

วันที่ 14 มกราคม 2569



Macro Making Sense

- เงินเฟ้อสหรัฐเดือนธันวาคม 2025
- ทรมปีปีที่สอง
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์หนุนราคาทองคำ

สรุปประเด็นเงินเฟ้อสหรัฐเดือนธันวาคม 2025 ทรมปีปีที่สองและความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์หนุนราคาทองคำ

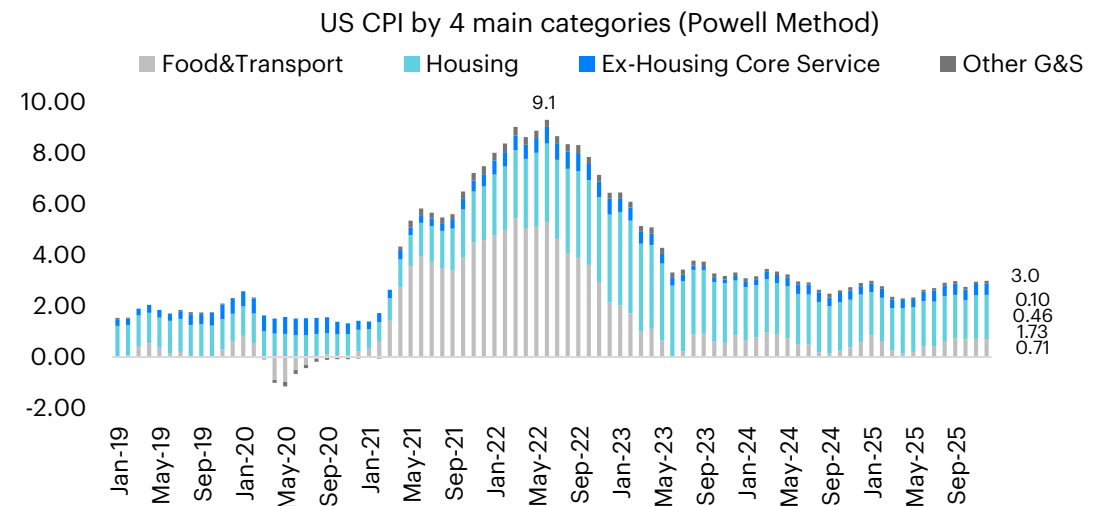
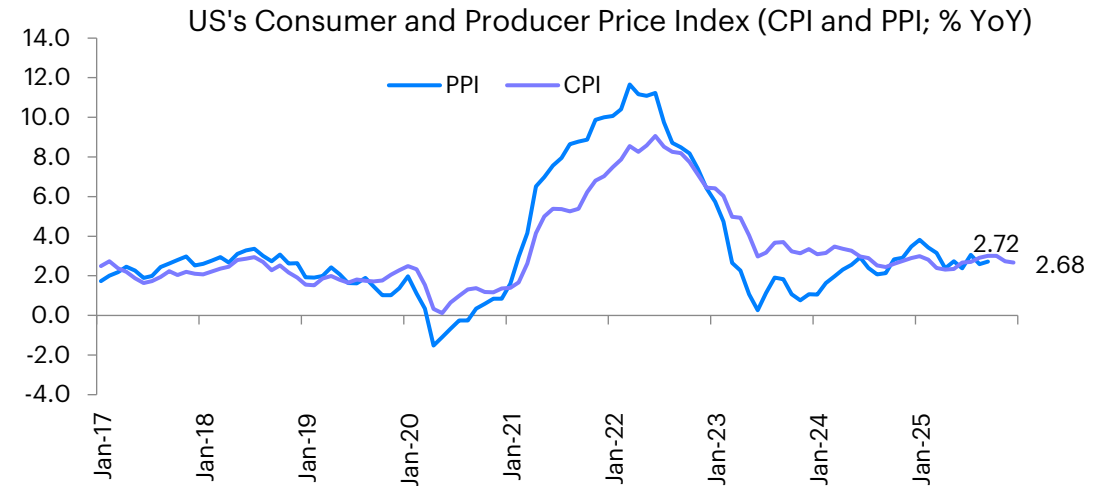


