

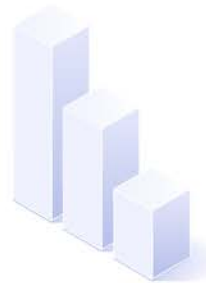
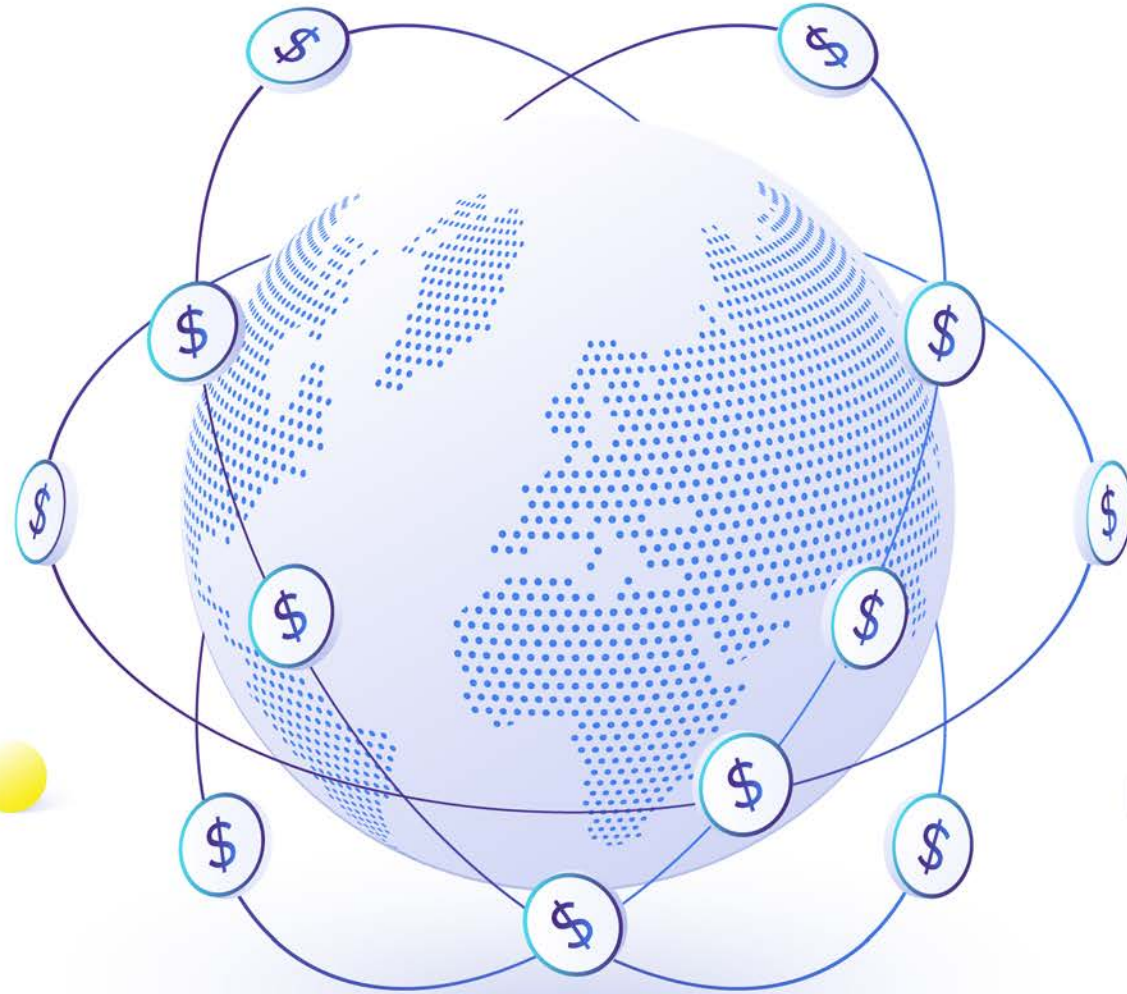
วันที่ 30 มกราคม 2568

MACR



MAKING SENSE

 InnovestX Research



ผลการประชุม FOMC วันที่ 28-29 ม.ค. “Wait-and-see”

