

วันที่ 30 พฤษภาคม 2568

# MACR



## MAKING SENSE

 InnovestX Research



# สรุปประเด็นผลกระทบจากคำสั่งศาลการค้าสหรัฐฯ และแนวโน้มต่อเศรษฐกิจไทย

- **เมื่อวันที่ 28 พฤษภาคม 2568 ศาลการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐฯ (US CIT) ได้มีคำตัดสินสำคัญที่ยุติมาตรการภาษีแบบครอบคลุม (Universal and Reciprocal Tariff)** รวมถึงภาษีฐาน 10% ที่เรียกเก็บจากแคนาดา จีน และเม็กซิโก ศาลได้ให้เหตุผลว่าอำนาจฉุกเฉินของประธานาธิบดีภายใต้กฎหมาย IEEPA (International Emergency Economic Powers Act) ไม่ได้ครอบคลุมถึงการใช้ภาษีเป็นเพียง "เครื่องมือสำรอง" หรือเพื่อแก้ไขปัญหาความไม่สมดุลทางการค้า เนื่องจากอำนาจในการควบคุมการค้าเป็นของรัฐสภา โดยเฉพาะ อย่างไรก็ตาม คำตัดสินนี้ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อภาษีที่เรียกเก็บภายใต้มาตรา 232 (เช่น เหล็กกล้า อะลูมิเนียม และรถยนต์) หรือมาตรา 301 (การปฏิบัติทางการค้าที่ไม่เป็นธรรม) ดังนั้น ภายใน 10 วันหลังจากนี้ ภาษี universal and reciprocal tariff จะต้องลดลงเหลือ 0% (จนกว่าศาลอุทธรณ์จะมีคำสั่งเป็นอย่างอื่น)
- **อย่างไรก็ตาม ล่าสุด ณ วันที่ 30 พ.ค. ศาลอุทธรณ์ Federal Circuit ออกคำสั่ง “Stay” เปิดทางให้รัฐบาลทรัมป์สามารถ คงการจัดเก็บภาษีเท่าเทียม (Universal) และ ตอบโต้ (Reciprocal) ไว้ได้ หลังจากทำเนียบขาวได้ยื่นอุทธรณ์ต่อศาลอุทธรณ์ Federal Circuit แล้ว** ซึ่งหมายความว่า ภาษี 10% อาจะยังคงถูกเรียกเก็บต่อไปในระหว่างกระบวนการอุทธรณ์ ซึ่งอาจใช้เวลา 1.5 ถึง 3 ปี รวมถึงอาจมีการยื่นเรื่องต่อไปถึงศาลฎีกาได้
- **เรามองว่า ในระยะสั้น กระบวนการด้านตุลาการระหว่างรัฐบาลทรัมป์และฝ่ายต่อต้านจะบรรเทาลง เนื่องจากรัฐบาลสามารถเก็บภาษีตามที่ประกาศต่อไปได้** โดยนับจากปัจจุบัน – 8 ก.ค. 2568 อัตราภาษีนำเข้าสหรัฐต่อไทยจะอยู่ที่ 10% ขณะที่ หลัง 9 ก.ค. 2568 ภาษีนำเข้าของสหรัฐอาจปรับขึ้นไปที่ 36% หรือคงไว้ที่ 10% ขึ้นอยู่กับการเจรจาระหว่างทีมเจรจาของไทยและสหรัฐ อย่างไรก็ตาม ในภาพใหญ่ พัฒนาการดังกล่าวเป็นสัญญาณที่ดีขึ้น เพราะบ่งชี้ว่าปัจจัยเชิงสถาบัน สามารถกดดันมาตรการของรัฐบาลที่อาจกระทบต่อความเป็นอยู่ของประชาชนได้ในระดับหนึ่ง
- **สำหรับประเทศไทย การประเมินเศรษฐกิจในปี 2568 ได้ถูกปรับใหม่เป็น 2 กรณี** โดยในกรณีฐาน (Base Case: โอกาส 60%) คาดว่าการส่งออกจะหดตัว -3.0% และ GDP เติบโตเพียง 1.4% ในขณะที่กรณีที่ดีที่สุด (Best Case: โอกาส 40%) การส่งออกอาจหดตัวเพียง -0.5% และ GDP เติบโต 1.7% สิ่งนี้สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงในประมาณการเศรษฐกิจที่สำคัญ ทั้งนี้ เรามองว่า ความมุ่งมั่นของรัฐบาลสหรัฐฯ ในการใช้มาตรการภาษีในฐานะเครื่องมือสำรอง จะยังคงเป็นปัจจัยกดดันหลักต่อการส่งออกและเศรษฐกิจของไทยที่ต้องจับตาอย่างใกล้ชิดต่อไป