- **เงินเฟ้อสหรัฐเดือนธันวาคม 2025: ตัวเลขที่ต้องติดตามด้วยความระมัดระวัง** ดัชนี CPI เดือนธันวาคมออกมาที่ 2.7% YoY (คงที่จากพฤศจิกายน) และ Core CPI ที่ 2.6% ต่ำกว่าคาด แต่ความน่าเชื่อถือของข้อมูลเป็นประเด็นสำคัญเนื่องจาก government shutdown ทำให้ BLS ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วน ทั้งนี้ การคำนวณของ InnovestX โดยใช้องค์ประกอบหลัก 4 หมวด (Food & Transport +0.71%, Housing +1.73%, Ex-Housing Core Services +0.46%, Other G&S +0.10%) พบว่าเงินเฟ้ออาจอยู่ในระดับใกล้เคียง 3.0% โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาแรงกดดันใน Core Services ที่ยังเหนือ 3.0% และราคาอาหารที่พุ่ง 0.7% (สูงสุดนับแต่ตุลาคม 2022) แม้ราคาน้ำมันลด 6.5% YoY มาอยู่ที่ \$2.94 ต่อแกลลอน แต่ไม่สามารถชดเชยแรงกดดันจากค่าบริการและที่อยู่อาศัยได้
- ประเด็นสำคัญคือความคาดหวังเงินเฟ้อที่อาจเพิ่มขึ้นจากการแทรกแซง Fed โดย Jamie Dimon เตือนว่าการโจมตี Fed อาจส่งผลย้อนกลับทำให้ inflation premium ในตลาดพันธบัตรสูงขึ้น เราคาดว่า Fed จะคงดอกเบี้ยในการประชุม 27-28 มกราคม
- **ทรมปีปีที่สองและความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์หนุนราคาทองคำ** ราคาทองคำทะลุ \$4,600 ต่อออนซ์ และเงินพุ่งสู่ \$86 ในสัปดาห์ที่ผ่านมา สะท้อนความกังวลเชิงโครงสร้างต่อเสถียรภาพระบบการเงินโลกจากสองปัจจัยสำคัญ ประการแรกคือการกัดกร่อนความเป็นอิสระของ Fed โดยกระทรวงยุติธรรมสหรัฐออกหมายเรียกต่อ Fed ในประเด็นค่าใช้จ่ายปรับปรุงอาคาร ซึ่งประธาน Powell ระบุว่าเป็นส่วนหนึ่งของ "การคุกคามและแรงกดดันอย่างต่อเนื่อง" และหากศาลฎีกาตัดสินให้รัฐบาลปลดผู้ว่าการ Lisa Cook ได้ในวันที่ 21 มกราคมนี้ ดอลลาร์อาจอ่อนค่าลงรุนแรง
- ประการที่สองคือกลยุทธ์ต่างประเทศที่ทวีความรุนแรง จากการจับกุม Maduro และประกาศ "บริหารเวเนซุเอลา" ไปจนถึงการพิจารณาโจมตีทางทหารต่อสถานการณ์อิหร่านที่กำลังบานปลาย (ผู้เสียชีวิต 544 คน ถูกจับกุมกว่า 10,000 คน ใน 186 เมือง) ซึ่งอาจนำไปสู่ความขัดแย้งที่กว้างขวางในตะวันออกกลางและส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันพุ่งขึ้นอย่างฉับพลัน
- ผลกระทบต่อตลาดปรากฏชัดเจน โดยทองคำพุ่ง 4% หลังเหตุการณ์เวเนซุเอลา และหุ้นป้องกันประเทศยุโรปพุ่ง 10% ในสัปดาห์เดียว เนื่องจากความกังวลที่สหรัฐอาจยึดกรีนแลนด์จากพันธมิตร NATO ซึ่งจะเป็นการสิ้นสุดของระเบียบโลกหลังสงครามโลกครั้งที่สอง แม้ออลาสก์อาจได้ประโยชน์ระยะสั้นจาก "การหนีสู่ที่ปลอดภัย" แต่การใช้อำนาจตามอำเภอใจกำลังเป็นแรงผลักดันให้ประเทศต่างๆ เร่งลดการพึ่งพาดอลลาร์ ซึ่งจะเป็นแรงหนุนระยะยาวให้ทองคำในฐานะสินทรัพย์ทางเลือกที่ไม่ขึ้นกับสกุลเงินใดสกุลหนึ่ง
- เรามองว่าการเคลื่อนไหวของทองคำสู่ระดับ \$5,000 มีความเป็นไปได้สูงมาก จากปัจจัยหนุนสามประการ คือ อัตราดอกเบี้ยที่ยังลดลง ความตึงเครียดภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรง และความเป็นอิสระของธนาคารกลางที่ลดลง โลกกำลังเคลื่อนจาก "Pax Americana" ไปสู่โลกที่มีหลายศูนย์กลางอำนาจและกฎเกณฑ์ที่ไม่ชัดเจน

