



Macro Making Sense

- ยอดสินเชื่อจีนชะลอลงต่อเนื่อง
- เงินเฟ้อจีนติดลบเป็นเดือนที่ 2
- การยุติการนำเข้าน้ำมันใช้แล้วมีผลต่อจีนจำกัด

สรุปประเด็น สิ้นเชื่อจีนชะลอตัวต่อ, เงินเฟ้อยังคงติดลบ, การส่งออก แสดงถึงความยืดหยุ่น, การยุติการนำเข้าน้ำมันใช้แล้วมีผลจำกัด



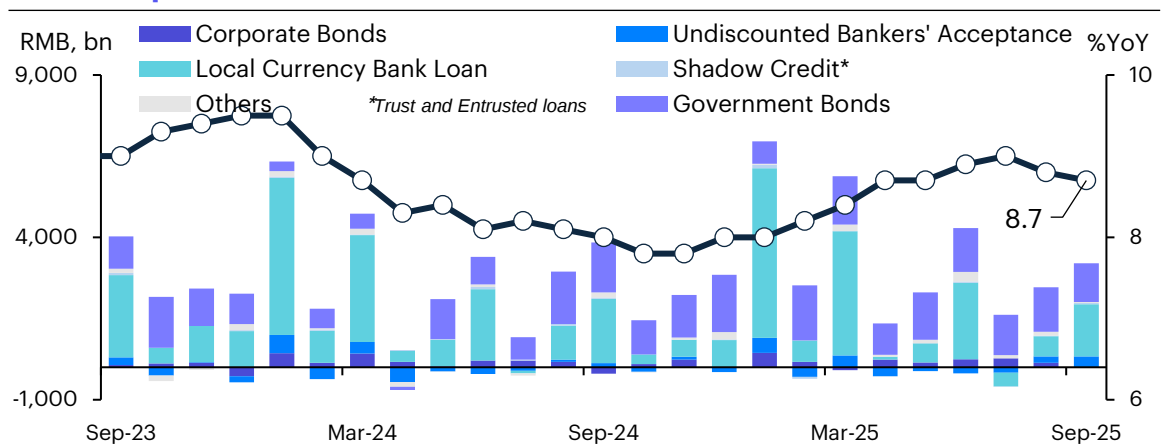
- **ยอดระดมทุนสุทธิคงค้างในระบบ (Outstanding TSF) ของจีนเดือน ก.ย. ชะลอตัวลง เป็น 8.7% YoY จาก 8.8% เดือนก่อน** ด้านยอดสินเชื่อเงินหยวน (Outstanding RMB Loans) ชะลอตัวต่อเนื่อง 6.4%YoY (vs. 6.6% เดือนก่อน) สะท้อนความต้องการสินเชื่อจากทั้งภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจที่ยังอ่อนแอ แม้จะมีมาตรการสนับสนุนดอกเบี้ยกู้เพื่อผู้บริโภคในเดือน ก.ย. แล้วก็ตาม
- เราคาดว่า อัตราการเติบโตของสินเชื่อในระบบที่ชะลอตัวยังสะท้อนว่ากลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินของ PBoC ยังทำงานได้จำกัดแสดงถึงลักษณะของกับดักสภาพคล่อง คือ เงินหมุนเวียนอยู่ในระบบการเงิน แต่ไม่สามารถถูก channel ไปสู่การลงทุนและการบริโภคจริงในระบบเศรษฐกิจ ท่ามกลางความเชื่อมั่นภาคเอกชนและครัวเรือนที่ยังเปราะบาง และความต้องการสินเชื่อใหม่ที่ยังไม่ฟื้นตัวอย่างแท้จริง
- **อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (CPI) ของจีนในเดือน ก.ย. หดตัวลดลงเล็กน้อยเป็น -0.3%YoY จาก -0.4% เดือนก่อน หดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 และหดตัวมากกว่าตลาดคาดที่ -0.2%** ด้าน Core CPI (ไม่รวมอาหารและพลังงาน) เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น +1.0%YoY จาก +0.9% เดือนก่อน จากระาคาของรูปพรรณที่สูงขึ้น มีส่วนเพิ่มต่อ Core CPI สราว 0.4ppt
