

วันที่ 17 มิถุนายน 2569



# Macro Making Sense

- BoJ มีมติ 7-1 ปรับขึ้นดอกเบี้ย 25bps สู่ระดับ 1.00%
- ยอดค้าปลีกจีนติดลบครั้งแรกในรอบ 3 ปี
- ภาคการผลิตจีนยังคงเติบโตจากการส่งออกสินค้า AI

# BoJ มีมติ 7-1 ปรับขึ้นดอกเบี้ย 25bps สู่ระดับ 1.00%, เศรษฐกิจจีนยังได้แรงหนุนจากภาคการส่งออก ขณะที่ในประเทศยังอ่อนแอ



## หัวข้อ

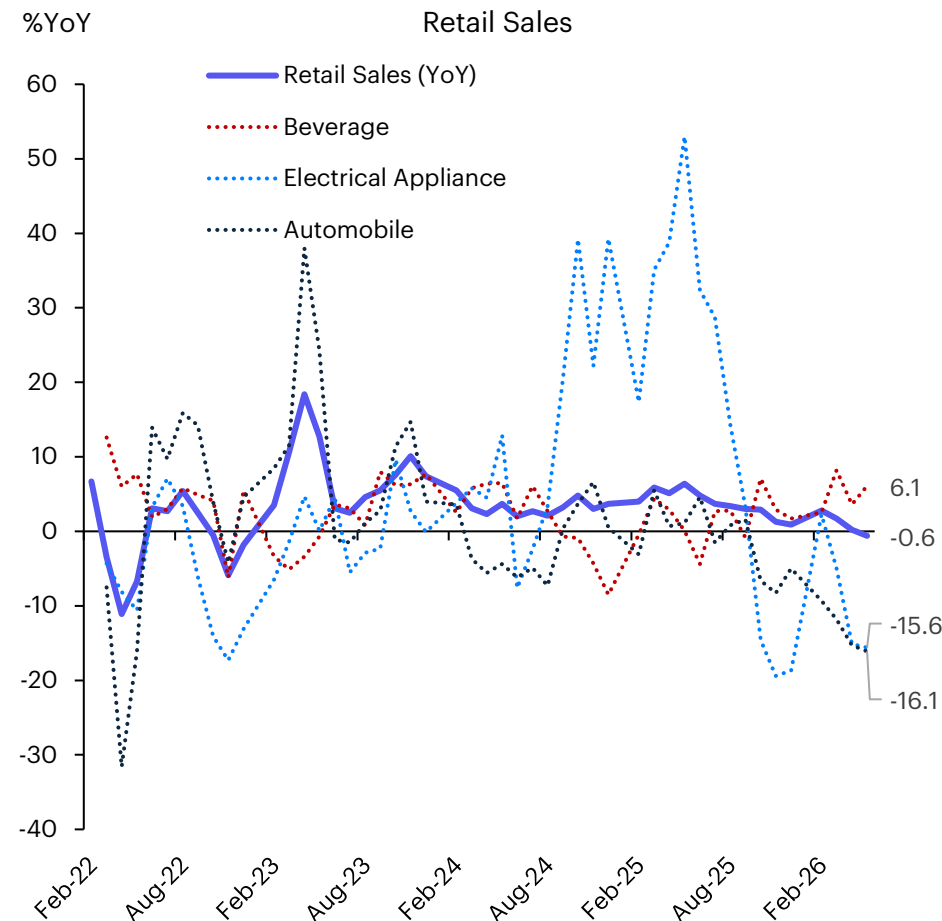
## เนื้อหา

## Chart of the day: ยอดค้าปลีกจีนหดตัวครั้งแรกนับตั้งแต่ช่วง COVID-19

### สรุปประเด็น

### นัยยะต่อการลงทุน

- ตัวเลขกิจกรรมเศรษฐกิจจีนเดือน พ.ค. ยังได้แรงหนุนจากกิจกรรมภาคการส่งออก ขณะที่กิจกรรมในประเทศยังอ่อนแอ โดยยอดค้าปลีกหดตัว -0.6%YoY จาก +0.2% เดือนก่อน และต่ำกว่าตลาดคาด ขณะที่ FAI สะสมหดตัวแรงขึ้นเป็น -4.1%YoY จาก -1.6% กดดันจากอสังหาฯ และโครงสร้างพื้นฐาน ด้านการผลิตภาคอุตสาหกรรม (IP) เติบโตขึ้นเป็น +4.5%YoY จาก +4.1% ตามแรงหนุนจากการส่งออกที่ขยายตัว +19.4%YoY สูงกว่าคาด สะท้อนว่าเศรษฐกิจจีนยังพึ่งพาแรงส่งจากภายนอกเป็นหลัก ขณะที่เศรษฐกิจในประเทศยังไม่แข็งแกร่ง
  - ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) มีมติ 7-1 ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps สู่ระดับ 1.00% ตามที่ตลาดคาด พร้อมแสดงมุมมองที่เข้มงวดมากขึ้น จากแรงกดดันเงินเฟ้อพื้นฐานยังคงอยู่ในทิศทางขาขึ้น
- 
- เรามองว่าตัวเลขเศรษฐกิจจีนสะท้อนให้เห็นถึงการบริโภคที่ยังเปราะบาง ส่งผลให้เรามีมุมมองลบต่อสินค้าฟุ่มเฟือย เช่น รถยนต์, เครื่องใช้ไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม สินค้าจำเป็นยังเติบโตได้ดี โดยเฉพาะกลุ่มเครื่องดื่มและสุราโดยมองเป็นบวกต่อ [Nongfu Spring](#) และ [Kweichow Moutai](#) นอกจากนี้ ยังมองบวกต่อสินค้ากลุ่มเทคโนโลยียังมีการเติบโตที่โดดเด่น เช่น [SMIC](#), [Hua Hong](#) และ [Cambricon](#)



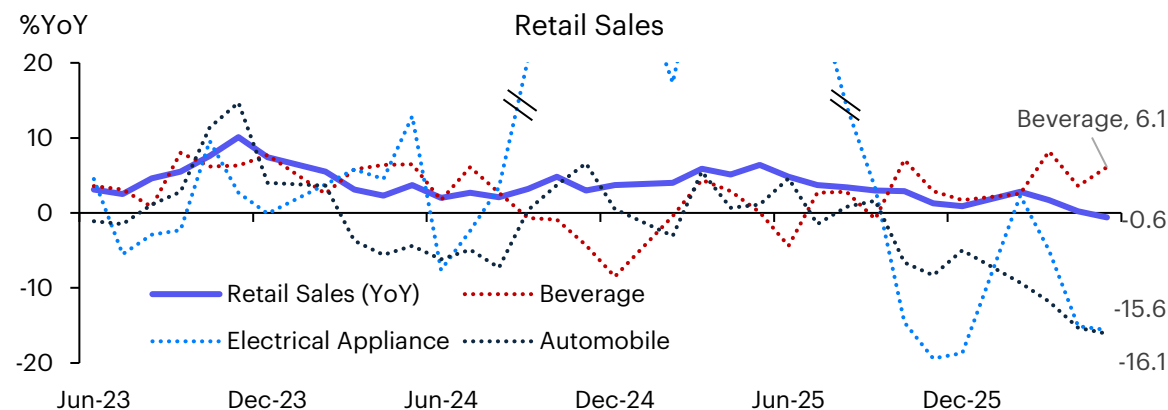
Source: Bloomberg, INNV Investment Strategy & Research