เงินเฟ้อสหรัฐเดือนธันวาคม 2025: ตัวเลขที่ต้องตีความด้วยความระมัดระวัง



- ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของสหรัฐในเดือนธันวาคม 2025 ออกมาที่ระดับ 2.7% (YoY) คงที่จากเดือนพฤศจิกายน ขณะที่ Core CPI อยู่ที่ 2.6% ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 2.7-2.8% ตัวเลขดังกล่าวทำให้นักวิเคราะห์หลายรายประเมินว่าเงินเฟ้อเริ่มอยู่ในภาวะที่ควบคุมได้
- อย่างไรก็ตาม ความน่าเชื่อถือของข้อมูลยังคงเป็นประเด็นสำคัญที่ต้องพิจารณาอย่างรอบคอบ เนื่องจากการปิดทำการชั่วคราวของรัฐบาลกลาง (government shutdown) ในช่วงฤดูใบไม้ร่วงที่ผ่านมาส่งผลให้ BLS ไม่สามารถเก็บข้อมูลราคาในภาคสนามได้ครบถ้วน และต้องใช้วิธีการทางเทคนิคในการประมาณค่าข้อมูลที่ขาดหายไป
- เมื่อพิจารณาจากการคำนวณแยกตามองค์ประกอบหลัก พบว่าตัวเลขเงินเฟ้อที่ InnovestX คำนวณโดยใช้หลักการที่ประธาน Fed เคยประกาศไว้ น่าจะอยู่ใกล้เคียง 3.0% มากกว่า โดยเฉพาะเมื่อวิเคราะห์จากส่วนประกอบสำคัญ 4 หมวด ได้แก่ Food & Transport (+0.71%), Housing (+1.73%), Ex-Housing Core Services (+0.46%) และ Other Goods & Services (+0.10%)
- ความแตกต่างระหว่างตัวเลขที่คำนวณได้กับตัวเลขที่ BLS รายงานชี้ให้เห็นถึงผลกระทบจากข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์ ซึ่งอาจทำให้เงินเฟ้อ headline ถูกประเมินต่ำกว่าความเป็นจริง นักเศรษฐศาสตร์หลายท่านรวมถึง Michael Pearce จาก Oxford Economics ได้เตือนว่าการบิดเบือนข้อมูลจาก shutdown ทำให้การตีความแนวโน้มเงินเฟ้อทำได้ยากขึ้น