# สรุปคำตัดสินศาลการค้าระหว่างประเทศ: กรณีภาษีทรัมป์ไม่ชอบด้วยกฎหมาย

- ศาลการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐฯ (US Court of International Trade) มีคำตัดสินสำคัญว่า "ภาษีที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์เรียกเก็บส่วนใหญ่ไม่ชอบด้วยกฎหมาย" โดยศาลตัดสินว่าการใช้อำนาจภายใต้ International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) เพื่อเก็บภาษีในวงกว้างนั้นเกินขอบเขตที่กฎหมายอนุญาต

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>คำตัดสิน:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>คำพิพากษาแบบ summary judgment (ไม่มีการพิจารณาคดี) ของผู้พิพากษา 3 คน (มาจากรัฐบาลทรัมป์, โอามา และเรแกน) ชี้ว่าทรัมป์ใช้กฎหมายฉุกเฉินเพื่อเหตุผลที่ไม่ตรงกับเจตนารมณ์ของกฎหมาย เช่น การขาดดุลการค้าและการค้ายาเสพติดไม่ถือเป็น "ภัยฉุกเฉินผิดปกติ" ตามเกณฑ์ของ IEEPA</li></ul> | <b>ขอบเขตของคำสั่งศาล:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>ยกเลิกคำสั่งเก็บภาษีสินค้าทั่วโลก</li><li>ยกเลิกภาษีจากคำสั่งพิเศษต่อจีน, แคนาดา, เม็กซิโก (รวมถึงกรณีเกี่ยวกับเพนทากอน)</li><li>ไม่กระทบ ภาษีภายใต้กฎหมายอื่น เช่น Section 232 (ความมั่นคงแห่งชาติ) และ Section 301 (ทรัพย์สินทางปัญญา)</li></ul> |
| <b>ประเด็นถกเถียง:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>ฝ่ายบริหารทรัมป์ระบุว่า การขาดดุลการค้า และการค้ายาเสพติดข้ามพรมแดนเป็น "ภัยฉุกเฉินระดับชาติ" แต่ศาลเห็นว่าเจตนาคือใช้เพื่อกดดันประเทศอื่นให้เจรจาข้อตกลงใหม่ ซึ่ง ไม่เข้าเกณฑ์ใช้กฎหมายฉุกเฉิน</li></ul>                                                                 | <b>ผลทางการเมืองและเศรษฐกิจ:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>สั่นคลอนหลักสำคัญในยุทธศาสตร์การค้า “เก็บภาษีเพื่อการเจรจา” ของทรัมป์</li><li>อาจส่งผลให้ สหรัฐฯ ต้องถอนภาษีส่วนใหญ่ เว้นแต่จะอุทธรณ์สำเร็จในศาลสูง (Trump would go to a federal appeals court and then the US Supreme Court.)</li></ul>     |

