

วันที่ 11 ธันวาคม 2568



Macro Making Sense

Hawkish Fed คาดเศรษฐกิจสหรัฐ Goldilocks
INVX คาด Fed ลดดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งใน มิ.ย.



- **การตัดสินใจของ Fed และประมาณการเศรษฐกิจ**

- Fed ลดดอกเบี้ย 25bps สู่กรอบ 3.50-3.75% ด้วยคะแนน 9-3 โดยมีกรรมการ 2 ท่านต้องการคงดอกเบี้ยและ 1 ท่านต้องการลดแรงกว่าที่ 50bps สิ่งที่น่าสนใจคือ Fed ปรับประมาณการ GDP ปี 2026 ขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเป็น 2.3% (+0.5pp) ขณะที่คงคาดการณ์อัตราว่างงานไว้ที่ 4.4% และลดคาดการณ์เงินเฟ้อ Core PCE ปี 2026 เป็น 2.5% สะท้อนว่าเศรษฐกิจสหรัฐกำลังอยู่ในสภาวะ "Goldilocks" ที่เติบโตดีแต่เงินเฟ้อยังควบคุมได้

- **ท่าทีแบ่งขั้วและแนวทาง Meeting-by-Meeting**

- Dot Plot ปี 2026 แสดงความแตกแยกในคณะกรรมการ โดย 11 ท่านต้องการลดดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้งหรือไม่ลดเลย ขณะที่ 8 ท่านต้องการลดอย่างน้อย 2 ครั้ง Powell เน้นว่าดอกเบี้ยนโยบายอยู่ใกล้ระดับสมดุลแล้ว และจะประเมินแบบ "ประชุมต่อประชุม" โดยเห็นว่าการเสี่ยงด้านเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ขณะที่ความเสี่ยงด้านการจ้างงานเอนเอียงไปทางด้านลบ

- **มุมมอง INVX: เลื่อนการลดดอกเบี้ยจาก ม.ค. เป็น มี.ย. 2026**

- INVX ปรับคาดการณ์โดยยังคงลดดอกเบี้ย 1 ครั้งในปี 2026 แต่เลื่อนจากเดือนมกราคมเป็นมิถุนายน เหตุผลสำคัญคือ (1) กรรมการหลายท่านกังวลเงินเฟ้อมากขึ้น (2) Powell น่าจะให้เกียรติประธานคนใหม่ (คาดเป็น Kevin Hassett) ในการดำเนินนโยบายสำคัญ และ (3) เศรษฐกิจแบบ Goldilocks ทำให้ความจำเป็นในการลดดอกเบี้ยเพื่อช่วยเศรษฐกิจลดลง แต่ยังคงดอกเบี้ยไว้ระดับหนึ่งเพื่อคุมเงินเฟ้อ

- **ผลกระทบต่อไทย: รปท. และค่าเงินบาท**

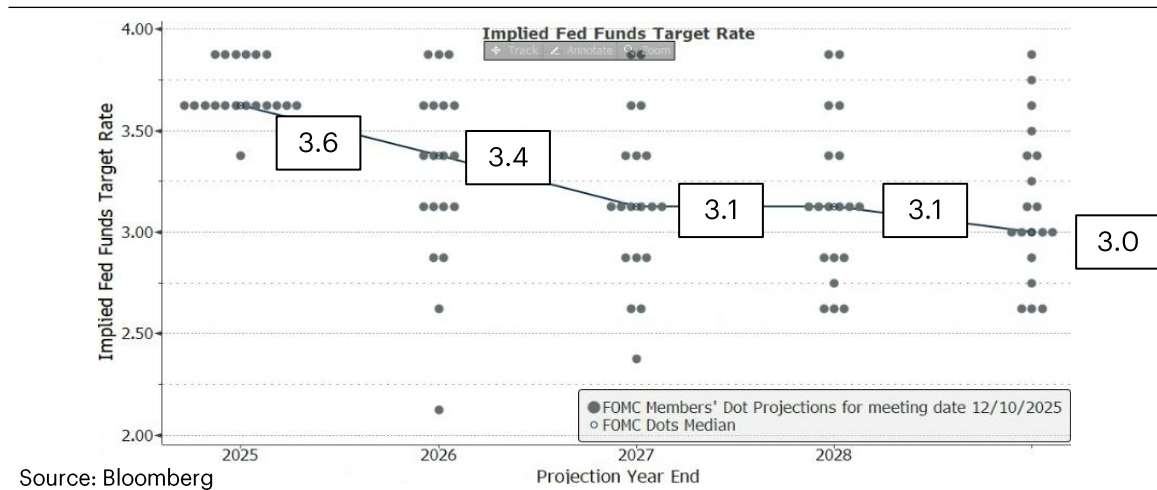
- INVX คาดว่า รปท. จะลดดอกเบี้ยอีก 3 ครั้ง แต่จะเลื่อนการลดออกไปเพื่อสอดคล้องกับ Fed โดยลดในเดือน ธ.ค. 2025, เม.ย. 2026 และ ส.ค. 2026 สำหรับเงินบาท คาดว่าจะแข็งค่าต่อในปลายปี 2025 ถึงต้นปี 2026 (เฉลี่ย 32.2 และ 31.8 บาท/ดอลลาร์ใน 4Q25 และ 1Q26 ตามลำดับ) ก่อนอ่อนค่าในครึ่งปีหลังจากการที่ Fed ลดดอกเบี้ยน้อยกว่า รปท. ขณะที่ผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐระยะยาวอาจปรับเพิ่มขึ้นในครึ่งปีหลังจากการขาดดุลการคลังและความกังวลเรื่องความเป็นอิสระของ Fed ภายใต้ทีมงานใหม่

