุทธิ ภาพระยะยาวนี้มีทั้งผลดีและความเสี่ยง ด้านบวกคือราคาพลังงานที่ต่ำลงจะบรรเทาแรงกดดันเงินเฟ้อ ลดภาระกองทุนน้ำมัน ลดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด และเพิ่มกำลังซื้อภาคครัวเรือนซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนการบริโภคในประเทศ ด้านความเสี่ยงคือความผันผวนของราคาน้ำมันที่สูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อกลไกกำกับดูแลตลาดของโอเปกอ่อนแอลง ทำให้การวางแผนงบประมาณภาครัฐและการตั้งราคาสินค้าของภาคเอกชนทำได้ยากขึ้น และอาจบังคับให้ไทยต้องเร่งปฏิรูปโครงสร้างพลังงานเพื่อลดการพึ่งพาการนำเข้าในระยะยาวอย่างจริงจังมากกว่าที่เคยเป็น

การคาดการณ์ราคาน้ำมันของ IEA และ INVX



Source: IEA, CEIC, INVX Research

5. เปรียบเทียบสถานการณ์จริงกับสองฉากทัศน์ของ INVX



- INVX ได้วางฉากทัศน์ไว้สองแบบ ได้แก่ กรณีฐานที่ราคาเบรนท์เฉลี่ยทั้งปีที่ 85 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล (สงครามยืดเยื้อ 2-3 เดือน) และกรณีเลวร้ายที่เบรนท์เฉลี่ย 100 ดอลลาร์สหรัฐขึ้นไป (สงครามลากยาวกว่า 3 เดือนและ GCC ถูกดึงเข้าร่วม) เมื่อเปรียบเทียบกับสถานการณ์ที่คลี่คลายออกมา ณ ต้นเดือนพฤษภาคม 2569 ราคาเบรนท์ปัจจุบันที่ราว 114-126 ดอลลาร์สหรัฐบ่งชี้ว่าตลาดกำลังเคลื่อนเข้าสู่อาณาเขตระหว่างกรณีฐานและกรณีเลวร้าย โดยมีแนวโน้มเอียงมาทางกรณีเลวร้ายมากขึ้น หากราคาเฉลี่ยตลอดช่วงที่เหลือของสงครามยังทรงตัวสูง ราคาเฉลี่ยทั้งปีอาจเกิน 85 ดอลลาร์สหรัฐได้
- ปัจจัยที่จะกำหนดว่าจำเป็นต้องปรับประมาณการหรือไม่มี 4 ตัวแปรหลัก ได้แก่
 - ระยะเวลาที่ช่องแคบฮอร์มุซยังคงปิดอยู่ โดยทุกเดือนที่ยังปิดจะดันราคาเฉลี่ยทั้งปีให้สูงขึ้นอีกราว 5-8 ดอลลาร์สหรัฐ
 - การโจมตีโครงสร้างพื้นฐานพลังงานอิหร่านในสัปดาห์ข้างหน้าซึ่งอาจพลิกเกมทั้งหมด
 - ท่าทีของซาอุดีอาระเบียหลังช่องแคบเปิดว่าจะรักษาราคาหรือแย่งส่วนแบ่งตลาดและ
 - กำลังการผลิตเพิ่มเติมของสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ที่จะเข้าสู่ตลาดหลังปลดโคควา
- หากปัจจัยสงครามยืดเยื้อเกินไตรมาสที่ 2 ประมาณการกรณีฐานที่เบรนท์เฉลี่ย 85 ดอลลาร์สหรัฐทั้งปีน่าจะต้องปรับขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยอาจเคลื่อนไปใกล้กับกรณีเลวร้ายที่ 100 ดอลลาร์สหรัฐขึ้นไป

การวิเคราะห์สถานการณ์ในกรณีต่าง ๆ ของสงคราม และผลกระทบต่อเศรษฐกิจ

ตัวชี้วัด	INVX Feb'26 Baseline	สถานการณ์จำกัด (ไม่เกิดขึ้น)	สถานการณ์ยืดเยื้อ (Base case)	สถานการณ์ลุกลาม (Severe case)
สมมุติฐานสงคราม	-	อิหร่านยอมเจรจาหลังคามานะอิเสียชีวิต	ปิดช่องแคบฮอร์มุซ	เปิดฉากสงครามทั่วภูมิภาค
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	2.9	4.4
BOT Policy Rate (%) (eoy.)	0.75	0.75	1.00	1.25
USD/THB (eoy.)	32.0	32.5	33.0	36.0
Inbound Tourists (mn)	35.0	34.0	31.0	25.0

