

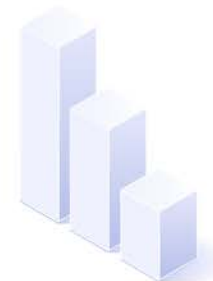
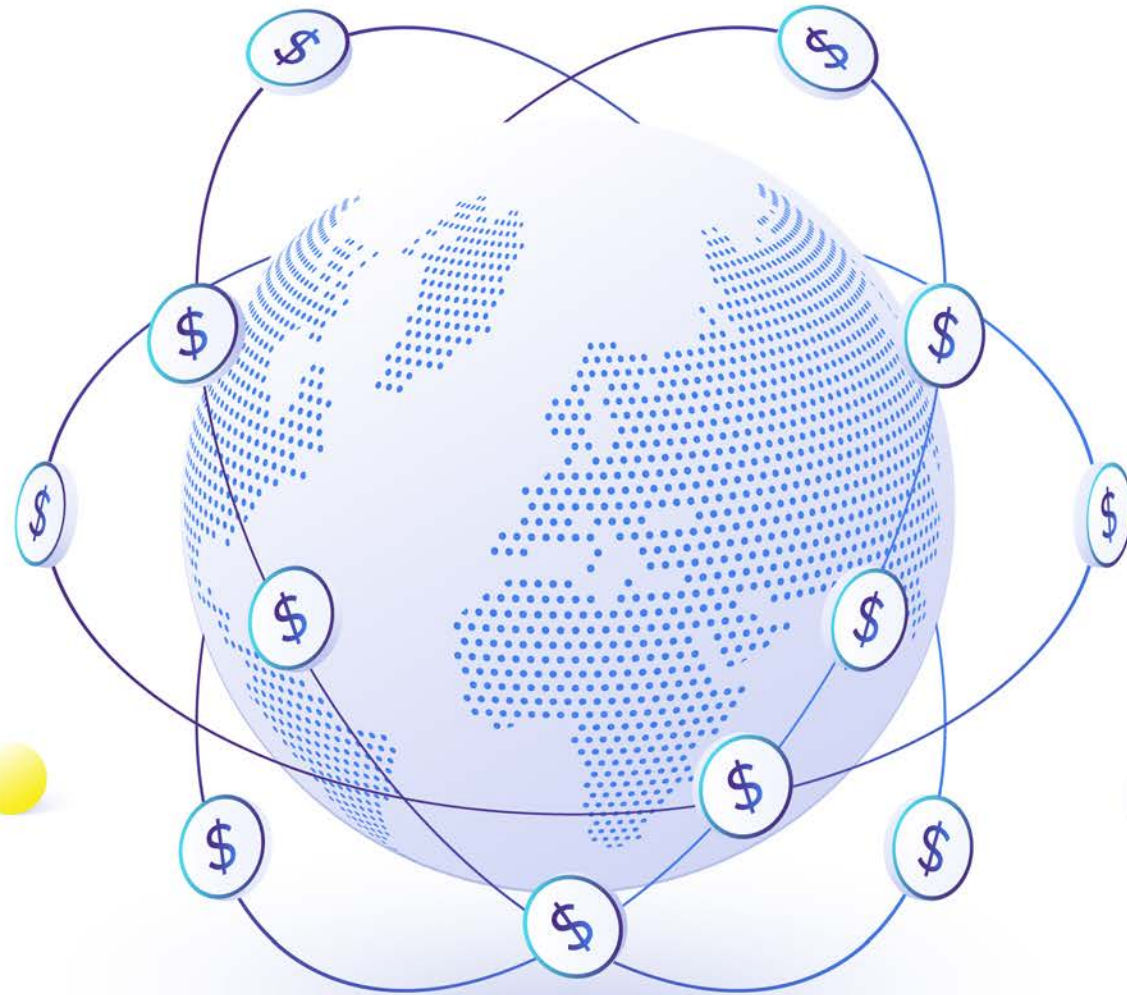
วันที่ 13 มีนาคม 2568