สรุปผลการประชุม FOMC วันที่ 9-10 ธ.ค. Fed ลดดอกเบี้ยพร้อมปรับประมาณการเศรษฐกิจปี 2026 ขึ้นอย่างมีนัยยะ



- คณะกรรมการนโยบายการเงินสหรัฐฯ (FOMC) มีมติ 9-3 ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps สู่กรอบ 3.50–3.75% (ค่ากลาง 3.63%) ตามที่ตลาดคาดการณ์ โดยมีกรรมการ 3 ท่านออกเสียงต่างออกไป ได้แก่ Jeffrey Schmid (Kansas City Fed) และ Austan Goolsbee (Chicago Fed) ซึ่งต้องการ คงดอกเบี้ยไว้เท่าเดิม ขณะที่ Stephen Miran ต้องการให้ ปรับลดแรงกว่านี้ที่ 50bps
- ด้านประมาณการเศรษฐกิจ GDP ปรับคาดการณ์ขึ้นทุกปี โดยปี 2025 เพิ่มขึ้นเป็น 1.7% (+0.1pp) และ ปี 2026 เพิ่มขึ้นเป็น 2.3% (+0.5pp) ส่วนอัตราว่างงานคาดการณ์ของปี 2025 ไว้ที่ 4.5% และ 2026 ที่ 4.4% ด้านเงินเฟ้อ Core PCE ลดคาดการณ์ของปี 2025 เป็น 3.0% (-0.1pp) และปี 2026 2.5% (-0.1pp) ก่อนจะกลับเข้าใกล้เป้าหมายในปี 2027 2.1% (unch)
- ด้าน Dot Plot ปี 2026 คงที่ที่กรอบ 3.25–3.50% (ค่ากลาง 3.38%) แต่ภายใน คณะกรรมการยังแตกเป็นสองกลุ่มใหญ่โดย 11 ท่าน อยากให้ลดดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้งหรือคงดอกเบี้ยทั้งปี ในทางกลับกัน 8 ท่านต้องการลดอย่างน้อย 2 ครั้งในปี 2026 ด้านคาดการณ์ระยะยาวคงที่ที่ 3.0%
- ในการประชุมครั้งนี้ FOMC ยังประกาศว่าจะเริ่ม Reserve Management Purchases ราว 40 พันล้านดอลลาร์ต่อเดือน เพื่อรักษาระดับเงินสำรองธนาคารพาณิชย์ให้อยู่ในระดับ “เพียงพอ” (ample) สำหรับตลาดเงิน ขณะที่ยังคงมีการ นำเงินต้นจาก MBS ที่ครบกำหนด มาลงทุนใน Treasury bills ราว 20 พันล้านดอลลาร์ต่อเดือน ส่งผลให้ในช่วงแรก Fed จะซื้อ Treasury bills รวมประมาณ 60 พันล้านดอลลาร์ต่อเดือน ตามที่ตลาดคาด

ด้าน Dot Plot ปี 2026 คงที่ที่กรอบ 3.25–3.50%



Source: Bloomberg

เงินเฟ้อและอัตราว่างงานเริ่มปรับเพิ่มขึ้น บ่งชี้สัญญาณ Stagflation

Variable (%)	2025	2026	2027	2028	Longer run
Real GDP	1.7	2.3	2.0	1.9	1.8
Sep Proj.	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8
U-Rate	4.5	4.4	4.2	4.2	4.2
Sep Proj.	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2
Core PCE	3.0	2.5	2.1	2.0	–
Sep Proj.	3.1	2.6	2.1	2.0	–
Fed Funds	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0
Sep Proj.	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0

