

วันที่ 6 กรกฎาคม 2569



Macro Making Sense

- มุมมองของ INVX ต่องบประมาณปี 2570



สรุปมุมมองของ INVX ต่องบประมาณปี 2570

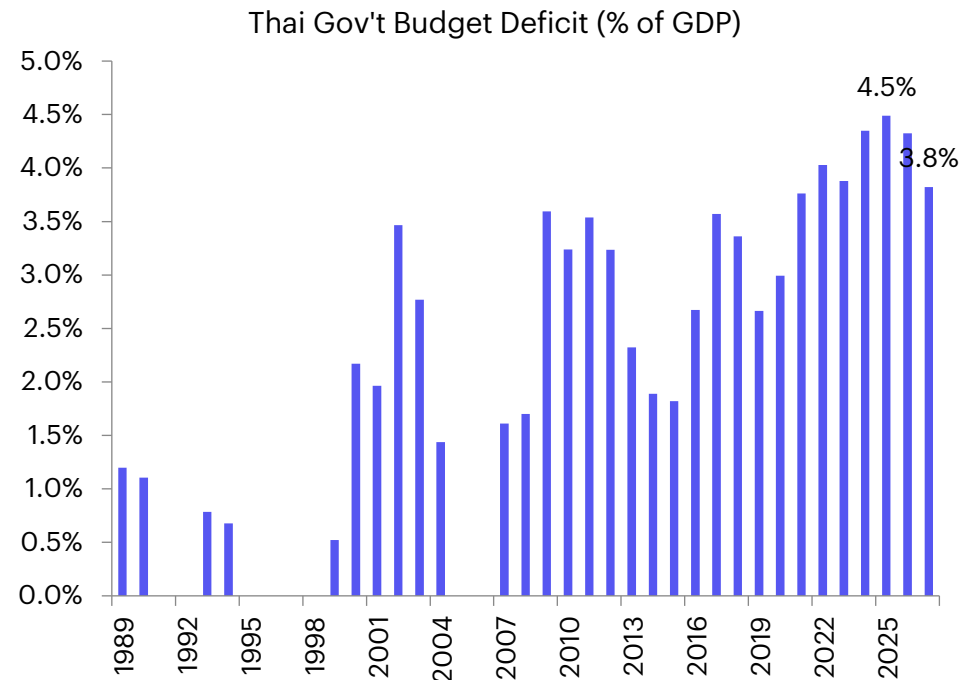
- **งบประมาณปี 2570 (ค.ศ. 2027) มีทิศทางขาดดุลลดลงเหลือ -3.8% ของ GDP** จากรายได้ที่เร่งตัวขึ้น 2.7% (สู่ 3.00 ล้านล้านบาท) ส่วนทางรายจ่ายที่แทบทรงตัวเพิ่มขึ้นเพียง 0.2% (สู่ 3.79 ล้านล้านบาท) **อย่างไรก็ตาม แม้ขาดดุลจะแคบลง แต่หนี้สาธารณะกลับเร่งตัวขึ้น**ถึง 0.2% percentage point สู่ 66.8% ของ GDP (ข้อมูลล่าสุด เม.ย. 2026) สะท้อนว่าการเพิ่มขึ้นของรายได้และการชะลอรายจ่ายยังไม่เพียงพอที่จะหยุดยั้งการก่อหนี้ได้
- **ในเชิงโครงสร้าง ภาครัฐไทยมีรายจ่ายสูงกว่ารายได้ต่อเนื่องนับตั้งแต่วิกฤตต้มยำกุ้ง** โดยล่าสุดรายได้อยู่ที่ 14.6% ของ GDP ลดจากจุดสูงสุดปี 2024 ที่ 15.1% ขณะที่รายจ่ายยังสูงถึง 18.4% ทำให้ต้องกู้ยืมชดเชยจนหนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยหลังวิกฤตโควิดหนี้พุ่งจาก 41.4% ของ GDP สู่ 60.15% และแตะ 66.8% ในปัจจุบัน ซึ่งการทํานโยบายการคลังด้านวัฏจักรช่วงโควิด (ปี 2020) และมาตรการประชานิยม (ปี 2024) ท่ามกลาง NGDP ที่โตต่ำราว 3% เป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญที่ทำให้หนี้ยังไต่ระดับสูงขึ้น
- **สำหรับร่างงบประมาณปี 2570 (ค.ศ. 2027) การที่รายได้โอนำรายจ่ายส่วนหนึ่งเป็นผลจากการตัดงบลงทุนอย่างรุนแรง** โดยงบลงทุนลดลง 8.4% เหลือ 7.89 แสนล้านบาท หรือเพียง 20.8% ของวงเงินรวม ส่วนทางกับงบประจำที่เพิ่มขึ้น 5.0% สู่ 2.79 ล้านล้านบาท (73.6% ของวงเงิน) สอดคล้องกับแนวโน้มระยะยาวที่สัดส่วนงบประจำต่อ GDP เพิ่มขึ้นจาก 56.3% ในปี 1998 สู่ 73.6% ในปัจจุบัน
- **ทั้งนี้ งบประจำที่สูงขึ้นส่วนหนึ่งมาจากการผูกพันที่เร่งตัวขึ้น** (จาก 36.2% ของงบในปี 2561 สู่ 44.3%) งบบุคลากรที่สูงถึง 25.3% ของวงเงินรวม และการชำระคืนต้นเงินกู้จากการก่อหนี้ในอดีต (3.7%) ซึ่งล้วนเบียดบังพื้นที่การคลังสำหรับการลงทุนให้แคบลง
- **โดยสรุป มุมมองของ InnovestX (INVX) คือ แม้ภาพรวมจะดูดีขึ้นจากการที่ขาดดุลลดลง แต่คุณภาพของการลดขาดดุลน่ากังวล** เพราะมาจากการตัดงบลงทุนที่สร้างการเติบโตในอนาคต แทนที่จะลดงบประจำที่เป็นภาระถาวร อีกทั้งการลดขาดดุลเพียงเท่านี้ยังไม่มากพอที่จะหยุดการเพิ่มขึ้นของหนี้ตราใบที่ NGDP ยังโตต่ำกว่าจังหวะการก่อหนี้ **นอกจากนี้ เรามองว่างบประมาณปีนี้จะสะท้อนการหันไปพึ่งพาการใช้จ่ายนอกงบประมาณมากขึ้น** โดยเป็นไปได้ที่รัฐจะย้ายการลงทุนด้านพลังงานบางส่วนไปไว้นอกงบผ่าน พ.ร.ก. กู้เงิน 4 แสนล้านบาท แม้จะยังสรุปไม่ได้ว่ารัฐตัดงบลงทุนเพราะหวังพึ่งเงินกู้ก้อนนี้โดยตรง เนื่องจากแรงขับเคลื่อนน่าจะมาจากข้อจำกัดเชิงโครงสร้าง
- **ทั้งนี้ ความเสี่ยงที่เราให้น้ำหนักมากที่สุดคือความไม่แน่นอนทางกฎหมายของเงินกู้** ซึ่งศาลรัฐธรรมนูญนัดลงมติ 9 กรกฎาคม 2569 ว่าขัดรัฐธรรมนูญมาตรา 172 หรือไม่ โดยหากถูกตีตก รัฐจะสูญเสียทั้งเครื่องมือลงทุนนอกงบ ขณะที่ได้ตัดงบลงทุนในงบไปแล้ว ซึ่งจะยิ่งซ้ำเติมทั้งแรงส่งเศรษฐกิจและภาพความน่าเชื่อถือทางการคลังในระยะข้างหน้า

