

เผชิญ 4 มรสุม ศักนออก-ศักใน กดดันโอกาส SET ยังฟื้นตัวได้ยาก

โดย INVX Research
วันที่ 23 มิถุนายน 2025

- INVX มองว่าระยะสั้น SET มีโอกาสฟื้นตัวได้ยากขึ้น เนื่องจากจะถูกกดดันจาก 4 ปัจจัยเสี่ยงที่รุนแรงเรื้อรังทั้งภายนอกและภายในประเทศ ซึ่งต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด ได้แก่ 1) ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง (อิหร่าน-อิสราเอล) ที่รุนแรงขึ้นและอาจบานปลายจนเกิดเป็นความขัดแย้งระหว่างภูมิภาค 2) ความคืบหน้าการเจรจาทางการค้ากับสหรัฐหลังใกล้เส้นตาย 3) การเมืองไทยทวีความรุนแรงมากขึ้น และ 4) ปัญหาความขัดแย้งระหว่างไทย-กัมพูชา ดังนั้นกลยุทธ์ลงทุนระยะสั้น “Wait and See” ยังไม่แนะนำให้รับเพิ่มสัดส่วนการลงทุน อย่างไรก็ตามสำหรับนักลงทุนที่มองเป็นโอกาสสะสมในช่วงอ่อนตัว แนะนำ 1) หุ้น Defensive ที่ผันผวนต่ำและผลการดำเนินงานด้านความเสียหายภายนอกได้ (ผลกระทบจำกัดจาก 4 ปัจจัยเสี่ยง) อีกทั้งยังสามารถจ่ายปันผลสม่ำเสมอ แนะนำ ADVANC DIF BCH 2) หุ้น Undervalue (PER PBV < -1SD) และฐานะการเงินแข็งแกร่ง อีกทั้งสามารถจ่ายปันผลได้สม่ำเสมอ แนะนำ BDMS BBL TIDLOR รวมถึง 3) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันปรับขึ้น (สำหรับผู้ที่รับความเสี่ยงได้สูง) แนะนำ PTTEP PTT BCP
- ตลาดสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกรวมทั้งตลาดหุ้นไทยกำลังเผชิญ 2 ปัจจัยเสี่ยงคือ 1) ความขัดแย้งในตะวันออกกลางซึ่งตึงเครียดมากขึ้น หลังสหรัฐฯ โจมตีโรงงานนิวเคลียร์ 3 แห่งของอิหร่าน และล่าสุดรัฐสภาอิหร่านมีมติเอกฉันท์ปิดช่องแคบฮอร์มุซ ซึ่งเป็นเส้นทางขนส่งน้ำมันสำคัญคิดเป็นสัดส่วนราว 20% ของโลก ส่งผลให้ระยะสั้น INVX คาดราคาน้ำมันดิบโลกจะปรับขึ้นแรง จากกังวลอุปทานน้ำมันในตะวันออกกลางจะชะงักงัน และตลาดหุ้นทั่วโลกจะเกิดแรงขายลดความเสี่ยงจากกังวลเงินเฟ้อสูงขึ้น อีกทั้งจะเกิดการโยกเงินสดจากสินทรัพย์เสี่ยงไปยังสินทรัพย์ปลอดภัย เช่น ทองคำ, เงินดอลลาร์สหรัฐและพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ และ 2) การเจรจาทางการค้าระหว่างสหรัฐกับคู่ค้าใกล้เส้นตาย 9 ก.ค. 68 ซึ่งแม้ INVX มองว่าโอกาสที่สหรัฐจะเก็บภาษีนำเข้าสูงตามที่ประกาศ reciprocal tariff ในวันที่ 2 เม.ย. เป็นไปได้ยากขึ้น แต่จนกว่าจะได้ข้อสรุปชัดเจนทำให้มาตรการภาษีจะยังเป็นอีกปัจจัยกดดันการลงทุน
- นอกจากปัจจัยลบภายนอกข้างต้นแล้ว INVX มองว่า SET ยังถูกกดดันจาก 2 ปัจจัยลบในประเทศเพิ่มเติมทำให้เกิดแรงขายต่อเนื่องและกลายเป็นประเทศที่ให้ผลตอบแทนแย่กว่าตลาดหุ้นอื่นทั่วโลก คือ 1) ความกังวลต่อเสถียรภาพของรัฐบาลไทย ซึ่งสัปดาห์นี้ต้องติดตามทั้งคะแนนเสียงของรัฐบาลจะเกินกึ่งหนึ่ง (248 เสียง) หรือไม่, ศาลรัฐธรรมนูญจะพิจารณารับคำร้องของคณะ สว. ที่ขอลดถอนนายกและขอให้ศาลสั่งหยุดปฏิบัติหน้าที่หรือไม่ และวันที่ 28 มิ.ย. จะมีการชุมนุมใหญ่ที่อนุสาวรีย์ชัยสมรภูมิเพื่อเรียกร้องให้นายกฯ ลาออก และ 2) ปัญหาความขัดแย้งระหว่างไทย-กัมพูชา ซึ่งมีผลต่อเสถียรภาพทางการเมืองและการค้าระหว่างชายแดน
- InnovestX มองระยะสั้น SET จะเผชิญความผันผวนสูงจากการมี 4 มรสุมข้างต้นรุนแรงกระทบความเชื่อมั่นและบรรยากาศลงทุน ทำให้โอกาสฟื้นตัวแรงยังเป็นไปยาก โดยประเมิน downside ของ SET มีโอกาสลงไปที่ทดสอบบริเวณ 1050/1030 อย่างไรก็ตาม SET ที่บริเวณต่ำกว่า 1100 จุด คิดเป็น PER ปี 2568 ต่ำกว่า 12 เท่า มองเป็นจุดที่เหมาะสมในการทยอยซื้อสะสมสำหรับนักลงทุนระยะกลาง-ยาว