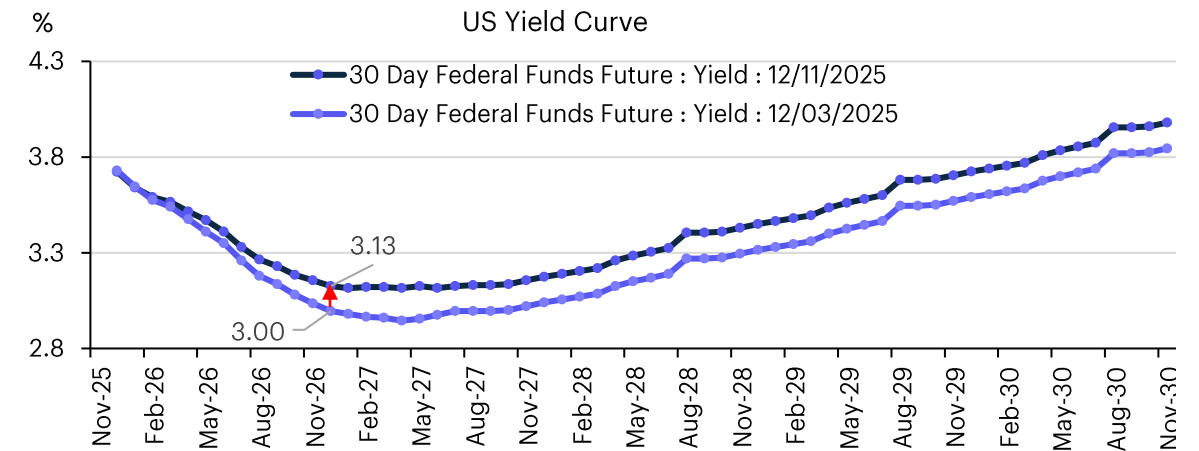
Source: Federal Reserve, InnovestX Research

สรุป Press Conference: Powell ระบุว่าจะเป็นแบบ Meeting by meeting พร้อมระบุว่าดอกเบี้ยอยู่ใกล้ระดับสมดุลแล้ว



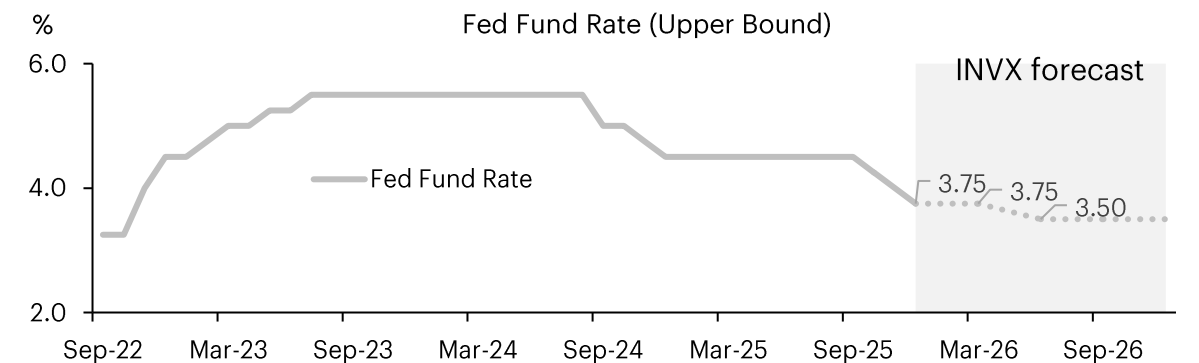
- เศรษฐกิจ:** Powell ระบุว่าดัชนีชี้วัดหลายรายการชี้ว่า กิจกรรมทางเศรษฐกิจกำลังเติบโตในอัตราปานกลาง การใช้จ่ายภาคครัวเรือนยังคงแข็งแกร่ง การลงทุนของภาคธุรกิจยังคงขยายตัว ในทางกลับกัน ภาคที่อยู่อาศัยยังคงอ่อนแอ การปิดหน่วยงานรัฐบาล (shutdown) ชั่วคราวอาจกดดันกิจกรรมเศรษฐกิจในไตรมาสปัจจุบัน แต่ผลลัพธ์ส่วนใหญ่จะถูกชดเชยด้วยการฟื้นตัวในไตรมาสถัดไป
- ตลาดแรงงาน:** หลักฐานที่มีอยู่บ่งชี้ว่า ทั้งการเลิกจ้างและการจ้างงานใหม่ยังอยู่ในระดับต่ำ และทั้งครัวเรือนและภาคธุรกิจรับรู้ตลาดแรงงานกำลัง “ตึงตัวน้อยลง” รายงานล่าสุดของเดือนกันยายนระบุว่า อัตราการว่างงานปรับขึ้นเป็น 4.4% และการเพิ่มขึ้นของการจ้างงานชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนหนึ่งสะท้อนถึงการชะลอของการเติบโตของแรงงานใหม่ เนื่องจากการย้ายถิ่นฐานและอัตราการเข้าร่วมแรงงานลดลง แม้ว่าอุปสงค์แรงงานจะอ่อนตัวลงด้วยเช่นกัน ตลาดแรงงานที่ไม่คล่องตัวนี้ทำให้ ความเสี่ยงด้านการจ้างงานด้านลบเพิ่มขึ้นในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมา
- เงินเฟ้อ:** ลดลงมากจากช่วงกลางปี 2022 แต่ยังสูงกว่าเป้าหมายระยะยาวที่ 2% ของเรา ข้อมูลล่าสุดมีไม่มากนัก โดย PCE headline และ core ในรอบ 12 เดือนสิ้นสุดเดือน ก.ย. เพิ่มขึ้น 2.8% เท่ากัน ตัวเลขดังกล่าวสูงกว่าช่วงต้นปี เนื่องจากเงินเฟ้อสินค้าเพิ่มขึ้นตามผลของมาตรการภาษีศุลกากร (tariffs) ขณะที่ค่าบริการยังคงอยู่ในทิศทางชะลอ (disinflation) คาดการณ์เงินเฟ้อระยะสั้นลดลงจากจุดสูงสุดก่อนหน้านี้ ส่วนคาดการณ์เงินเฟ้อระยะยาวยังสอดคล้องกับเป้าหมาย 2%
- แนวทางการนโยบาย:** Powell ระบุว่าในระยะสั้น เรามองว่า ความเสี่ยงของเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ขณะที่ความเสี่ยงด้านการจ้างงานเอนเอียงไปทางด้านลบ ความเสี่ยงด้านการจ้างงานที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ ดุลของความเสี่ยงเปลี่ยนไป ทำให้เราประเมินว่าเหมาะสมที่จะลดดอกเบี้ยในครั้งนี้ โดยระดับดอกเบี้ยนโยบายขณะนี้อยู่ใกล้กับ “ระดับดอกเบี้ยสมดุล” ทั้งนี้นโยบายการเงินไม่ได้ถูกกำหนดไว้ล่วงหน้า เราจะประเมินแบบ “ประชุมต่อประชุม” (meeting by meeting)