- 4 key takeaways จากการประชุม FOMC

- FOMC มีมติเป็นเอกฉันท์ให้**คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 4.25-4.5%** โดยมีการปรับเปลี่ยนถ้อยแถลง เช่น การปรับข้อความเกี่ยวกับตลาดแรงงานให้สะท้อนความแข็งแกร่งมากขึ้น และการตัดข้อความที่กล่าวถึงความคืบหน้าในการบรรลุเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 2% ออก
- ในการแถลงข่าว พาวเวลล์ ส่งสัญญาณระมัดระวังในการดำเนินนโยบายการเงิน โดยยืนยันว่า**เฟดไม่เร่งรีบที่จะลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม**หลังจากที่ลดไปแล้ว 1% แม้จะเชื่อว่านโยบายการเงินอยู่ในจุดที่เหมาะสมและเห็นสัญญาณบวกจากตลาดแรงงานที่แข็งแกร่ง แต่**ต้องการเห็นหลักฐานชัดเจนว่าเงินเฟ้อมีแนวโน้มลดลง**สู่เป้าหมาย 2% อย่างต่อเนื่อง และ**หลีกเลี่ยงการแสดงความเห็นต่อประเด็นทางการเมือง**และนโยบายของประธานาธิบดีทรัมป์ ขณะที่ตลาดหุ้นแสดงความอ่อนไหวต่อการสื่อสารของเฟด โดยปรับตัวลงเมื่อมีการตัดข้อความเกี่ยวกับความคืบหน้าในการควบคุมเงินเฟ้อ แต่ฟื้นตัวขึ้นหลังได้รับคำอธิบายว่าการเปลี่ยนแปลงถ้อยคำไม่มีนัยสำคัญ
- หลังการประชุม**ทรัมป์โจมตี พาวเวลล์ ผ่าน Truth Social**ว่าล้มเหลวในการแก้ปัญหาเงินเฟ้อและการกำกับดูแลธนาคาร พร้อมประกาศว่าจะไม่ต่อวาระพาวเวลล์ในปี 2026 และยังเรียกร้องให้ประธานาธิบดีมีส่วนร่วมในการตัดสินใจเรื่องอัตราดอกเบี้ย ขณะที่เสนอแผนแก้ปัญหาเศรษฐกิจด้วยการลดกฎระเบียบและฟื้นฟูการผลิตในประเทศ พร้อมวิพากษ์ว่าเฟดให้ความสำคัญกับประเด็นก้าวหน้า เช่น การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและนโยบาย DEI (Diversity, Equity, and Inclusion) มากเกินไป จนละเลยการแก้ปัญหาเงินเฟ้อที่รุนแรงที่สุดในประวัติศาสตร์
- ผลกระทบต่อตลาด: ดัชนี S&P 500 ปรับตัวลดลง 0.47% หลังจากก่อนหน้านี้ปรับตัวลดลงมากถึง 0.9% อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 2 และ 10 ปี อยู่ที่ 4.22% และ 4.53% ส่วนดัชนีดอลลาร์ (DXY) อยู่ที่ 107.94 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับตัวสูงขึ้นแม้เฟดจะลดดอกเบี้ย **ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้จำนองอายุ 30 ปีอยู่ที่ 7.02%** ในเดือน ม.ค.

- เรามองว่า

- FOMC เพลิดเพลินยืนยันความเสถียรต่อเป้าหมายการจ้างงานและเงินเฟ้อเพื่อความสมดุล และจะพิจารณาปรับนโยบายการเงินตามข้อมูลเศรษฐกิจที่เข้ามา สะท้อนท่าทีที่**ระมัดระวังมากขึ้นโดยเฉพาะในประเด็นเงินเฟ้อ** และต้องการเห็นหลักฐานการชะลอตัวของเงินเฟ้อที่ชัดเจนขึ้นก่อนพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ย
- ตลาดการเงินเริ่มไม่เป็นบวกต่อภาพเศรษฐกิจ** จาก (1) หุ่นตบสนองในเชิงลบต่อท่าทีที่ระมัดระวังของเฟด (2) Yield curve ที่ชันขึ้น (spread ระหว่างพันธบัตร 2 ปีและ 10 ปี ที่ 0.31%) (3) อัตราดอกเบี้ยจำนองสูงกระทบภาคอสังหาริมทรัพย์
- แรงกดดันทางการเมืองจากนโยบายทรัมป์จะมีมากขึ้น** ทำให้ (1) ความเสี่ยงของเฟดอาจเริ่มสั่นคลอน (2) ข้อเสนอนโยบายเศรษฐกิจของทรัมป์อาจสร้างความไม่แน่นอนต่อตลาด โดยในช่วงแรกอาจทำให้เงินเฟ้อลดลง ซึ่งส่วนหนึ่งอาจเป็นผลจากฐานราคาน้ำมันสูง แต่ในระยะต่อไปการเนรเทศผู้อพยพสงครามการค้า และการลดภาษีนิติบุคคลอาจทำให้ความคาดหวังเงินเฟ้อพุ่งขึ้นและลดดอกเบี้ยได้ยาก (3) ประเด็น เชิงสังคม เช่น DEI และสิ่งแวดล้อมกลายเป็นจุดขัดแย้งทางการเมืองมากขึ้น
- การทำงานของ Fed จะท้าทายมากขึ้น**จากการรักษาสมดุลระหว่างการควบคุมเงินเฟ้อและการสนับสนุนเศรษฐกิจ และการรักษาความเป็นอิสระจากการเมือง
- เราคาดว่า เรายังเชื่อว่าจะลดดอกเบี้ยได้ 2 ครั้งในปีนี้** โดยลดต้นปี จาก (1) มาตรการของรัฐบาลทรัมป์ที่ยังไม่เปลี่ยนมาก (โดยเรามองว่านโยบายทรัมป์จะรุนแรงขึ้นครึ่งปีหลัง ซึ่งจะกดดันความคาดหวังเงินเฟ้อ) (2) เงินเฟ้อจะลดลงในช่วงครึ่งปีแรก จากปัจจัยฐานสูง (โดยเฉพาะราคาน้ำมัน) และนโยบายทรัมป์ในการกดดัน OPEC รวมถึงสนับสนุนให้สหรัฐเพิ่มกำลังการผลิต (3) ดอกเบี้ยในตลาดการเงินที่สูงขึ้นเริ่มทำร้ายประชาชน โดยเฉพาะ mortgage rate ที่อยู่สูง ตามมุมมอง Rob Kaplan (4) ความเสี่ยงความผันผวนทางการเงินจะมีมากขึ้นในระยะต่อไป จากดอกเบี้ยที่ยังสูงและการทำ QT ต่อเนื่อง