มรสุม 1 : ความขัดแย้งระหว่างอิสราเอลกับอิหร่านดูรุนแรงขึ้น

- เมื่อวันที่ 21 มิ.ย. 68 สหรัฐฯ ได้ส่งเครื่องบินโจมตีโรงงานนิวเคลียร์ 3 แห่งของอิหร่าน (ในเมืองฟอร์โดว์ นาทานซ์ และอิสฟาฮาน) ซึ่งประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ของสหรัฐฯ ระบุว่า อิหร่านจะเผชิญกับการโจมตีที่เลวร้ายกว่านี้หากไม่ยอมตกลงเพื่อสันติภาพหลังจากที่เกิดการโจมตีทางอากาศกันระหว่างอิสราเอลกับอิหร่านอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่วันที่ 13 มิ.ย. 68 ซึ่งเหตุการณ์ที่สหรัฐฯ โจมตีฐานนิวเคลียร์อิหร่านครั้งนี้ได้**สร้างความกังวลว่าจะกลายเป็น “จุดเปลี่ยนหรือจุดเสี่ยงสำคัญ” ที่จะทำให้สถานการณ์ลุกลามหรือเป็นความขัดแย้งระหว่างภูมิภาค** โดยล่าสุดจีนและรัสเซียพร้อมใจกันประณามการที่สหรัฐปฏิบัติการทางทหารว่าเป็นการละเมิดกฎบัตรของสหประชาชาติ (UN) และเป็นการยกระดับความรุนแรง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพและความมั่นคง ทั้งในระดับภูมิภาคและระดับโลก ส่วนซาอุดีอาระเบียและกาตาร์กังวลว่าวิกฤติการณ์ในภูมิภาคตะวันออกกลางจะยิ่งทวีความรุนแรง ขณะที่บาเรนซ์และคูเวตซึ่งเป็นฐานที่ตั้งของกองทัพอิหร่านเตรียมความพร้อมหากเกิดกรณีฉุกเฉินที่ความขัดแย้งอิหร่านจะลุกลามเข้าไปในประเทศ เนื่องจากอิหร่านเคยประกาศว่าหากถูกโจมตีโดยสหรัฐ จะกำหนดสถานที่ของสหรัฐในภูมิภาค รวมถึงฐานทัพทางทหารเป็นเป้าหมาย ส่งผลให้ทั่วโลกต่างติดตามสถานการณ์นี้อย่างใกล้ชิด
- แม้ขณะนี้ยังเร็วเกินไปที่จะประเมินสถานการณ์ข้างต้นว่าจะบานปลายหรือจบเร็ว แต่**ระยะสั้น INVX คาดตลาดสินทรัพย์เสี่ยงจะเผชิญความผันผวนอย่างหนัก** โดย 1) **ราคาน้ำมันดิบโลกจะปรับขึ้นแรง** จากกังวลอุปทานน้ำมันในตะวันออกกลางจะชะงักงัน เนื่องจากอิหร่านเป็นผู้ส่งออกน้ำมันอันดับ 9-10 ของโลกและอันดับ 4 ของ OPEC อีกทั้งล่าสุดรัฐสภาอิหร่านมีมติเอกฉันท์ปิดช่องแคบฮอร์มุซ ซึ่งเป็นเส้นทางขนส่งน้ำมันสำคัญคิดเป็นสัดส่วนถึง 20% ของโลก (17-18 ล้านบาร์เรลต่อวัน) โดยขณะนี้อยู่ระหว่างรอการตัดสินใจของสภาความมั่นคงแห่งชาติสูงสุด และอยาตอลเลาะห์ คาเมเนอี ผู้นำสูงสุด 2) **ตลาดหุ้นทั่วโลกจะเกิดแรงขายลดความเสี่ยงจากสงครามและความกังวลเงินเฟ้อสูงขึ้น** และ 3) **เกิดการโยกเงินสดจากสินทรัพย์เสี่ยงไปยังสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Haven) อาทิ ราคาทองคำจะปรับขึ้น, เงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) จะแข็งค่า และพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ (Bond Yield) จะปรับลง**
- สำหรับประเทศไทย แม้ INVX มองว่าระยะสั้นจะส่งผลกระทบโดยตรงต่อเศรษฐกิจไทยไม่มากนัก เนื่องจากอิสราเอลและอิหร่านไม่ใช่คู่ค้าหลักของไทย แต่ความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ขัดแย้งระหว่างอิสราเอลกับอิหร่านจะบานปลาย **คาดจะเป็นหนึ่งในปัจจัยลบสำคัญที่กดดันให้ตลาดหุ้นไทยเผชิญแรงขายลดความเสี่ยง** โดยประเมินว่า หากสถานการณ์ระหว่างอิสราเอลและอิหร่านรุนแรงขึ้นจะกระทบต่อการดำเนินงานของแต่ละอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง ดังนี้ 1) **กลุ่มที่ได้ผลกระทบเชิงบวก ได้แก่ กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี ซึ่งจะได้รับประโยชน์จากราคาน้ำมันที่ปรับขึ้น** และ 2) **กลุ่มที่ได้ผลกระทบเชิงลบ ได้แก่ กลุ่มท่องเที่ยวและกลุ่ม sw. ระดับบน** ซึ่งจะได้รับผลลบจากการชะลอการเดินทางท่องเที่ยวและการเข้ารักษาโรคไม่เรื้อรัง, กลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่จะมีต้นทุนก๊าซสูงขึ้น ทำให้ SPP margin ลดลง และกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ จากต้นทุนวัตถุดิบ อาทิ ทองคำ และทองแดง อาจสูงขึ้นตามราคาน้ำมัน