MACR



MAKING SENSE

 InnovestX Research



สรุปประเด็นเศรษฐกิจสหรัฐฯ กับความเสี่ยงของภาวะถดถอยจากนโยบายทรัมป์

- **ในช่วงที่ผ่านมา มีการถกเถียงกันอย่างกว้างขวางเกี่ยวกับความเสี่ยงที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเข้าสู่ภาวะถดถอย** โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากที่ประธานาธิบดีทรัมป์ให้สัมภาษณ์กับ Fox News เมื่อสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา ซึ่งเขาไม่ได้ปฏิเสธความเป็นไปได้ของภาวะถดถอย แม้ว่าในเวลาต่อมาเขาจะกลับมากล่าวว่าไม่เห็นโอกาสที่เศรษฐกิจจะถดถอยก็ตาม ประกอบกับบทวิเคราะห์ของ Financial Times ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ กำลังมุ่งสู่ภาวะถดถอยในปี 2025
- **เรามองว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปัจจุบันกำลังส่งสัญญาณเข้าสู่ภาวะ Mild Stagflation** โดยมีการจ้างงานที่ชะลอตัว (เพิ่มขึ้นเพียง 151,000 ตำแหน่งในเดือนกุมภาพันธ์ 2025) อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นเป็น 4.1% การใช้ยืมผู้บริโภคอ่อนแอลง และเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากมาตรการของทรัมป์ อันได้แก่ การประกาศขึ้นภาษีศุลกากรและการเลิกจ้างภาครัฐ
- **อย่างไรก็ตามจากการวิเคราะห์ แม้ทรัมป์จะดำเนินนโยบายภาษีนำเข้าอย่างต่อเนื่อง เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังไม่น่าเข้าสู่ภาวะถดถอย** เนื่องจากหากใช้การประมาณการความอ่อนไหวของเศรษฐกิจ (Sensitivity Analysis) ของ Goldman Sachs มาปรับกับการคาดการณ์เศรษฐกิจโลกของ INVT พบว่า หากนำผลกระทบของนโยบายภาษีทั้งหมดที่ทรัมป์อาจดำเนินการ (ทั้งภาษีจีน เหล็กและอลูมิเนียม สหภาพยุโรป และภาษีทั่วไป) จะส่งผลกระทบต่อ GDP สหรัฐรวมประมาณ -1.1% ซึ่งยังไม่ถึง -1.9% ทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ในปัจจุบันเราคาดว่าจะขยายตัวที่ 1.9% ในปีนี้ ไม่ตกต่ำจนเข้าสู่ภาวะถดถอย
- **นอกจากนั้น หากพิจารณาจากดัชนี Conference Board LEI ที่เป็นตัวชี้วัดภาวะเศรษฐกิจล่วงหน้า 6-12 เดือน จะพบว่าแม้จะอยู่ในแดนลบ แต่ก็ปรับตัวดีขึ้น** เมื่อเทียบกับช่วงปี 2023 ที่หดตัวรุนแรงกว่า บ่งชี้ว่าในภาพปัจจุบัน ความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอยมีน้อยกว่าช่วง 2023 ด้วยซ้ำ
- **อย่างไรก็ตาม ความกังวลหลักอยู่ที่ความเสี่ยงด้านการเงินที่มีมากขึ้น** โดยเฉพาะตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องกว่า 2 ปีและมีระดับ Valuation ที่ค่อนข้างสูง การที่มูลค่าของบริษัทขนาดใหญ่ 10 แห่งมีสัดส่วนสูงในตลาดเป็นประวัติการณ์ ทำให้เกิดความเปราะบางต่อการเปลี่ยนแปลงของนโยบาย ซึ่งสะท้อนได้จากการที่ตลาดหุ้นปรับตัวลงประมาณ 10% จากจุดสูงสุดหลังจากการประกาศนโยบายและความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการค้า
- **ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามคือความชัดเจนและความแน่นอนในการดำเนินนโยบายของทรัมป์** การตอบโต้จากประเทศคู่ค้า และแผนการแก้ไขการขาดดุลงบประมาณ ซึ่งหากทรัมป์สามารถสร้างความชัดเจนและลดความรุนแรงของมาตรการภาษีลงได้ ความเสี่ยงของภาวะถดถอยจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

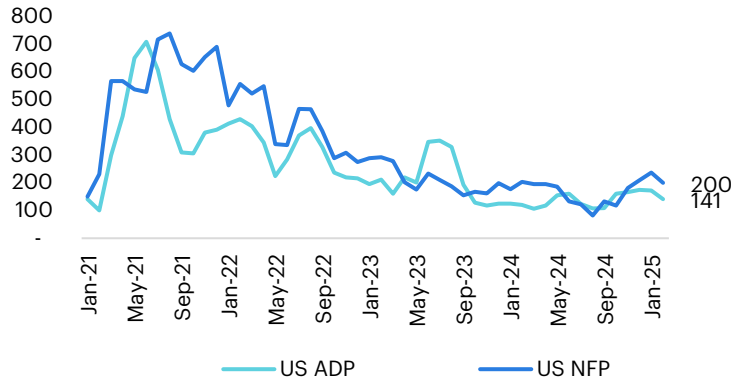
เศรษฐกิจสหรัฐ ความเสี่ยงของภาวะถดถอย และนโยบายรับมือ