ด้านตลาดมองดอกเบี้ย ณ สิ้นปี 2026 อยู่ที่ 3.1% ปรับเพิ่มขึ้นเทียบกับก่อนการประชุม



Source: Bloomberg, InnovestX Research

เราคาดว่า FOMC จะลดดอกเบี้ยอีกครั้งใน 2Q2026

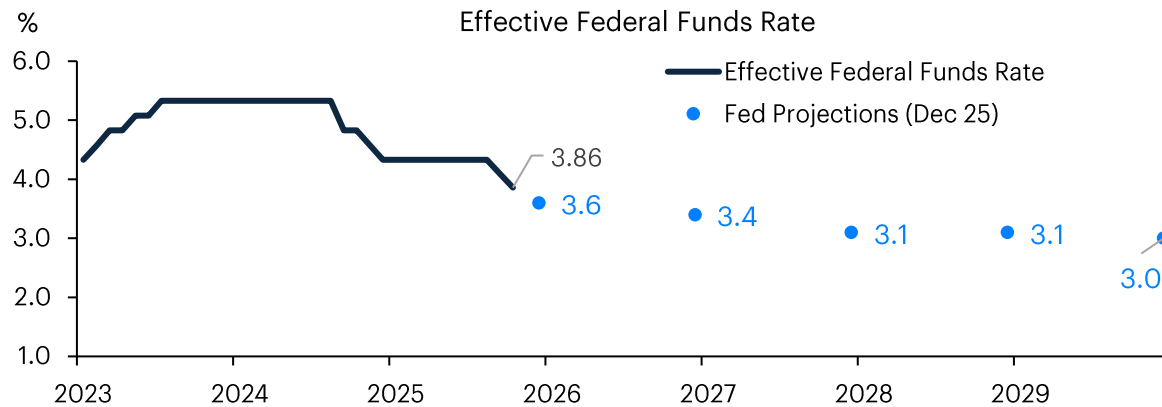


Source: Bloomberg, InnovestX Research

Economic projections of Federal Reserve Board members (Median) vs. Actual data

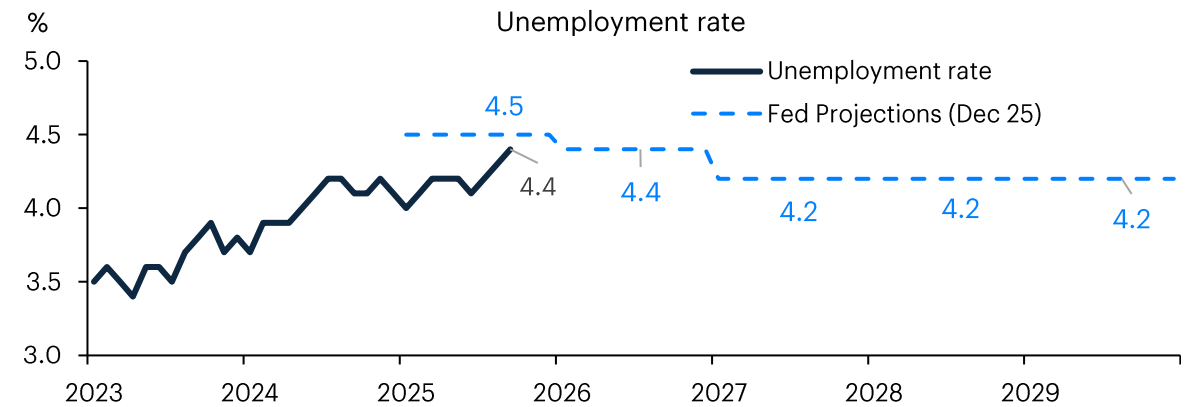