# ตัวเลขกิจกรรมเศรษฐกิจจีนเดือน พ.ค. ยังได้แรงหนุนจากกิจกรรมภาคการส่งออก ขณะที่กิจกรรมในประเทศยังอ่อนแอ

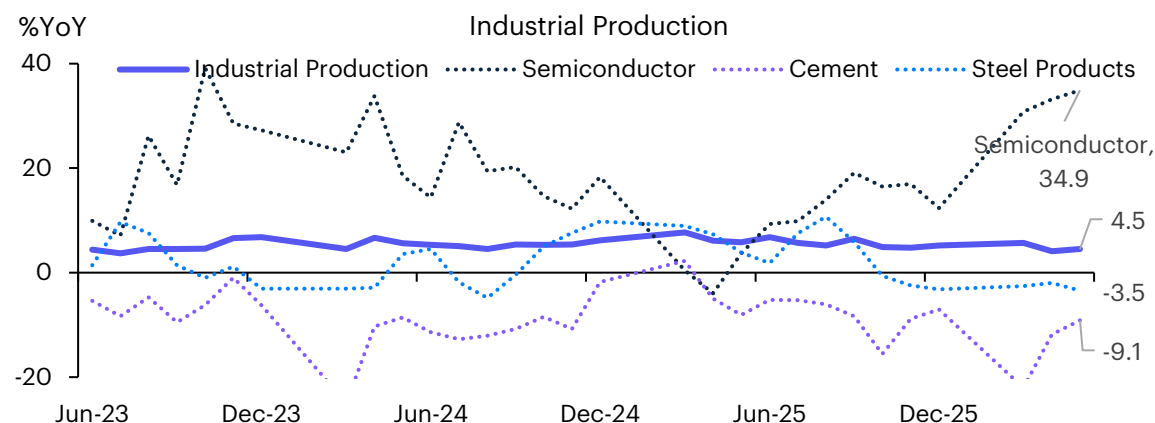


- **ยอดขายปลีก:** พ.ค. หดตัว -0.6%YoY ชะลอลงจาก +0.2% ใน เม.ย. และต่ำกว่าตลาดคาดการณ์ -0.2% โดยนับเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ ธ.ค. 2022 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากฐานสูงในปีก่อน โดยยอดขายสินค้าออฟไลน์หดตัวแรงขึ้นเป็น -2.4% จาก -0.2% ขณะที่ยอดขายสินค้าออนไลน์เร่งขึ้นเป็น +2.8% จาก +0.1% ด้านรายได้ร้านอาหารชะลอลงเหลือ +0.6% จาก +2.2% รายสินค้าหลักยังคงอ่อนแอ โดยยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าหดตัว -15.6% จาก -15.1% ยอดขายอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ชะลอลงเป็น +0.7% จาก +6.2% และยอดขายรถยนต์หดตัวแรงขึ้นเป็น -16.1% จาก -15.3% สะท้อนอุปสงค์ภาคครัวเรือนที่ยังเปราะบาง โดยเฉพาะการบริโภคสินค้าคงทน ขณะที่ราคาพลังงานที่สูงขึ้นยังคงกดดันกำลังซื้อของครัวเรือน
- **ผลผลิตภาคบริการ :** พ.ค. ขยายตัว +4.4%YoY เร่งขึ้นเล็กน้อยจาก +4.3% ใน เม.ย. และยังคงสูงกว่ายอดขายปลีกอย่างมีนัย
- **การผลิตภาคอุตสาหกรรม (IP):** พ.ค. ขยายตัว +4.5%YoY เร่งขึ้นเล็กน้อยจาก +4.1% ใน เม.ย. และใกล้เคียงตลาดคาดการณ์ +4.4% โดยได้แรงหนุนจากการส่งออกที่ออกมาดีกว่าคาด โดยเฉพาะการผลิตในกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ที่เร่งตัวขึ้นเป็น 34.9% จาก 33.2% ซึ่งช่วยชดเชยการชะลอตัวในกลุ่มรถยนต์ที่หดตัวแรงขึ้นเป็น -3.2% จาก -2.6% ด้านผลผลิตเหล็กและปูนซีเมนต์ยังหดตัวแต่ปรับดีขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อน สะท้อนว่าภาคการผลิตยังได้แรงหนุนจากภาคส่งออก แต่ momentum ในประเทศยังไม่แข็งแกร่ง
- **การส่งออก:** พ.ค. ขยายตัว +19.4%YoY เร่งขึ้นจาก +14.1% ใน เม.ย. และสูงกว่าตลาดคาดการณ์ +15.0% โดยส่วนหนึ่งสะท้อนแรงหนุนจากฐานต่ำในปีก่อนและการส่งออกไปสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่งขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี

## ยอดขายปลีกเติบโตต่ำสุดในรอบ 37 เดือน



## การผลิตภาคอุตสาหกรรมเร่งตัวขึ้น ตามการส่งออกที่เติบโต



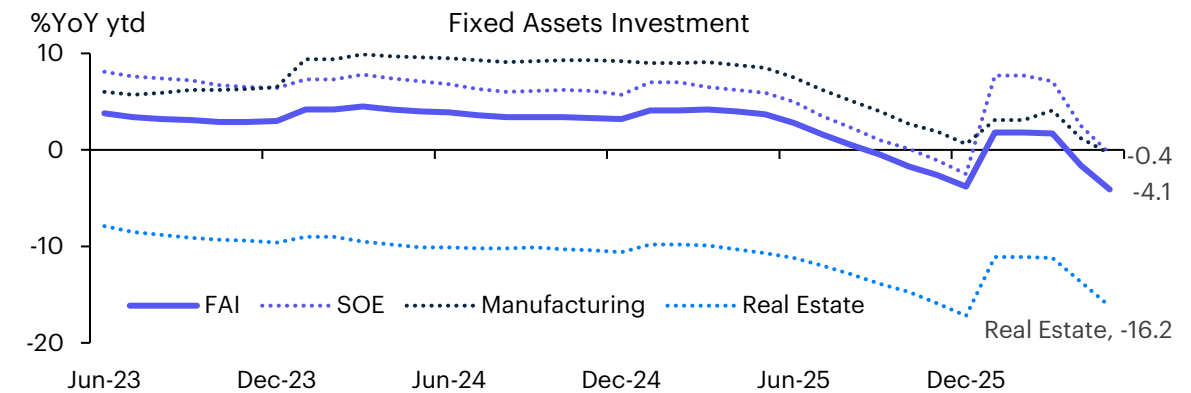
Source: CEIC, INVM Investment Strategy & Research