ส่วนที่เปลี่ยนแปลงในแถลงการณ์ใหม่ของเฟด

Recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace. ~~Since earlier~~The unemployment rate has stabilized at a low level in the year, recent months, and labor market conditions ~~have generally eased, and the unemployment rate has moved up-but remains low; remain solid.~~ Inflation ~~has made progress toward the Committee's 2 percent objective but~~ remains somewhat elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals are roughly in balance. The economic outlook is uncertain, and the Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.

In support of its goals, the Committee decided to ~~lower~~maintain the target range for the federal funds rate ~~by 1/4 percentage point to~~at 4-1/4 to 4-1/2 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

- การปรับข้อความเกี่ยวกับตลาดแรงงานให้สะท้อนความแข็งแกร่งมากขึ้น และการตัดข้อความที่กล่าวถึงความคืบหน้าในการบรรลุเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 2% ออก

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; ~~Thomas I. Barkin~~; Michael S. Barr; ~~Raphael W. Bostic~~; Michelle W. Bowman; ~~Susan M. Collins~~; Lisa D. Cook; ~~Mary G. Daly~~Austan D. Goolsbee; Philip N. Jefferson; Adriana D. Kugler; Alberto G. Musalem; Jeffrey R. Schmid; and Christopher J. Waller. ~~Voting against the action was Beth M. Hammack, who preferred to maintain the target range for the federal funds rate at 4-1/2 to 4-3/4 percent.~~

- FOMC มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 4.25-4.5%

เราปรับประมาณการว่าธนาคารกลางสหรัฐจะลดดอกเบี้ย 0.50% (p.p.) ในปี 2025

- เราปรับประมาณการดอกเบี้ยของ Fed จาก ลด 100 ยิ่งขึ้นbps ในปี 2025 สู่ 3.4% เป็น ลดเพียง 50 bps สู่ 3.9% ในครั้งแรกของปี
- สมมติฐาน:
 - มาตรการของทรัมป์ จะรุนแรงขึ้นในครึ่งหลังของปี
 - ศักยภาพเศรษฐกิจสหรัฐแข็งแกร่งขึ้นจากเทคโนโลยีใหม่ (AI) ทำให้สามารถรองรับดอกเบี้ยสูงขึ้นได้
 - การลด 50 bps จะเป็นการลดสุดท้ายในวัฏจักรนี้ (Terminal rate) เพราะการลดดอกเบี้ยในครึ่งปีหลังจะลำบาก

การประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐในปี 2024-2025 ของ INVX (ม.ค. 2025)