# สรุปไทม์ไลน์หลังจากที่ศาลการค้าระหว่างประเทศตัดสินว่าภาษีที่ห้ามใช้กฎหมาย

- ล่าสุด ณ วันที่ 30 พ.ค. ศาลอุทธรณ์ Federal Circuit ออกคำสั่ง “Stay” เปิดทางให้รัฐบาลสามารถ คงการจัดเก็บภาษีเท่าเทียม (Universal) และ ตอบโต้ (Reciprocal) ไว้ได้ ซึ่งหมายความว่า ภาษี 10% อาจจะถูกเรียกเก็บต่อไปในระหว่างกระบวนการอุทธรณ์ ซึ่งอาจใช้เวลา 1.5 ถึง 3 ปี รวมถึงอาจมีการยื่นเรื่องต่อไปถึงศาลฎีกา
- แต่ในภาพใหญ่ เป็นสัญญาณที่ดีขึ้น เพราะบ่งชี้ว่าปัจจัยเชิงสถาบัน สามารถกดดันมาตรการที่กระทบต่อความเป็นอยู่ของประชาชนได้ในระดับหนึ่ง

## ไทม์ไลน์หลังจากที่ศาลการค้าระหว่างประเทศตัดสินว่าภาษีที่ห้ามใช้กฎหมาย

|                        | Timeline ที่ต้องติดตาม                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 28 พ.ค. 2025           | คำตัดสินของศาลการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐฯ (US CIT) ได้สั่งยุติการขึ้นภาษี Universal, Reciprocal ที่สหรัฐฯ จะเก็บตั้งแต่เดือน ก.พ. โดยภาษีที่ถูกยุตินี้ รวมถึง ภาษีที่เรียกเก็บจากแคนาดา, จีน, เม็กซิโก และ ภาษีฐาน (baseline tariff) 10% ด้วย แต่คำตัดสินนี้ ไม่มีผลกระทบต่อภาษีเฉพาะภาคส่วน เช่น ภาษีสถยนต์, เหล็กกล้า, และอะลูมิเนียม |
| 28 พ.ค. 2025           | รัฐบาลสามารถยื่นอุทธรณ์ต่อศาลอุทธรณ์ของสหรัฐฯ (Federal Circuit) แล้ว และสามารถอุทธรณ์ต่อไปยังศาลฎีกาได้อีก (รวมถึงอาจใช้มาตราอื่นๆ ของรัฐธรรมนูญปี 1974)                                                                                                                                                                                 |
| 29 พ.ค. 2025           | ศาลอุทธรณ์ (Federal Circuit) ตัดสินคำร้องของรัฐบาลให้พักคำสั่ง (Stay) คำตัดสินของศาลชั้นต้น ซึ่งหมายความว่า ภาษี 10% อาจจะถูกเรียกเก็บต่อไปในระหว่างกระบวนการอุทธรณ์                                                                                                                                                                     |
| 1.5-3 ปี<br>หลังจากนี้ | ศาลอุทธรณ์ตัดสินคดียุติการขึ้นภาษีศุลกากร ว่าผิดกฎหมายหรือไม่ <ul style="list-style-type: none"><li>- หากตัดสินว่าผิด รัฐบาลต้องยุติการขึ้นภาษีตอบโต้และและภาษีรายประเทศโดยถาวร</li><li>- อย่างไรก็ตาม รัฐบาลสามารถที่จะยื่นฟ้องต่อศาลฎีกา (Supreme court) ในประเด็นดังกล่าวได้</li></ul>                                                |