- เราคาดว่า อัตราเงินเฟ้อที่หดตัวลดลงเล็กน้อยสะท้อนผลจากมาตรการของภาครัฐที่มุ่งจำกัดการแข่งขันด้านราคา (anti-involution) มากกว่าจะเป็นผลจาก การฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศอย่างยั่งยืน ทั้งนี้เราคาดว่าภาวะเศรษฐกิจจีนยังต้องพึ่งพาแรงหนุนจากนโยบายการเงินและการคลังเพิ่มเติม
- **การส่งออกจีน เดือน ก.ย. ขยายตัว +8.3%YoY เติบโตขึ้นจาก +4.4% เดือนก่อน และสูงกว่าตลาดคาดที่ +6.6%** โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ที่ฟื้นตัวเล็กน้อย, การส่งออกไปยัง EU (+14.2%) ที่เร่งตัวขึ้นจากเดือนก่อน, และการส่งออกไปยังตลาดเกิดใหม่อย่าง LATAM (+15.2%) และ แอฟริกาที่เร่งตัวขึ้นมาก (+56.4%)
- เรามองว่า จีนแสดงให้เห็นถึง ความยืดหยุ่น (resilience) ในภาคการค้าโลก โดยสามารถปรับโครงสร้างตลาดส่งออกโดยการย้ายตลาดไปยังภูมิภาคใหม่เพื่อชดเชยความชะลอตัวของตลาดดั้งเดิมอย่างสหรัฐฯ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งทำให้จีนมีอำนาจต่อรองทางเศรษฐกิจและการค้ากับสหรัฐฯ มากขึ้นในบรรยากาศการค้าที่เริ่มกลับมามีสัญญาณตึงเครียดอีกครั้ง
- **กรมปศุสัตว์กำลังพิจารณายุติการนำเข้าน้ำมันปรุงอาหารและน้ำมันใช้แล้ว (Used Cooking Oil: UCO) จากจีน ภายหลังจีนลดการซื้อนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ ซึ่งเป็นสินค้าส่งออกสำคัญของอเมริกา**
- เราคาดว่าแม้ประธานาธิบดีทรัมป์จะอยู่แบบการนำเข้าน้ำมันปรุงอาหารจากจีน เพื่อตอบโต้กรณีที่จีนลดการซื้อนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ แต่เนื่องจากตลาด UCO มีขนาดเล็กมาก (0.05% ของการส่งออกทั้งหมด) และยอดส่งออกลดลงไปแล้วตั้งแต่ช่วงต้นปี ผลกระทบเชิงเศรษฐกิจจึงมีจำกัดมาก (<0.01 ppt) อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่สหรัฐฯ อาจเดินหน้าขึ้นภาษี 100% ในวันที่ 1 พ.ย. ถือเป็นประเด็นที่น่ากังวลมากกว่าอย่างมีนัยสำคัญหากสหรัฐฯ และจีนไม่สามารถบรรลุข้อตกลงก่อนถึงเส้นตาย