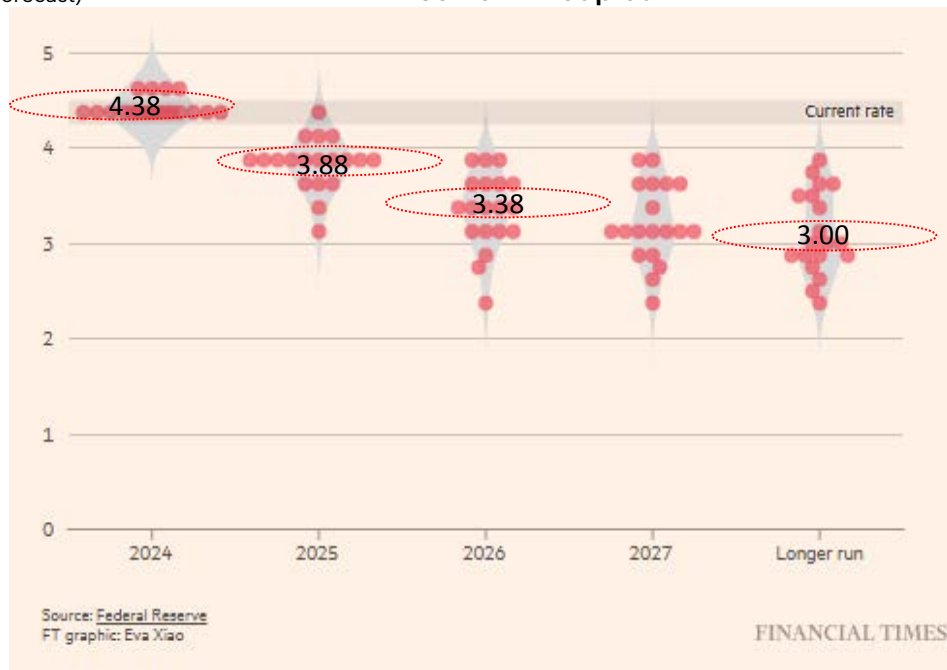
	03/2024	06/2024	09/2024	12/2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025
FFR	5.38	5.38	4.88	4.38	4.13	3.88	3.88	3.88
CPI	3.5	3.0	2.4	2.4	2.5	2.3	2.7	2.5
GDP	2.9	3.1	2.4	2	2	1.8	1.7	1.9
ISM Manu	50.3	48.5	47.2	49.3	48.5	48.6	48.7	48.8
ISM Service	51.4	48.8	54.9	54.1	52.9	51.7	51.9	52.1
NFP	310.0	118.0	255.0	256.0	189.3	122.5	150.0	150.0
U-rate	3.8	4.1	4.1	4.1	4.3	4.1	4.1	4.1
Retail Sales	3.6	2.0	2.0	3.9	2.4	2.7	3.0	3.3
Core K-Goods shipmen	0.8	2.2	0.7	0.9	0.9	1.2	1.5	1.8

Note: 2025 เป็นการคาดการณ์เบื้องต้น (Preliminary forecast)
Source: CEIC, Bloomberg, INVX

FOMC Dec 2024 Econ Projection

Variable (%)	2024	2025	2026	Longer run
GDP (Sep Proj.)	2.5	2.1	2.0	1.8
	2.0	2.0	2.0	1.8
U-rate (Sep Proj.)	4.2	4.3	4.3	4.2
	4.4	4.4	4.3	4.2
Core PCE (Sep Proj.)	2.8	2.5	2.2	
	2.6	2.2	2.0	
Fed Funds (Sep Proj.)	4.4	3.9	3.4	3.0
	4.4	3.4	2.9	2.9

Dec 2024 Dot plot



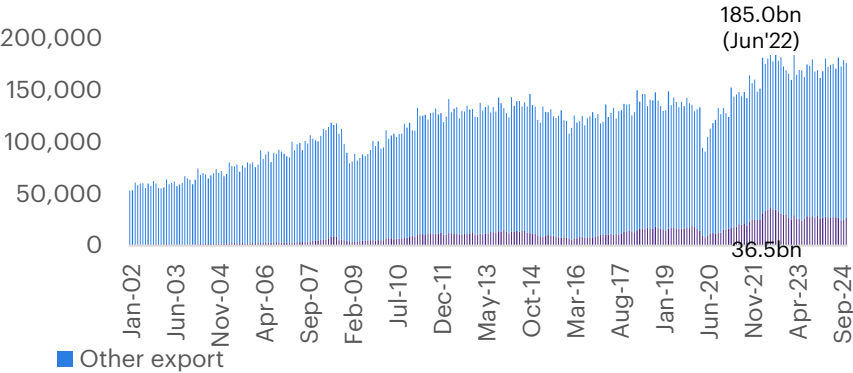
ปัจจุบันสหรัฐอยู่ในยุคทองแล้ว

IMF WEO Jan 2025 Forecast compare to Oct 2024

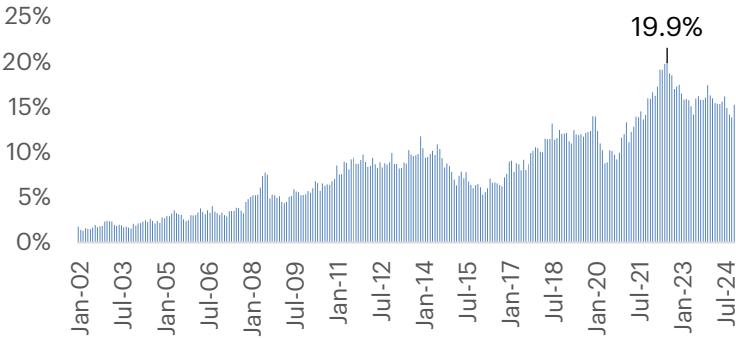
	2024	2025F		2026F
		Oct 24	Jan 25	Jan 25
Global GDP	3.2	3.2	3.3	3.3
US	2.8	2.2	2.7	2.1
Eurozone	0.8	1.2	1.0	1.4
Japan	-0.2	1.1	1.1	0.8
China	4.8	4.5	4.6	4.5
India	6.5	6.5	6.5	6.5
Thailand	2.7	2.6	2.9	2.6