- ในช่วงที่ผ่านมา มีการถกเถียงกันอย่างกว้างขวางเกี่ยวกับความเสี่ยงที่เศรษฐกิจสหรัฐจะเข้าสู่ภาวะถดถอย โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากที่ประธานาธิบดีทรัมป์ให้สัมภาษณ์กับ Fox News เมื่อสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา ซึ่งเขาไม่ได้ปฏิเสธความเป็นไปได้ของภาวะถดถอย และก่อนหน้านี้ ทรัมป์เริ่มเตือนประชาชนให้เตรียมพร้อมรับ "ความไม่สงบเล็กน้อย" ก่อนที่จะนำความมั่งคั่งกลับมา
- ภาพดังกล่าวทำให้หลายสำนักวิจัยปรับประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐ และมองว่าความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอยมีมากขึ้น
 - JP Morgan เพิ่มโอกาสเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยเป็น 40% จาก 30% เมื่อต้นปี
 - Mark Zandi นักเศรษฐศาสตร์จาก Moody's Analytics เพิ่มความเสี่ยงจาก 15% เป็น 35% เนื่องจากนโยบายภาษีศุลกากร
 - Goldman Sachs เพิ่มการประเมินความเสี่ยงจาก 15% เป็น 20% โดยระบุว่าการเปลี่ยนแปลงนโยบายเป็น "ความเสี่ยงหลัก" ต่อเศรษฐกิจ
- ทั้งหมดเป็นผลกระทบจากนโยบายภาษีศุลกากร โดยการเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากประเทศคู่ค้าหลัก 3 ประเทศ (แคนาดา เม็กซิโก และจีน) ทำให้เกิดความกังวลว่าจะเพิ่มราคาสินค้าและชะลอการเติบโตของบริษัทต่างๆ กำลังเผชิญกับกำไรที่ลดลง และชะลอการลงทุนและการจ้างงานเนื่องจากความไม่แน่นอน
- อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์บางส่วนมองว่าทรัมป์กำลังพยายาม "ปรับโครงสร้างเศรษฐกิจอเมริกัน" มากกว่าเพียงใช้ภาษีเป็นเครื่องมือต่อรอง
- ด้านสัญญาณเศรษฐกิจปัจจุบันนั้น พบว่าอ่อนแอลงในลักษณะ Soft landing ตามที่เราเคยคาด ยอดค้าปลีกลดลงในเดือนกุมภาพันธ์ ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและธุรกิจลดลงหลังจากที่เพิ่มขึ้น หลังการเลือกตั้ง ขณะที่บริษัทใหญ่ๆ เช่น สายการบิน Walmart, Target และผู้ผลิตต่างๆ กำลังเตือนถึงการชะลอตัว รวมถึงบางส่วนที่เริ่มมีการปรับลดคนงาน เช่น Starbucks, Meta และ Southwest Airlines สะท้อนความไม่แน่นอนจากนโยบายการค้าและการเก็บภาษีนำเข้าเพิ่มเติมที่ทำให้ธุรกิจชะลอการจ้างงาน โดยภาคบริการได้รับผลกระทบมากที่สุด รวมถึงธุรกิจขนาดเล็กที่มีพนักงานน้อยกว่า 20 คน
- ในส่วนของความกังวลเกี่ยวกับตลาดหุ้น ดัชนี S&P 500 ลดลงสู่ระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนกันยายน แสดงถึงความกังวลเกี่ยวกับอนาคต โดยตลาดหุ้นมีการเติบโตอย่างมากในช่วงสองปีที่ผ่านมา โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยีที่ได้รับแรงหนุนจากความหวังเรื่อง AI ซึ่งการปรับฐานของตลาดอาจเกิดขึ้นโดยไม่เกี่ยวข้องกับการปรับนโยบายของทรัมป์
- อย่างไรก็ตาม ยังมีมุมมองจาก Jerome Powell ประธานธนาคารกลางสหรัฐ ที่ให้ความมั่นใจว่า "เศรษฐกิจสหรัฐ ยังคงอยู่ในสถานะที่ดี" แม้จะมีความไม่แน่นอนในระดับสูงก็ตาม

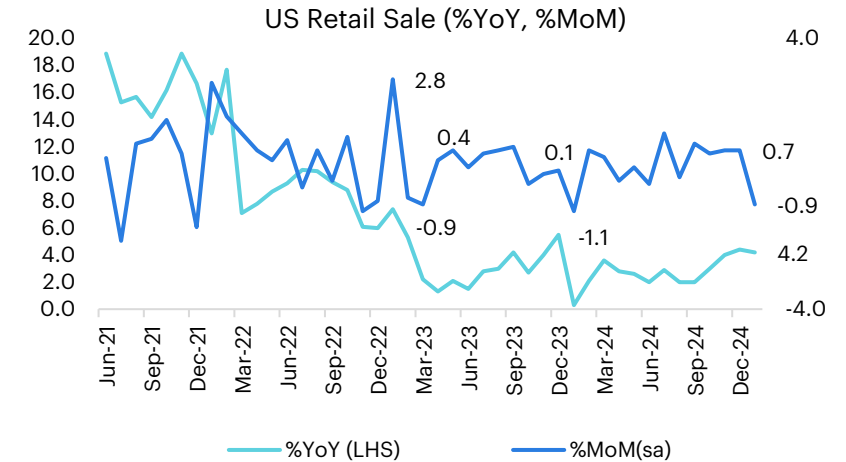
ในมุมมองของเราเศรษฐกิจสหรัฐเริ่มเสี่ยง Mild Stagflation