ยอดปล่อยกู้เงินหยวนชะลอตัวลงต่อเนื่อง สะท้อนความต้องการสินเชื่อจากทั้งภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจที่ยังอ่อนแอ

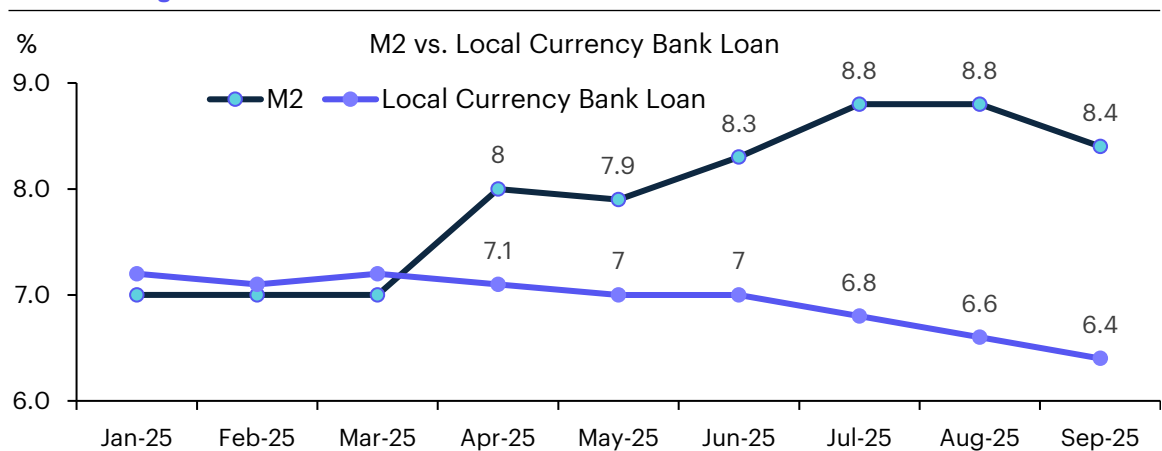


- ยอดระดมทุนสุทธิคงค้างในระบบ (Outstanding TSF) ของจีนเดือน ก.ย. ชะลอตัวลงเป็น 8.7% YoY จาก 8.8% เดือนก่อน ด้านยอดระดมทุนรวมสุทธิ (TSF) เพิ่มขึ้น 3.53 ล้านล้านหยวน สูงกว่าตลาดคาดที่ 3.35 โดยได้แรงหนุนจากการขยายตัวของสินเชื่อภาคธนาคาร (Shadow Credit) ที่สูงกว่าคาด และจาก Undiscounted Bankers' Acceptance Bills ขณะที่การออกพันธบัตรรัฐบาลทรงตัว
- ยอดปล่อยกู้เงินหยวนใหม่ (New RMB Loans) อยู่ที่ 1.29 ล้านล้านหยวน ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 1.46 ล้านล้านหยวน ด้านยอดสินเชื่อเงินหยวน (Outstanding RMB Loans) ชะลอตัวต่อเนื่อง 6.4%YoY (vs. 6.6% เดือนก่อน) สะท้อนความต้องการสินเชื่อจากทั้งภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจที่ยังอ่อนแอ แม้จะมีมาตรการสนับสนุนดอกเบี้ยกู้เพื่อผู้บริโภคในเดือน ก.ย. แล้วก็ตาม โดยสินเชื่อภาคครัวเรือนขยายตัวเพียง 389 พันล้านหยวน (vs. 500 พันล้านหยวนปีก่อน) และสินเชื่อธุรกิจใหม่เพิ่มขึ้น 1.22 ล้านล้านหยวน (vs. 1.49 ล้านล้านหยวนปีก่อน) สะท้อนว่าภาคเอกชนยังขาดแรงจูงใจในการลงทุนและการกู้ยืมเพิ่มเติม
- ด้านสภาพคล่องในระบบ ปริมาณเงิน M2 เติบโต 8.4%YoY (vs. 8.8% เดือนก่อน) ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 8.5% สะท้อนการชะลอของการขยายตัวของสภาพคล่องในระบบ
- เรามองว่า อัตราการเติบโตของสินเชื่อในระบบที่ชะลอตัวยังสะท้อนว่ากลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินของ PBoC ยังทำงานได้จำกัดแสดงถึงลักษณะของกับดักสภาพคล่อง คือ เงินหมุนเวียนอยู่ในระบบการเงิน แต่ไม่สามารถถูก channel ไปสู่การลงทุนและการบริโภคจริงในระบบเศรษฐกิจ ท่ามกลางความเชื่อมั่นภาคเอกชนและครัวเรือนที่ยังเปราะบาง และความต้องการสินเชื่อใหม่ที่ยังไม่ฟื้นตัวอย่างแท้จริง

ยอดระดมทุนรวมชะลอตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3



ยอดปล่อยกู้เงินหยวนชะลอตัวต่อเนื่องสะท้อนกับดัสภาพคล่อง



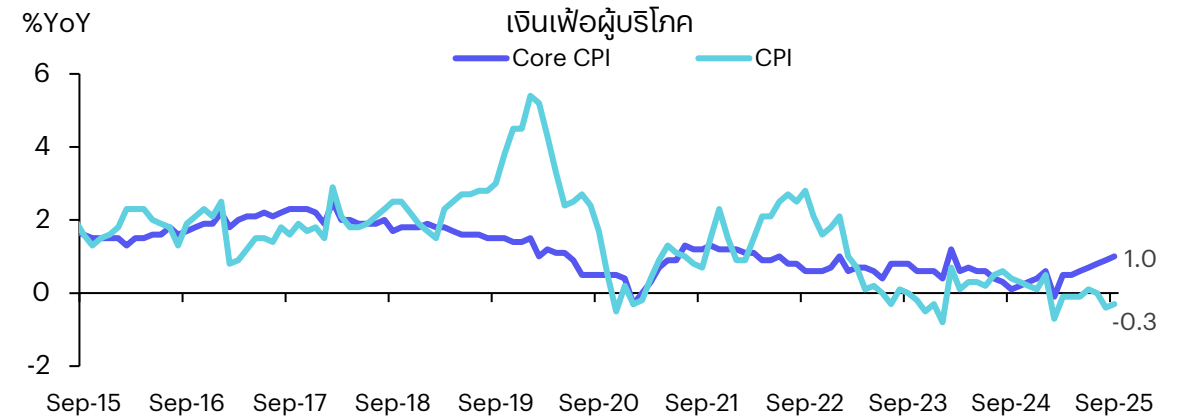
Source: CEIC, InnovestX Research

เรามองว่าอัตราเงินเฟ้อที่ดีขึ้นเล็กน้อย เป็นผลจากมาตรการ Anti-involution มากกว่าจะเป็นผลจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศอย่างยั่งยืน

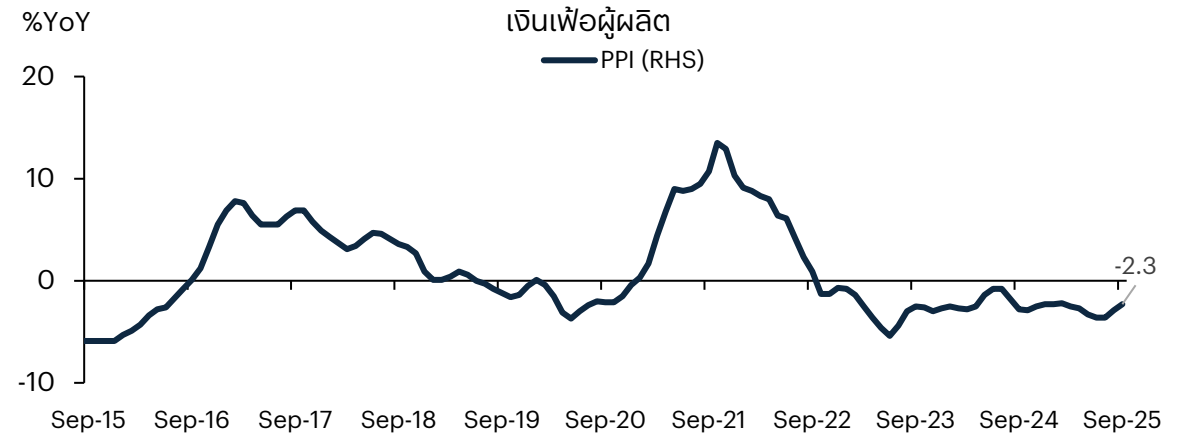


- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (CPI) ของจีนในเดือน ก.ย. หดตัวลดลงเล็กน้อยเป็น -0.3%YoY จาก -0.4% เดือนก่อน หดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 และหดตัวมากกว่าตลาดคาดที่ -0.2% โดยได้แรงหนุนจากราคาสินค้านอกหมวดอาหารที่เพิ่มเป็น +0.7%YoY จาก +0.5%YoY โดยได้แรงหนุนจากราคาพลังงานหดตัวลดลง, เครื่องใช้ในครัวเรือน และสินค้าคงทน (durable goods) ที่ปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อหมวดอาหารลดลงต่อเนื่องเป็น -4.4%YoY จาก -4.3% เดือนก่อน จากราคาหมู, ผักผลไม้สดที่หดตัวในระดับเลข 2 หลัก
- ด้าน Core CPI (ไม่รวมอาหารและพลังงาน) เพิ่มเล็กน้อยเป็น +1.0%YoY จาก +0.9% เดือนก่อน ขณะที่บริการทรงตัวที่ +0.6%YoY หมวดสินค้าหรือบริการอื่น ๆ เพิ่มขึ้น +9.9%YoY (จาก +8.6% เดือนก่อน) จากราคาทองรูปพรรณที่สูงขึ้น มีส่วนเพิ่มต่อ Core CPI ราว 0.4 Percentage point
- เงินเฟ้อผู้ผลิต (PPI) ขยับขึ้นเป็น -2.3%YoY จาก -2.9% เดือนก่อน เนื่องจากราคาสินค้าต้นน้ำ เช่น พลังงานและโลหะ หดตัวน้อยลง ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากฐานต่ำของปีก่อน
- เรามองว่า อัตราเงินเฟ้อที่ดีขึ้นเล็กน้อยสะท้อนผลจากมาตรการของภาครัฐที่มุ่งจำกัดการแข่งขันด้านราคา (anti-involution) มากกว่าจะเป็นผลจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศอย่างยั่งยืน ทั้งนี้เรามองว่าภาวะเศรษฐกิจจีนยังต้องพึ่งพาแรงหนุนจากนโยบายการเงินและการคลังเพิ่มเติม เพื่อกระตุ้นอุปสงค์และสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจให้เพียงพอต่อการบรรลุ เป้าหมาย GDP ราว 5% ของรัฐบาลในปี