Fed Funds Rate



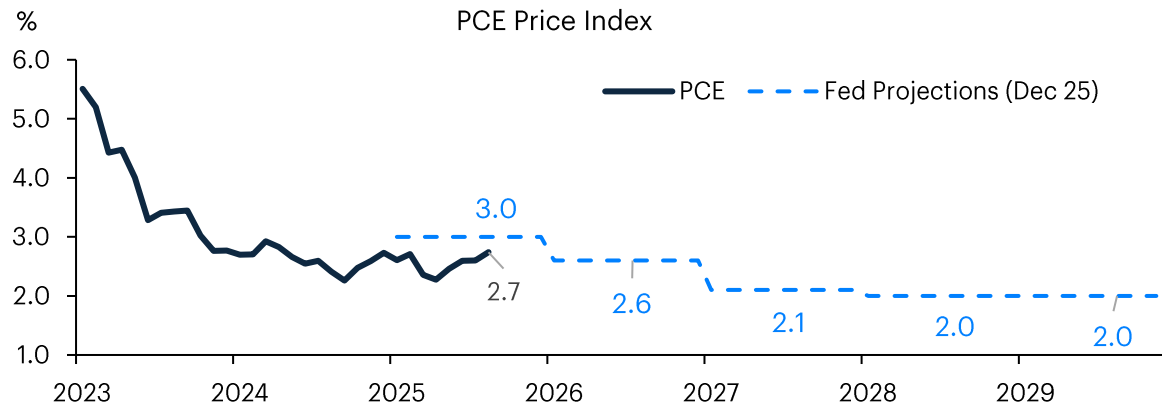
Source: Fed, CEIC, InnovestX Research

Unemployment Rate



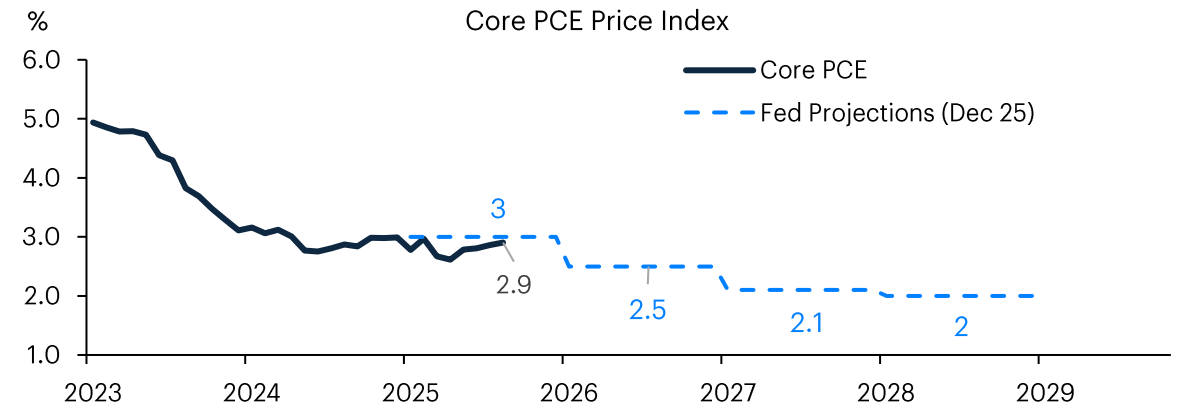
Source: Fed, CEIC, InnovestX Research

PCE Price Index



Source: Fed, CEIC, InnovestX Research

Core PCE Price Index



Source: Fed, CEIC, InnovestX Research

INVX เลื่อนการลดดอกเบี้ยของ Fed 1 ครั้ง ในปี 2026 จาก ม.ค. เป็น มิ.ย.