การจ้างงานสหรัฐเริ่มลดลง การบริโภคเริ่มแผ่วลง คนเก็บออมมากขึ้น การว่างงานเริ่มเพิ่มขึ้น เงินเฟ้อสูงขึ้น ผลจากนโยบายทรมาน (เนเรคคผู้อพยพ, DOGE, ภาษีการค้า)

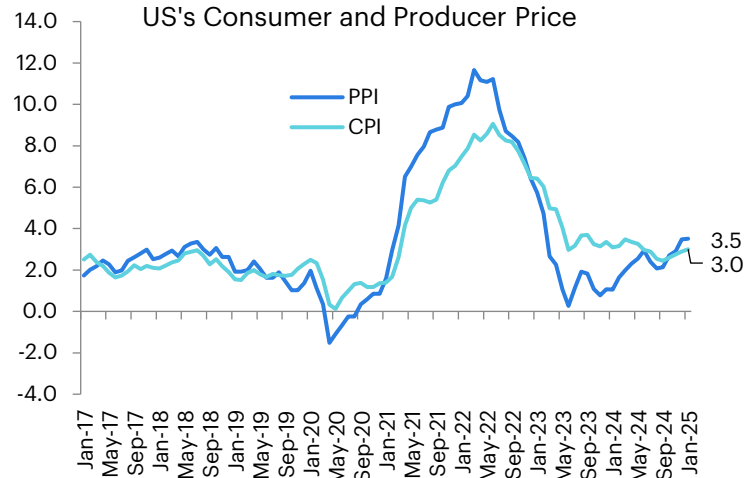
ADP vs Non-Farm ('000, 3MMA)



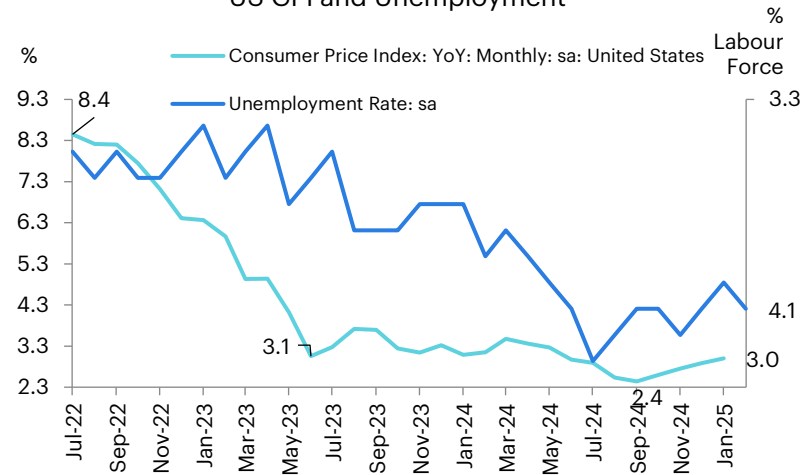
Selected industry's employment	Dec 24	Jan 25	Feb 25
Non Farm Payroll	323K	125K	151K
Healthcare	75.5K	63.9K	63.1K
Manufacturing	-10.0K	-5.0K	10.0K
Leisure and hospitality	47.0K	-14.0K	-16.0K
Retail Trade	34.4K	29.5K	-6.3K
Transport and warehousing	34.4K	18.7K	17.8K
Temporary help services	1.7K	-10.3K	-12.3K
Government	36.0K	44.0K	11.0K



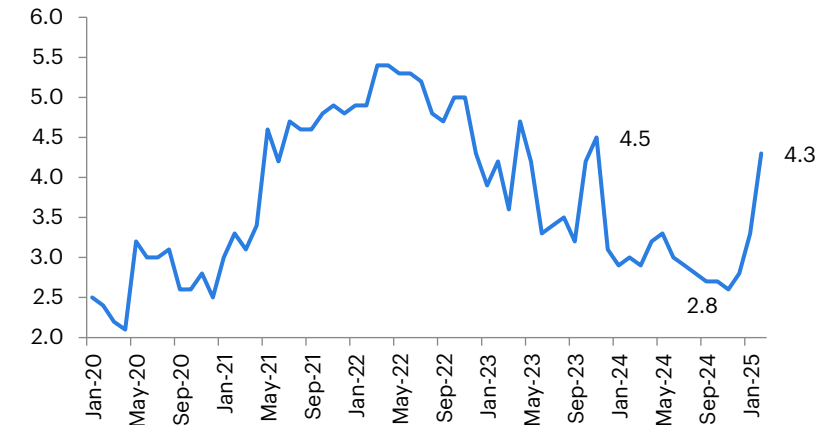
US's Consumer and Producer Price



US CPI and Unemployment



US Leading indicator: 1-Yr inflation expectation (%)