งบปี 70 ขาดดุลงดลงเหลือ -3.8% GDP จากรายได้แรงตัวสวนทางรายจ่าย แต่หนี้สาธารณะยังเร่งขึ้นเร็ว



- ในภาพใหญ่ งบประมาณปี 2570 (ค.ศ. 2027) ขาดดุลน้อยลง โดยขาดดุลงดลงที่ -3.8% GDP ผลจากรายได้ที่เร่งตัวขึ้น (จาก 2.92 ล้านล้านบาท เป็น 3.00 ล้านล้านบาท ขยายตัว 2.7% ต่อปี) ขณะที่รายจ่ายเพิ่มขึ้นน้อยกว่า (จาก 3.78 ล้านล้านบาท เป็น 3.79 ล้านล้านบาท ขยายตัว 0.2% ต่อปี) อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาประเด็นหนี้สาธารณะ (วัดจากตัวเลขล่าสุด เม.ย. 2026) เทียบกับปีก่อน จะเห็นได้ว่าหนี้สาธารณะเร่งตัวขึ้นค่อนข้างรวดเร็ว (ล่าสุดหนี้สาธารณะอยู่ที่ 66.8% GDP เร่งตัวขึ้น 2% (percentage point) จากปีก่อน) ทำให้การเพิ่มขึ้นของรายได้และการชะลอของรายจ่ายนั้นอาจไม่เพียงพอที่จะชะลอการเพิ่มขึ้นของหนี้สาธารณะได้