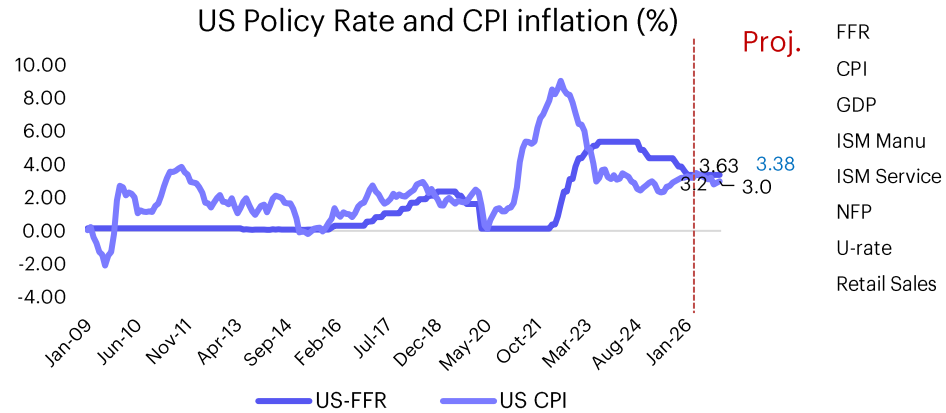


• เราปรับการคาดการณ์การลดดอกเบี้ยของ Fed โดยยังคงลด 1 ครั้งในปี 2026 จากการลดในการประชุมเดือน ม.ค. 2026 เป็นการประชุมเดือน มิ.ย. 2026 จากปัจจุบันที่ 3.63% (ค่ากลางของ 3.5-3.75%) สู่ 3.38% (ค่ากลางของ 3.25-3.5%)

• เหตุผลในการปรับเลื่อนการคาดการณ์การลดดอกเบี้ยของ Fed ได้แก่ (1) มีคณะกรรมการหลายท่านที่ส่งสัญญาณไม่ต้องการลดดอกเบี้ยต่อเพราะกังวลเงินเฟ้อมากขึ้น (2) Powell ใกล้เคียงจะหมดวาระการดำรงตำแหน่งประธาน จึงน่าจะให้เกียรติประธาน Fed ท่านใหม่ (น่าจะเป็น Kevin Hassett) ในการดำเนินนโยบายการเงินสำคัญ (3) การที่ Fed ปรับประมาณการเศรษฐกิจขึ้น คงคาดการณ์การว่างงาน และลดการคาดการณ์เงินเฟ้อลง บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐมีลักษณะเป็น Goldilocks ทำให้ความจำเป็นในการลดดอกเบี้ยเพื่อช่วยเศรษฐกิจลดลง แต่อาจยังต้องคงดอกเบี้ยไว้ระดับหนึ่งเพื่อคุมเงินเฟ้อ

• ทั้งนี้ เราปรับประมาณการเงินเฟ้อในปี 2026 ที่ 3.2% โดยยังเร่งตัวขึ้นในครึ่งปีแรก และชะลอในครึ่งปีหลัง

การประมาณการดอกเบี้ยและเงินเฟ้อสหรัฐในปี 2025-2026 ของ INVX (ร.ค. 2025)