## มาตรการอื่นๆ ที่รัฐบาลสามารถบังคับใช้ได้

| มาตราที่อาจบังคับใช้                           | รัฐธรรมนูญปี 1974 (Trade Act of 1974) ที่รัฐบาลสามารถยกขึ้นมาเพื่อดำเนินมาตรการภาษีต่อไปได้                                                                                            |
|------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| มาตรา 122 (Sec. 122)*                          | รัฐบาลสามารถใช้มาตรานี้เพื่อแทนที่ภาษี 10% เดิม ด้วยภาษีที่คล้ายกัน สูงถึง 15% ได้อย่างรวดเร็ว (แต่ภาษีนี้อาจมีผลเพียง 150 วัน และต้องให้สภาองเกรสต่ออายุ/เริ่มใหม่)                   |
| การสืบสวนตาม<br>มาตรา 301 (Sec. 301)*          | ผู้แทนการค้าสหรัฐฯ (USTR) สามารถเริ่มการสืบสวนคู่ค้าหลักตาม มาตรา 301 ได้อย่างรวดเร็ว เพื่อเตรียมพื้นฐานทางกฎหมายสำหรับการเก็บภาษีหลังจากสืบสวนเสร็จสิ้น                               |
| ขยายมาตรา 232 (Sec. 232)*                      | มาตรานี้ที่ทรัมป์เคยใช้กับเหล็ก อะลูมิเนียม และรถยนต์ สามารถขยายไปครอบคลุมภาคส่วนอื่น ๆ ได้ GS คาดว่าจะมีภาษีเฉพาะภาคส่วนเพิ่มเติมสำหรับ เกษตรกรรม, เซมิคอนดักเตอร์, และอิเล็กทรอนิกส์ |
| มาตรา 338 ของ<br>Trade Act ปี 1930 (Sec. 338)* | ประธานาธิบดีสามารถเก็บภาษีได้สูงสุดถึง 50% กับประเทศที่เลือกปฏิบัติต่อสหรัฐฯ (มาตรานี้ยังไม่เคยถูกใช้)                                                                                 |

\*หมายเหตุ: สรุปความแตกต่างสำคัญ

- มาตรา 122: เน้นไปที่ปัญหาดุลการชำระเงิน ระยะเวลาจำกัด 150 วัน (หากไม่ได้รับการต่ออายุจากรัฐสภา)
- มาตรา 232: เน้นไปที่ ความมั่นคงของชาติ ต้องมีการสืบสวนโดยกระทรวงพาณิชย์
- มาตรา 301: เน้นไปที่การ ปฏิบัติทางการค้าที่ไม่เป็นธรรมของต่างประเทศ ต้องมีการสืบสวนโดย USTR และมีกระบวนการเจรจา

