

วันที่ 7 พฤษภาคม 2569



RISING STARS



KOREA

เส้นทางสู่ผู้นำด้าน
เทคโนโลยีและโอกาสใน
การลงทุน

InnovestX Research

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Executive Summary – เกาหลีใต้: เส้นทางสู่ผู้นำด้านเทคโนโลยี (Innovation Frontier) และโอกาสในการลงทุน



เกาหลีต้องหาตัว
ขับเคลื่อนเศรษฐกิจใหม่
หลัง potential growth
ลดเหลือต่ำกว่า 2% และ
ประชากรหดตัว

ยกระดับขึ้นเป็นประเทศ
Top 3 ด้าน AI จากอันดับ
6 ในปัจจุบัน

รักษาการครองตลาด
HBM โลกเกินกว่า 80%



ก้าวเป็น Innovation
Frontier ของโลก

ลงทุนใน R&D สูงต่อเนื่อง
(ตอนนี้เป็น Top 3 ของ
โลก)

ส่งเสริม K-Defense ขึ้น
เป็น Top 4 ของโลก จาก
อันดับ 8 ในปัจจุบัน

เกาหลีกำลังยกระดับตัวเองขึ้นเป็น ผู้นำด้านนวัตกรรม (Innovation Frontier) ขับเคลื่อนด้วย 3 แรงหลัก ได้แก่ AI super-cycle, ส่งเสริม K-Defense และการลงทุน R&D ระดับโลก อีกทั้งยังมีการปฏิรูปตลาดทุนที่ทำให้มูลค่าหุ้นดีขึ้น เรามองว่ากลุ่ม **Technology, Defense, Financials (Brokers)** คาดเป็นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์สูงสุด

บทนำ: เกาหลีใต้คือประเทศต้นแบบของการพัฒนาเศรษฐกิจของหลายประเทศรวมถึงประเทศไทย



- **ความสำเร็จที่หาได้ยากในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจโลก** จากการศึกษาของ World Bank (2012) ในกลุ่มประเทศ middle-income ทั้งหมด 101 ประเทศ เมื่อปี 1960 มีเพียง 13 ประเทศเท่านั้นที่สามารถยกระดับตนเองสู่กลุ่ม high-income ได้ภายในปี 2008 และเกาหลีใต้คือหนึ่งในนั้น โดยรายได้ต่อหัวเพิ่มจาก 79 USD ในปี 1960 สู่ 36,855 USD ในปี 2025 เติบโต 42 เท่าภายใน 65 ปี ความเร็วและขนาดของการ catching-up ระดับนี้ ทำให้เกาหลีกลายเป็น case study ที่ประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลกใช้อ้างอิงเป็น blueprint รวมถึงประเทศไทย
- **แต่บทที่หนึ่งของซีรีส์จบแล้ว และบทที่สองกำลังจะเริ่ม** แม้ภาคแรกของซีรีส์การพัฒนาเศรษฐกิจของเกาหลีการเปลี่ยนผ่านจากการพึ่งพาภาคเกษตร (agrarian economy) สู่ประเทศอุตสาหกรรมชั้นนำ (industrial powerhouse) จะปิดฉากลงอย่างสวยงามไปแล้ว แต่ภาคต่อกำลังอยู่ในช่วงที่น่าจับตามองยิ่งกว่า นั่นคือการก้าวขึ้นเป็น "ผู้นำด้านนวัตกรรม" (Innovation Frontier) ของโลก โดยมีเครื่องยนต์หลักอย่าง HBM (High Bandwidth Memory) ที่ครองตลาดโลกเกินกว่า 80%, R&D intensity ที่แตะระดับ 4.9% ของ GDP (อันดับ 3 ของโลก)
- **สัญญาณจากตลาดทุนที่ตอบรับการเปลี่ยนผ่านนี้แล้ว** ในมิติของตลาดทุน ตลาดหุ้นเกาหลีปี 2025 ให้ผลตอบแทน +76% สูงที่สุดในโลก และตอนนี้กำลังผ่านการปฏิรูปตลาดทุนครั้งใหญ่ที่สุดผ่าน Corporate Value-up Program ซึ่งทำให้ Korea Discount ที่ฝังรากในตลาดมายาวนานเริ่มหายไป สะท้อนว่านักลงทุนเริ่มมองเกาหลีในฐานะ structural growth story ไม่ใช่ cyclical play อีกต่อไป
- คำถามคือเกาหลีจะสร้างปรากฏการณ์ในภาคต่อนี้ได้สำเร็จเหมือนภาคแรกหรือไม่ และมีปัจจัยเชิงโครงสร้างใดบ้างที่นักลงทุนควรจับตารายงานฉบับนี้จะวิเคราะห์เส้นทางสู่ Innovation Frontier ของเกาหลี ผ่านบริบทของประวัติศาสตร์, สถานการณ์ในปัจจุบัน และ เป้าหมายที่ต้องการบรรลุพร้อม implications ต่อการลงทุน