FOMC Dec 2025 Econ Projection

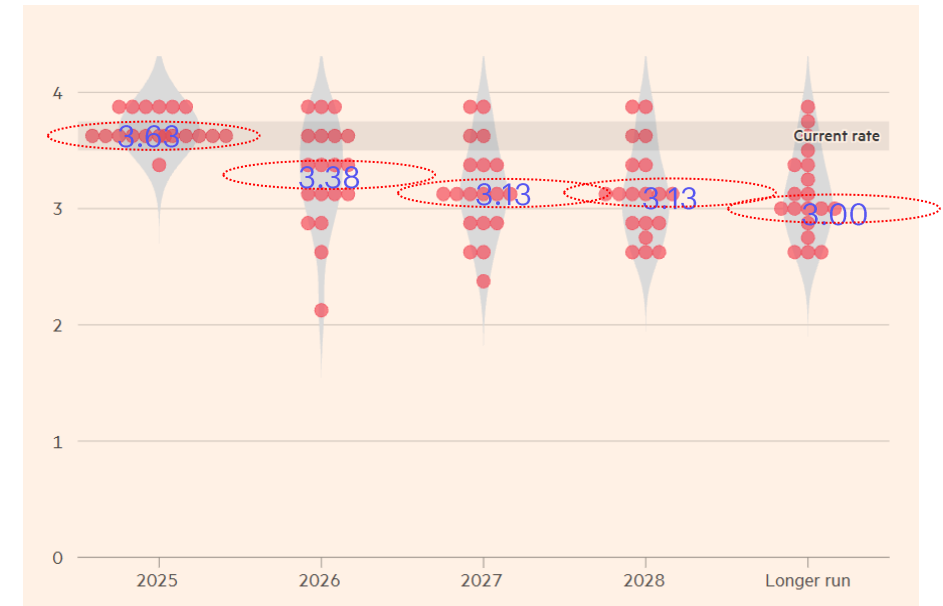
Variable(%)	2025	2026	2027	2028	Longer run
Real GDP	1.7	2.3	2.0	1.9	1.8
Sep Proj.	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8
U-Rate	4.5	4.4	4.2	4.2	4.2
Sep Proj.	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2
Core PCE	3.0	2.5	2.1	2.0	-
Sep Proj.	3.1	2.6	2.1	2.0	-
Fed Funds	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0
Sep Proj.	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0

Source: CEIC, Bloomberg, FT, INVX

การประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐในปี 2025-2026 ของ INVX (ร.ค. 2025)

	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026
FFR	4.38	4.38	4.13	3.63	3.63	3.38	3.38	3.38
CPI	2.7	2.5	2.9	3.2	3.2	3.4	3.2	2.9
GDP	1.95	1.95	2.1	1.5	1	1.7	2	2.4
ISM Manu	50.0	48.6	48.6	48.5	48.8	49.4	49.6	49.9
ISM Service	52.4	50.7	50.7	52.5	51.1	51.9	52.2	52.6
NFP	111.0	55.0	47.0	28.0	62.0	78.0	92.0	100.0
U-rate	4.1	4.2	4.3	4.4	4.4	4.3	4.3	4.4
Retail Sales	4.6	2.7	3.0	3.3	2.5	2.2	1.8	1.5

Dec 2025 Dot plot



เราปรับ Path การดำเนินนโยบายการเงินของ Fed และ BOT



- ธ.กลางสหรัฐ (Fed) มีแนวโน้มจะลดดอกเบี้ยได้ช้ากว่าคาด เนื่องจาก (1) มีคณะกรรมการหลายท่านที่ส่งสัญญาณไม่ต้องการลดดอกเบี้ยต่อเพราะกังวลเงินเฟ้อมากขึ้น (2) Powell น่าจะให้เกียรติประธาน Fed ท่านใหม่ (น่าจะเป็น Kevin Hassatt) ในการดำเนินนโยบายการเงินสำคัญ (3) Fed มองว่า เศรษฐกิจสหรัฐมีลักษณะเป็น Goldilocks ทำให้ความจำเป็นในการลดดอกเบี้ยเพื่อช่วยเศรษฐกิจลดลง แต่อาจยังต้องคงดอกเบี้ยไว้ระดับหนึ่งเพื่อคุมเงินเฟ้อ
- เราคาดการณ์ว่า ธปท. น่าจะลดดอกเบี้ยอีก 3 ครั้ง จากระดับปัจจุบัน แต่จะเลื่อนการลดดอกเบี้ยออกไปเพื่อสอดคล้องกับการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed โดยลดในเดือน ธ.ค. 2025, เม.ย. 2026 และ ส.ค. 2026

- เราคาดว่า ธ.กลางยุโรป (ECB) คงดอกเบี้ยที่ 2.00% ตลอดปี 2026 เพราะเงินเฟ้อใกล้เป้าหมาย 2% ขณะที่สัญญาณจาก ECB ระบุว่า ดอกเบี้ยอยู่ในระดับ neutral แล้ว ขณะที่เศรษฐกิจฟื้นตัวดีกว่าคาด ค่าจ้างชะลอตัว และความเสี่ยงจากการค้าลดลง
- ด้าน BOJ มีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปอีก 2 ครั้งในปี 2026 เนื่องจากเงินเฟ้ออยู่เหนือเป้าหมาย 2% มาแล้ว 41 เดือนติดต่อกัน ขณะที่การเจรจา ค่าจ้าง Shunto ปรับขึ้นค่าจ้างเฉลี่ย 5.46% (สูงสุดรอบ 34 ปี) ขณะที่ผู้ว่า Kazuo Ueda ยืนยันจะดำเนินนโยบาย normalization ต่อเนื่องเพื่อให้อัตราดอกเบี้ยถึงระดับ neutral ที่ 1.0-2.5%