- ปัจจุบันสหรัฐอยู่ในยุคทองแล้ว และนโยบายด้านการพัฒนาอุตสาหกรรมน้ำมันและก๊าซจะยิ่งทำให้เศรษฐกิจสหรัฐขยายตัวยิ่งขึ้นผ่านการส่งออก เช่นเดียวกับยุคไบเดนที่มีการส่งออก LNG ไปยุโรป ทำให้ส่งออกสุทธิเป็นบวก และทำให้เศรษฐกิจสหรัฐเติบโตในระดับ 2.0-3.0%
- ทั้งนี้ สัดส่วนการส่งออกพลังงานต่อการส่งออกรวมของสหรัฐฯ ปี 2024 อยู่ที่ประมาณ 12% แบ่งเป็น: LNG 4.2% น้ำมันดิบ 3.8% และผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม 4% โดยการส่งออกพลังงานเพิ่มขึ้นมากจากช่วงก่อนปี 2020 จากปัจจัยหลัก: (1) การส่งออก LNG ไปยุโรปหลังสงครามรัสเซีย-ยูเครน (2) การผลิตน้ำมันจากหินดินดานเพิ่มขึ้น และ (3) กำลังการกลั่นที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ การเกินดุลการค้าด้านพลังงานช่วยลดการขาดดุลการค้ารวมของสหรัฐฯ ส่งผลบวกต่อการเติบโตของ GDP

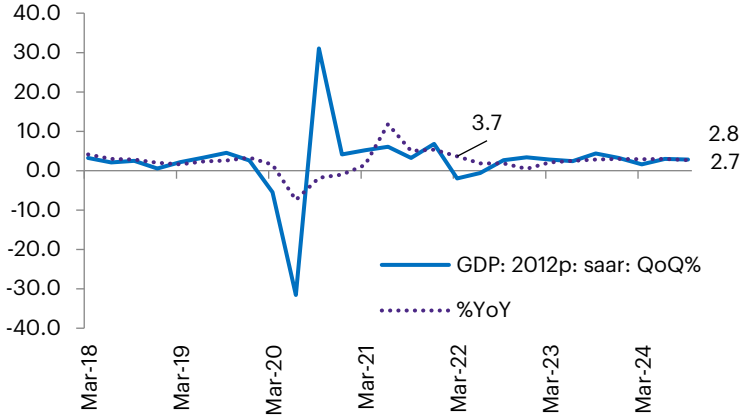
US Mineral Fuel export vs Total Export (USDmn)



Exports: Fuels (% of Total)



US GDP Growth (% , QoQ, SAAR vs YoY)



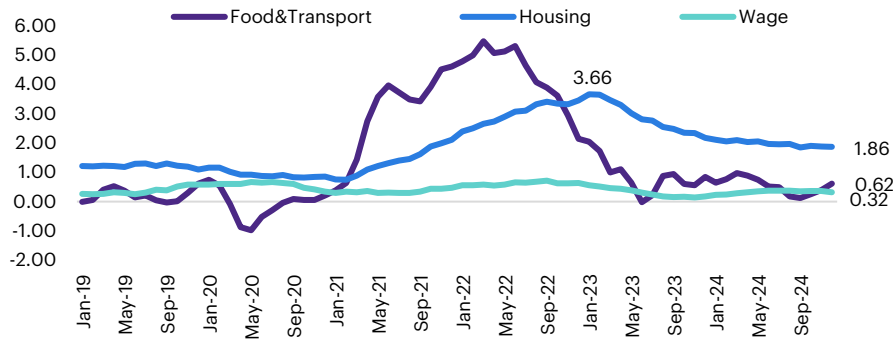
Exports: Fuels (% of Total)

Source: Bloomberg, NESDC, INXX

เงินเฟ้อสหรัฐปัจจุบันเป็นผลจากราคาน้ำมันเป็นหลัก

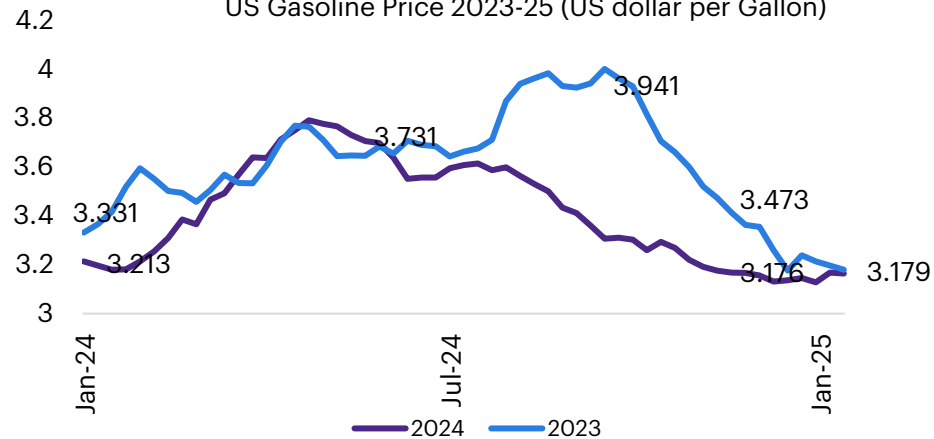
เงินเฟ้อสหรัฐฝั่ง Demand-side ชะลอต่อเนื่อง

Contribution of US CPI by 3 main categories (% p.p.)