# INVX คาดว่าเศรษฐกิจจีนที่ชะลอลงอาจกระตุ้นให้ทางการออกมาตรการประคองเศรษฐกิจเพิ่มเติม



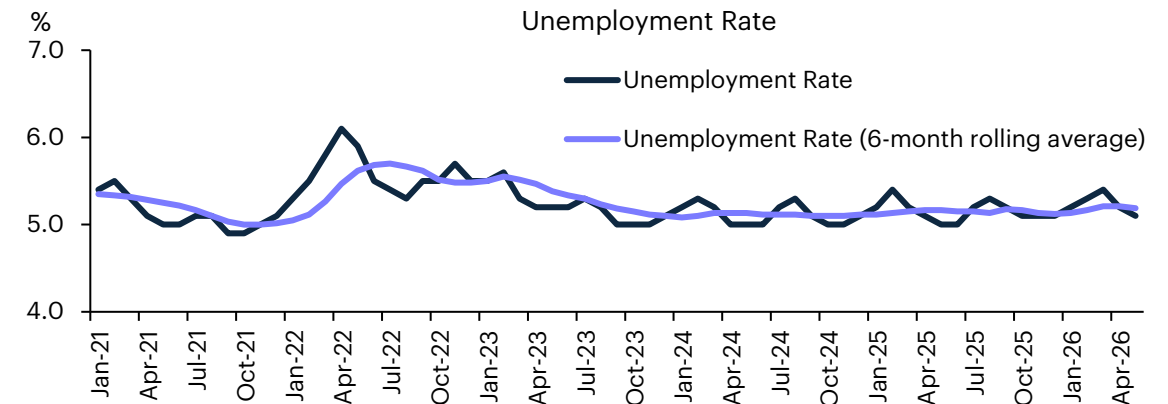
- **การลงทุนสินทรัพย์ถาวร (FAI):** พ.ค. หดตัว -10.6%YoY จาก -8.2% ใน เม.ย. ในรูปแบบรายเดือน ส่งผลให้ FAI สะสมตั้งแต่ต้นปี (YTD) หดตัวแรงขึ้นเป็น -4.1%YoY จาก -1.6% ใน เม.ย. และต่ำกว่าตลาดคาดที่ -2.3% รายงานส่วน การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานหดตัวแรงขึ้นเป็น -11.2% จาก -5.6% การลงทุนอสังหาริมทรัพย์หดตัวหนักขึ้นเป็น -24.3% จาก -20.1% และการลงทุนภาคบริการและเกษตรหดตัว -13.2% จาก -10.6% ขณะที่การลงทุนภาคการผลิตปรับดีขึ้นเล็กน้อยเป็น -4.1% จาก -4.8% สะท้อนว่าการลงทุนโดยรวมยังเป็นจุดอ่อนหลักของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะภาคอสังหาริมทรัพย์และโครงสร้างพื้นฐานที่ยังไม่เห็นแรงหนุนจากนโยบายการคลังอย่างชัดเจน
- **อัตราการว่างงาน:** พ.ค. อัตราการว่างงานทั้งประเทศลดลงมาอยู่ที่ 5.1% จาก 5.2% ใน เม.ย. ขณะที่ อัตราการว่างงานของกลุ่มอายุ 16-24 ปี เม.ย. อยู่ที่ 16.3% ยังอยู่ในระดับสูง สะท้อนแรงกดดันจากอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอ และความเสี่ยงจากการนำ AI มาใช้
- ข้อมูลเศรษฐกิจเดือน พ.ค. ของจีนสะท้อนภาพเศรษฐกิจที่ยังเปราะบางและฟื้นตัวไม่ทั่วถึง โดยภาคส่งออกและการผลิตยังเป็นแรงพยุงสำคัญ ขณะที่อุปสงค์ในประเทศ ยังอ่อนแอ โดย INVX มองว่าเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มชะลอลงใน 2Q26 จากแรงกดดันด้านต้นทุนพลังงาน อุปสงค์ในประเทศที่ยังอ่อนแอ และภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังมีความเสี่ยงขาลงอีกมาก อย่างไรก็ดี ตัวเลขเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าคาดอาจกระตุ้นให้ทางการออกมาตรการประคองเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยเฉพาะหาก GDP ไตรมาส 2 ต่ำกว่าคาดอย่างมีนัย อย่างไรก็ตาม เรา มองว่าขนาดมาตรการอาจยังจำกัด เนื่องจากทางการยังระมัดระวังการคลังระยะยาว ข้อจำกัดด้านหนี้รัฐบาลท้องถิ่น และตัวเลขเศรษฐกิจ 1Q ที่ออกมาสูงกว่าคาด