ผลกระทบหากสงครามระหว่างอิสราเอลกับอิหร่านยืดเยื้อต่อกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	มุมมอง : หากสงครามระหว่างอิสราเอลกับอิหร่านยืดเยื้อและรุนแรงขึ้น
กลุ่มพลังงาน	(+) ราคาน้ำมันที่ปรับขึ้นต่อเนื่องจะทำให้ธุรกิจ E&P ได้รับประโยชน์ทางตรง แต่ต้นทุนน้ำมันดิบของโรงกลั่นจะสูงขึ้นโดยเฉพาะบริษัทที่พึ่งพาน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางในสัดส่วนที่มาก โดยหุ้นที่ได้ประโยชน์ ได้แก่ PTTEP BCP PTT ส่วนหุ้นที่ได้ผลลบ ได้แก่ TOP SPRC IRPC
กลุ่มปิโตรเคมี	(+) ราคาน้ำมันสูงมีแนวโน้มดึงราคาปิโตรเคมีขึ้น แต่ก็อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวมและความต้องการปิโตรเคมี ผู้ผลิตที่สามารถผลิตสินค้ามาาร์จีนสูงได้น่าจะได้รับผลกระทบน้อยกว่ามาก โดยหุ้นที่ได้ประโยชน์ ได้แก่ PTTGC IVL ส่วนหุ้นที่ได้ผลลบ ได้แก่ GGC
กลุ่มท่องเที่ยว	(-) ได้ผลกระทบเชิงลบจากความต้องการและความมั่นใจในการเดินทางท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวต่างชาติชะลอตัว ได้แก่ AOT MINT
กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์	(-) ผลกระทบทางตรงค่อนข้างจำกัด โดยอาจมีผลกระทบบ้างต่อต้นทุนวัตถุดิบ อาทิ ทองคำ และทองแดง ซึ่งอาจมีราคาสูงขึ้นตามราคาน้ำมัน หุ้นที่ได้รับผลลบ ได้แก่ HANA KCE
กลุ่มโรงไฟฟ้า	(-) มีผลกระทบทางตรง เนื่องจากราคาต้นทุนก๊าซธรรมชาติจะสูงขึ้น ส่งผลทำให้ SPP margin มีโอกาสปรับลง โดยหุ้นที่ได้ผลลบ ได้แก่ BGRIM GPSC ส่วน GULF ได้รับผลลบจำกัด เพราะมี SPP น้อยมาก
กลุ่มการแพทย์	(-) ผลกระทบต่อหุ้น sw. ระดับบนที่มีฐานลูกค้าต่างชาติที่อาจเลื่อนการรักษาโรคไม่เร่งด่วนออกไปก่อน ได้แก่ BH BDMS
กลุ่มธนาคาร	(0) ไม่ได้รับผลกระทบทางตรง แต่อาจกระทบทางอ้อมต่อธุรกิจของลูกค้าธนาคาร
กลุ่มสินเชื่อ	(0) ไม่ได้รับผลกระทบทางตรง แต่อาจกระทบทางอ้อมต่อลูกค้าหากเศรษฐกิจและกำลังซื้อหดตัว
กลุ่มนิคม	(0) ไม่ได้รับผลกระทบทางตรง แต่อาจกระทบทางอ้อมต่อการชะลอการตัดสินใจลงทุน
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์	(0) ไม่ได้รับผลกระทบทางตรง แต่อาจกระทบทางอ้อมต่อความเชื่อมั่นผู้บริโภคและการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นการชะลอระยะยาว กลุ่มนิคมฯ ทางอ้อมอาจส่งผลต่อการชะลอการตัดสินใจลงทุน
กลุ่มขนส่งทางบก	(0) ไม่ได้รับผลกระทบทางตรง เนื่องจากต้นทุนไม่ได้อิงราคาน้ำมันโดยตรง แต่อาจได้รับผลลบทางอ้อมในกรณีที่ราคาน้ำมันขึ้นนำไปสู่ค่าไฟที่สูงขึ้นมาก
กลุ่มสื่อสาร	(0) ไม่ได้รับผลกระทบทางตรง เนื่องจากต้นทุนไม่ได้อิงราคาน้ำมันโดยตรง แต่อาจได้รับผลลบทางอ้อมในกรณีที่ราคาน้ำมันขึ้นนำไปสู่ค่าไฟที่สูงขึ้นมาก