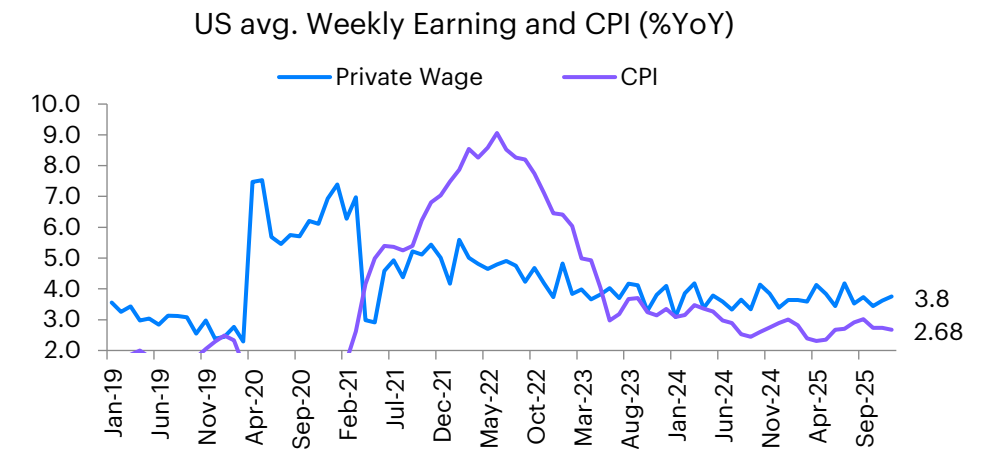
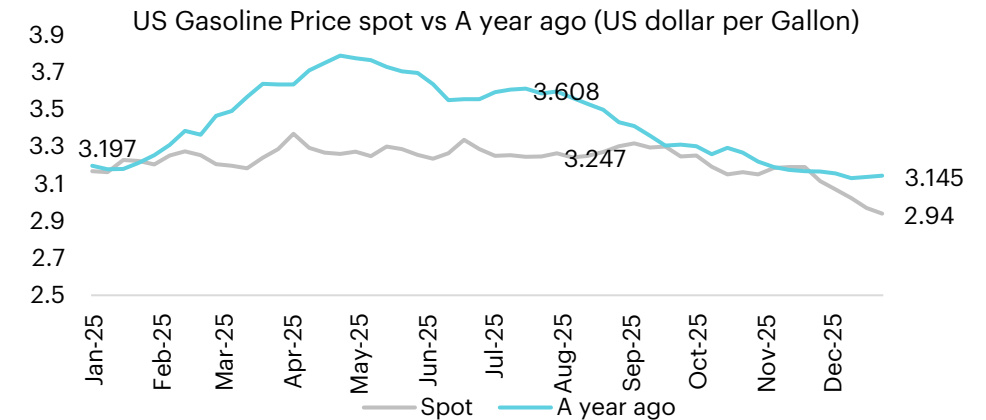


Source: InnovestX, CEIC

เงินเฟ้อสหรัฐเดือนธันวาคม 2025: ตัวเลขที่ต้องตีความด้วยความระมัดระวัง



- สิ่งที่น่าจับตามองคือแรงกดดันเงินเฟ้อในองค์ประกอบไส้ใน (underlying inflation) ยังคงมีความรุนแรง โดยเฉพาะในหมวด Core Services ที่ยังอยู่เหนือระดับ 3.0% ขณะที่ราคาอาหาร (Food at home) เพิ่มขึ้น 0.7% ในเดือนธันวาคม ซึ่งเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นรายเดือนสูงสุดนับตั้งแต่เดือนตุลาคม 2022 แม้ว่าราคาน้ำมันสำเร็จรูปจะลดลงอย่างชัดเจนจาก \$3.145 ต่อแกลลอนในธันวาคม 2024 มาอยู่ที่ \$2.94 ต่อแกลลอน (ลดลง 6.5% YoY) และราคารถยนต์มือสองก็ปรับตัวลง แต่กลับไม่สามารถชดเชยแรงกดดันจากด้านค่าบริการและค่าที่อยู่อาศัยได้อย่างเพียงพอ สะท้อนให้เห็นว่าเงินเฟ้อในส่วนที่เป็นแกนหลักยังคงทรงตัวในระดับสูง นอกจากนี้ ค่าแรงก็มีทิศทางปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน
- อีกประเด็นสำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อวิถีเงินเฟ้อในอนาคตคือความคาดหวังเงินเฟ้อที่อาจเพิ่มสูงขึ้นจากการที่รัฐบาลทรัมป์เข้าแทรกแซงความเป็นอิสระของ Fed อย่างต่อเนื่อง Jamie Dimon ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร JPMorgan Chase เตือนอย่างชัดเจนว่าการโจมตีและกดดัน Fed ของฝ่ายบริหารอาจส่งผลย้อนกลับ (backfire) โดยทำให้ความคาดหวังเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้นในระยะยาว ภาวะที่ตลาดเริ่มตั้งคำถามต่อความน่าเชื่อถือและความเป็นอิสระของธนาคารกลางอาจทำให้ inflation premium ในตลาดพันธบัตรเพิ่มขึ้น ซึ่งจะยิ่งทำให้ต้นทุนการกู้ยืมของภาครัฐและเอกชนสูงขึ้นตามไปด้วย
- จากภาพรวมทั้งหมด แม้ว่าตัวเลข headline inflation จะอยู่ในระดับที่ผ่อนคลายลงจาก 3.0% ในช่วงต้นปี 2025 แต่เงื่อนไขต่างๆ ชี้ให้เห็นว่า Fed มีแนวโน้มที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับปัจจุบันในการประชุม FOMC วันที่ 27-28 มกราคม 2026 โดยไม่มีการปรับลดดอกเบี้ย เจ้าหน้าที Fed จำเป็นต้องเห็นหลักฐานที่ชัดเจนยิ่งขึ้นว่าแรงกดดันเงินเฟ้อกำลังลดลงอย่างแท้จริง โดยเฉพาะในส่วนของ Core Services และต้องมั่นใจว่าข้อมูลที่ได้รับความสมบูรณ์และน่าเชื่อถือ การปรับลดดอกเบี้ยครั้งต่อไปน่าจะเกิดขึ้นได้เร็วที่สุดในช่วงเดือนมีนาคม-เมษายน หากข้อมูลเงินเฟ้อในเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ออกมาสนับสนุนแนวโน้มการชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง และหากตลาดแรงงานเริ่มแสดงสัญญาณอ่อนแอลงอย่างเป็นรูปธรรม