## การลงทุนสินทรัพย์ถาวรสะสมหดตัวอย่างต่อเนื่อง นำโดยภาคอสังหาฯ



Source: CEIC, InnovestX Research

## อัตราว่างงานปรับลดลงเหลือ 5.1%



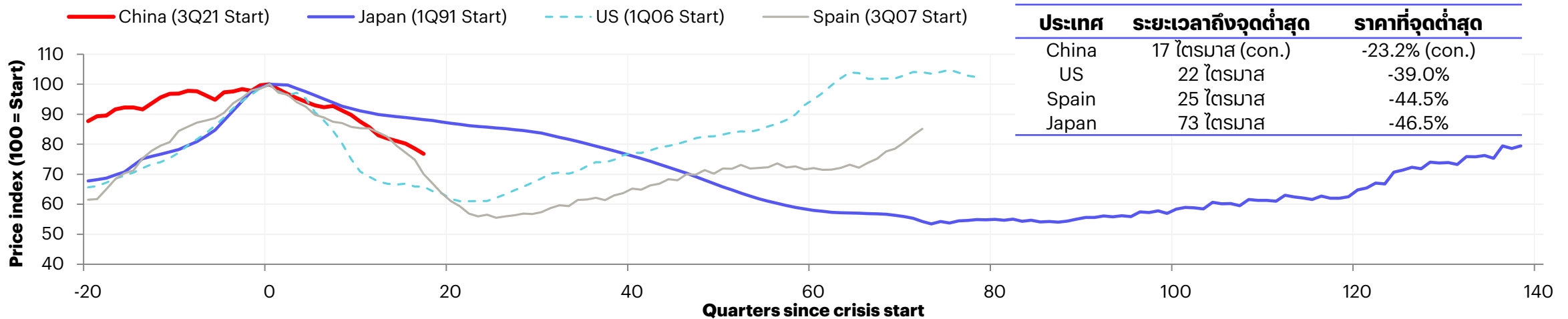
Source: CEIC, INVX Investment Strategy & Research

# ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญของเศรษฐกิจจีน โดยคาดว่าอาจต้องใช้เวลาอีกอย่างน้อย 1 ปีกว่าจะเห็นจุดต่ำสุด



## ราคาอสังหาริมทรัพย์ของ จีน ญี่ปุ่น สหรัฐฯ และ สเปน

Each series indexed to 100 at the quarter the property crisis began — showing trajectory per quarter since.