Source: InnovestX Research

มรสุม 2 : ความคืบหน้าการเจรจาการค้ากับสหรัฐ หลังใกล้เส้นตาย

- รัฐบาลไทยเผยความคืบหน้าการเจรจาทางการค้ากับสหรัฐเพื่อหลีกเลี่ยงการถูกเก็บภาษีนำเข้า 36% ภายใต้กฎหมาย “Reciprocal Trade Act” ของสหรัฐ ซึ่งจะมีผลกับสินค้าไทยหลายรายการ เช่น อาหารทะเล เครื่องใช้ไฟฟ้า อะไหล่ยานยนต์ และยางพารา ฯลฯ หากไม่สามารถตกลงกันได้ก่อนเส้นตาย 9 ก.ค. 68 โดยล่าสุด (20 มิ.ย. 68) ได้หารือกับคณะผู้แทนการค้าสหรัฐ (USTR) ผ่านวิดีโอคอนเฟอเรนซ์ เพื่อยื่นข้อเสนอของไทย 5 เรื่อง ได้แก่ 1) การร่วมมือในฐานะหุ้นส่วนเศรษฐกิจ โดยลดอุปสรรคการค้าทั้งที่เป็นภาษีและไม่ใช่อภาษี 2) ไทยเสนอเพิ่มการนำเข้าสินค้าพลังงาน เกษตร เครื่องบิน เป็นต้น 3) ไทยจะเปิดตลาดสาขาเกษตร อาทิ ผลไม้ ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ เป็นต้น 4) เรื่องสินค้าผ่านทางหรือการสวมสิทธิไทยในการส่งออก ซึ่งไทยได้เข้มงวดมาระดับหนึ่งแล้ว และเป็นที่พอใจของกรมศุลกากรสหรัฐ และ 5) ส่งเสริมการลงทุนในสหรัฐมากขึ้น ภาครัฐสนับสนุนการขยายการลงทุนของเอกชนไทยในสหรัฐ ภายใน 4 ปี ข้างหน้า โดยเฉพาะกลุ่มพลังงาน ซึ่งข้อเสนอที่ไทยยื่นไปคาดว่าจะมีน้ำหนักมากพอที่จะทำให้สหรัฐพิจารณาและเปิดเจรจายละเอียดต่อไปในอนาคต หากการเจรจาไม่ทันภายในกรอบระยะเวลา 90 วัน หรือ วันที่ 8 ก.ค. 68 เชื่อว่าสหรัฐจะขยายเวลาออกไปและคาดหวังว่าไทยจะได้อัตราภาษีไม่เกิน 10%
- INVX มองว่านับตั้งแต่ ปธน. ทรัมป์ประกาศ (2 เม.ย.) มาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐได้กดดันให้ SET ปรับตัวลง โดยไปทำจุดต่ำสุดของปีนี้ที่ระดับ 1056.41 จุดในช่วงต้น เม.ย. ซึ่งน่าจะสะท้อนผลกระทบจากนโยบายภาษีของสหรัฐในจุดเยือกที่สุดไปแล้ว โดย INVX ยังคงให้น้ำหนักเกิดกรณี Base Case (สหรัฐเก็บภาษีไทย 15%) เป็นหลัก ซึ่งในเชิง Valuation จะทำให้มี Downside ที่ระดับ 1032 จุด และคาดหวัง SET จะปรับตัวกลับมาซื้อขายสู่ระดับปกติที่ PER 14+ เท่า (>1204 จุด) หลังความกังวลต่างๆ เริ่มคลี่คลายลง อย่างไรก็ดี ยังคงแนะนำให้ติดตามการเจรจาของรัฐบาลไทยต่อไป โดยหากสามารถลดระดับภาษีต่ำกว่า Base case ที่ 15% จะเป็นอีกปัจจัยบวกต่อ SET Index ในลำดับถัดไป
- INVX มองว่า แม้โอกาสที่ภาษีจะปรับขึ้นที่สูงตามที่ประกาศ reciprocal tariff ในวันที่ 2 เม.ย. เป็นไปได้ยากขึ้น แต่จนกว่าจะได้ข้อสรุปชัดเจนเกี่ยวกับอัตราภาษีนำเข้าที่ไทยโดนเรียกเก็บ ทำให้มาตรการภาษีนำเข้าของ ปธน. ทรัมป์ จะยังเป็นอีกปัจจัยที่กดดันให้ SET ปรับตัวได้ยาก โดยประเมินว่าผลกระทบจากมาตรการภาษีของสหรัฐที่มีต่อแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม มีดังนี้ 1) กลุ่มที่ได้ผลกระทบจำกัด ได้แก่ กลุ่มสื่อสาร กลุ่มสาธารณูปโภค กลุ่มค้าปลีก กลุ่มการแพทย์ และกลุ่ม REITs และ 2) กลุ่มที่ได้ผลกระทบลบมีนัย ได้แก่ กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ กลุ่มธนาคารและกลุ่มวัสดุก่อสร้าง

ผลกระทบจากมาตรการภาษีของรัฐที่มีต่อแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

Sector	Core Profit (mb.)	Sensitivity Core Profit 2025F (mb.)			Sensitivity Core Profit 2025F (%Chg)		
	2025F	Good Case (Tariff 10%)	Base Case (Tariff 15%)	Worst Case (Tariff 36%)	Good Case (Tariff 10%)	Base Case (Tariff 15%)	Worst Case (Tariff 36%)
Petrochem	15,497	12,268	8,915	4,405	-21%	-42%	-72%
Energy	219,650	194,010	167,377	131,561	-12%	-24%	-40%
Electronic	23,236	21,148	20,104	15,720	-9%	-13%	-32%
Banking	233,700	226,900	210,659	197,504	-3%	-10%	-15%
Conmat	16,398	15,892	15,639	14,577	-3%	-5%	-11%
Property	31,472	30,384	29,807	28,785	-3%	-5%	-9%
Agribusiness	3,745	3,667	3,629	3,452	-2%	-3%	-8%
Packaging	3,747	3,700	3,676	3,577	-1%	-2%	-5%
Automotive	3,154	3,134	3,124	3,075	-1%	-1%	-3%
Food & Beverage	41,956	41,810	41,652	41,267	0%	-1%	-2%
Small Cap.	924	924	924	924	0%	0%	0%
Commerce	65,545	65,545	65,545	65,545	0%	0%	0%
Finance & Securities	31,279	31,279	31,279	31,279	0%	0%	0%
Health	28,468	28,429	28,391	28,274	0%	0%	-1%
Insurance	18,301	18,301	18,301	18,301	0%	0%	0%
Utilities	31,962	31,962	31,962	31,962	0%	0%	0%
Tourism	11,288	11,288	11,288	11,104	0%	0%	-2%
REITs	6,312	6,312	6,312	6,312	0%	0%	0%
Infrastructure Fund	23,273	23,273	23,273	23,273	0%	0%	0%
Transport	20,749	20,749	20,747	19,651	0%	0%	-5%
ICT	52,594	52,594	52,594	52,594	0%	0%	0%
InnovestX Coverage	883,249	843,569	795,198	733,142	-4%	-10%	-17%