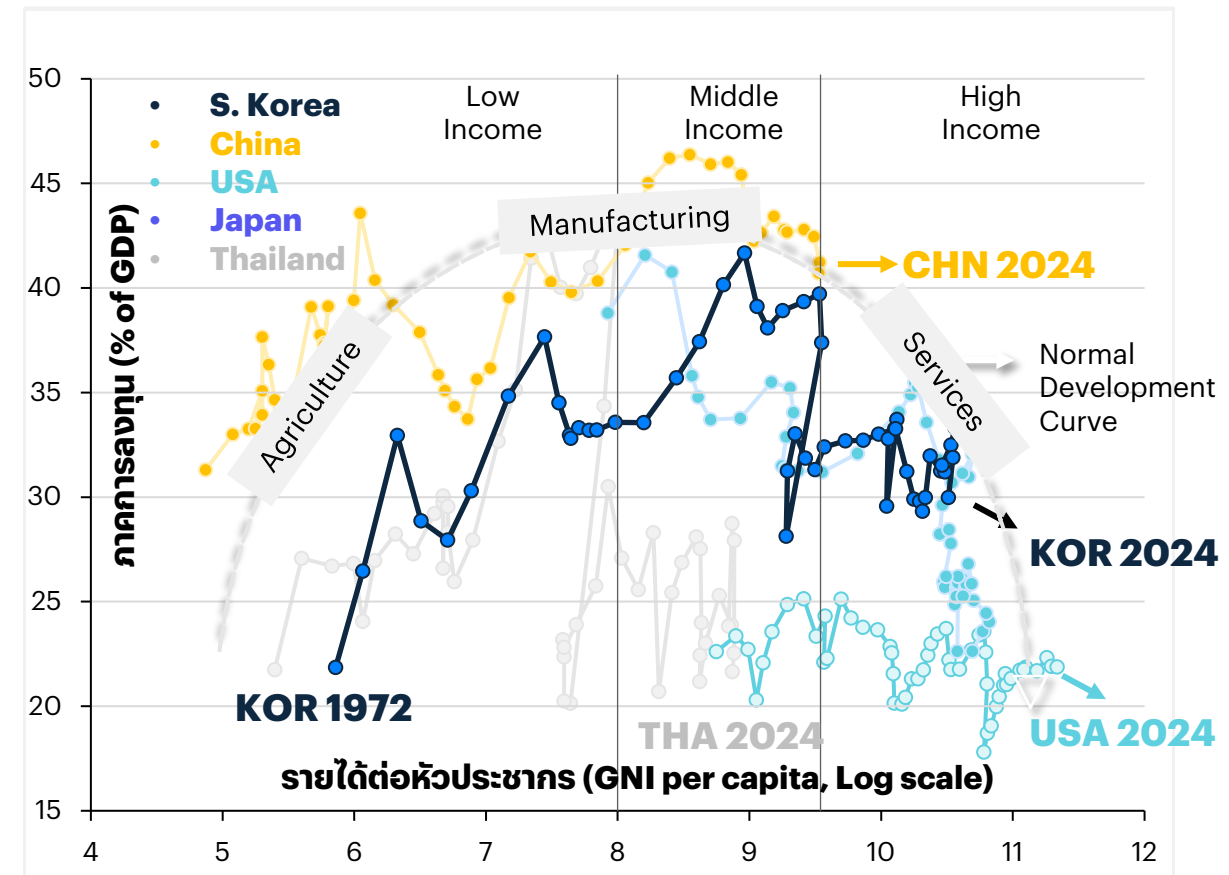
เศรษฐกิจเกาหลี: ปาฏิหาริย์แห่งลุ่มแม่น้ำฮัน (Han River Miracle)

ตั้งแต่ปี 1990 มีเพียง 34 ประเทศที่สามารถยกระดับจากประเทศรายได้ปานกลาง (Middle-income) สู่ประเทศรายได้สูง (High-income) สำเร็จ และเกาหลีคือต้นแบบที่โดดเด่นที่สุดของการหลุดออกจากกับดักประเทศรายได้ปานกลาง