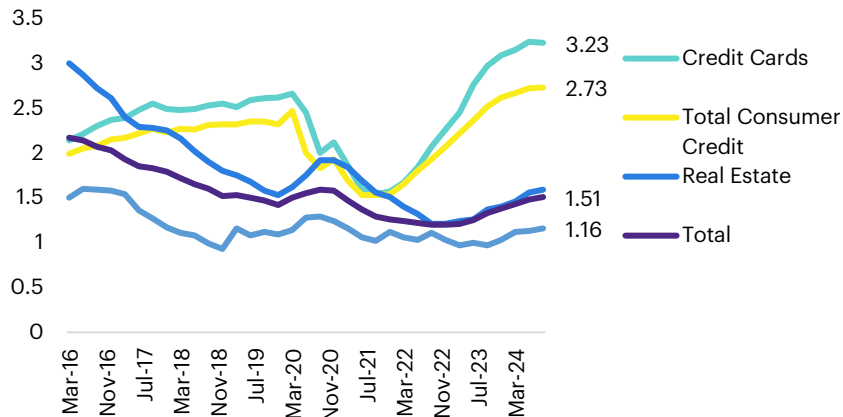
เรามองว่า ในระยะต่อไป เศรษฐกิจสหรัฐจะอ่อนแอลงจาก 4 ปัจจัย

• ปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบ

1. ผู้บริโภค

- การใช้จ่ายที่สูงในช่วงที่ผ่านมาพึ่งพาหนี้และรายจ่ายจำเป็น
- อัตราการผิดนัดชำระเงินบัตรเครดิตอยู่ในระดับสูงสุดในรอบ 13 ปี
- นโยบายภาษีศุลกากรใหม่อาจทำให้ครัวเรือนมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นถึง \$2,000 ต่อปี
- ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคลดลง ความกังวลเรื่องเงินเฟ้อและการว่างงานเพิ่มสูงขึ้น
- การบริโภคที่แท้จริงลดลงในเดือนมกราคม (ครั้งแรกในรอบเกือบสองปี)

US Delinquency rate on several types of loan (%)



2. ภาคธุรกิจ

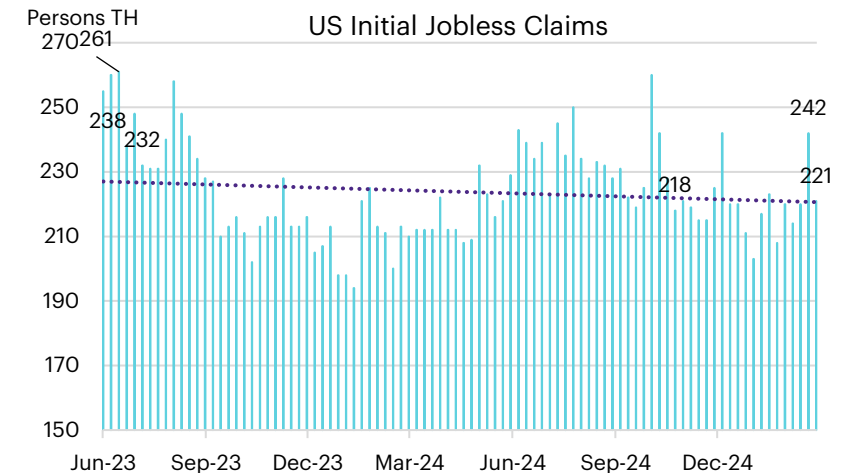
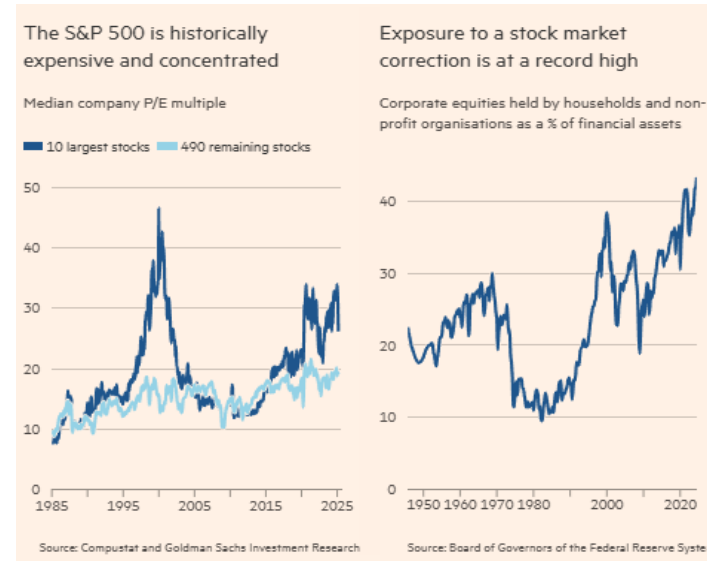
- ความไม่แน่นอนในกฎระเบียบการนำเข้าและภาษีศุลกากร
- ดัชนีของ Goldman Sachs บ่งชี้ถึงการหดตัวในยอดขาย คำสั่งซื้อใหม่ การส่งออก และการจ้างงาน
- การลงทุนในภาคการผลิตชะลอตัว เนื่องจากความไม่แน่นอนของโครงการภายใต้ IRA และ Chips Act
- แผนการจ้างงานของธุรกิจขนาดเล็กลดลง และการวางแผนลดการจ้างงานเพิ่มขึ้น 245% ในเดือนกุมภาพันธ์