Source: INVX, GS, Various sources

# การคาดการณ์ในสถานการณ์ต่าง ๆ (Scenario analysis)

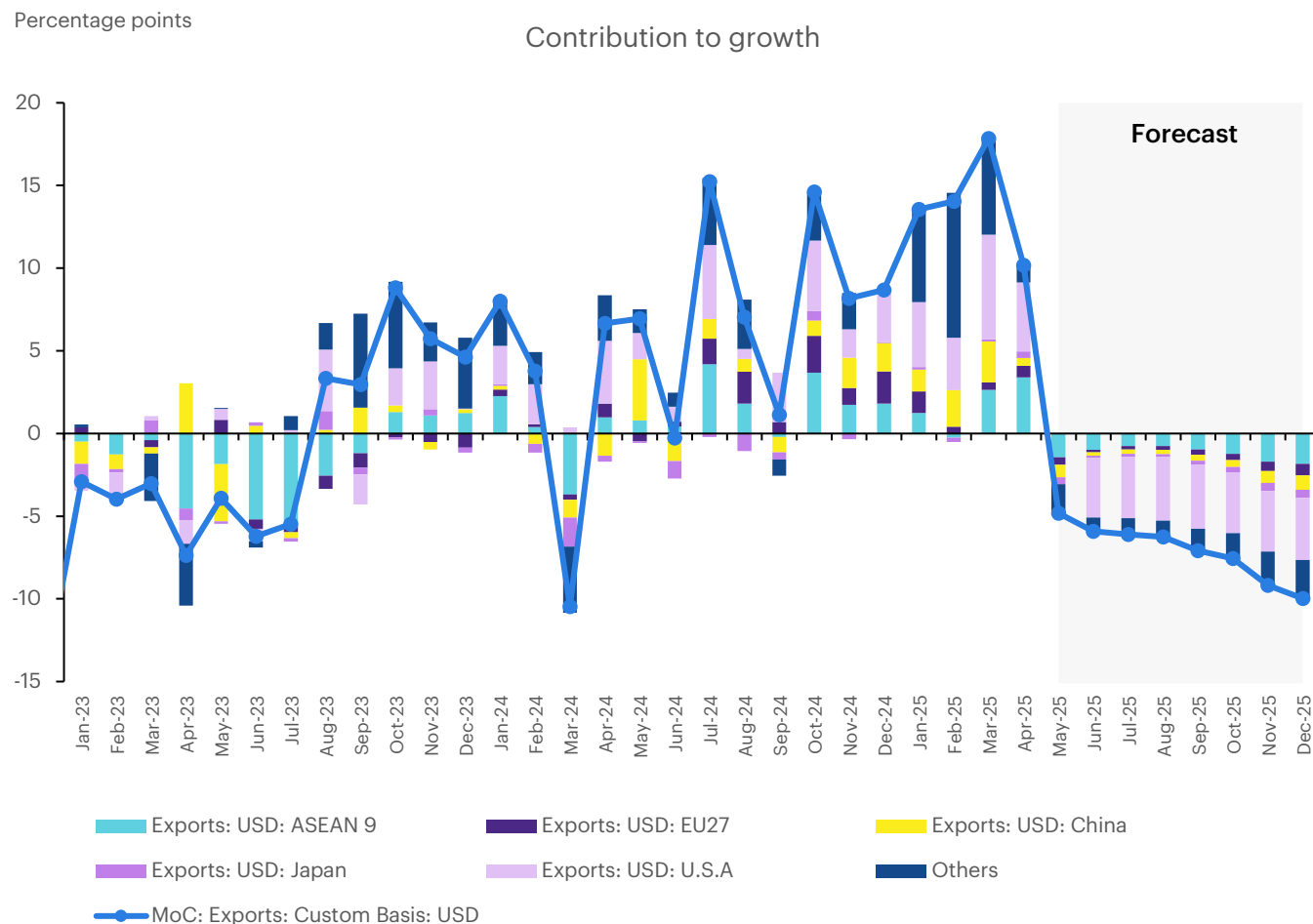
- เราปรับประมาณการเศรษฐกิจในสถานการณ์ต่าง ๆ โดยปรับลดสถานการณ์ลงเหลือ 2 สถานการณ์ โดยในกรณีฐาน (ความเป็นไปได้ 60%) สหรัฐอาจยังสามารถใช้ Universal and reciprocal tariff แต่จะมีการคุมมิให้อัตราภาษีสูงเกินไปในลักษณะเดียวกับคำสั่งศาล ทำให้อัตราภาษีสหรัฐเฉลี่ย (รวมถึงอัตราที่เก็บกับไทย) อยู่ที่ 15 % อย่างไรก็ตาม เรามองว่าโอกาสที่ภาษีจะปรับขึ้นไปสูงตามที่ประกาศ reciprocal tariff ในวันที่ 2 เม.ย. เป็นไปได้ยากขึ้น

| สถานการณ์                            | รายละเอียด                                                                                                                                                                             | สหรัฐ                                             | ไทย                                                                       |
|--------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|
| กรณีดีที่สุด (Best case) (โอกาส 40%) | - สหรัฐต้องยุติมาตรการ Universal and reciprocal tariff แต่อาจใช้มาตรการอื่น ๆ เช่น มาตรา 122 และ/หรือ มาตรการอื่น ๆ ทำให้อัตราเฉลี่ย (Effective rate) ที่ 10%                          | - GDP +1.5%<br>- Fed ไม่ลดดอกเบี้ย<br>- CPI +3.2% | - GDP +1.7%<br>- ราคาน้ำมันดิบลดลง 1.50%<br>- CPI +0.7%<br>- ส่งออก -0.5% |
| กรณีฐาน (Base case) (โอกาส 60%)      | - สหรัฐอาจยังสามารถใช้ Universal and reciprocal tariff แต่จะมีการคุมมิให้อัตราภาษีสูงเกินไปในลักษณะเดียวกับคำสั่งศาล ทำให้อัตราภาษีสหรัฐเฉลี่ย (รวมถึงอัตราที่เก็บกับไทย) อยู่ที่ 15 % | - GDP +0.9%<br>- Fed ไม่ลดดอกเบี้ย<br>- CPI +3.4% | - GDP +1.4%<br>- ราคาน้ำมันดิบลดลง 1.25%<br>- CPI +0.5%<br>- ส่งออก -3.0% |