Source: InnovestX, CEIC

ทรมปีปีที่สอง: ความท้าทายใหม่ของนโยบายเศรษฐกิจสหรัฐและผลกระทบต่อตลาดโลก



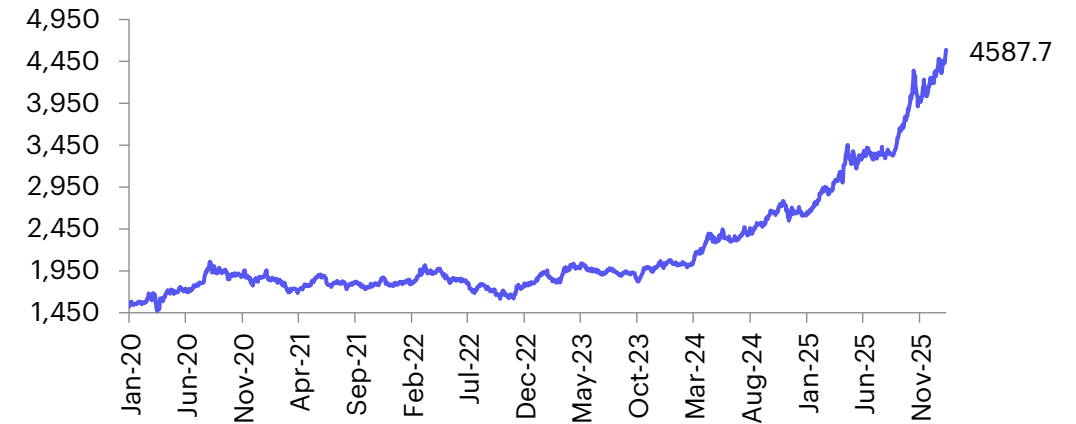
- ปี 2025 เป็นปีแห่งความสำเร็จของนโยบาย America First ในหลายมิติ ตั้งแต่การเก็บภาษ้นำเข้าแบบตอบโต้ที่ดันอัตราภาษีเฉลี่ยสหรัฐสู่ระดับ 15% การใกล้ชิดความขัดแย้งในตะวันออกกลางและภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ไปจนถึงการกดดันให้ Fed ลดดอกเบี้ยจาก 4.25-4.5% มาอยู่ที่ 3.5-3.75% อย่างไรก็ตาม ขณะเข้าสู่ปีที่สองของวาระ ความท้าทายจากนโยบายเหล่านี้เริ่มปรากฏชัดเจน โดยเฉพาะความไม่แน่นอนทางกฎหมายของนโยบายภาษีที่ศาลฎีกากำลังพิจารณา หากตัดสินให้ยกเลิก รัฐบาลอาจต้องคืนเงินภาษีหลายหมื่นล้านดอลลาร์ และส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของนโยบายการคลังโดยรวม
- วิกฤตค่าครองชีพยังคงทวีความรุนแรง ข้อมูล CPI เดือนธันวาคมแสดง headline ที่ 2.7% และ Core CPI ที่ 2.6% ต่ำกว่าคาด แต่การวิเคราะห์เชิงลึกของเราชี้ว่าเงินเฟ้อที่แท้จริงน่าจะใกล้เคียง 3.0% โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาแรงกดดันใน Core Services (+1.73%) และราคาอาหารที่พุ่ง 0.7% ในเดือนธันวาคม ซึ่งสูงสูดนับแต่ตุลาคม 2022 ความสมบูรณ์ของข้อมูลยังได้รับผลกระทบจาก government shutdown ที่ทำให้ BLS ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วน รัฐบาลทรัมป์จึงเปิดตัว "Affordability Agenda" สามมาตรการ แต่เราประเมินว่าเป็น "การแสดง" ทางการเมืองมากกว่าการแก้ไขปัญหาคอรัชั่น เช่น การซื้อ MBS 2 แสนล้านดอลลาร์คิดเป็นเพียง 2.2% ของตลาดและจะลดดอกเบี้ยบ้านได้เพียง 0.25-0.30%
- ประเด็นที่อันตรายที่สุดคือความขัดแย้งกับ Fed ที่บานปลายเป็นวิกฤตความเชื่อมั่น กระทรวงยุติธรรมเปิดสอบสวน Fed ในประเด็นค่าใช้จ่ายปรับปรุงอาคาร ซึ่งหลายฝ่ายมองว่าเป็นแรงกดดันทางการเมืองต่อ Jerome Powell ที่ไม่ยอมลดดอกเบี้ยตามต้องการ
- Jamie Dimon ประธาน JPMorgan เตือนว่าการโจมตี Fed อาจส่งผลย้อนกลับโดยทำให้ความคาดหวังเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยระยะยาวปรับตัวสูงขึ้น ผู้บริหารธนาคารกลาง 11 ประเทศรวมถึง ECB และ BoE ออกแถลงการณ์ร่วมแสดง "ความเป็นน้ำหนึ่งใจเดียวกัน" กับ Powell เราคาดว่า Fed จะคงดอกเบี้ยในการประชุม 27-28 มกราคม
- มิติใหม่ของความเสี่ยงคือการจับกุม Nicolás Maduro และประกาศว่าสหรัฐจะ "บริหารเวเนซุเอลา" ซึ่งเป็นการดำเนินการฝ่ายเดียวโดยไม่ผ่านมติสหประชาชาติ แม้ราคาน้ำมันลง 1.2% จากความหวังว่าบริษัทอเมริกันจะเพิ่มอุปทาน แต่ทองคำและเงินพุ่งขึ้นสะท้อนความกังวลระยะยาว ความเสี่ยงสำคัญคือสหรัฐอาจใช้เหตุผลคล้ายกันแทรกแซงพื้นที่อื่นเช่น กานา คอลอมเบีย และกรีนแลนด์ การใช้อำนาจตามอำเภอใจเช่นนี้กำลังเร่งกระบวนการ de-dollarization ของประเทศเกิดใหม่เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการถูกแซ่ชิงสินทรัพย์
- เราประเมินว่าปี 2026 จะมีความผันผวนสูงในสามมิติ: (1) เศรษฐกิจ จากความไม่แน่นอนของนโยบายภาษีและ Fed ภายใต้แรงกดดัน (2) ตลาดการเงิน โดยเฉพาะ Treasury yields และสินทรัพย์ปลอดภัย และ (3) ภูมิรัฐศาสตร์ จากการแทรกแซงทางทหาร



ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์หนุนราคาทองคำ

- ตลาดการเงินโลกที่นักลงทุนต้องติดตามอย่างใกล้ชิด การเคลื่อนไหวครั้งนี้ไม่ใช่แค่การปรับตัวขึ้นตามปกติของสินทรัพย์ปลอดภัย แต่สะท้อนถึงความกังวลเชิงโครงสร้างต่อเสถียรภาพของระบบการเงินโลกและระเบียบโลกหลังสงครามโลกครั้งที่สอง
- จุดเปลี่ยนสำคัญเกิดขึ้นเมื่อกระทรวงยุติธรรมสหรัฐออกหมายเรียกต่อ Fed ในประเด็นค่าใช้จ่ายปรับปรุงอาคาร ซึ่งประธาน Jerome Powell ระบุว่าเป็นส่วนหนึ่งของ "การคุกคามและแรงกดดันอย่างต่อเนื่อง" เพื่อมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจด้านอัตราดอกเบี้ย หากศาลฎีกาตัดสินใจให้รัฐบาลปลดผู้ว่าการ Lisa Cook ได้ในวันที่ 21 มกราคมนี้ ดอลลาร์อาจอ่อนค่าลงรุนแรง เนื่องจากการสูญเสียความเป็นอิสระของ Fed จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการควบคุมเงินเฟ้อ ซึ่งจะกดดันทั้งดอลลาร์และพันธบัตรสหรัฐ ขณะที่ทำให้โลหะมีค่ากลายเป็นสินทรัพย์เก็บมูลค่าที่สำคัญยิ่งขึ้น
- กลยุทธ์ต่างประเทศของทรัมป์ในปีที่สองยิ่งทวีความรุนแรง การจับกุม Nicolás Maduro และประกาศว่าสหรัฐจะ "บริหารเวเนซุเอลา" กลายเป็นจุดเปลี่ยนที่ทำให้การบู๊ดิกรีนแลนด์จากเดนมาร์กด้วยกำลังทหารดูเป็นไปได้มากขึ้น แม้นักลงทุนเคยมองว่านี่เป็นเพียงวาทกรรม แต่เหตุการณ์เวเนซุเอลาพิสูจน์แล้วว่ารัฐบาลทรัมป์พร้อมใช้กำลังทหารเมื่อจำเป็น ที่น่ากังวลยิ่งกว่าคือสถานการณ์อิหร่านที่กำลังบานปลาย การประท้วงต่อต้านรัฐบาลครบสามสัปดาห์แล้ว มีผู้เสียชีวิตกว่า 544 คนและถูกจับกุมมากกว่า 10,000 คน

Gold price (\$/Troy Oz.)



Source: InnovestX, CEIC

- ขณะที่การประท้วงแผ่ขยายไปทั่ว 186 เมืองใน 31 จังหวัดทั้งหมด ประธานาธิบดีทรัมป์ได้รับการบรรยายสรุปเกี่ยวกับตัวเลือกการโจมตีทางทหารหลายแนวทางและกำลังพิจารณาอนุมัติการโจมตีอย่างจริงจัง อิหร่านตอบโต้ด้วยการเตือนว่าหากสหรัฐโจมตี ทั้งอิสราเอลและศูนย์กลางและเรือของสหรัฐจะกลายเป็นเป้าหมายที่ชอบด้วยกฎหมาย สถานการณ์นี้อาจนำไปสู่ความขัดแย้งทางทหารที่กว้างขวางในตะวันออกกลาง ส่งผลกระทบโดยตรงต่อเส้นทางการขนส่งน้ำมันและเสถียรภาพของภูมิภาค

ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์หนุนราคาทองคำ



- ผลกระทบต่อตลาดชัดเจน ราคาทองคำพุ่งขึ้นกว่า 4% หลังจับตัว Maduro และหุ่นป้องกันประเทศยุโรปพุ่งขึ้น 10% ในสัปดาห์เดียว โดย Rheinmetall และ Saab พุ่ง 19% และ 22% ตามลำดับ เพราะหากสหรัฐใช้กำลังยึดกรีนแลนด์จากพันธมิตร NATO นั้นจะเป็นการสิ้นสุดของพันธมิตรทางทหารและระเบียบโลกตั้งแต่หลังสงครามโลกครั้งที่สอง
- สิ่งที่น่ากังวลที่สุดคือผลกระทบต่อสถานะของดอลลาร์ในระยะยาว แม้ในระยะสั้นดอลลาร์และพันธบัตรสหรัฐอาจได้ประโยชน์จาก "การหนีสู่ที่ปลอดภัย" แต่การใช้อำนาจตามอำเภอใจและการละเมิดกฎหมายระหว่างประเทศกำลังเป็นแรงผลักดันให้ประเทศต่างๆ เร่งลดการพึ่งพาดอลลาร์ กระบวนการนี้จะเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่เมื่อเกิดขึ้นอาจไม่สามารถย้อนกลับได้ ซึ่งจะเป็นแรงหนุนระยะยาวให้ทองคำในฐานะสินทรัพย์ทางเลือกที่ไม่ขึ้นกับสกุลเงินใดสกุลหนึ่ง
- เรามองว่าการเคลื่อนไหวของทองคำสู่ระดับ \$5,000 ในเร็วๆ นี้มีความเป็นไปได้สูง ทั้งในเชิงปัจจัยพื้นฐานที่ฝ่าย Product Strategy คำนวณว่าราคาอาจไปถึง \$4,975 ต่อทรอยออนซ์ ขณะที่นักกลยุทธ์เชิงเทคนิคของเรามองว่าระดับ \$4,800-\$5,000 มีความเป็นไปได้
- ภาพเหล่านี้สอดคล้องกับปัจจัยหนุนหลายประการ ได้แก่ (1) อัตราดอกเบี้ยสหรัฐที่ยังคงลดลง แม้ Fed จะชะลอการปรับลด (2) ความตึงเครียดภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงรวมถึงอิหร่าน กรีนแลนด์ คิวบา และคลองปานามา และ (3) ความเป็นอิสระของธนาคารกลางที่ลดลง สถานการณ์ในอิหร่านเพิ่มความเสี่ยงที่อาจนำไปสู่วิกฤตระดับภูมิภาค หากสหรัฐตัดสินใจแทรกแซงทางทหาร อาจส่งผลให้ราคาน้ำมันพุ่งสูงขึ้นอย่างฉับพลัน ขณะที่ความไม่แน่นอนจะผลักดันเงินทุนเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างทองคำมากยิ่งขึ้น ส่วนราคาเงินที่พุ่งขึ้นเกือบ 150% ในปีที่แล้วสะท้อนปัจจัยเฉพาะของตลาดที่มีขนาดเล็กกว่า คือการขาดแคลนสินแร่อย่างที่ไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อน จากความต้องการทางอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับความกังวลเรื่องภาษีนำเข้า ทำให้ผู้ค้าสินแร่เงินในสหรัฐไม่กล้าส่งออกมาขายในตลาดโลก
- กล่าวโดยสรุป โลกกำลังเคลื่อนจาก "Pax Americana" ที่มีกฎเกณฑ์ชัดเจน ไปสู่โลกที่มีหลายศูนย์กลางอำนาจและกฎเกณฑ์ที่ไม่ชัดเจน การพุ่งขึ้นของราคาทองคำและเงินสะท้อนถึงความกังวลพื้นฐานต่อเสถียรภาพของระบบการเงินโลก นักลงทุนต้องเตรียมพร้อมรับมือกับความผันผวนที่เพิ่มขึ้นในสามมิติ คือ เศรษฐกิจ การเงิน และภูมิรัฐศาสตร์ การถือครองสินทรัพย์ปลอดภัยในสัดส่วนที่เหมาะสมจึงเป็นการบริหารความเสี่ยงที่สมเหตุผลในยุคที่ความไม่แน่นอนกลายเป็นบรรทัดฐานใหม่

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 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย 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 ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCTION, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFSCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIJK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักจริย การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักจริยภัยกับ

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, GFPT, 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, SMPC, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCTION, 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

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, ATLAS, 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, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, SGP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, X BIO, 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.