- เกาหลีใต้เป็นหนึ่งในประเทศที่สร้าง **economic miracle** ได้ชัดเจนที่สุดของโลก โดย GDP per capita ช่วงปี 1960–2025 ขยายตัวเฉลี่ย 9.7% CAGR สูงกว่า benchmark สำคัญทั้งหมดในเอเชีย ไม่ว่าจะเป็นญี่ปุ่นที่ 6.8%, ไต้หวัน ที่ 8.8% และสิงคโปร์ที่ 8.5% และที่สำคัญเกาหลีใต้เริ่มต้นจากฐานรายได้ต่ำกว่ากว่ากานาในปี 1960 แต่สามารถปิด Gap และก้าวเข้าสู่กลุ่ม Developed Asia ได้ภายในชั่วอายุคนเดียว
- การเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจเกาหลีใต้ใช้เวลาอันสั้น สัดส่วนภาคเกษตรลดลงจาก 46.3% ของ GDP (1964) เหลือ 1.6% (2024) ขณะที่ภาคอุตสาหกรรมการผลิต (Manufacturing) เพิ่มขึ้นจาก 19.3% (1964) เพิ่มขึ้นเป็น 33.9% (2024) ภาคบริการ (Services) ครองสัดส่วนใหญ่ที่สุดที่ราว 57.5% **สะท้อนการเปลี่ยนผ่านครบ 3 ชั้น (เกษตร อุตสาหกรรม บริการ) ภายในชั่วอายุคนเดียว**
- **World Bank (2024) อธิบายความสำเร็จของเกาหลีใต้ผ่านกรอบ 3i Strategy ได้แก่ Investment, Infusion และ Innovation** โดยช่วงทศวรรษ 1960 เน้นการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานและอุตสาหกรรมพื้นฐาน, ทศวรรษ 1970 เน้นดูดซับเทคโนโลยีจากต่างประเทศเพื่อยกระดับ productivity และตั้งแต่ยุค 2000 เป็นต้นมา ขยับสู่การเป็นผู้นำนวัตกรรมโลก **โมเดลนี้จึงกลายเป็นต้นแบบที่ประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลกพยายามศึกษาและเลียนแบบจนถึงปัจจุบัน**

เกาหลีสามารถยกระดับสู่ประเทศรายได้สูงได้ใน 1 ชั่วอายุคน



Note: Data 1972-2024
Source: WDI (2025), InnovestX Research

เศรษฐกิจเกาหลี: Chaebol โมเดลที่สร้างปาฏิหาริย์ให้เกิดขึ้น

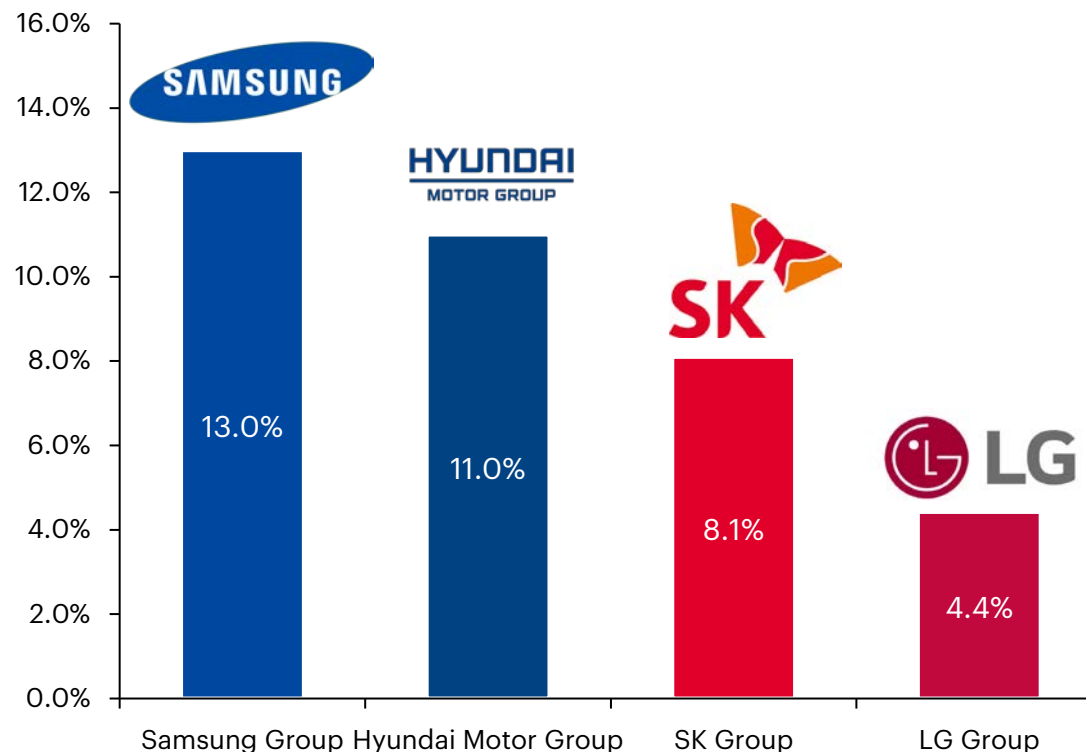
สะท้อนชัดในกรณี Samsung Electronics ซึ่งใช้งบวิจัยพัฒนา (R&D) สูงถึง 2.6 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2025 คิดเป็น 11.3% ของรายได้เทียบเท่ากับ Big Tech ของสหรัฐฯ