Source: InnovestX Research

มรสุม 3 : สถานการณ์ทางการเมืองไทยทวีความรุนแรงมากขึ้น

- นอกจากปัจจัยลบภายนอกแล้ว **ปัจจุบันตลาดหุ้นไทยยังถูกกดดันจากปัจจัยลบในประเทศเพิ่มเติม คือ ความกังวลต่อเสถียรภาพของรัฐบาลไทย** หลังจากสัปดาห์ก่อนมีเหตุการณ์เผยแพร่คลิปสนทนาระหว่างนางสาวแพทองธาร ชินวัตร นายกรัฐมนตรีไทย กับ สมเด็จพระสันตะปาปา และอดีต นายกรัฐมนตรีทักษิณ ชินวัตร ส่งผลให้หลายฝ่ายเรียกร้องให้นายกรัฐมนตรีลาออกหรือยุบสภา แต่ล่าสุดนายกรัฐมนตรียืนยันไม่ยุบสภา ไม่ลาออก และยังเดินทาง ประคองรัฐบาลต่อไป พร้อมคาดจะมีการปรับ ครม. เกิดขึ้นในเร็วๆ นี้ อย่างไรก็ตาม **INVX มองมีความเสี่ยงการเมืองที่ต้องติดตาม** และมีผลกดดันต่อ บรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นไทยระยะสั้น คือ 1) **คะแนนเสียงของรัฐบาลปริ่มน้ำหรือเกินกึ่งหนึ่ง (248 เสียง) แค่นั้น** ซึ่งจะมีผลต่อเสถียรภาพของ รัฐบาลและการดำเนินนโยบายบริหารประเทศ โดยเฉพาะการเจรจาการค้ากับสหรัฐที่ยังอยู่ระหว่างรอความชัดเจน และการรอ ครม. อนุมัติโครงการกระตุ้น ศก. ระยะแรก วงเงิน 1.57 แสนล. 2) **ศาลรัฐธรรมนูญจะพิจารณารับคำร้องของ คณะ สว. 36 คน ที่ขอลดถอนนายกและขอให้ศาลสั่งหยุดปฏิบัติหน้าที่หรือไม่** และ 3) **วันที่ 28 มิ.ย. จะมีการชุมนุมใหญ่** ที่อนุสาวรีย์ชัยสมรภูมิเพื่อเรียกร้องให้นายกรัฐมนตรีลาออกจากตำแหน่ง
- จากข้อมูลในอดีต หากสถานการณ์ชุมนุมบานปลายจนเกิดรัฐประหาร (ปี 2549 และปี 2557) พบว่า วันแรก SET จะปรับตัวลง 1.0%DoD และช่วง 1 สัปดาห์ ถัดจากนั้นดัชนีจะยังแกว่งตัวลง เนื่องจากกังวลความไม่แน่นอนของนโยบายบริหารประเทศและเศรษฐกิจ โดยดัชนีจะใช้เวลาราว 2 สัปดาห์ จึงพลิกกลับ เป็นบวกได้อีกครั้ง ซึ่งอาจเป็นเพราะนักลงทุนมองว่าอาจทำให้สถานการณ์ทางการเมืองสงบเร็วขึ้น
- ขณะที่จากข้อมูลในอดีต (ปี 2543-2566) หากมีการยุบสภาจะพบว่า วันแรก SET ปรับขึ้นเฉลี่ยราว 0.8%DoD จากปลดล็อก Overhang หลังเริ่มเห็นความ ชัดเจนทางการเมืองมากขึ้น แต่ถัดจากนั้นดัชนีจะยังแกว่งตัวลง จากกังวลนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจไม่คืบหน้าและรอถอนนโยบายของรัฐบาลชุดใหม่ โดยดัชนี จะใช้เวลาราว 3 เดือน (ยุบสภา → หาเสียง → เลือกตั้งและรับรองผล → ตั้งรัฐบาล) จึงพลิกกลับเป็นบวกได้อีกครั้ง แต่หากมีการลาออกคาด SET จะ แกว่งตัว Sideway Down ระยะสั้นเพื่อรอการเสนอชื่อนายกรัฐมนตรีคนใหม่
- INVX มองว่า ระยะสั้นสถานการณ์ทางการเมืองไทยเป็นอีกหนึ่งปัจจัยลบกดดันให้ตลาดหุ้นไทยเผชิญแรงขายและให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหุ้นอื่นทั่วโลก** โดยโอกาสที่ SET จะฟื้นตัวแรงหรือกลับมาเป็นภาวะกระทิงยังเป็นไปได้ยาก หากไม่มี 3 ปัจจัยหนุนเกิดขึ้นร่วมกัน ได้แก่ 1) นโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย (เร่งลดดอกเบี้ย) 2) มาตรการกระตุ้นทางการคลังที่เข้มข้น (การเร่งเบิกจ่ายงบประมาณและการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐ) ซึ่งปัจจุบันการบริหาร ราชการแผ่นดินที่มีโอกาสไม่ต่อเนื่อง ทำให้นโยบายต่างๆ อาจมีความล่าช้าออกไปและไม่ต่อเนื่อง และ 3) สภาพแวดล้อมภายนอกที่เป็นบวก (มาตรการภาษี ของสหรัฐ และความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่คลี่คลายลง)

การเคลื่อนไหวของ SET หลังมียุบสภา/รัฐประหารในอดีต (ปี 2000-2023)