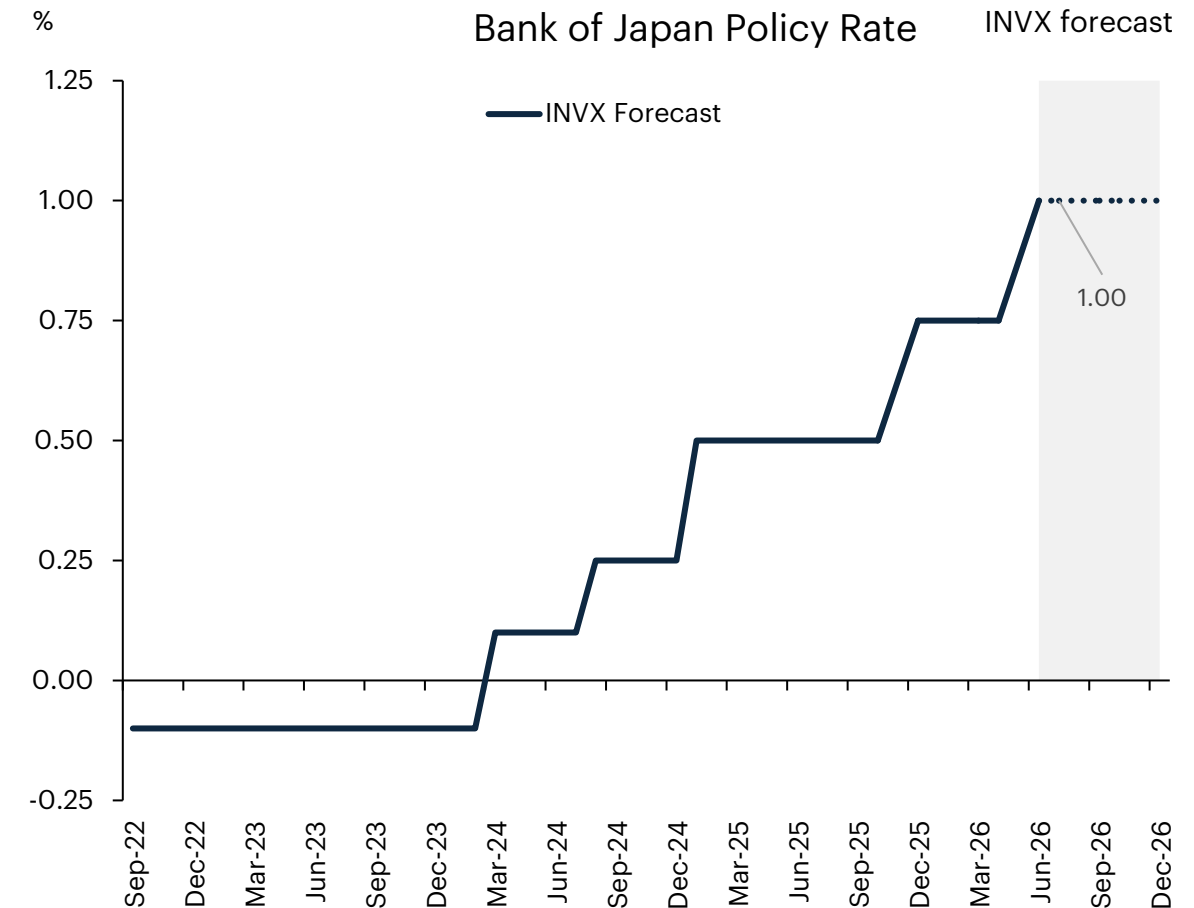
- แม้จะเริ่มเห็นสัญญาณเชิงบวกมากขึ้นในเมือง Tier-1 แต่ภาคอสังหาริมทรัพย์จีนยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญของเศรษฐกิจจีน โดยเราคาดว่าอาจต้องใช้เวลาอีกอย่างน้อย 1 ปีกว่าจะเห็นจุดต่ำสุด ทั้งนี้ งานวิจัย Rogoff & Yang ([NBER WP 35054, April 2026](#)) ประเมินว่า หากราคาบ้านจีนปรับลดลง 40% จากจุดสูงสุด เทียบกับปัจจุบันที่ลดลงแล้วราว 23% ผลกระทบผ่าน Wealth Effect อาจทำให้การบริโภคหายไปราว 2-4% ของ GDP หรือคิดเป็น 2.7-5.4 ล้านล้านหยวน ซึ่งใหญ่กว่าขนาดมาตรการกระตุ้นการบริโภคที่มีอยู่ในปัจจุบันอย่างมีนัย ไม่ว่าจะเป็นคูปองบริโภคราว 10,000 ล้านหยวน หรือโครงการ Trade-in ราว 150,000 ล้านหยวน ซึ่งรวมกันคิดเป็นเพียง 3-6% ของผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น
- ดังนั้น ความเสี่ยงสำคัญไม่ใช่เพียงราคาบ้านที่ลดลง แต่คือแรงกดดันต่อการบริโภค การลงทุน และอุปสงค์สินค้าอุตสาหกรรมที่อาจยืดเยื้อ โดยเฉพาะเหล็ก ซีเมนต์ และทองแดง ซึ่งเคยได้รับแรงหนุนจากวัฏจักรอสังหาริมทรัพย์ ในระยะยาว ภายใต้บริบทนี้ การบรรลุเป้าหมายการเติบโตเฉลี่ยราว 4.0% ตามวิสัยทัศน์ China 2035 จะมีความท้าทายมากขึ้น เนื่องจากภาคอสังหาริมทรัพย์ที่เคยเป็นเครื่องยนต์หลักและคิดเป็นเกือบ 1 ใน 3 ของอุปสงค์รวม กำลังกลายเป็นตัวจุดเศรษฐกิจ ขณะที่การบริโภคภาคครัวเรือนยังถูกกดดันจาก Wealth Effect ที่รุนแรงขึ้น ทำให้การยกระดับนวัตกรรมในสาขายุทธศาสตร์อย่าง AI รถยนต์ไฟฟ้า และ semiconductors มีความสำคัญมากขึ้น เพื่อทดแทนการเติบโตของภาคอสังหาริมทรัพย์ และการบริโภคที่ได้รับผลกระทบ

# BoJ ปรับขึ้นดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาด พร้อมแสดงมุมมองที่เข้มงวดมากขึ้น จากแรงกดดันเงินเพื่อพื้นฐานยังคงอยู่ในทิศทางขาขึ้น



- ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) มีมติ 7-1 ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps สู่ระดับ 1.00% ตามที่ตลาดคาด ทั้งนี้มีกรรมการ 1 ท่านไม่เห็นด้วย ได้แก่ นาย Toichiro Asada ที่เสนอให้คงดอกเบี้ยไว้ที่ 0.75% โดยมองว่าความเสี่ยงด้านลบต่อการผลิตและการจ้างงานจากสถานการณ์ตะวันออกกลางมีมากกว่าความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ
- รายงานการประเมินเศรษฐกิจและเงินเฟ้อยังคงสอดคล้องกับ Outlook Report เดือน เม.ย. โดย BoJ ยังคงมองว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นฟื้นตัวในระดับปานกลางแม้มีบางส่วนอ่อนแอ และองค์ประกอบหลักของเศรษฐกิจไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ด้านเงินเฟ้อ แม้อัตราการเพิ่มขึ้นเริ่มชะลอลงจากผลของมาตรการภาครัฐในการลดภาระราคาพลังงาน แต่ BoJ ยังย้ำว่าการส่งผ่านต้นทุนค่าจ้างไปยังราคาสินค้ายังคงดำเนินต่อเนื่อง สะท้อนว่าแรงกดดันเงินเพื่อพื้นฐานยังคงอยู่ในทิศทางขาขึ้น
- ประเด็นสำคัญคือ BoJ เริ่มสะท้อนมุมมองเชิง Hawkish มากขึ้น โดยระบุว่าความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะชะลอตัวอย่างมีนัยจากผลกระทบของสถานการณ์ตะวันออกกลางลดลงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้านี้ ขณะที่ด้านราคา BoJ ยอมรับว่ามีความเสี่ยงที่เงินเฟ้อพื้นฐานอาจเบี่ยงเบนขึ้นสูงกว่าเป้าหมายเสถียรภาพราคาที่ 2% ซึ่งสะท้อนว่าธนาคารกลางเริ่มให้น้ำหนักกับ upside risk ของเงินเฟ้อมากขึ้น โดยเฉพาะในบริบทที่ค่าเงินเยนอ่อนและราคาน้ำมันยังอาจส่งผ่านไปยังราคาสินค้าในระยะถัดไป
- ด้าน Forward Guidance ทิศทางหลักของนโยบายยังไม่เปลี่ยนแปลง โดย BoJ ย้ำว่าหากเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และภาวะการเงินเป็นไปตามคาด ธนาคารกลางจะเดินหน้าปรับขึ้นดอกเบี้ยและลดระดับการผ่อนคลายนโยบายต่อไป

## เราคาดว่า BoJ จะคงดอกเบี้ยที่ระดับปัจจุบันในช่วงที่เหลือของปี



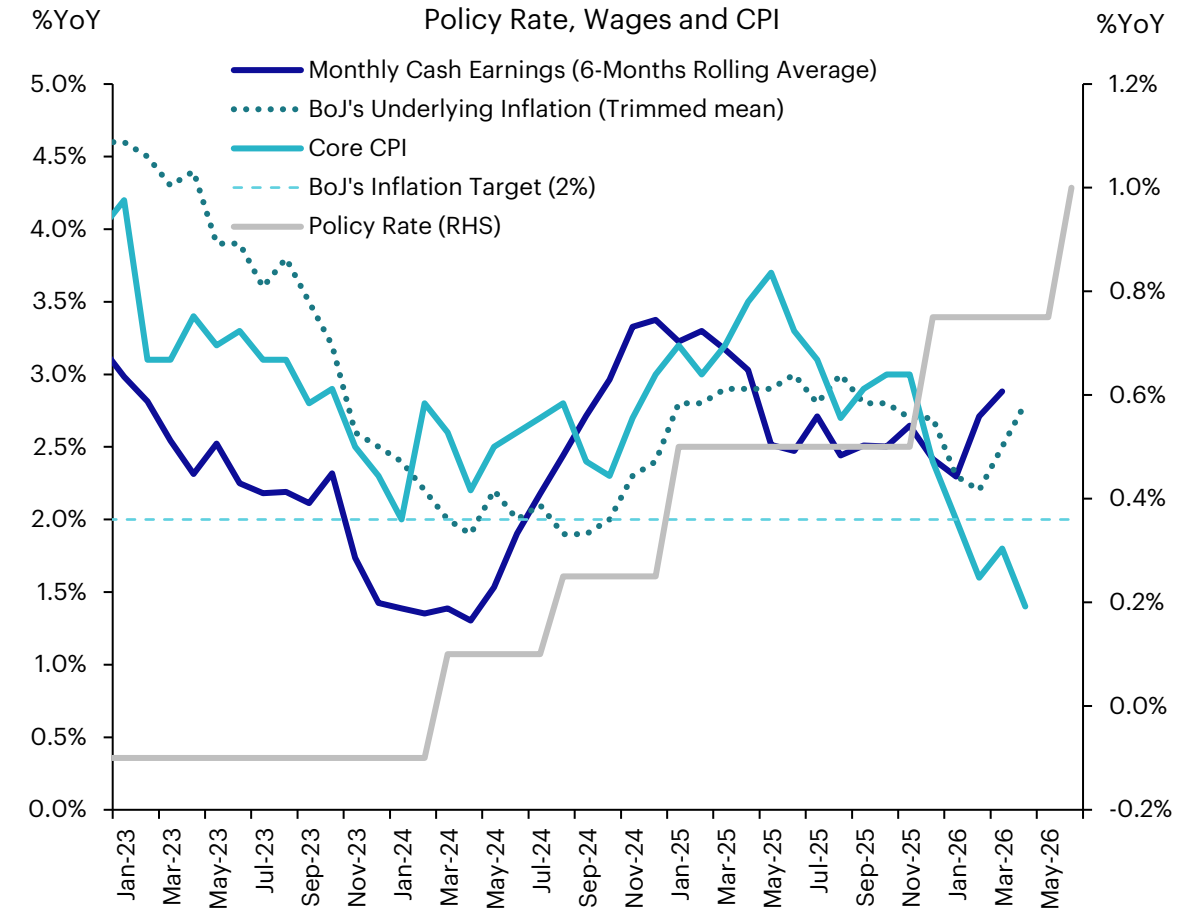
Source: Bank of Japan, INVX Investment Strategy & Research