3. ตลาดแรงงาน

- ตลาดแรงงานที่ "แข็งแกร่ง" พึ่งพาการจ้างงานภาครัฐและบริการสุขภาพเป็นหลัก
- การตัดลดค่าใช้จ่ายภาครัฐอาจส่งผลให้เกิดการสูญเสียงาน 500,000 ตำแหน่งในปี
- นโยบายปราบปรามแรงงานผิดกฎหมาย (ซึ่งคิดเป็น 5% ของกำลังแรงงาน) จะเพิ่มการสูญเสียงาน

4. ความเสี่ยงในตลาดหุ้น

- ตลาดหุ้นสหรัฐมีค่า valuation และการกระจุกตัวของมูลค่าในบริษัทใหญ่ในระดับสูง
- ตลาดจะต้องปรับตัวต่อนโยบายของทรัมป์ซึ่งเห็นได้จากการปรับตัวลงของ S&P 500 กลับสู่ระดับก่อนการเลือกตั้ง
- ความเชื่อมั่นต่อการเติบโตของกำไรจะลดลง เนื่องจากการสงครามการค้าที่อาจเกิดขึ้น

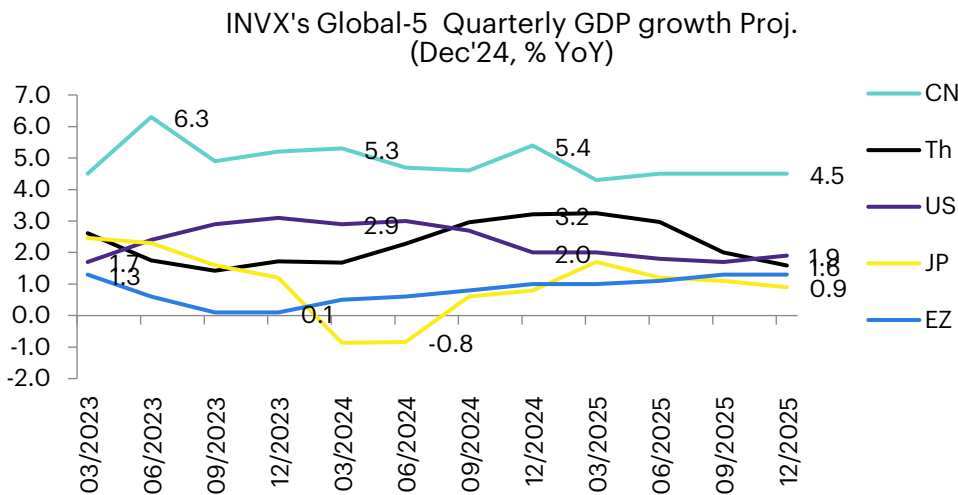


สถานการณ์สงครามการค้าล่าสุดและผลกระทบต่อเศรษฐกิจ

- ทรัมป์ได้ชะลอการเก็บภาษีนำเข้ากับแคนาดาและเม็กซิโกเป็นเวลา 1 เดือน ในสินค้าที่เจรจาใน USMCA แต่ยังคงอัตราภาษี 10% กับจีน ซึ่งจีนได้ตอบโต้ด้วยการประกาศเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯ ในอัตรา 10-15% รวมถึงดำเนินการสอบสวน Google และเพิ่มบริษัทอเมริกันในรายชื่อบริษัทที่ไม่น่าเชื่อถือ สถานการณ์นี้เข้าใกล้สมมติฐานของ IMF ที่คาดว่าสหรัฐฯจะขึ้นภาษีกับจีนและยุโรป และประเทศเหล่านี้จะตอบโต้ในอัตราที่เท่ากัน ส่งผลให้การคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2025 ของสหรัฐ ยุโรป จีน และไทย อยู่ที่ 1.9%, 0.8%, 4.5% และ 2.5% ตามลำดับ