Date	Event	รัฐบาล	SET	+1D	+3D	+1W	+2W	+1M	+2M	+3M
09/11/2000	ยุบสภา	ชวน	293.59	-0.1%	-1.8%	-1.2%	-3.2%	-7.1%	-5.1%	12.6%
24/02/2006	ยุบสภา	ทักษิณ 1	741.80	1.5%	0.9%	1.6%	-1.8%	-1.5%	4.2%	0.6%
10/05/2011	ยุบสภา	อภิสิทธิ์	1,085.56	1.4%	-0.1%	-0.1%	-2.0%	-4.7%	-0.1%	5.0%
09/12/2013	ยุบสภา	ยิ่งลักษณ์	1,367.42	0.0%	-0.8%	-2.9%	-3.0%	-10.0%	-5.5%	-2.1%
20/03/2023	ยุบสภา	ประยุทธ์ 2	1,555.45	1.4%	2.5%	2.4%	2.9%	2.9%	-0.9%	-0.3%
Average SET				0.8%	0.1%	0.0%	-1.4%	-4.1%	-1.5%	3.2%
19/09/2006	รัฐประหาร	ทักษิณ 2	702.56	-1.4%	-2.3%	-1.4%	-2.1%	3.2%	3.4%	-1.6%
22/05/2014	รัฐประหาร	ยิ่งลักษณ์	1,405.21	-0.6%	-0.9%	0.2%	3.4%	4.0%	9.3%	9.7%
Average SET				-1.0%	-1.6%	-0.6%	0.7%	3.6%	6.3%	4.1%

Source: INVX Research

มรสุม 4 : ปัญหาความขัดแย้งระหว่างไทย-กัมพูชา

1. ความขัดแย้งเริ่มต้นจากการปะทะกันที่ช่องบก

สถานการณ์ความขัดแย้งระลอกล่าสุดเริ่มต้นเมื่อวันที่ 28 พ.ค 68 จากเหตุปะทะระหว่างทหารไทยกับทหารกัมพูชาบริเวณช่องบก อำเภอน้ำยืน จังหวัดอุบลราชธานี เหตุการณ์นี้นำไปสู่การเพิ่มมาตรการความมั่นคงของทั้งสองฝ่ายและสร้างบรรยากาศตึงเครียดในพื้นที่ชายแดน

2. คลิปเสียงเพิ่มความขัดแย้ง

กลางเดือนมิถุนายน สมเด็จพระสันตะปาปาได้เผยแพร่คลิปเสียงสนทนากับนางสาวแพทองธาร ชินวัตร นายกรัฐมนตรีไทย ซึ่งมีเนื้อหาเกี่ยวกับปัญหาชายแดนและการปิด-เปิดด่าน คลิปเสียงนี้กลายเป็นประเด็นใหญ่ทางการเมือง ฝ่ายไทยประมาณว่าการเปิดเผยคลิปเสียงดังกล่าวเป็นการละเมิดมารยาททางการเมืองและทำลายความเชื่อใจระหว่างสองประเทศ

3. ไทยเริ่มปิดด่านชายแดนเพื่อความมั่นคง

เมื่อวันที่ 21 มิ.ย. 68 พลโท บุญสิน พาดกลาง แม่ทัพภาคที่ 2 ได้มีคำสั่งปิดจุดผ่อนปรนการค้าชายแดน จังหวัดบุรีรัมย์ โดยไม่อนุญาตให้มีการเข้า-ออก มีผลทันที เหตุผลหลักคือเพื่อปกป้องอธิปไตยและความปลอดภัยของประชาชน คำสั่งนี้เป็นมาตรการตอบสนองต่อสถานการณ์ความไม่สงบและเพื่อความมั่นคงของประเทศ

4. กัมพูชาตอบโต้ด้วยการปิดด่านถาวร

ในวันเดียวกัน นายกรัฐมนตรีกัมพูชา ฮุน มาเนต ได้สั่งปิดด่านชายแดนฝั่งกัมพูชา 2 จุด คือ ด่านจืบโกก (ตรงข้ามช่องสายตะกู) และด่านช่องจอม (ตรงข้ามช่องสะงำ จังหวัดศรีสะเกษ) เพื่อเป็นการตอบโต้ไทย ล่าสุด วันที่ 22 มิถุนายน 2568 พลโท บุญสิน พาดกลาง เตรียมลงนามปิดด่านช่องสะงำ จังหวัดศรีสะเกษ และด่านช่องจอม จังหวัดสุรินทร์ เพิ่มเติม หลังจากฝั่งกัมพูชาสั่งปิดถาวร 2 ด่านดังกล่าว และล่าสุดมีคำสั่งระงับนำเข้าน้ำมัน-ก๊าซ จากไทย ตั้งแต่วันที่ 22 มิ.ย. นี้

5. ผลกระทบต่อเศรษฐกิจและประชาชนชายแดน

การปิดด่านชายแดนครั้งนี้ส่งผลกระทบโดยตรงต่อการค้าชายแดน หากปิดด่านทั้งหมด อาจสร้างความเสียหายถึง 10,000 ล้านบาทต่อเดือน ประชาชนทั้งสองฝั่ง โดยเฉพาะแรงงานและผู้ประกอบการรายย่อย ได้รับผลกระทบ