Core CPI ปรับตัวดีขึ้นแต่ส่วนใหญ่เป็นผลจากราคาทองรูปพรรณ



PPI ปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากราคาสินค้าต้นน้ำ เช่น พลังงานและโลหะ หดตัวน้อยลง



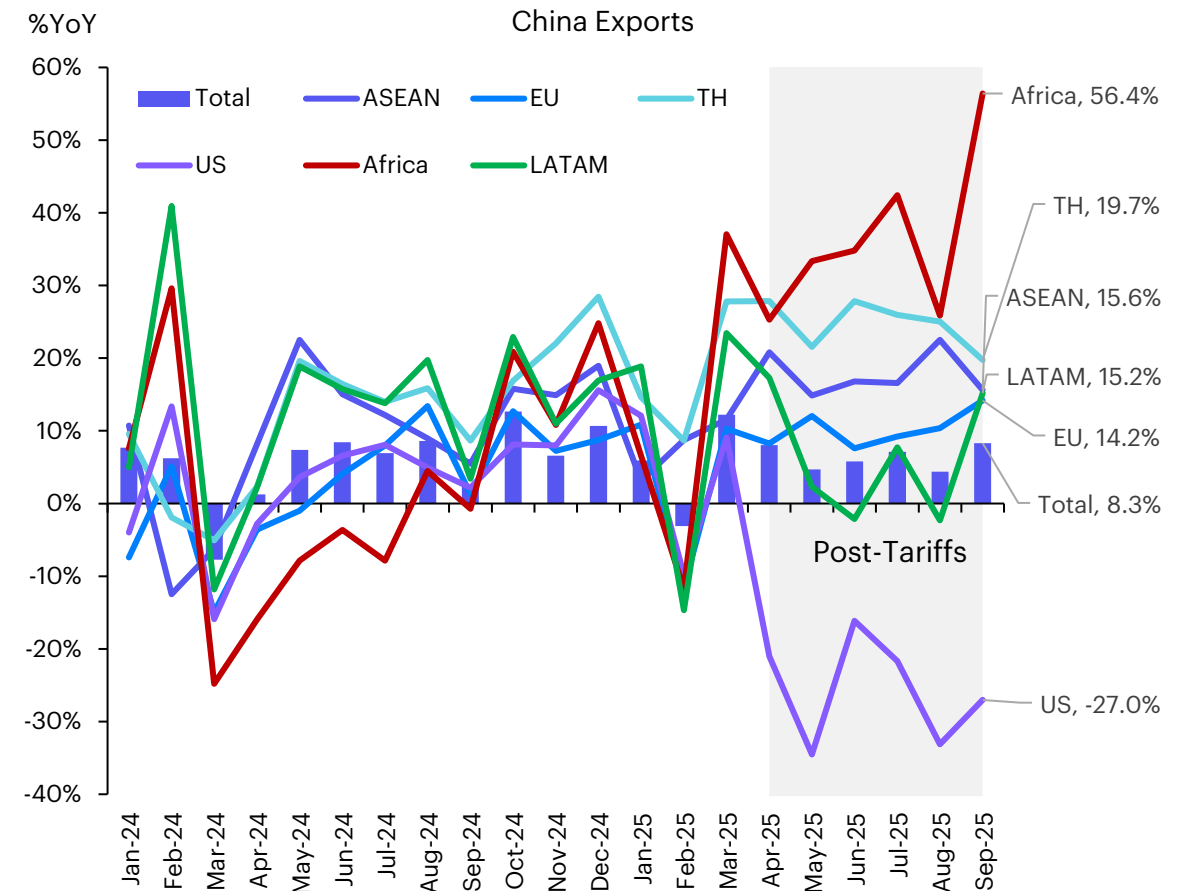
Source: CEIC, InnovestX Research

การส่งออกของจีนแสดงให้เห็นถึงความยืดหยุ่น (resilience) โดย การปรับโครงสร้างตลาดส่งออกโดยการย้ายตลาดไปยังภูมิภาคใหม่