	2568	2569	2570 (ค.ศ. 2027) (งบประมาณ)
รายได้รัฐบาลสุทธิ	2,887,000	2,920,600	3,000,000
อัตราการเติบโต (%YOY)	3.2%	1.2%	2.7%
งบประมาณรายจ่าย	3,752,700	3,780,600	3,788,000
อัตราการเติบโต (%YOY)	4.2%	0.7%	0.2%
ดุลการคลัง	-865,700	-860,000	-788,000
ดุลการคลังต่อ GDP (%)	-4.5%	-4.3%	-3.8%
หนี้สาธารณะคงค้าง (เม.ย.)	11,523,701	12,140,279	12,868,850
หนี้สาธารณะคงค้างต่อ GDP (%)	63.4%	64.8%	66.7%
อัตราการเติบโต (%GDP; p.p.chg)	1.8%	1.4%	2.0%

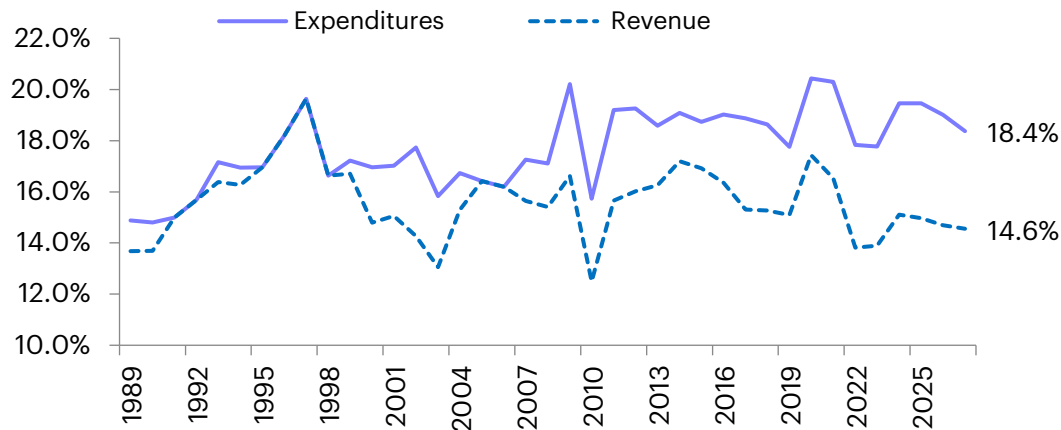


รายจ่ายที่สูงกว่ารายได้ นโยบายการคลังด้านวัฏจักร และมาตรการ ประชานิยมทำให้รัฐต้องกู้ยืมหนี้สาธารณะพุ่ง