- รากฐานความสำเร็จของเกาหลีใต้เริ่มจาก state-business partnership ในยุคประธานาธิบดี **Park Chung-hee (1961-1979)** ที่รัฐไม่ได้ปล่อยให้ภาคเอกชนโตแบบเสรีเต็มรูปแบบ แต่ใช้กลไก subsidized credit ควบคุม export discipline กล่าวคือ **ให้สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำและสิทธิประโยชน์ต่าง ๆ แลกกับเงื่อนไขว่าบริษัทต้องแข่งขันและทำผลงานในตลาดโลก ไม่ใช่เป็นเพียงกลุ่มทุนแบบที่เน้นรายได้จากในประเทศ** ผลลัพธ์คือการถือกำเนิดของ industrial champions อย่าง Hyundai Heavy Industries (1972) และ Samsung Semiconductor (1974) ทั้งหมดเกิดขึ้นในช่วงที่เกาหลีใต้ยังมีรายได้ต่อหัวต่ำกว่า 600 ดอลลาร์ต่อคนเท่านั้น
- อีกหัวใจสำคัญคือ Big Push Model หรือการเร่งสะสมทุนและ scale ผ่านการกระจุกทรัพยากรไว้ในบริษัทขนาดใหญ่ไม่ที่ราย ทำให้การลงทุนด้านเทคโนโลยีและ R&D มีความคุ้มค่าทางเศรษฐศาสตร์ สะท้อนชัดในกรณี Samsung Electronics ซึ่งใช้งบวิจัยพัฒนา (R&D) สูงถึง 2.6 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2025 คิดเป็น 11.3% ของรายได้เทียบเท่ากับ Big Tech ของสหรัฐฯ หากโครงสร้างธุรกิจถูกกระจายเป็น SME-led model แบบไต้หวัน เกาหลีใต้อาจไม่มีสินค้าระดับ global champion อย่าง High Bandwidth Memory (HBM), OLED display ที่ครองตลาดโลกในวันนี้
- นี่จึงเป็นโมเดลที่หลายประเทศกำลังพัฒนาพยายามเลียนแบบ แต่ทำตามได้ยากเพราะต้องมีทั้ง state capacity, policy consistency และ global performance discipline ควบคู่กัน

Top 4 Chaebol มีรายได้รวมกันคิดเป็นเกือบ 40% ของ GDP เกาหลี

สัดส่วนรายได้บริษัทต่อ GDP เกาหลีใต้ (2025)



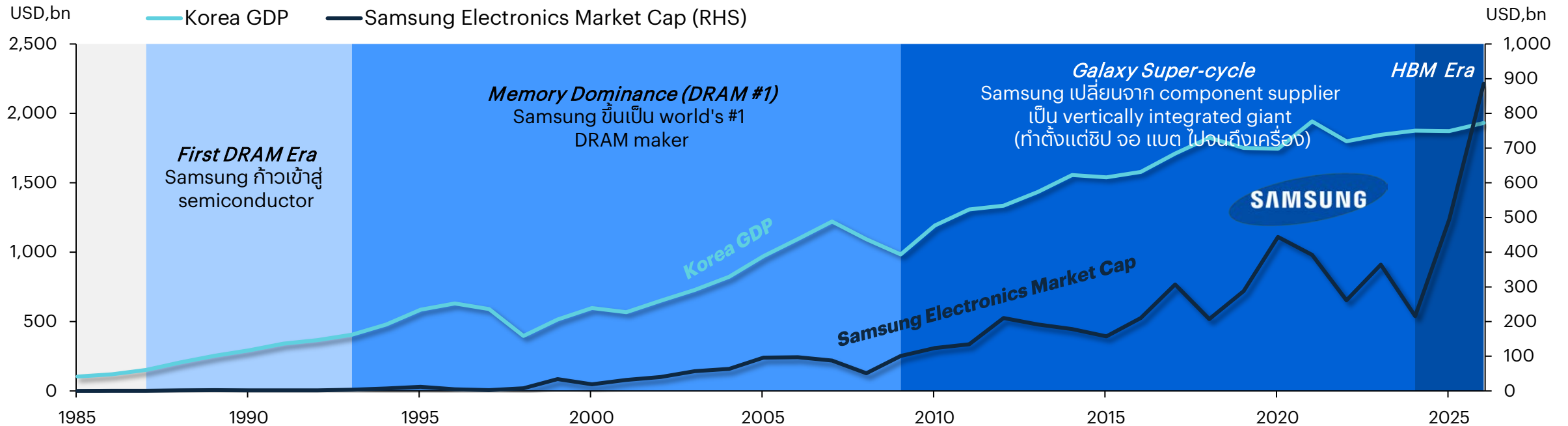
Source: Bloomberg, InnovestX Research

Samsung Electronics และเศรษฐกิจเกาหลี

Samsung ไม่ใช่แค่บริษัทเอกชน แต่เป็น proxy ของการพัฒนาเกาหลีใต้ที่ Chaebol Model สามารถขยายจาก local manufacturer สู่ global technology champion ได้จริงและกลายเป็นเสาหลักของเศรษฐกิจ