- การส่งออกจีน เดือน ก.ย. ขยายตัว +8.3%YoY เติบโตขึ้นจาก +4.4% เดือนก่อน และสูงกว่าตลาดคาดการณ์ที่ +6.6% โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ที่ฟื้นตัวเล็กน้อย, การส่งออกไปยัง EU (+14.2%) ที่เร่งตัวขึ้นจากเดือนก่อน, และการส่งออกไปยังตลาดเกิดใหม่อย่าง LATAM (+15.2%) และ แอฟริกาที่เร่งตัวขึ้นมาก (+56.4%)
- ด้านหมวดสินค้า การส่งออกเทคโนโลยีและสินค้าหายากเติบโตโดดเด่น โดยเฉพาะชิป (+32.7%YoY) และแร่หายาก (+97.1%YoY) จากแรงหนุนของราคาที่สูงขึ้น ส่วนการส่งออกรถยนต์ชะลอตัวลงเป็น +10.9%YoY จาก +17.3%YoY เดือนก่อน
- ขณะที่การนำเข้า +7.4%YoY เติบโตขึ้นจาก +1.3%YoY และสูงกว่าตลาดคาดการณ์ที่ +1.8% สะท้อนความต้องการวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรมที่เริ่มฟื้นตัว เช่น แร่เหล็ก (+13.4%YoY) และน้ำมันดิบ (+3.9%YoY, Quantity) แม้ว่ามูลค่าการนำเข้าพลังงานยังถูกกดดันจากราคาน้ำมันที่อ่อนตัว ส่งผลให้ดุลการค้าเกินดุล 90.4 พันล้านดอลลาร์ ลดลงจาก 102.3 พันล้านดอลลาร์ในเดือนก่อน
- เรามองว่า จีนแสดงให้เห็นถึง ความยืดหยุ่น (resilience) ในภาคการค้าโลก โดยสามารถปรับโครงสร้างตลาดส่งออกโดยการย้ายตลาดไปยังภูมิภาคใหม่ เช่น ยุโรป LATAM แอฟริกา เพื่อชดเชยความชะลอตัวของตลาดดั้งเดิมอย่างสหรัฐฯ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งทำให้จีนมีอำนาจต่อรองทางเศรษฐกิจและการค้ากับสหรัฐฯ มากขึ้นในบรรยากาศการค้าที่เริ่มกลับมามีสัญญาณตึงเครียดอีกครั้ง