- เราวิเคราะห์ว่า เงินเฟ้อสหรัฐในเดือน ธ.ค. ที่สูงขึ้นนั้น เป็นผลจากปัจจัยต้นทุน (Cost-push) เป็นหลัก โดยเฉพาะองค์ประกอบด้านอาหารและการขนส่งที่เพิ่มขึ้นจาก 0.40% (p.p.) เป็น 0.62% (p.p.) จากฐานราคาน้ำมันสำเร็จรูปปี 2023 ที่ลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 3.18 ดอลลาร์ต่อแกลลอน จาก 3.5 ดอลลาร์ในเดือนก่อน ซึ่งเท่ากับราคาล่าสุดที่ 3.18 ดอลลาร์ ทำให้ผลบวกจากปัจจัยฐานสูงช่วงก่อนหน้านี้หมดไป ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐาน เพิ่มขึ้น 0.2% ต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 0.3% ชะลอตัวครั้งแรกนับตั้งแต่เดือน มิ.ย. สอดคล้องกับเงินเฟ้อจากการความต้องการใช้ (Demand side) อันได้แก่ค่าเช่าและค่าที่อยู่อาศัยที่ชะลอลงชัดเจน ทำให้เราจึงยังคงมองว่า Fed จะยังลดดอกเบี้ยได้ 2 ครั้งในปีนี ท่ามกลางตัวเลขตลาดแรงงานที่แข็งแกร่ง

US Gasoline Price 2023-25 (US dollar per Gallon)



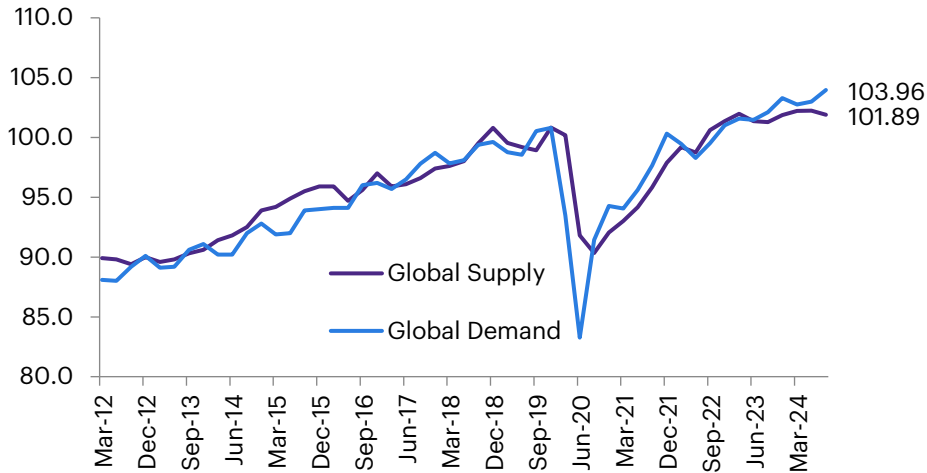
ประมาณการลดดอกเบี้ยลงตาม Fed

		2025			
		1Q	2Q	3Q	4Q
Fed	Date	3/19	6/18		
	Rate	4.13	3.88	3.88	3.88
ECB	Date	1/30, 3/6	4/17, 6/5		
	Rate	2.75	2.25	2.25	2.25
BOT	Date	2/26	6/25		10/8
	Rate	2.00	1.75	1.75	1.50