Central Bank	Current Policy Rate (11/12/25)	2025	Meetings Dates & Expected Rate (2026)															
		DEC	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC				
BOT	1.50%	17		25		29		24		26		28		23				
	Expected Rate	1.25%		1.00%		1.00%		0.75%		0.75%		0.75%		0.75%				
Fed	3.63%		27-28		17-18		28-29		16-17		15-16		27-28		8-9			
	Expected Rate		3.63%		3.63%		3.63%		3.38%		3.38%		3.38%		3.38%			
ECB	2.00%	17-18		4-5		18-19		29-30		10-11		22-23		9-10		28-29		16-17
	Expected Rate (Deposit Rate)	2.00%		2.00%		2.00%		2.00%		2.00%		2.00%		2.00%		2.00%		2.00%
BOJ	0.50%	18-19		22-23		18-19		26-27		14-15		29-30		16-17		29-30		17-18
	Expected Rate	0.50%		0.75%		0.75%		0.75%		0.75%		1.00%		1.00%		1.00%		1.00%

INVX คาดเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นใน 4Q25-1Q26 แต่จะอ่อนใน 2H26 จาก Fed ที่ลดดอกเบี้ยน้อยกว่า รปท.



Timing	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
US CPI (%)	3.2	3.2	2.8	2.9	2.7	2.46	2.8	3.3	3.2	3.4	3.2	2.9
FFR (%)	5.38	5.38	4.88	4.38	4.38	4.38	4.13	3.88	3.63	3.63	3.38	3.38
2YY (%)	4.5	4.82	4.15	4.14	4.15	3.86	3.77	3.5	3.4	3.4	3.5	3.60
2YY-FFR (%)	-0.88	-0.56	-0.73	-0.24	-0.23	-0.52	-0.36	-0.38	-0.23	-0.23	0.13	0.23
10YY (%)	4.16	4.44	4.05	4.27	4.45	4.35	4.28	4.3	4.3	4.4	4.6	4.8
10YY-2YY (%)	-0.34	-0.38	-0.1	0.13	0.30	0.49	0.51	0.80	0.90	1.00	1.10	1.40
DXY (Index)	103.5	105.2	103.6	105.2	106.7	99.8	98.1	99	97	98	98	101
Thai RP-1 (%)	2.50	2.50	2.25	2.25	2.00	1.75	1.50	1.25	1.00	0.75	0.75	0.75
Exports (YoY)	-0.60%	4.30%	7.50%	10.50%	15.20%	14.80%	11.9%	0.5%	-9.50%	-13.40%	-5.30%	3.80%
USDTHB	35.6	36.8	34.8	34	33.9	33.1	32.4	32.2	31.8	32.0	32.4	32.7

• INVX ประเมินว่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าต่อในช่วงปลายปี 2025 จากแนวโน้มการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์หลังการลดดอกเบี้ยของ Fed ขณะที่ดอกเบี้ยนโยบายของ ร. แห่งประเทศไทย (รปท.) โดยคาดว่าจะเงินบาทเฉลี่ยจะอยู่ที่ 32.2 บาท/ดอลลาร์ในไตรมาส 4/2568 ก่อนจะแข็งค่าสู่ 31.8 บาท/ดอลลาร์ในไตรมาส 1/2569 และทำให้ค่าเงินบาทในปี 2025-26 เฉลี่ยอยู่ที่ 32.9 บาท/ดอลลาร์ และ 32.2 บาท/ดอลลาร์ ตามลำดับ

	2024 AVG	2025 AVG	2026 AVG
USD/THB	35.3	32.9	32.2

• ผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐระยะยาว (10 ปี) ใน 4Q68-1Q69 จะยังอยู่ในระดับต่ำจากการส่งสัญญาณ Hawkish ของ Fed แต่ในช่วงครึ่งปีหลัง มีแนวโน้มที่จะปรับเพิ่มขึ้นจากปัจจุบันจาก (1) การขาดดุลการคลังที่มีแนวโน้มมากขึ้น และ (2) การเข้ามาของ Kevin Hassett ที่ตลาดมองว่ามีมุมมอง Dovish ทำให้ความเป็นอิสระของ Fed มีแนวโน้มลดลง

Source: Bloomberg, InnovestX Research

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์

หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

สิทธิวัฒน์ เจริญสภาพร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



**Cafe
iNVEST**

แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ต้นตอทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

www.innovestx.co.th/cafeinvest



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อ ถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการ นำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอ ขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการ ใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความ เห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้ แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ใน เชิงพาณิชย์ 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, 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, IRCP, 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, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOLIL, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักกรรณีย การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

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, SEAOLIL, 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, 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, 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.