โครงสร้างตลาดส่งออกแสดงถึงความสามารถในการปรับตัว



Source: CEIC, InnovestX Research

Timeline: ความขัดแย้งหลังจีนประกาศขยายขอบเขตการควบคุมการส่งออกแร่หายาก



วันที่ / ช่วงเวลา	ฝ่ายที่ดำเนินการ	เหตุการณ์	รายละเอียด / ความสำคัญ
9 ต.ค. 2025	จีน	จีนประกาศขยายขอบเขตการควบคุมการส่งออกแร่หายาก	จีนกำหนดให้สินค้าที่มีแร่หายากจากจีนเกิน 0.1% ของมูลค่าต้องขอใบอนุญาตส่งออก โดยเฉพาะสินค้าที่ใช้ในอุตสาหกรรมกลาโหมและเซมิคอนดักเตอร์ขั้นสูง กฎบางส่วนมีผลทันที ส่วนที่เหลือมีผล 1 ธ.ค. [Reuters, 9 Oct 2025]
10 ต.ค. 2025	สหรัฐฯ	ทรัมป์ตอบโต้ทันที	ทรัมป์ประกาศว่าจะเก็บ ภาษีนำเข้าสินค้าจีนเพิ่ม 100% มีผล 1 พ.ย. พร้อมจำกัดการส่งออกซอฟต์แวร์สำคัญและชิ้นส่วนอากาศยาน [Reuters, 10 Oct 2025]
10 ต.ค. 2025	สหรัฐฯ	ทรัมป์ระบุว่า “ไม่มีเหตุผลจะพบสี จิ้นผิง” ที่ APEC	โพสต์บน Truth Social ว่า “There seems to be no reason to meet with Xi” หลังจีนประกาศควบคุมแร่หายาก [Reuters, 10 Oct 2025]
12 ต.ค. 2025	จีน	จีนแถลงว่ามาตรการ “ชอบด้วยกฎหมาย” และพร้อมเปิดทสนทนา	กระทรวงพาณิชย์จีนระบุว่า มาตรการควบคุมแร่หายากเป็นไปตามกฎหมาย และจีนพร้อมเสริมบทสนทนาและแลกเปลี่ยนกับทุกฝ่ายเพื่อรักษาเสถียรภาพของห่วงโซ่อุตสาหกรรมโลก ถือเป็นสัญญาณเชิงบวกว่าจีนยังเปิดช่องเจรจา [Reuters, 12 Oct 2025]
12 ต.ค. 2025	สหรัฐฯ	ทรัมป์โพสต์ “Don’t worry about China...”	โพสต์บน Truth Social ว่า “Highly respected President Xi just had a bad moment... The U.S.A. wants to help China, not hurt it!!!” สะท้อนท่าทีผ่อนคลายมากขึ้น [Truth Social, 12 Oct 2025]
14 ต.ค. 2025	สหรัฐฯ	ทรัมป์เพิ่มประเด็น “น้ำมันปรุงอาหาร (Cooking Oil)”	ทรัมป์กล่าวว่ากำลังพิจารณายุติการนำเข้าน้ำมันปรุงอาหารและน้ำมันใช้แล้วจากจีน สะท้อนการขยายแนวตอบโต้เชิงสัญลักษณ์ [Reuters, 14 Oct 2025]
15 ต.ค. 2025	สหรัฐฯ	Scott Bessent ยืนยัน “Trump is a ‘go’ on meeting with Xi”	ให้สัมภาษณ์กับ CNBC ว่ายังอยู่ในแผนที่จะพบ Xi ที่ APEC [Reuters, 15 Oct 2025]

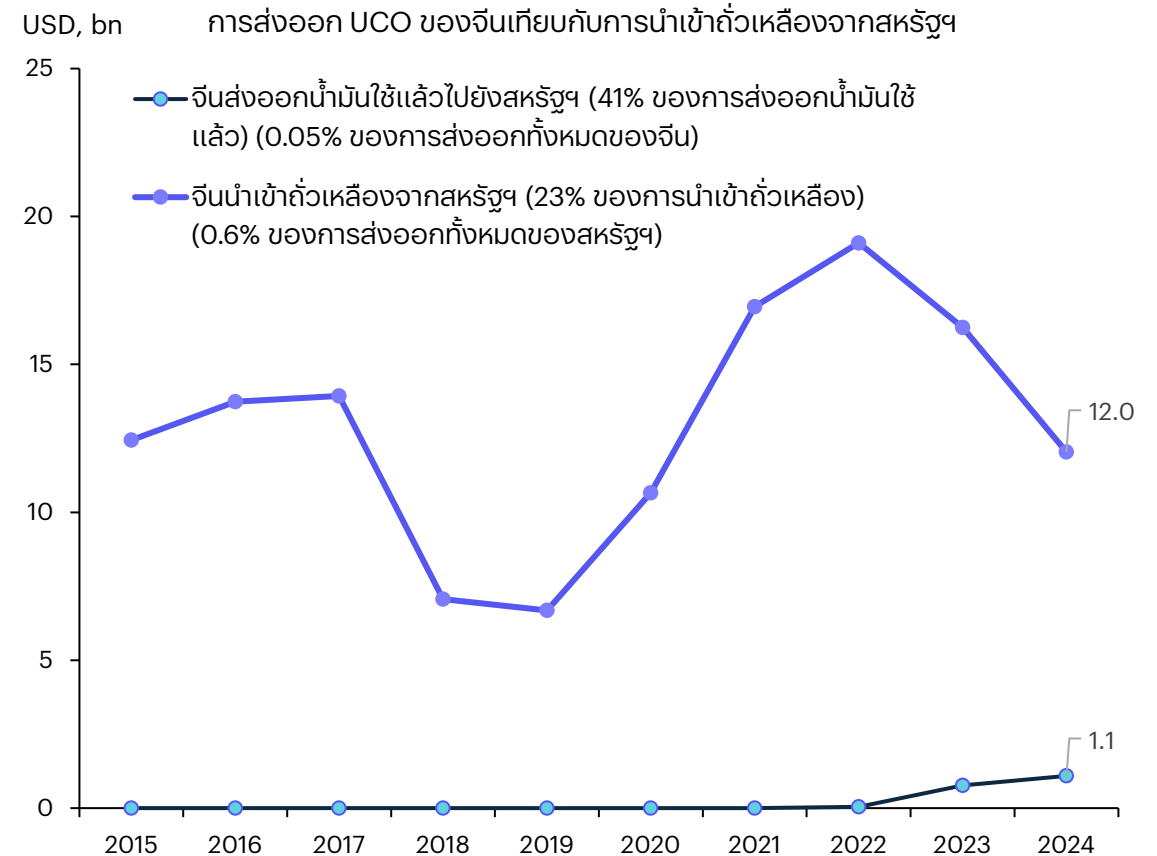
Source: Bloomberg, Truth Social, Reuters, InnovestX Research