Source: INVX Research

6. ผลกระทบต่อตลาดการเงิน: หากราคาน้ำมันสูงยาวนาน yield อาจปรับสูงขึ้นกว่าคาด ขณะที่ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงเกินกรณีฐาน

- ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและพันธบัตร: หากต้องปรับประมาณการราคาน้ำมันขึ้น ค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อเนื่องจากกรณีฐานที่ 34 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐไปสู่กรณีเลวร้ายที่ 36 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่เพิ่มขึ้นจากต้นทุนนำเข้าพลังงานที่สูงขึ้น ประกอบกับการหลีกเลี่ยงสินทรัพย์ตลาดเกิดใหม่ (Risk-Off) ในช่วงวิกฤต
- ด้านพันธบัตรรัฐบาลไทย การที่หนี้สาธารณะกำลังเข้าใกล้เพดาน 70% ของ GDP พร้อมกับแผนออกพระราชกำหนดกู้เงิน 4 แสนล้านบาท จะเพิ่มอุปทานพันธบัตรในตลาดอย่างมีนัย กดดันให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond Yield) ปรับสูงขึ้น โดยเฉพาะในรุ่นระยะยาว
- นอกจากนี้ ความเสี่ยงจากการปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือระหว่างประเทศหากหนี้สาธารณะทะลุเพดาน จะยิ่งเพิ่มแรงกดดันต่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวและต้นทุนการกู้ยืมของรัฐบาล
- ในกรณีฐาน INVX มองเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าสู่ 33 บาท/ดอลลาร์ในช่วง 4Q26 จากแรงกดดันดอลลาร์แข็งค่าและความเสี่ยงด้านนโยบายการคลังที่กระทบความเชื่อมั่นด้าน TH 10Y คาดเคลื่อนไหวทิศเดียวกับสหรัฐฯ โดยปรับประมาณการขึ้นเป็น 2.50% ในช่วง 4Q26 (เดิม 2.1%) สะท้อนความเสี่ยงการคลังและเงินเฟ้อ ส่วน US 10Y กรณีฐานยังเป็นขาขึ้น คาดแตะ 4.4% ณ สิ้นปี จากแรงหนุนของเงินเฟ้อและ ความเสี่ยงการคลัง (term premium)

ตารางคาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจและตลาดการเงินสำคัญ

Timing	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
US CPI (%)	2.7	3.8	3.5	3.3
FFR (%)	3.63	3.63	3.63	3.63
US2YY (%)	3.56	3.65	3.76	3.86
2YY-FFR (%)	-0.07	0.02	0.13	0.23
US10YY (%)	4.16	4.05	4.23	4.40
US10YY-2YY (%)	0.60	0.40	0.47	0.54
DXI (Index)	98	100	102	104
Thai RP-1 (%)	1.00	1.00	1.00	1.00
USDTHB	31.8	32.5	32.7	33.0
THCPI	-0.54	5.4	4.8	1.8
TH2YY	1.21	1.35	1.45	1.45
2YY-RP	0.21	0.35	0.45	0.45
TH10YY	1.98	2.20	2.35	2.50
TH10YY-2YY	0.77	0.85	0.90	1.00

Source: INVX Research

7.อนาคตโอเปกหลัง UAE ออก: จากองค์การที่เคยกำกับตลาดสู่กลุ่มที่อำนาจอ่อนแอลงเรื่อยๆ