การเติบโตของเศรษฐกิจเกาหลีและบริษัท Samsung



Source: Bloomberg, InnovestX Research

- Samsung Electronics คือภาพสะท้อนการเติบโตของเศรษฐกิจเกาหลีใต้อย่างชัดเจนตลอด 6 ทศวรรษ จากจุดเริ่มต้นในฐานะผู้ผลิตทีวีขาวดำเมื่อปี 1969 สู่การเป็นบริษัทเทคโนโลยีระดับโลกที่มีมูลค่าตลาดราว 1.48 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (เม.ย. 2026) คิดเป็นประมาณ 28% ของ KOSPI สะท้อนว่าพัฒนาการของ Samsung ผูกพันกับระบบเศรษฐกิจเกาหลีใต้ในระดับโครงสร้างโดยราคาหุ้นในปี 2025 พุ่งกว่า 126% YoY จากแรงหนุนของวัฏจักร AI และความต้องการ HBM ที่เร่งตัวขึ้นอย่างมาก

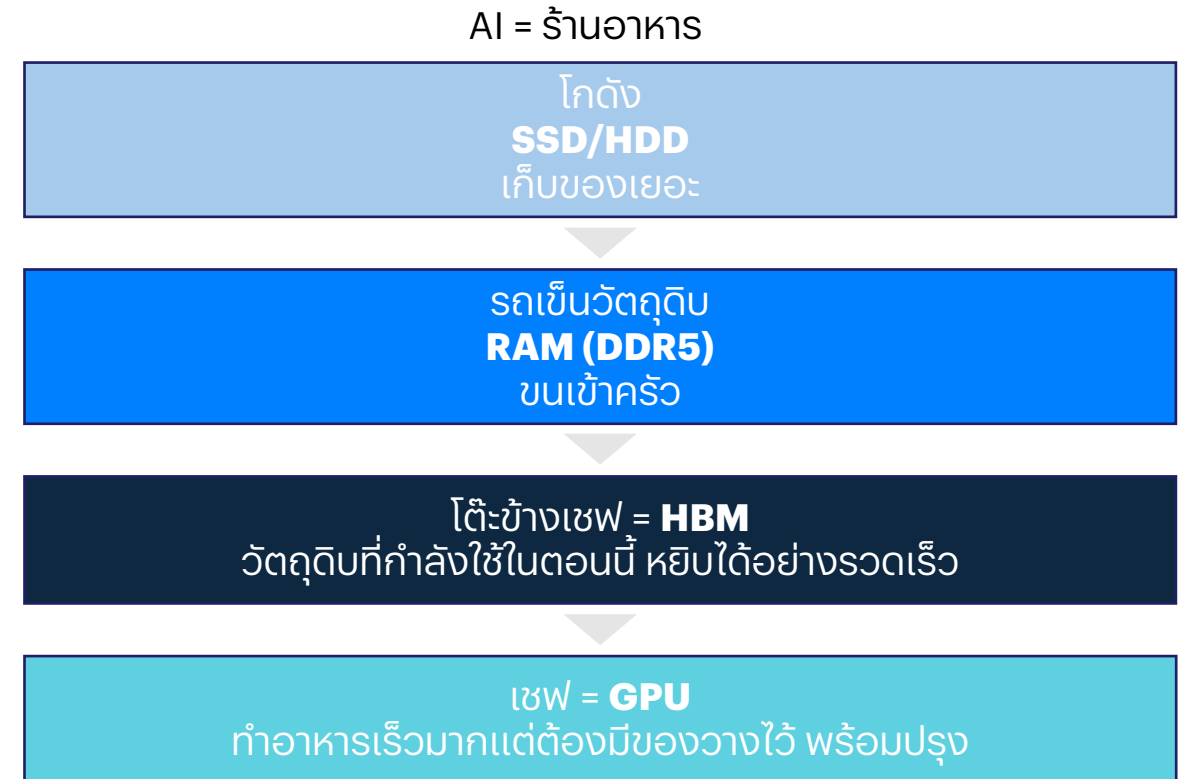
BOX 1: High Bandwidth Memory คืออะไร สำคัญอย่างไร

หากไม่มี HBM การทำงาน GPU จะมีประสิทธิภาพต่ำกว่ามาก



- **HBM คืออะไร:** HBM ย่อมาจาก High Bandwidth Memory เป็นหน่วยความจำรุ่นใหม่ que เร็วกว่าแรมทั่วไปมาก จุดเด่นคือเอาชิปแรมมาวางซ้อนกันเป็นชั้นๆ เหมือนตึกสูง (แทนที่จะวางเรียงแบนๆ) ทำให้ข้อมูลวิ่งหากันได้เร็วขึ้น กินไฟน้อยลง และใช้พื้นที่น้อยลง
- **ทำไมสำคัญกับ AI:** AI โดยเฉพาะพวก ChatGPT, Claude, Gemini ต้องดึงข้อมูลมหาศาลตลอดเวลา ถ้าแรมช้า GPU แรงแค่ไหนก็ไม่มีประโยชน์ HBM จึงเป็นคอขวดของวงการ AI ในตอนนี้ โดยมีผู้ผลิตแค่ 3 รายคือ SK Hynix, Samsung, Micron ครองตลาดรวมกันกว่า 95% เป็นโครงสร้างผูกขาดที่ทำให้ pricing power สูงมาก
- **ทำไมเกาหลีเป็นเจ้าตลาด HBM:** รากฐานมาจากการสะสมความเชี่ยวชาญ DRAM มากกว่า 30 ปี บวกกับการลงทุน R&D ทำให้ SK Hynix พัฒนา HBM ได้เป็นรายแรกของโลกตั้งแต่ปี 2013 และลงทุนเงินวิจัยต่อเนื่อง 10 ปี จนเมื่อ AI boom มาถึงก็พร้อมครองตลาดทันที
- ปัจจัยเสริมคือ (1) การจับมือกับ Nvidia แบบ exclusive ใน HBM3E ทำให้คู่แข่งตามไม่ทัน (2) economies of scale จากฐานผลิตขนาดใหญ่ในเกาหลีที่ Micron ยังแข่งไม่ได้ (3) ecosystem คบวงจร มีบริษัทอย่าง Hanmi Semiconductor ทำเครื่องจักร bonding เฉพาะทาง และ (4) industrial policy ของรัฐ National Growth Fund มูลค่า 150 ล้านล้านวอน (~110 พันล้านดอลลาร์)