# เรามองว่า BoJ คงดอกเบี้ยที่ระดับปัจจุบันในปี 2026 อย่างไรก็ตาม มีโอกาสที่จะขึ้นดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งหากค่าเงินเยนยังอ่อนค่าและค่าจ้างยังเติบโตต่อเนื่อง



- **เส้นทางและความเร็วของการปรับขึ้นดอกเบี้ย:** Shinichi Uchida รองผู้ว่าฯ ส่งสัญญาณว่า BoJ ยังอยู่ในเส้นทางการปรับนโยบายให้เข้าสู่ภาวะปกติ โดยแม้ยังไม่ได้ระบุกรอบเวลาที่ชัดเจนสำหรับการขึ้นดอกเบี้ยครั้งถัดไป แต่ย้ำว่าเมื่อ underlying inflation เข้าใกล้เป้าหมาย 2% มากขึ้น BoJ จำเป็นต้องสร้างความมั่นใจว่าเงินเฟ้อจะบรรลุเป้าหมายได้อย่างยั่งยืน สะท้อนว่า BoJ ยังไม่ปิดประตูการขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติม
- **แนวทางต่อ supply shock:** Uchida ระบุว่าสถานการณ์ตะวันออกกลางมีพัฒนาการเชิงบวกมากขึ้น หลังสหรัฐฯ และอิหร่านลงนามในบันทึกความเข้าใจ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะชะลอลงรุนแรงเมื่อเทียบกับการประชุมเดือน เม.ย. อย่างไรก็ตาม BoJ ยังมองว่าความไม่แน่นอนด้านอุปทานน้ำมันยังคงอยู่ โดยเฉพาะความเร็วของการฟื้นตัวของระบบกระจายพลังงาน
- **ความเสี่ยงกรณี inflation overshoot:** Uchida ยอมรับชัดเจนว่าแรงกดดันราคากำลังขยายวงกว้าง และมีความเสี่ยงที่ underlying inflation อาจเบี่ยงเบนขึ้นสูงกว่าเป้าหมาย 2% ขณะที่กลไก wage-price dynamics เริ่มฝังตัวมากขึ้น โดยค่าจ้างเติบโตในระดับที่สอดคล้องกับเป้าหมายเงินเฟ้อ และการส่งผ่านระหว่างค่าจ้างกับราคาสินค้าเริ่มมีความต่อเนื่องมากขึ้น ประเด็นนี้ทำให้ความเสี่ยงของ BoJ เริ่มเอียงจากเดิมที่กังวลเศรษฐกิจจะชะลอ ไปสู่ความเสี่ยงว่าเงินเฟ้ออาจอยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมาย
- **มุมมองของ INVX:** เรายังคงมองว่า BoJ จะคงดอกเบี้ยที่ 1.00% ตลอดช่วงที่เหลือของปี 2026 อย่างไรก็ดี ความเสี่ยงเอียงไปทางการขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมมากขึ้นชัดเจน หลัง BoJ มองว่าความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจมีลดลง ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อขยายวงกว้าง และค่าจ้างเริ่มเร่งตัวเข้าเป้าหมายมากขึ้น โดยหากเงินเยนอ่อนค่าต่อเนื่องและบริษัทยังคงขึ้นค่าจ้างและส่งผ่านต้นทุนได้มากขึ้น โอกาสที่ BoJ จะขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในปีนี้จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

## ค่าจ้างแรงงานและเงินเฟ้อเริ่มส่งสัญญาณการขึ้นที่ชัดเจนมากขึ้น



Source: CEIC, INVX Investment Strategy & 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](http://www.innovestx.co.th/cafeinvest)



**innovest<sup>x</sup>**  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



## Disclaimer

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

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKH, 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, ITCL, 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, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, 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, TITL, 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, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดและกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดและกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

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, ITCL, 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, PPM, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKH, 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, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GROUND, 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, SCP, SDC, SE, SEAFCO, 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, TITL, 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, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, 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.