- การที่ UAE ถอนตัวออกไปกระทบโอเปกในเชิงโครงสร้างอย่างน้อย 3 มิติ
 - มิติแรกคือการสูญเสีย "กำลังผลิตสำรอง" (Spare Capacity) ที่แท้จริง ซึ่งเป็นหัวใจของกลไกการรักษาเสถียรภาพราคา โดย UAE เป็นผู้ถือ Spare Capacity ลำดับสองรองจากซาอุดีอาระเบียเท่านั้น เมื่อ UAE ออกไปแล้วสามารถผลิตได้เต็มกำลัง ซาอุดีอาระเบียต้องแบกรับภาระในการปรับอุปทานเพื่อรักษาราคาแทบเพียงลำพัง
 - มิติที่สองคือสัญญาณที่ส่งไปยังสมาชิกอื่น โดยเฉพาะอิรักและคูเวตที่มีแรงจูงใจเช่นเดียวกันในการขยายกำลังผลิต หากสมาชิกเหล่านี้เริ่มมองว่าการอยู่ในโอเปกมีต้นทุนมากกว่าผลประโยชน์ ความเสี่ยงของปรากฏการณ์ "การหลุดออกเป็นลูกโซ่" (Defection Cascade) จะสูงขึ้นอย่างมีนัย
 - มิติที่สามคือการเปลี่ยนผ่านสู่ยุคที่อุปสงค์น้ำมันโลกอยู่ในขาลงระยะยาว ทำให้ตรรกะของกลุ่มที่จำกัดการผลิตเพื่อรักษาราคาอ่อนแอลงเรื่อยๆ เพราะผู้ผลิตทุกรายต่างต้องการ "ขายน้ำมันให้ได้มากที่สุดก่อน" แทนที่จะร่วมกันรักษาราคา
- โดยรวมแล้วโอเปกยังคงมีซาอุดีอาระเบียเป็นแกนนำ แต่ความสามารถในการกำกับดูแลตลาดน้ำมันโลกจะอ่อนแอลง ความผันผวนของราคาจะสูงขึ้น และโอกาสที่ราคาจะตกต่ำอย่างรุนแรงในช่วงอุปทานล้นตลาดในอนาคตก็เพิ่มขึ้นตามไปด้วย
- นอกจากนั้น นักวิเคราะห์หลายราย มองว่าสหรัฐฯ อยากให้ UAE ออกจากโอเปก ซึ่ง INVX มองว่า "เป็นไปได้สูง" แม้สหรัฐฯ จะไม่ได้ประกาศอย่างเป็นทางการ โดยมีเหตุผลสนับสนุน 4 ประการ
 - ประการแรก สหรัฐฯ ในยุค Trump ต้องการราคาน้ำมันที่ต่ำลงเพื่อบรรเทาเงินเฟ้อ และรักษาฐานเสียง การที่ UAE ออกจากโอเปกและเพิ่มกำลังผลิตเต็มทีหลังช่องแคบเปิร์มจะเป็นแรงกดดันราคาขาลงที่สหรัฐฯ ต้องการ
 - ประการที่สอง สหรัฐฯ เองเป็นผู้ผลิตน้ำมันรายใหญ่และผู้ส่งออกสุทธิแล้ว การอ่อนแอลงของโอเปกในการควบคุมราคาเป็นผลประโยชน์ตรงของสหรัฐฯ ในฐานะผู้ผลิตที่แข่งขันได้ในราคาต่ำ
 - ประการที่สาม ความสัมพันธ์เชิงยุทธศาสตร์ระหว่าง UAE-สหรัฐฯ-อิสราเอลที่แน่นแฟ้นขึ้นหลังข้อตกลงอับราฮัม สะท้อนว่า UAE กำลังเปลี่ยนจากการอยู่ในกลุ่มอาหรับ OPEC มาสู่การเป็นพันธมิตรของ "ค่ายตะวันตก" อย่างชัดเจน
 - ประการที่สี่ INVX มองว่าสงครามอิหร่านได้ปรับระเบียบภูมิรัฐศาสตร์ตะวันออกกลางใหม่ โดยดึง UAE ให้ใกล้ชิดสหรัฐฯ และอิสราเอลมากขึ้น และห่างจากโลกอาหรับดั้งเดิม
- อย่างไรก็ตาม ข้อโต้แย้งที่สำคัญคือสหรัฐฯ ก็ต้องการราคาน้ำมันที่ไม่สูงเกินไปในระยะสั้นด้วย เพราะราคาสูงกระทบผู้บริโภคชาวอเมริกัน ดังนั้นผลประโยชน์ของสหรัฐฯ จึงซับซ้อน กล่าวคือต้องการโอเปกที่อ่อนแอลงในระยะยาว แต่ยังต้องการเสถียรภาพราคาในระยะสั้นระหว่างที่สงครามยังดำเนินอยู่