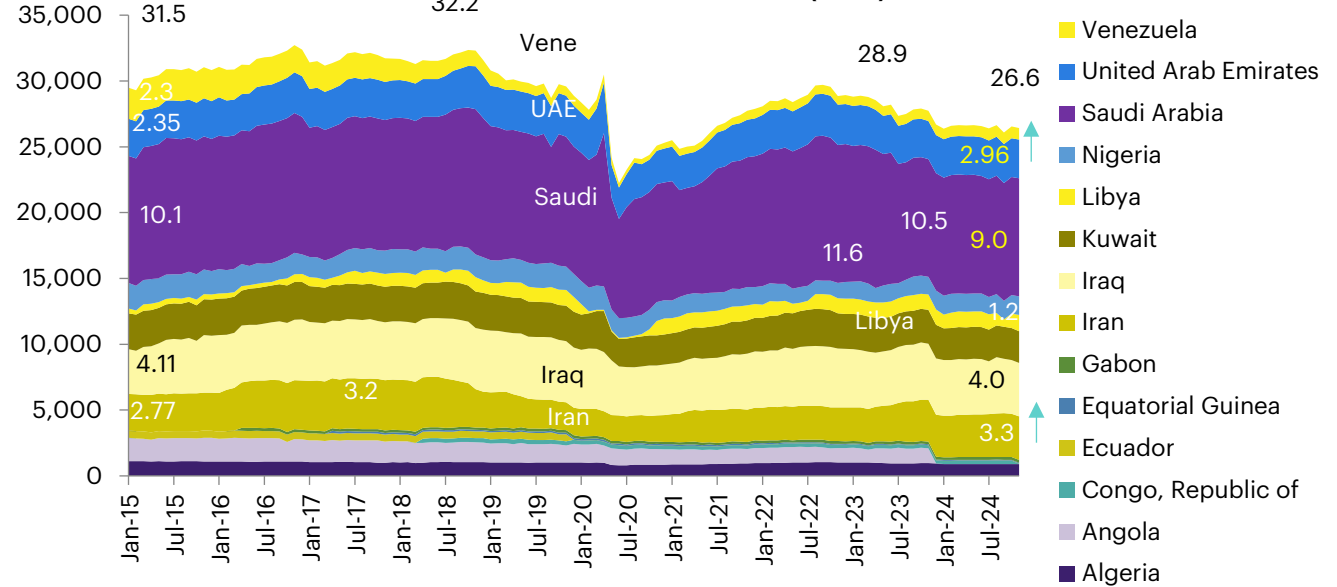
Source: CEIC, Bloomberg, INVX

ถ้า OPEC เพิ่มกำลังการผลิต อาจทำให้เงินเฟ้อลดลงได้ชั่วคราว ทำให้ลดดอกเบี้ยได้

Global Demand and Supply of Oil Proj. (mb/d)

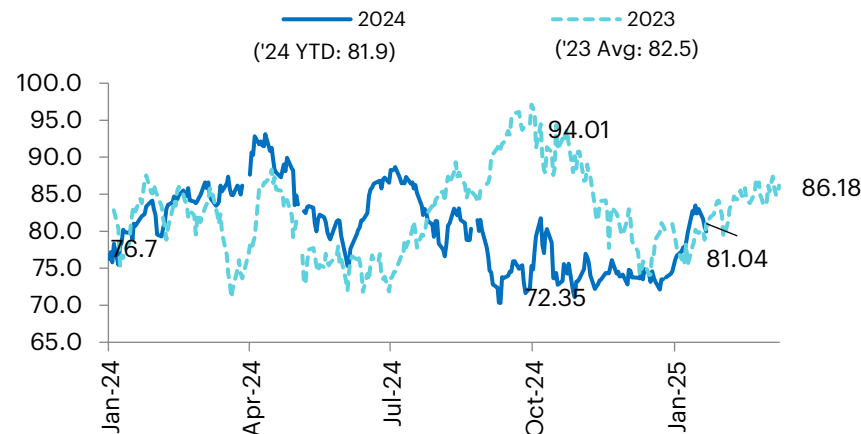


OPEC Crude Production (mbd)

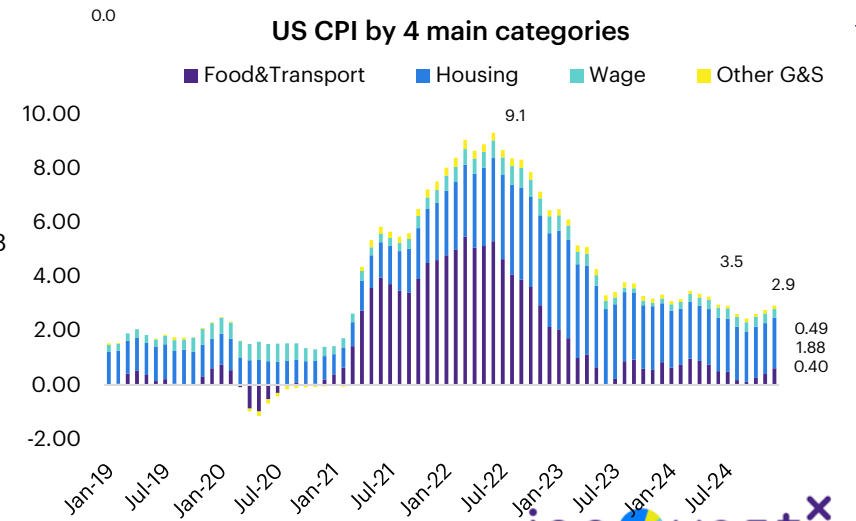


- เราวิเคราะห์ว่า ถ้า OPEC โดยเฉพาะซาอุดี เพิ่มกำลังการผลิตจริง อาจเพิ่มได้ 1-2 ล้านบาร์เรลต่อวัน ทำให้ความต้องการน้ำมันและปริมาณการผลิตกลับมาสมดุล และจากปัจจัยราคาน้ำมัน ณ ต้นปีที่แล้วที่สูงขึ้น หากราคาน้ำมันในปัจจุบันลดลงได้ 5-10 ดอลลาร์ ทำให้ราคาน้ำมัน ณ 3 เดือนข้างหน้า อาจอยู่ที่ประมาณ 70-75 ดอลลาร์ ต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 85-90 ดอลลาร์ถึงกว่า 15-20% ทำให้เงินเฟ้อลดลงได้ชั่วคราว 0.2-0.5% p.p. ทำให้เงินเฟ้อปัจจุบันที่ 2.9% อาจไปอยู่ที่ 2.4-2.7% ทำให้ลดดอกเบี้ยได้

Brent in 2023 vs 2024-25(\$/bl.)