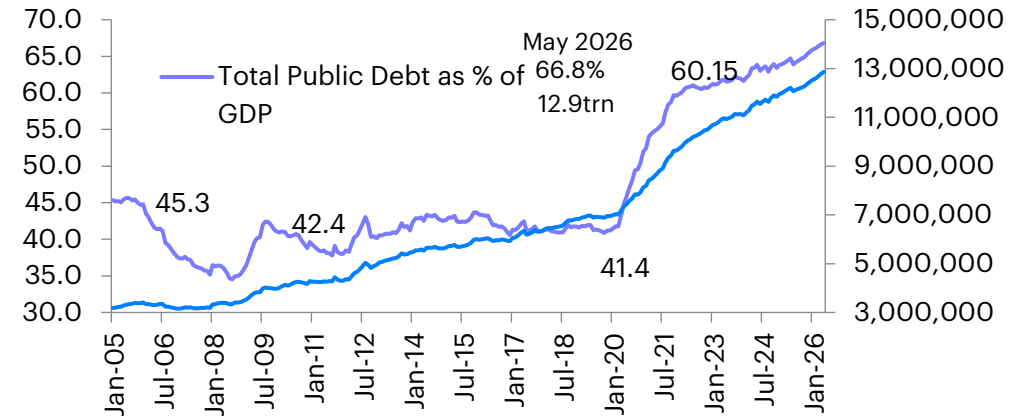


- ในเชิงโครงสร้าง ภาครัฐมีรายจ่ายสูงกว่ารายได้อย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่วิกฤตต้มยำกุ้งเป็นต้นมา ทำให้ขาดดุลงบประมาณและต้องกู้ยืม เป็นเหตุให้หนี้สาธารณะสูงขึ้น โดยล่าสุด รายได้ของรัฐเทียบกับ GDP อยู่ที่ 14.6% ลดลงจากช่วงสูงสุดในช่วงปี 2024 ที่อยู่ที่ 15.1% GDP ขณะที่รายจ่ายอยู่ที่ 18.4 แม้ลดลงบ้างจากช่วงปี 2024 ที่ 19.5% แต่ก็ยังคงอยู่ในระดับสูง
- ภาพดังกล่าวทำให้หนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในช่วงหลังวิกฤต Covid หนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจาก 41.4% ของ GDP สู่ 60.15% และพุ่งสู่ 66.8% ในปัจจุบัน
- ทั้งนี้ การที่ภาครัฐทำนโยบายการคลังด้านวัฏจักร (Counter-cyclical) ในช่วงวิกฤต Covid (ปี 2020) รวมถึงมาตรการประชานิยม (ปี 2024) ท่ามกลางการเติบโตของ NGDP ในระดับต่ำที่ประมาณ 3% เป็นส่วนสำคัญทำให้หนี้สาธารณะยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

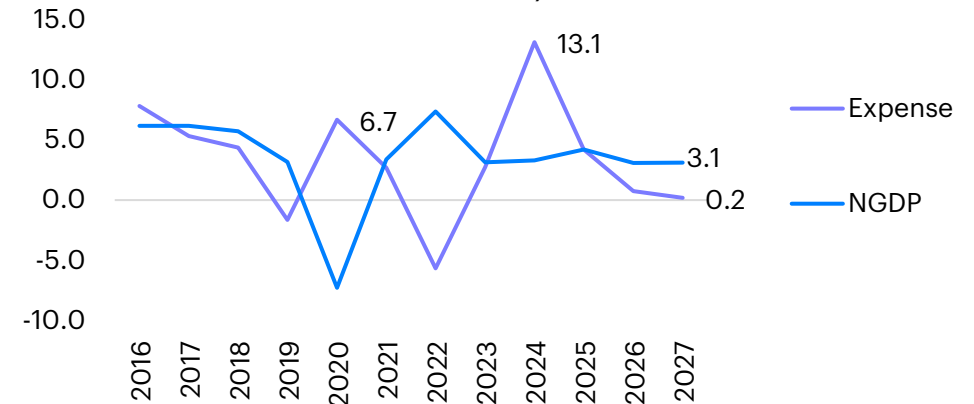
Thailand's government expense and revenue (% of GDP)



Thailand's Public Debt (% of GDP; THBmn)