ตารางเปรียบเทียบการทำงานของ AI และ ร้านอาหาร



หากไม่มี HBM เชฟต้องเดินไปหยิบของเองทำให้อาหารช้า, ลูกค้ายอนาน
หากมี HBM เชฟทำอาหารได้ในความเร็วสูงสุด, คุ่มค่าตัว

Source: InnovestX Research

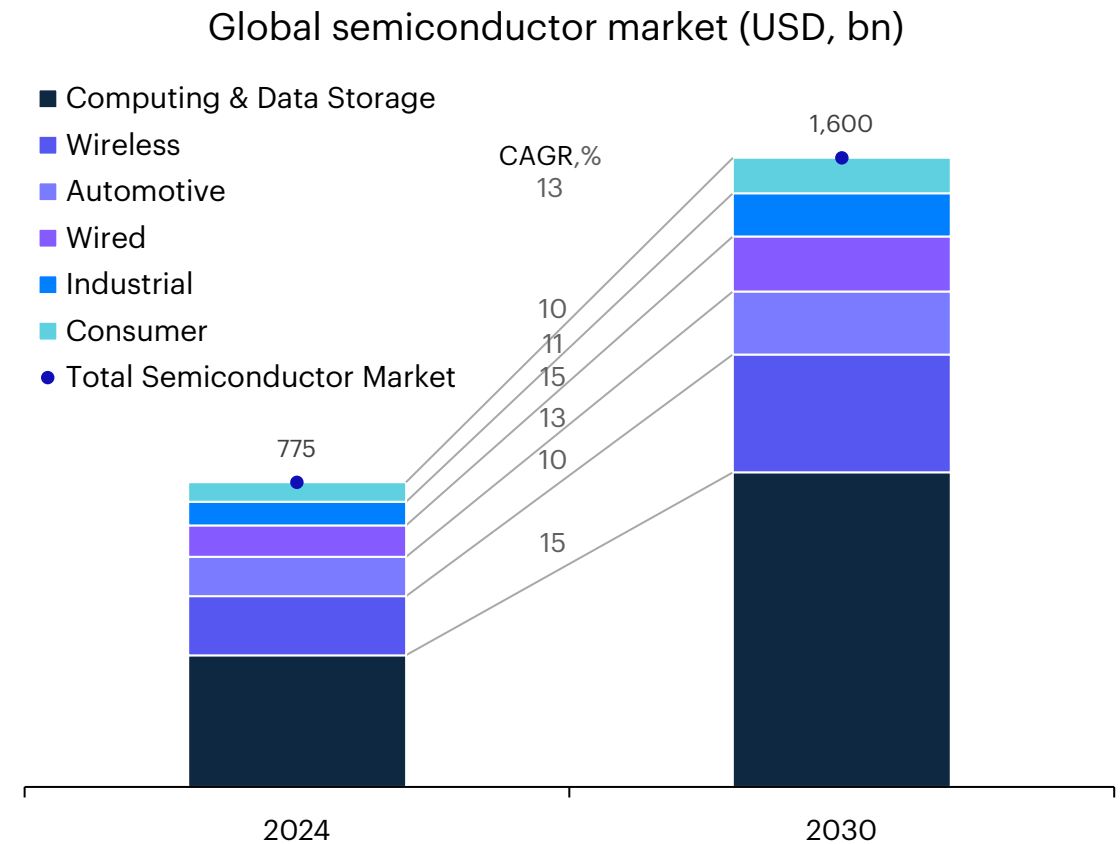
ปัจจุบันเกาหลีครองตลาด High Bandwidth Memory เกินกว่า 80%

บริษัทเกาหลีรวมกันถือครองตลาดสูงถึงราว 88% ของ HBM โลก หาก AI boom คืออริการลงทุกระดับ trillion-dollar ของโลกในทศวรรษนี้ เกาหลีคือผู้เล่นที่อยู่ในตำแหน่งได้ประโยชน์โดยตรงเนื่องจากถือครองของ ecosystem AI โลกไว้ในมือ