ผลกระทบจากการปิดชายแดนไทย-กัมพูชาที่มีต่อแต่ละอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	มุมมอง : ต่ออุตสาหกรรมและหุ้นที่เกี่ยวข้องหากสถานการณ์รุนแรงขึ้น
กลุ่มพลังงาน	ผลกระทบต่อภาพรวมจำกัด โดย OR จะได้รับผลกระทบมากที่สุด เนื่องจากมีธุรกิจหลักในกัมพูชา โดยมีรายได้รวมช่วง 12 เดือนย้อนหลังจาก 1Q25 เท่ากับ 18.4 พันล้านบาท (3% ของรายได้รวม) และกำไรคิดเป็น 4% ของกำไรสุทธิรวมของ OR มีสถานีบริการ 186 แห่ง Café Amazon 254 สาขา ร้านสะดวกซื้อ 71 สาขา
กลุ่มปิโตรเคมี	ผลกระทบน้อยมาก
กลุ่มท่องเที่ยว	ผลกระทบจำกัด จำนวนนักท่องเที่ยวจากกัมพูชาคิดเป็นเพียง 1% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ
กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์	HANA มีโรงงานอยู่ในประเทศกัมพูชา แต่ไม่ใหญ่มากมีขนาดกำลังการผลิต 15 ล้านชิ้นต่อปี คิดเป็นเพียง 1.2% ของกำลังการผลิต PCBA รวมของบริษัท
กลุ่มโรงไฟฟ้า	ผลกระทบต่อกลุ่มโรงไฟฟ้า คาดว่าไม่มีนัยสำคัญ โดยในกลุ่มมีเพียง BGRIM ที่มีการลงทุนใน Solar power plant ในกัมพูชา 39 MW แต่ก็ไม่ใหญ่มากเพียงแค่ 1.5% ของ total capacity MWe เท่านั้น
กลุ่มเครื่องดื่ม	ผลกระทบทางตรงโดยในปี 2567 CBG มีรายได้จากกัมพูชา 15% SNNP มีสัดส่วนรายได้ 4% ของรายได้รวมทั้งหมด
กลุ่มการแพทย์	คาดมีผลกระทบบ้างจากความไม่สะดวกในการเดินทางเข้ามารักษาและเลื่อนการรักษาที่ไม่เร่งด่วนออกไป โดยส่วนใหญ่ผู้ป่วยกัมพูชาจะเป็นลักษณะ fly-in เข้ามารักษาพยาบาลในโรงพยาบาลในไทย รายได้จากผู้ป่วยกัมพูชาคิดเป็น 4% สำหรับ BH, 3% สำหรับ BDMS, 2% สำหรับ BCH และน้อยกว่า 1% สำหรับ CHG BCH มีการดำเนินงานใกล้จุดผ่านแดนคือโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อรัญประเทศ ในจังหวัดสระแก้ว และ BDMS มี 2 โรงพยาบาลในกัมพูชา
กลุ่มธนาคาร	ผลกระทบโดยตรงมีจำกัด จากความเสี่ยงทางคุณภาพสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย
กลุ่มสินเชื่อ	ผลกระทบโดยตรงไม่มีจำกัด จากความเสี่ยงทางคุณภาพสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย AEONTS มีสัดส่วนรายได้จากกัมพูชาประมาณ 7% ของรายได้รวม
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง	SCCC มีโรงงานปูนซีเมนต์ ซึ่งร่วมทุน Chip Mong Cement โดย SCCC ถือ 40% มีกำลังการผลิตประมาณ 2.2 ล้านตัน (0.9 ล้านตัน สำหรับสัดส่วนของ SCCC) มี EBITDA contribution ประมาณ 160 ล้านบาท คิดเป็นประมาณ 4.8% ของ EBITDA รวมของบริษัทฯ อย่างไรก็ตามปัจจุบันยังไม่มีผลกระทบอะไรกับ operation /SCC มีโรงงานอยู่ในประเทศกัมพูชามีกำลังการผลิตประมาณ 1.0-1.5 ล้านตัน คิดเป็นสัดส่วน 3-4% ของกำลังการผลิตรวมของบริษัท เบื้องต้นคิดเป็นผลกระทบประมาณ 3-4% ของ EBITDA รวม ขณะที่ปัจจุบันฐานการผลิตของ SCC อยู่ที่กัมปอด ค่อนข้างห่างจากชายแดนไทยกัมพูชา ปัจจุบันยังคงดำเนินงานปกติ
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์	ผลกระทบค่อนข้างจำกัด อาจมีความเสี่ยงจากฐานลูกค้ากัมพูชาที่เข้ามาซื้ออสังหาริมทรัพย์ในเมืองไทยซึ่งมีสัดส่วนค่อนข้างต่ำมาก
กลุ่มอาหาร	หากมีกระแสการต่อต้านสินค้าจากผู้ผลิตไทย อาจกระทบต่อยอดขาย (ปัจจุบันผลิตในกัมพูชาทั้งหมด และยังขายสินค้าเป็นปกติ โดย CPF BTG มีรายได้จากกัมพูชาน้อยกว่า 4% รายได้รวม) และหากมีการขนย้ายคนงานกัมพูชากลับประเทศ จะกระทบกับแรงงานในการผลิตในไทย (ปัจจุบันสถานการณ์แรงงานยังคงทำงานเป็นปกติ โดยจากแรงงานทั้งหมดในไทย สัดส่วนแรงงานกัมพูชาสำหรับ GFPT อยู่ที่ 20% , BTG 8%, CPF 5-7% และ TU 1%)
กลุ่มสื่อสาร	ผลกระทบทางตรงค่อนข้างจำกัดอาจจะมีในส่วนของบริษัท FBB ในกลุ่มลูกค้า B2B ที่อาจจะได้รับผลกระทบบ้างแต่ไม่มีนัยสำคัญ ณ ตอนนี้
กลุ่มค้าปลีก	หากมีการปิดด่านชายแดนทั้งหมด จะกระทบการนำเข้าสินค้า ซึ่งส่วนใหญ่นำเข้าจากไทย (ปัจจุบันยังสามารถนำเข้าได้) และหากมีกระแสการต่อต้านสินค้าแบรนด์ไทย อาจกระทบต่อยอดขาย (ปัจจุบันยังขายสินค้าเป็นปกติ โดยจากยอดขายรวม ยอดขายจากสาขาในกัมพูชา คิดเป็นน้อยกว่า 2% สำหรับ GLOBAL 1% สำหรับ CPALL&CPAXT และ 0.3% สำหรับ BJC)

Source: InnovestX Research

กลยุทธ์ลงทุน : ภายใต้ภาวะตลาดหุ้นไทยที่กำลังเผชิญ 4 มรสุมกดดันทั้งศึคนอก-ศึกใน (1)