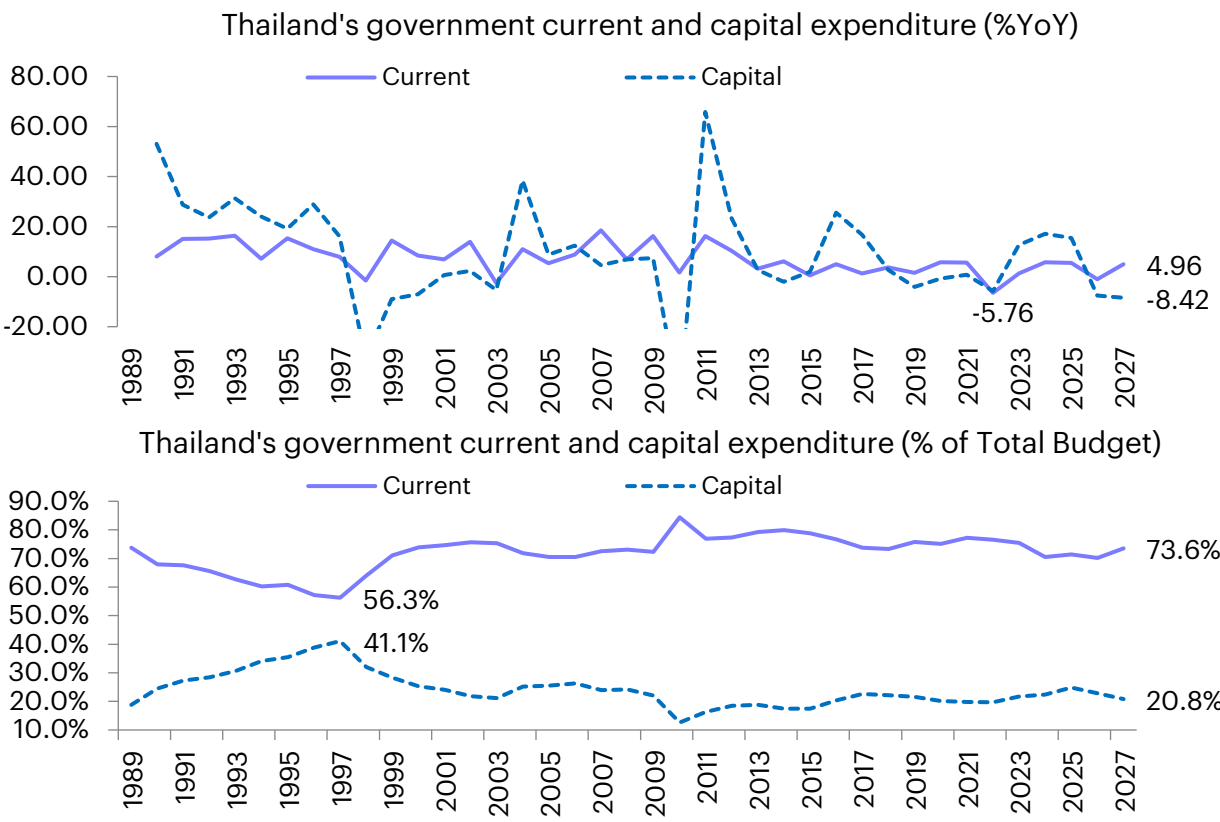
Thailand's government expenditure compared with NGDP Growth (% YoY)



รายได้โอนำรายจ่ายจากการตัดงบลงทุนรุนแรง สะท้อนภาครัฐที่ลงทุนน้อยลงและใช้งบประจำมากขึ้น



- สำหรับในร่างงบประมาณ 2570 (ค.ศ. 2027) การที่รายได้รัฐ เติบโตสูงกว่ารายจ่าย เป็นผลจากรัฐบาลตัดลงทุนอย่างรุนแรง โดยวงเงินงบประมาณรวมปี 2570 จำนวน 3.79 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นเพียง 7,400 ล้านบาท หรือ 0.2% ต่อปี แต่รายจ่ายประจำสูงขึ้น อยู่ที่ 2.79 ล้านล้านบาท คิดเป็น 73.6% ของวงเงินงบประมาณรวม เพิ่มขึ้น 5.0% ต่อปี ในขณะที่รายจ่ายลงทุนลดลงอย่างมีนัยสำคัญ อยู่ที่ 7.89 แสนล้านบาท คิดเป็น 20.8% ของวงเงินงบประมาณรวม ลดลง 7.3 หมื่นล้านบาท หรือ 8.4% จากปีงบประมาณ 2569 (ค.ศ. 2026) และหากพิจารณาแนวโน้มระยะยาวแล้ว จะเห็นว่างบประจำเทียบกับสัดส่วน GDP เพิ่มขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงปี 1998 ที่ 56.3% สู่ 73.6% ในปีปัจจุบัน บ่งชี้ว่าภาครัฐลงทุนน้อยลง และให้ความสำคัญกับงบประจำมากขึ้น



ตารางที่ 1 - 1
โครงสร้างงบประมาณ
ปีงบประมาณ 2569 - 2570

โครงสร้างงบประมาณ	ปีงบประมาณ 2569		ปีงบประมาณ 2570	
	จำนวน	เพิ่ม/ลด ร้อยละ	จำนวน	เพิ่ม/ลด ร้อยละ
1. วงเงินงบประมาณรายจ่าย	3,780,600.0	0.7	3,788,000.0	0.2
(สัดส่วนต่อ GDP)	19.0		18.4	
- รายจ่ายประจำ	2,654,642.2	-1.0	2,786,367.1	5.0
(สัดส่วนต่องบประมาณ)	70.2		73.6	
- รายจ่ายเพื่อซื้อใช้เงินคงคลัง	123,541.1	100.0	71,038.1	-42.5
(สัดส่วนต่องบประมาณ)	3.3		1.9	
- รายจ่ายลงทุน	861,736.3	-7.6	789,171.5	-8.4
(สัดส่วนต่องบประมาณ)	22.8		20.8	
- รายจ่ายชำระคืนต้นเงินกู้	151,200.0	0.7	151,520.0	0.2
(สัดส่วนต่องบประมาณ)	4.0		4.0	
2. รายรับ	3,780,600.0	0.7	3,788,000.0	0.2
(สัดส่วนต่อ GDP)	19.0		18.4	
- รายได้	2,920,600.0	1.2	3,000,000.0	2.7
- เงินกู้	860,000.0	-0.7	788,000.0	-8.4
3. ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)	19,882,400.0	4.8	20,618,000.0	3.7