8. ประเด็นที่ต้องจับตาต่อไป

- ประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดในระยะข้างหน้ามีด้วยกัน 6 ประเด็นหลัก
 1. พัฒนาการการเจรจาสันติภาพระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านและการโจมตีโครงสร้างพื้นฐานพลังงานอิหร่านในสัปดาห์ข้างหน้า ซึ่งอาจพลิกเกมทั้งหมดในทิศทางใดทิศทางหนึ่ง โดยแถลงการณ์ของผู้นำสูงสุดอิหร่านคนใหม่ที่ยืนยันจะไม่ยอมสละเทคโนโลยีนิวเคลียร์เป็นสัญญาณที่น่าเป็นห่วง
 2. ระยะเวลาจริงในการเปิดช่องแคบฮอร์มุซและกระบวนการฟื้นฟูการส่งออก ซึ่งแม้สงครามจะสงบราคาน้ำมันก็ยังคงสูงต่อเนื่องอีกหลายเดือน
 3. ปฏิกริยาของซาอุดีอาระเบียต่อการถอนตัวของสหรัฐฯจากอิหร่าน โดยเฉพาะว่าจะเลือกรักษาราคาหรือแย่งส่วนแบ่งตลาด
 4. ผลการประชุมคณะรัฐมนตรีวันที่ 5 พฤษภาคม 2569 ในการผ่านพระราชกำหนดกู้เงินและรายละเอียดโครงการไทยช่วยไทยพลัสที่จะมีผลต่อโมเมนตัมเศรษฐกิจใน 2 ไตรมาสข้างหน้า
 5. ทิศทางค่าไฟงวดพฤษภาคม-สิงหาคม 2569 ว่ารัฐบาลจะสามารถตรึงไว้ที่ 3.88 บาทต่อหน่วยได้จริงหรือไม่ เพราะหากต้องปรับขึ้นจะเป็นแรงกดดันเงินเฟ้อระลอกใหม่ที่อาจทำให้การคาดการณ์ทั้งหมดต้องปรับขึ้นอีก
 6. สัญญาณจากสมาชิกOPECรายอื่นโดยเฉพาะอิรักและคูเวต ว่าจะดำเนินรอยตามสหรัฐฯจากอิหร่านหรือไม่ เพราะหากเกิดปรากฏการณ์การหลุดออกเป็นลูกโซ่ (Defection Cascade) โครงสร้างตลาดพลังงานโลกจะเปลี่ยนแปลงอย่างถาวรและไม่มีทางวนกลับสู่รูปแบบเดิมได้อีก
- กล่าวโดยสรุป การถอนตัวของสหรัฐฯจากอิหร่านเมื่อวันที 1 พฤษภาคม 2569 สะท้อนถึงความขัดแย้งเชิงโครงสร้างที่สะสมมานาน ทั้งในแง่โควตาที่ต่ำกว่าศักยภาพจริงถึง 33% และการเปลี่ยนขั้วภูมิรัฐศาสตร์ที่พลักอาบูดาบีเข้าใกล้สหรัฐฯ และอิสราเอลมากขึ้น
- ในระยะสั้นการถอนตัวแทบไม่กระทบตลาดเพราะช่องแคบฮอร์มุซยังปิดอยู่ แต่ตลาดน้ำมันโลกกำลังเผชิญการขาดแคลนสุทธิที่ประมาณ 11.1 ล้านบาร์เรลต่อวัน หรือกว่า 10% ของการบริโภคโลก โดยกำลังผลิตสำรองของ IEA กำลังจะหมดลง ขณะที่น้ำมันเชลล์สหรัฐฯต้องใช้เวลา 3-6 เดือนกว่าจะเพิ่มกำลังผลิตได้ ทำให้ราคายังมีแรงกดดันขาขึ้นหากช่องแคบยังไม่เปิด
- ในระยะกลางเมื่อช่องแคบเปิดและกระบวนการฟื้นฟูใช้เวลา 2-4 เดือน สหรัฐฯจากอิหร่านจะเร่งผลิตส่วนเกิน 1.6 ล้านบาร์เรลต่อวันเข้าสู่ตลาดซึ่งจะกดดันราคาลงอย่างรวดเร็ว
- INVX คงประมาณการกรณีฐานที่เบรนท์เฉลี่ยทั้งปี 85 ดอลลาร์สหรัฐฯต่อบาร์เรล โดยราคาจะทรงตัวสูงใกล้เคียง IEA ถึงเดือนสิงหาคมก่อนลดลงอย่างรวดเร็วในไตรมาสสุดท้าย
- แต่หากสงครามยืดเยื้อเกินไตรมาสสองประมาณการจะต้องปรับขึ้นสู่กรณีเลวร้ายที่ 100 ดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งจะซ้ำเติมเงินเฟ้อไทยที่ปรับขึ้นสู่ 2.9-4.4% กดดันค่าเงินบาทสู่ 34-36 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และบีบพื้นที่การคลังที่หนี้สาธารณะกำลังกดดันเพดาน 70% ของ GDP จนอาจส่งผลกระทบต่ออันดับความน่าเชื่อถือของไทยในระยะต่อไป

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



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี 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

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, 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, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดและกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดและกิจการ 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.