Source: INVX

# เรามองว่าเป็นไปได้มากขึ้นที่การส่งออกไทยจะหดตัวลดลงจาก -3.0% มาอยู่ที่ -0.5% YoY

องค์ประกอบที่ส่งผลต่อการขยายตัวของ การส่งออกไทยในช่วงปี 2023-2025 (กรณี best case)



Source: MoC

- เราประเมินว่า พัฒนาการดังกล่าวบ่งชี้ว่า จะช่วยลดแรงผลักดันจากสถาบันต่าง ๆ ของสหรัฐที่จะลดแรงกดดันจากมาตรการภาษี ซึ่งจะส่งผลให้ภาวะการค้าโลกมีแนวโน้มผ่อนคลาย และเป็นแรงหนุนต่อภาคการส่งออกของไทยในช่วงครึ่งปีหลัง ทั้งนี้ ภายใต้บริบทใหม่นี้ เราปรับประมาณการส่งออกไทยในปี 2025 จากเดิมที่คาดว่าจะหดตัว -3.0% มาอยู่ที่ -0.5% YoY เพื่อสะท้อนทิศทางบวกของการค้าโลก หลังการยกเลิกภาษี
- อย่างไรก็ดี เรายังคงประเมินว่า ปริมาณการส่งออกในช่วงครึ่งหลังของปีอาจชะลอลงเนื่องจากผู้ประกอบการจำนวนมากได้เร่งส่งออกไปสหรัฐฯ ล่วงหน้าตั้งแต่ในช่วงปลายปี 2024 ถึงต้นปี 2025 เพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากมาตรการภาษีก่อนที่ศาลจะมีคำตัดสินดังกล่าว ซึ่งอาจกดดัน momentum ของการค้าในช่วงครึ่งปีหลัง
- ทั้งนี้ ความเสี่ยงด้าน downside ยังคงมีอยู่ หากศาลสูงของสหรัฐฯ พิจารณากลับคำพิพากษาเดิม ซึ่งอาจส่งผลให้มาตรการภาษีกลับมาใช้ได้อีกครั้ง และสร้างความไม่แน่นอนต่อแนวโน้มการค้าโลกในระยะต่อไป



# เราปรับประมาณการเศรษฐกิจไทยเป็น 2 กรณี

| Macro growth projection        | Actual<br>2024 | Base case<br>2025 (Prob: 60%) | Best case<br>2025 (Prob: 40%) |
|--------------------------------|----------------|-------------------------------|-------------------------------|
| GDP growth                     | 2.5            | 1.4                           | 1.7                           |
| Private investment             | 0.0            | -1.8                          | -1.3                          |
| Public investment              | 4.8            | 2.8                           | 2.8                           |
| Private consumption            | 4.4            | 0.7                           | 1.0                           |
| Public consumption             | 2.5            | 1.5                           | 1.5                           |
| Export value in US\$ terms (%) | 5.8            | -3.0                          | -0.5                          |
| Import value in US\$ terms (%) | 6.3            | -4.0                          | -2.0                          |
| Current account to GDP (%)     | 2.3            | 1.0                           | 1.5                           |
| Headline inflation (%)         | 0.4            | 0.5                           | 0.7                           |
| USD/THB                        | 35.3           | 34.5                          | 34.0                          |
| Policy rate (%)                | 2.25           | 1.25                          | 1.50                          |
| No. of inbound tourists (mn)   | 35.5           | 35.0                          | 35.0                          |

Source: NESDC, INVX, CEIC

- 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 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น บวกวิจัย 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 รวมถึงพิจารณาถ้อยแถลงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง 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, EP, 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, SCGP, SCM, SGN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, 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, 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, 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, KEAF, 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.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้องด้วย

## 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, SMP, 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, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

### Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, SCAPE, 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, BKA, 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, LTMH, 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, 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, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.