งบประมาณสูงขึ้นส่วนหนึ่งจากการผูกพัน และงบบุคลากรที่เร่งตัวขึ้น ประกอบกับ การชำระคืนต้นเงินกู้เบียดบังพื้นที่การคลังสำหรับการลงทุนให้แคบลง



ภาพที่ 3-8 สัดส่วนการผูกพันงบประมาณข้ามปีระหว่างปีงบประมาณ พ.ศ. 2561 - 2570 ตามกรอบวินัย การเงินการคลังของรัฐ (ไม่รวมเงินนอกงบประมาณ)



ที่มา: 1. งบประมาณโดยสังเขป ฉบับปรับปรุง ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2561 - 2569 สำนักงบประมาณ

2. งบประมาณโดยสังเขป ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2570 สำนักงบประมาณ

ประมวลผลโดย สำนักงบประมาณของรัฐสภา

ภาพที่ 3-3 โครงสร้างงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2561 - 2570



- ในเชิงองค์ประกอบ การที่งบประมาณสูงขึ้นต่อเนื่องส่วนหนึ่งเป็นผลจากการผูกพันงบประมาณที่เร่งตัวขึ้นชัดเจน โดยสัดส่วนภาพรวมเพิ่มจาก 36.2% ของงบประมาณในปี 2561 (ค.ศ. 2018) สู่ 44.3% (1.68 ล้านล้านบาท) ในปี 2570 (ค.ศ. 2027) ประกอบกับงบด้านการบริหารทั่วไปของรัฐ (ซึ่งส่วนใหญ่กว่า 89% ของงบบริหารทั่วไปคืองบบุคลากร) ที่สูงถึงราว 9.6 แสนล้านบาท หรือ 25.3% ของวงเงินงบประมาณรวม และยังมีทิศทางเพิ่มขึ้นสวนทางกับงบด้านเศรษฐกิจที่ลดลง ส่งผลให้พื้นที่ทางการคลังสำหรับการลงทุนถูกบีบให้แคบลง ซึ่งในระยะยาว หากภาครัฐไม่จำกัดจำนวนบุคลากรและลดรายจ่ายด้านนี้อย่างจริงจัง ก็จะไม่เหลืองบประมาณสำหรับการลงทุนเพื่อยกระดับศักยภาพการเติบโตของเศรษฐกิจ นอกจากนี้ การกู้เงินจำนวนมากในอดีตเพื่อโครงการประชานิยมและมาตรการด้านวัฏจักร ยังทำให้ต้องกันงบชำระคืนต้นเงินกู้ในระดับสูง (3.7% ของวงเงินในปี 2570 (ค.ศ. 2027)) ซึ่งเป็นอีกปัจจัยที่เบียดบังงบลงทุนเช่นกัน



มุมมองของ INVX ต่องบประมาณปี 2570 (ค.ศ. 2027)