US CPI by 4 main categories



มุมมองของ Rob Kaplan อดีตประธานธนาคารกลางสหรัฐสาขาดัลลัส

- Rob Kaplan อดีตประธานธนาคารกลางสหรัฐสาขาดัลลัส เปิดเผยมุมมองเชิงลึกต่อทิศทางนโยบายการเงินและเศรษฐกิจสหรัฐในปี 2025 ในงานสัมมนาของ Goldman Sachs เมื่อวันที่ 15 มกราคม ท่ามกลางความท้าทายจากเงินเฟ้อ การขาดดุลงบประมาณ และการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง
- Kaplan เชื่อว่าธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) กำลังเผชิญจุดเปลี่ยนสำคัญในการดำเนินนโยบาย โดยแม้ตลาดคาดการณ์การปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปีนี้ แต่เงินเฟ้อภาคบริการที่ยังอยู่ในระดับสูงอาจทำให้ Fed ต้องระมัดระวังในการผ่อนคลายนโยบาย "ผมคาดว่า Fed จะยังไม่ปรับลดดอกเบี้ยในเดือนมกราคม แต่อาจพิจารณาในเดือนมิถุนายน โดยต้องติดตามข้อมูลเศรษฐกิจอย่างใกล้ชิดเป็นการประชุมต่อการประชุม" Kaplan กล่าว
- ประเด็นที่น่ากังวลอีกประการหนึ่งคือการขาดดุลงบประมาณของสหรัฐที่อยู่ในระดับสูงถึง 6% ของ GDP ขณะที่สัดส่วนหนี้ต่อ GDP พุ่งแตะ 100% Kaplan เตือนว่าหากรัฐบาลไม่แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการแก้ปัญหาการขาดดุล อาจส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรและอัตราดอกเบี้ยเพิ่มสูงขึ้น กระทั่งกระทบโดยตรงต่อภาคครัวเรือนโดยเฉพาะผู้มีรายได้น้อย
- นอกจากนี้ อดีตประธาน Fed ดัลลัสยังแสดงความกังวลต่อความเสี่ยงในระบบการเงิน โดยเฉพาะในส่วนของการสินเชื่อภาคเอกชนที่มีความไม่สอดคล้องระหว่างสินทรัพย์และหนี้สิน รวมถึงผลกระทบจากการลดขนาดงบดุลของ Fed (QT) ที่อาจสร้างความผันผวนในตลาดการเงินข้ามคืนเมื่องบดุลลดลงต่ำกว่า 6.5 ล้านล้านดอลลาร์
- ย้อนกลับไปมองบทเรียนจากวิกฤต COVID-19 Kaplan ให้เครดิต Fed สำหรับการรับมือในปี 2020 แต่ชี้ว่าการชะลอการลดมาตรการกระตุ้นในปี 2021 เมื่อเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้เกิดปัญหาเงินเฟ้อในเวลาต่อมา สะท้อนให้เห็นถึงความท้าทายในการปรับเปลี่ยนนโยบายให้ทันต่อสถานการณ์
- สำหรับนโยบายของรัฐบาลทรัมป์ที่อาจกลับมาในปี 2025 Kaplan มองว่ามีทั้งโอกาสจากการกระตุ้นการเติบโตและการทบทวนกฎระเบียบ แต่ต้องระวังไม่ให้มาตรการด้านการค้าและการเข้มงวดด้านแรงงานต่างชาติส่งผลกระทบต่อ การเติบโตทางเศรษฐกิจมากเกินไป
- "ในฐานะอดีตผู้บริหาร Fed ผมอยากเห็นการทำงานที่ผสมผสานระหว่างหลักวิชาการและความเข้าใจการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจเผชิญความท้าทายรอบด้านเช่นนี้" Kaplan กล่าวทิ้งท้าย พร้อมแนะนำให้นักลงทุนติดตามการอภิปรายในรายงานการประชุม FOMC อย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะความเห็นของกรรมการคนสำคัญ อย่าง Eric Rosengren ประธาน Fed Boston และ Raphael Bostic ประธาน Fed Atlanta



• Follow us



Innovestx

 @innovestx



ผู้จัดทำ

Macro Making sense



Innovest^x Research



ปิยศักดิ์ มานะสินต์
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจ้ย 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 รวมถึงพิจารณาถ้อยแถลงของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVG, 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, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCG, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, 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. To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดและกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, 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, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, 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, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, 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, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.