IMF WEO Jan 2025 Forecast compare to INVX Projection

	2024	GDP 2025F			CPI 2025F	
		IMF Oct 24	IMF Jan 25	INVX Feb 25	INVX Jan 25	INVX Feb 25
US	2.8	2.2	2.7	1.9	2.5	2.7
Eurozone	0.8	1.2	1.0	0.8	2.0	2.1
China	4.8	4.5	4.6	4.5	0.8	0.8
Thailand	2.7	2.6	2.9	2.5	0.9	0.9



	Actual								Forecast						
	03/2023	06/2023	09/2023	12/2023	03/2024	06/2024	09/2024	12/2024	03/2025	06/2025	09/2025	12/2025	yr 2023	yr 2024	yr 2025f
US	1.7	2.4	2.9	3.1	2.9	3.0	2.7	2.0	2.0	1.8	1.7	1.9	2.5	2.7	1.9
EZ	1.3	0.6	0.1	0.1	0.5	0.6	0.8	1.0	1.0	1.1	1.3	1.3	0.5	0.7	1.2
CN	4.5	6.3	4.9	5.2	5.3	4.7	4.6	5.4	4.3	4.5	4.5	4.5	5.2	5.0	4.5
JP	2.5	2.3	1.6	1.2	-0.9	-0.8	0.6	0.8	1.7	1.2	1.1	0.9	1.9	-0.1	1.2
Thai	2.6	1.8	1.4	1.7	1.7	2.3	3.0	3.2	3.2	3.0	2.0	1.6	1.9	2.5	2.5
Avg. 5	2.5	2.7	2.2	2.3	1.9	1.9	2.3	2.5	2.4	2.3	2.1	2.0	2.4	2.2	2.2

พัฒนาการแนวโน้มนโยบายด้านการค้าของรัฐบาลทรัมป์ล่าสุดและการคาดการณ์

- การเก็บภาษีจีน 10% ที่ได้เก็บไปแล้วตั้งแต่เดือน ก.พ. ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก และเศรษฐกิจไทย 0.4% และ 0.2% ตามลำดับ (ตามการคำนวณของ GS และ INVX) และเป็นเหตุผลสำคัญที่ทำให้เราปรับประมาณการเศรษฐกิจไทยลงจาก 2.7% เป็น 2.5%
- ในขณะที่เป็นไปได้สูงว่าสหรัฐจะมีการเก็บภาษีนำเข้าจากจีนเพิ่มเติม และภาษีเหล็กและอะลูมิเนียมที่ได้ประกาศไว้ก่อนหน้านี้ นอกจากนั้นเป็นไปได้ที่จะมีการเก็บภาษีตอบโต้ (Reciprocal Tariff)

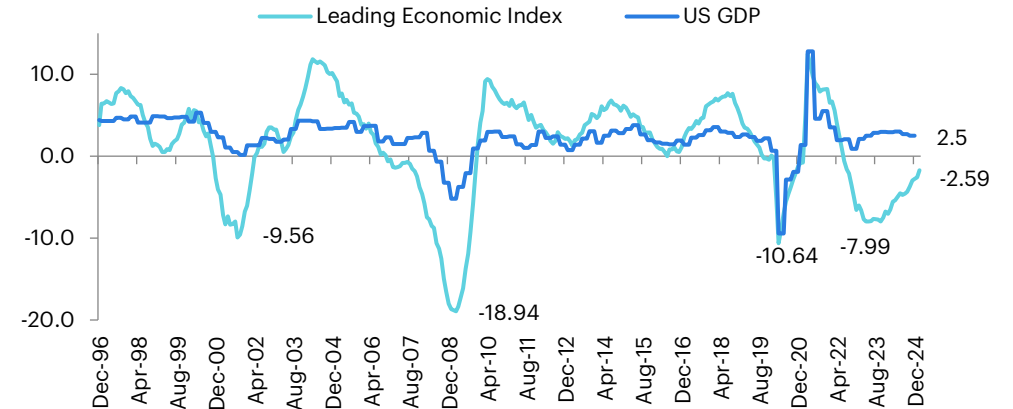
แนวโน้มนโยบาย	วันที่มีผลบังคับใช้	ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก (%p.p.)	ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย (%p.p.)	ความเป็นไปได้
ขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากจีนจาก 10% (เฉลี่ยประมาณ 20%)	บังคับใช้แล้ว	-0.4	-0.2	บังคับใช้แล้ว
เก็บภาษีนำเข้าจากจีนอีก 10% (+ของเดิมรวมประมาณ 30%)	4 มี.ค.	-0.2	-0.1	บังคับใช้แล้ว
เก็บภาษีนำเข้าเหล็กและแอลูมิเนียม 25%	4 มี.ค.	-0.6	-0.3	บังคับใช้บางส่วน
เก็บภาษีนำเข้าเหล็กและอะลูมิเนียม	12 มี.ค.	-0.2	-0.1	บังคับใช้แล้ว
เก็บภาษีนำเข้ายุโรป 25%	2 เม.ย.	-0.5	-0.3	ปานกลาง
เก็บภาษีรถยนต์ กู้ย ยา ทั่วโลก	2 เม.ย.	-0.2	-0.1	สูง
เก็บภาษีตอบโต้ (Reciprocal Tariff) โดยเฉพาะสินค้าเกษตร	2 เม.ย.	N/A	-0.5	สูง
เก็บภาษีทั่วโลก 10%	ยังไม่แน่นอน	-0.9	-0.6	ต่ำ
เก็บภาษีตอบโต้ประเทศอื่น หากประเทศอื่นขึ้นภาษีสหรัฐ (Retaliation)	ยังไม่แน่นอน	N/A	N/A	สูง