INVX มองว่า ระยะสั้น SET ยังฟื้นตัวได้ยาก เนื่องจากจะถูกกดดันจากปัจจัยเสี่ยงที่รุมเร้าทั้งภายนอกและภายในประเทศ ซึ่งแบ่งเป็น 4 มรสุมที่ต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด ได้แก่ 1) ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง (อิหร่าน-อิสราเอล) ที่รุนแรงขึ้นและอาจบานปลายจนเกิดเป็นความขัดแย้งระหว่างภูมิภาค นำไปสู่ราคาน้ำมันที่พุ่งขึ้นอย่างน้อยในระยะสั้น และความกังวลเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น 2) ความคืบหน้าการเจรจาทางการค้ากับสหรัฐ หลังใกล้เส้นตาย (9 ก.ค. 68) ซึ่งรัฐบาลคาดหวังว่าไทยจะได้อัตราภาษีไม่เกิน 10% 3) สถานการณ์ทางการเมืองไทยทวีความรุนแรงมากขึ้น และ 4) ปัญหาความขัดแย้งระหว่างไทย-กัมพูชาที่อาจยืดเยื้อมากขึ้น

ดังนั้นกลยุทธ์ลงทุนระยะสั้น “Wait and See” ยังไม่แนะนำให้รับเพิ่มสัดส่วนการลงทุน อย่างไรก็ตามสำหรับนักลงทุนที่มองเป็นโอกาสสะสมในช่วงอ่อนตัว แนะนำ 1) หุ้น Defensive ที่ผันผวนต่ำและผลการดำเนินงานด้านความเสถียรภายนอกได้ (ผลกระทบจำกัดจาก 4 ปัจจัยเสี่ยง) อีกทั้งยังสามารถจ่ายปันผลสม่ำเสมอ แนะนำ ADVANC DIF BCH 2) หุ้น Undervalue (PER PBV < -1SD) และฐานะการเงินแข็งแกร่ง อีกทั้งสามารถจ่ายปันผลได้สม่ำเสมอ แนะนำ BDMS BBL TIDLOR รวมถึง 3) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันปรับขึ้น (สำหรับผู้ที่มีความเสี่ยงได้สูง) แนะนำ PTTEP PTT BCP

กลยุทธ์ลงทุน : ภายใต้ภาวะตลาดหุ้นไทยที่กำลังเผชิญ 4 มรสุมกดดันทั้งศึคนอก-ศึกใน

นักลงทุนรับความเสี่ยงต่ำ : หุ้น Defensive ที่ผลการดำเนินงานสามารถต้านทานความผันผวนภายนอก (ผลกระทบจำกัดจาก 4 มรสุม)

หลักทรัพย์	Target Price (บาท)	SET ESG Rating	% Chg Price		Core EPS (บาท)		Core EPS Growth (%YoY)		Core PER (เท่า)		PBV (เท่า)		Div. Yield	
			%YTD	%QTD	2024	2025F	2024	2025F	2025F	Band	2025F	Band	2024	2025F
ADVANC	325.00	AA	(4.4)	(2.2)	11.7	13.4	22.4	14.1	20.1	+1SD	7.7	+2SD	3.9	4.5
BCH	20.00	AA	(12.1)	(3.9)	0.6	0.7	(0.5)	14.8	19.3	-1SD	2.5	-2SD	3.0	3.9
DIF	10.50	-	(3.0)	4.1	1.1	1.1	(1.6)	1.4	7.1	-1SD	0.5	-1SD	11.3	11.1

นักลงทุนรับความเสี่ยงต่ำ : หุ้น Undervalue ที่ซื้อขายระดับ PER PBV ต่ำกว่าในอดีต (ต่ำกว่า -1SD)

หลักทรัพย์	Target Price (บาท)	SET ESG Rating	% Chg Price		Core EPS (บาท)		Core EPS Growth (%YoY)		Core PER (เท่า)		PBV (เท่า)		Div. Yield	
			%YTD	%QTD	2024	2025F	2024	2025F	2025F	Band	2025F	Band	2024	2025F
BBL	167.00	AAA	(5.3)	(3.0)	23.7	21.9	8.6	(7.5)	6.2	-2SD	0.4	-1SD	6.2	6.2
BDMS	32.00	A	(15.5)	4.5	1.5	1.7	7.6	14.9	8.4	-2SD	1.2	-2SD	3.1	3.6
TIDLOR	19.00	-	(16.5)	(7.8)	1.0	1.1	11.2	7.8	18.5	-2SD	3.1	-2SD	3.7	4.0

นักลงทุนรับความเสี่ยงสูง: หุ้นเชิงกำไรจากราคาน้ำมันที่ปรับขึ้น หากสถานการณ์ในตะวันออกกลางยืดเยื้อและรุนแรงมากขึ้น

หลักทรัพย์	Target Price (บาท)	SET ESG Rating	% Chg Price		Core EPS (บาท)		Core EPS Growth (%YoY)		Core PER (เท่า)		PBV (เท่า)		Div. Yield	
			%YTD	%QTD	2024	2025F	2024	2025F	2025F	Band	2025F	Band	2024	2025F
BCP	47.00	-	(12.1)	(17.8)	(3.9)	6.0	n.m.	n.m.	5.2	-1SD	0.6	-1SD	3.4	4.6
PTT	41.00	AAA	(1.4)	(6.3)	2.9	4.1	(20.6)	44.2	7.3	-1SD	0.7	-2SD	7.0	7.0
PTTEP	162.00	AA	(3.6)	(5.6)	19.7	16.8	(0.5)	(14.6)	6.5	-1SD	0.8	-2SD	8.8	8.2

Source: InnovestX Research

- Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ



สุทธิชัย คุ่มวรชัย
Head of Research Department



ณัฐฐ์วริน ไตรภพสกุล
นักวิเคราะห์อาวุโสกลุ่มหุ้นขนาดกลาง
และขนาดเล็ก



พงศ์ภัทร สิริพัฒน์
นักกลยุทธ์การลงทุน



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี 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 ข่าวกวีจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ 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 ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, ITEL, 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, SCN, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเพี้ยนกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดประกอบด้วย

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, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNNP, 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, 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, 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, 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, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, 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, TCC, 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, X BIO, 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.