เรามองว่าการที่สหรัฐฯจะยุติการนำเข้าน้ำมันปรุงอาหารและน้ำมันใช้แล้วจากจีน มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจจีนจำกัดมาก (<0.01 ppt)



- กรัмпิกกล่าวว่ากำลังพิจารณายุติการนำเข้าน้ำมันปรุงอาหารและน้ำมันใช้แล้ว (Used Cooking Oil: UCO) จากจีน ภายหลังจากจีนลดการซื้อนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ ซึ่งเป็นสินค้าส่งออกสำคัญของอเมริกา
- อย่างไรก็ตามการส่งออกน้ำมันปรุงอาหารใช้แล้วจากจีนไปสหรัฐฯลดลงอยู่แล้วในปีนี้ก่อนที่กรัมป์จะใช้เป็นประเด็นในการกดดันจีน
- โดยในปี 2024 จีนการส่งออก UCO ไปยังสหรัฐฯ มูลค่า 12,000 ล้านดอลลาร์ หรือ 1.27 ล้านตัน อย่างไรก็ตามในปี 2025 ปริมาณส่งออกลดลงอย่างมาก โดยในช่วง 7 เดือนแรกปี 2025 ยอดส่งออกเหลือเพียง 387,000 ตัน เทียบกับ 684,000 ตัน ในช่วงเดียวกันของปีก่อน (ข้อมูลจาก USDA) โดยการส่งออกถูกเปลี่ยนเส้นทางไปยัง EU รวมถึงการใช้ของผู้ผลิตเชื้อเพลิงการบินยั่งยืน (SAF) ภายในประเทศจีน
- ทั้งนี้มูลค่าการส่งออกของน้ำมันปรุงอาหารและน้ำมันใช้แล้วยังเล็กมากเมื่อเทียบกับถั่วเหลือง และคิดเป็นเพียง 0.05% ของการส่งออกทั้งหมดของจีนทำให้การยุติการค้าดังกล่าวแทบไม่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยยะ
- เรามองว่าแม้ประธานาธิบดีกรัมป์จะอยู่แบบการนำเข้าน้ำมันปรุงอาหารจากจีน เพื่อตอบโต้กรณีที่จีนลดการซื้อนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ แต่เนื่องจากตลาด UCO มีขนาดเล็กมากและยอดส่งออกลดลงไปแล้วตั้งแต่ช่วงต้นปี ผลกระทบเชิงเศรษฐกิจจึงมีจำกัดมาก (<0.01 ppt) อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่สหรัฐฯ อาจเดินหน้าขึ้นภาษี 100% ในวันที่ 1 พ.ย. ถือเป็นประเด็นที่น่ากังวลมากกว่าอย่างมีนัยสำคัญหากสหรัฐฯและจีนไม่สามารถบรรลุข้อตกลงก่อนถึงเส้นตาย

การส่งออก Used Cooking Oil ของจีนมีมูลค่าเพียง 0.05% ของการส่งออกทั้งหมด



Source: Trademap, USDA, Bloomberg, InnovestX Research

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์

หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

สิทธิวัฒน์ เจริญสถาพร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



**Cafe
iNVEST**

แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ต้นตอทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

www.innovestx.co.th/cafeinvest



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



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 โอเทล ความเห็น ข่าวกิจการ บกวิเคราะห์ 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 ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GPFT, GGC, GLAND, 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, TRVE, 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, COCO, 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, TITL, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของแต่ละบริษัทดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GPFT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.