Source: Goldman Sachs, INVX

คำถาม: ถ้าทรัมป์ขึ้นภาษีไปเรื่อย ๆ เศรษฐกิจสหรัฐจะเข้าสู่ recession หรือไม่ และปัจจุบัน ความเสี่ยง recession เป็นเท่าไร

- คำตอบ: ยังไม่ หากยึดการคาดการณ์ Goldman Sachs โดยปัจจุบัน เราให้เศรษฐกิจขยายตัวที่ 1.9%
- 1. การขึ้นภาษีจีน 20% (มูลค่า \$4.3 แสนล้าน) ผลกระทบ GDP: สหรัฐฯ -0.1%
- 2. การขึ้นภาษีเหล็กและอลูมิเนียม 25% (มูลค่า \$5.5 หมื่นล้าน) ผลกระทบ GDP: สหรัฐฯ ไม่มีนัยยะ
- 3. การขึ้นภาษีเม็กซิโกและแคนาดา 25% (มูลค่า \$9.0 แสนล้าน) ผลกระทบ GDP: สหรัฐฯ -0.2%
- 4. การขึ้นภาษีสินค้านำเข้าสำคัญอื่นๆ 10% (มูลค่า \$5.0 แสนล้าน เช่น น้ำมัน, ยา, อิเล็กทรอนิกส์) ผลกระทบ GDP: สหรัฐฯ -0.1%,
- 5. การขึ้นภาษีตอบโต้ 10% ไม่รวม VAT (มูลค่า \$6.5 แสนล้าน) ผลกระทบ GDP: สหรัฐฯ -0.2%,
- 6. การขึ้นภาษีสหภาพยุโรป 25% (มูลค่า \$600 พันล้าน) ผลกระทบ GDP: สหรัฐฯ -0.2%,
- 7. การขึ้นภาษีทั่วไป 10% (มูลค่า \$3.25 ล้านล้าน) ผลกระทบ GDP: สหรัฐฯ -0.3%,
- ฉะนั้น หากขึ้นทั้งหมด ผลกระทบ = -1.1% ยังไม่ถึง -1.9%

Conference Board Leading Economic Indicator VS GDP Growth (YoY%)



Source: CEIC

- สำหรับในปัจจุบัน สภาวะเศรษฐกิจสหรัฐดีกว่าช่วงปี 2023 ที่ความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอยมีมากกว่า และดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง
- ดัชนี Conference Board LEI ปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง แม้เป็นลบจาก fault alarm ในปี 2023 ขณะที่ GDP ปัจจุบัน (4Q24) ยังอยู่ระดับสูงที่ 2.5% YoY
- สรุป มองไปข้างหน้า ถ้าทรัมป์ขึ้นภาษีอย่างต่อเนื่อง เศรษฐกิจสหรัฐยังมีพื้นฐานแข็งแกร่งพอรองรับแรงกระแทกได้ในปีนี้ ด้วยเงื่อนไขที่ว่าสถานการณ์อื่น ๆ เช่น ดอกเบี้ยนโยบาย ภูมิรัฐศาสตร์ เศรษฐกิจโลก ไม่ได้เปลี่ยนไปอย่างมีนัยสำคัญ

- Follow us



Innovestx

 @innovestx



ผู้จัดทำ

Macro Making sense



InnovestX 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 รวมถึงพิจารณาถ้อยคำของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

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, FVC, 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, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, 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, PCC, 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, SGGP, SCM, SCN, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, 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, TU, 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, KJL, 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, WIUK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดกฎกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, ITCL, 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, TIDLO, 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, WIUK, 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, DTCI, 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, MOTHER, 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, RS, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, 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.