- Korean memory makers ครองตลาด HBM (High Bandwidth Memory) ซึ่งเป็นหัวใจสำคัญของยุค AI โดยในไตรมาส 3/2025 SK Hynix มีส่วนแบ่งตลาด HBM อยู่ที่ 53% ตามด้วย Samsung 35% ส่งผลให้ 2 บริษัทเกาหลีรวมกันถือครองตลาดสูงถึงราว 88% ของ HBM โลก สะท้อนการครองความได้เปรียบเชิงเทคโนโลยีอย่างชัดเจน
- HBM market กำลังเข้าสู่ super-cycle โดย McKinsey (ม.ค. 2026) คาดการณ์มูลค่าอุตสาหกรรม semiconductor เป็น 1.6 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ภายในปี 2030 จาก 0.8 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2024 โดยแรงเติบโตส่วนใหญ่จะกระจุกใน leading-edge chips และ HBM โดยเฉพาะ node size ที่เล็กที่สุด (เทคโนโลยีสูงสุด) จะเป็น segment ที่เติบโตสูงสุดของอุตสาหกรรม semiconductor โดยคาดว่า CAGR จะสูงกว่า 20% ต่อปีจนถึงปี 2030
- ขณะเดียวกัน McKinsey คาดว่าการใช้จ่ายด้าน data center สะสมทั่วโลกจะสูงถึง 7 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ภายในปี 2030 และในจำนวนนั้น 5.2 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นการลงทุนที่เน้น AI สอดคล้องกับการที่ memory segment ถูกคาดว่าจะเติบโตเฉลี่ย 17-23% CAGR ถึงปี 2030 ที่สำคัญ กำลังการผลิต HBM ของผู้ผลิตหลักทั้ง 3 ราย (Samsung, SK, Micron) ถูกจองเต็มตลอดปี 2026 แล้ว สะท้อนว่า supply shortage เป็น structural bottleneck ที่อาจอยู่ต่อเนื่องอีกหลายปี

McKinsey คาดมูลค่าอุตสาหกรรม semiconductor จะเติบโตเฉลี่ยปีละ 13%



Source: McKinsey, InnovestX Research

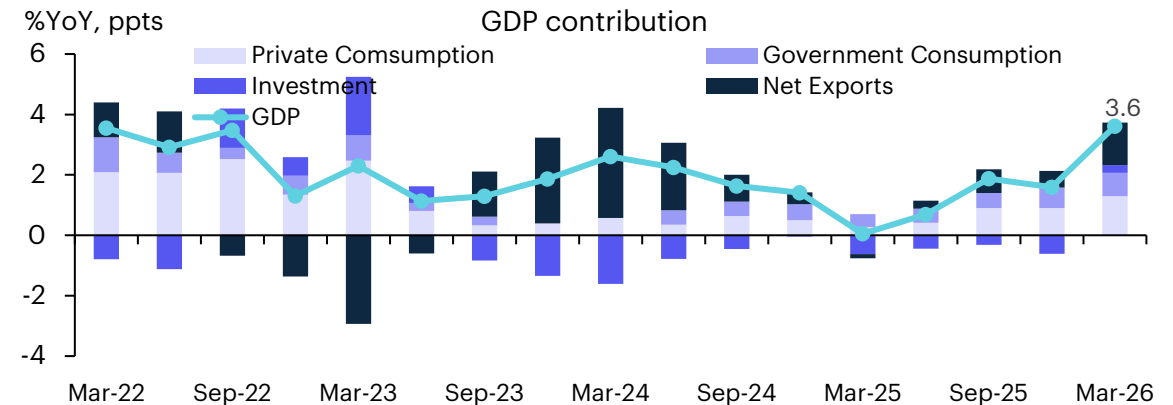
โครงสร้างเศรษฐกิจเกาหลีใต้เติบโตผ่านการบริโภคและการส่งออก

เศรษฐกิจเกาหลียังเติบโตด้วยการส่งออกที่สามารถจับ Mega trend ด้าน AI และ HBM ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