- มุมมองของ INVX ต่อร่างงบประมาณปี 2570 (ค.ศ. 2027) คือ แม้ภาพรวมจะดูดีขึ้นจากการที่ขาดดุลงบการคลังลดลงเหลือ -3.8% ของ GDP แต่คุณภาพของการลดขาดดุลกลับน่ากังวล เพราะไม่ได้มาจากการปฏิรูปรายได้หรือการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้จ่ายอย่างแท้จริง หากแต่มาจากการตัดงบลงทุนอย่างรุนแรง (ลดลง 8.4% เหลือสัดส่วนเพียง 20.8% ของวงเงินงบประมาณ) ท่ามกลางงบประมาณที่ยังเร่งตัวขึ้น 5.0% กล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ รัฐบาลลดการขาดดุลด้วยการตัดงบลงทุนที่ช่วยสร้างการเติบโตในอนาคต แทนที่จะลดงบประจำที่เป็นภาระถาวร
- ยิ่งไปกว่านั้น แม้ขาดดุลจะแคบลง แต่หนี้สาธารณะกลับเร่งขึ้นถึง 2.0% (percentage point) สู่ 66.8% ของ GDP สะท้อนว่าการลดขาดดุลเพียงเท่านี้ยังไม่มากพอที่จะหยุดยั้งการเพิ่มขึ้นของหนี้ได้ ทรานซ์แอคทีฟที่เศรษฐกิจที่รวมเงินเฟ้อ (NGDP) ยังโตต่ำเพียงราว 3% ต่อปี ซึ่งต่ำกว่าจังหวะการก่อหนี้ของภาครัฐ หนี้สาธารณะก็จะยังไต่ระดับสูงขึ้นต่อเนื่อง และจะกลายเป็นความเสี่ยงเชิงโครงสร้างที่กดดันทั้งความน่าเชื่อถือของประเทศและความยั่งยืนทางการคลังในระยะยาว
- ในอีกด้านหนึ่ง เรามองว่างบประมาณปี 2570 (ค.ศ. 2027) สะท้อนการที่รัฐหันไปพึ่งพาการใช้จ่ายนอกงบประมาณมากขึ้น โดยเป็นไปได้ที่รัฐจะย้ายการลงทุนบางส่วน โดยเฉพาะด้านพลังงาน ออกไปไว้นอกงบผ่าน พ.ร.ก. กู้เงิน 4 แสนล้านบาท
- เพราะในคำแถลงงบประมาณ รัฐบาลได้นับเบ็ดเงินกู้ก้อนนี้เป็นแรงหนุนการเติบโตของปี 2570 (ค.ศ. 2027) อย่างชัดเจน อีกทั้งกรอบเวลาเบิกจ่ายที่ได้ถึงเดือนกันยายน 2570 (ค.ศ. 2027) ก็คาบเกี่ยวกับปีงบประมาณพอดี และเงินกู้ก้อนหลังจำนวน 2 แสนล้านบาทซึ่งเป็นแผนเปลี่ยนผ่านพลังงานก็มีลักษณะเป็นการลงทุนจริง
- อย่างไรก็ตาม เรามองว่า อาจไม่สามารถสรุปได้ว่ารัฐตัดงบลงทุนลงเพราะหวังพึ่งเบ็ดเงินจาก พรบ. เงินกู้มาเป็นงบลงทุนหลัก เพราะเงินกู้ก้อนนี้มีวัตถุประสงค์เฉพาะด้านพลังงาน จึงทดแทนงบลงทุนโครงสร้างพื้นฐานทั่วไปไม่ได้ และแรงบีบที่ทำให้งบลงทุนลดลงน่าจะมาจากข้อจำกัดเชิงโครงสร้างเป็นหลัก ทั้งนี้ภาระหนี้ที่ชนใกล้เพดาน 70% กรอบการกู้ชดเชยขาดดุลที่เกือบเต็ม และงบประจำกับภาระผูกพันที่สูงขึ้น มากกว่าจะเป็นการเลือกตัดเพราะมั่นใจว่ามีเงินกู้อรองรับ
- ทั้งนี้ ความเสี่ยงที่เราให้น้ำหนักมากที่สุดคือความไม่แน่นอนทางกฎหมายของเงินกู้ก้อนนี้ โดยศาลรัฐธรรมนูญนัดลงมติวันที่ 9 กรกฎาคม 2569 ว่า พ.ร.ก. ชดเชยรัฐธรรมนูญมาตรา 172 หรือไม่ ซึ่งประเด็นที่ถูกโต้แย้งหนักที่สุดคือแผนเปลี่ยนผ่านพลังงาน (เงินกู้ก้อนหลัง 2 แสนล้านบาท) ที่ถูกมองว่าไม่เข้าข่ายความจำเป็นเร่งด่วนฉุกเฉิน หากถูกตีตก รัฐจะสูญเสียทั้งเครื่องมือลงทุนนอกงบประมาณ ในขณะที่ได้ตัดงบลงทุนในงบไปแล้ว จนทำให้การลงทุนภาครัฐลดลงต่อเนื่อง ซึ่งจะยิ่งซ้ำเติมทั้งแรงส่งของเศรษฐกิจและภาพความน่าเชื่อถือทางการคลังในระยะข้างหน้า

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 และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ 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.