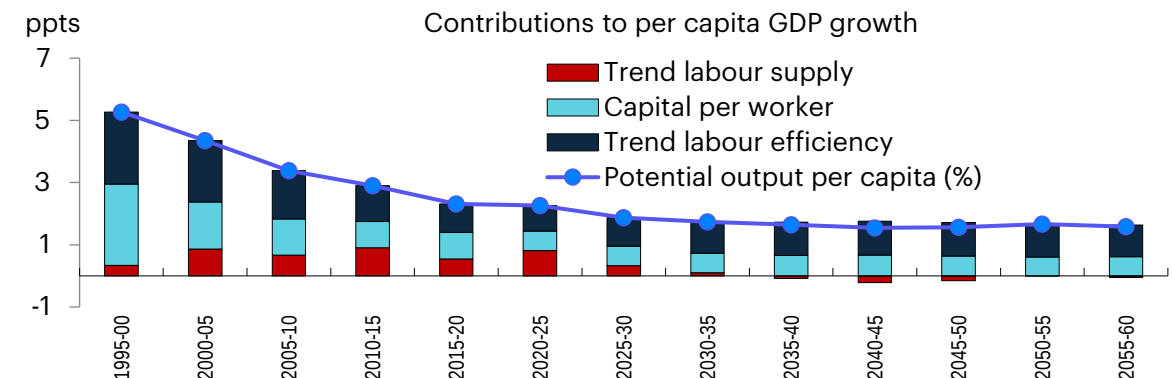


- โครงสร้างเศรษฐกิจเกาหลีใต้ขับเคลื่อนผ่านการส่งออก และการบริโภคภายในประเทศ โดยสัดส่วนการส่งออกอยู่ราว 41% ของ GDP สะท้อนความสามารถในการแข่งขันของสินค้าเกาหลี โดยปี 2025 เป็นปีที่ภาคส่งออกของเกาหลีใต้โดดเด่นอย่างมากจากวัฏจักร AI โดยเฉพาะการส่งออก semiconductor ที่ส่งออกไป 1.73 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+22.2%YoY) สะท้อนว่าเกาหลีใต้สามารถจับ Mega trend ด้าน AI และ HBM ได้อย่างเต็มประสิทธิภาพ
- IMF (WEO เม.ย. 2026) มองเศรษฐกิจเกาหลีทยอยฟื้นตัวต่อในปี 2026 โดยคาด GDP เติบโต 0.9% ในปี 2025 ก่อนเร่งขึ้นเป็น 1.9% ในปี 2026 แรงหนุนสำคัญมาจาก BOK ลดดอกเบี้ยสู่ระดับ 2.5%, มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล Lee Jae-myung และวัฏจักร AI ที่ยังต่อเนื่อง
- เส้นทางการเติบโตของเกาหลีในอนาคต แรงงานจะกลายเป็นตัวจุดการเติบโตและมีแนวโน้มติดลบในช่วงปลายทศวรรษ 2030 จากปัญหา fertility rate ที่อยู่ในระดับต่ำมาก ขณะเดียวกัน catch-up effect ด้านผลิตภาพก็เริ่มหมดแรงลงเนื่องจากเกาหลีเองก็เข้าใกล้ technological frontier แล้ว ทำให้ upside จากการไล่ตามประเทศพัฒนาแล้วมีจำกัดมากขึ้น OECD มองว่าการเติบโตของเกาหลีในระยะถัดไปจึงต้องพึ่งพาการเร่งยกระดับ TFP ผ่านการใช้ AI อย่างจริงจัง ควบคู่กับการปรับโครงสร้างตลาดแรงงานให้ยืดหยุ่นมากขึ้น และการปฏิรูปภาค SMEs เพื่อปลดล็อกศักยภาพการเติบโตในระยะยาว

ปัจจุบันเกาหลีพึ่งพาการส่งออกและการบริโภคเป็นเครื่องยนต์หลักของเศรษฐกิจ



ในอนาคตเกาหลีจำเป็นต้องพึ่งพาเทคโนโลยีในการรักษาระดับการเติบโต



Source: CEIC, OECD, InnovestX Research

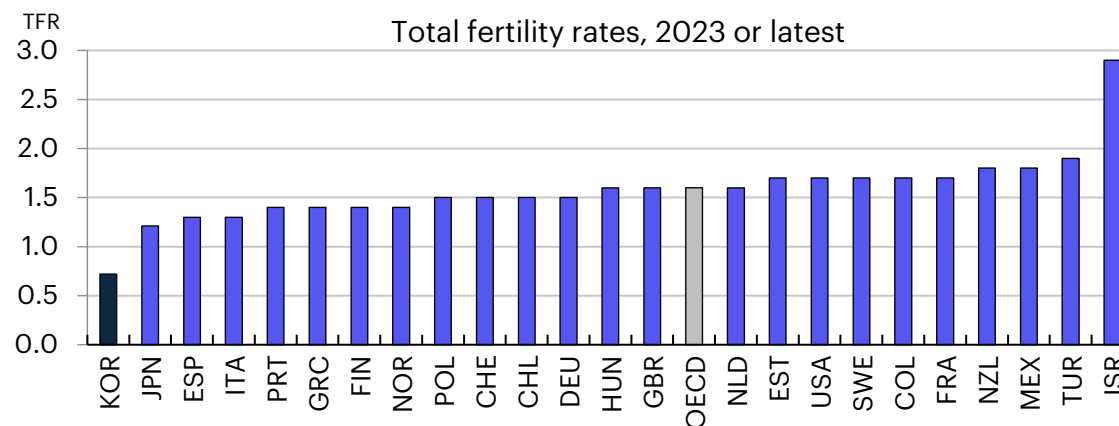
ในระยะถัดไปเกาหลีต้องพึ่งพาเทคโนโลยีในการเติบโต

ในบริบทที่ประชากรหดตัวอย่างรวดเร็ว นวัตกรรม (Innovation) และเทคโนโลยีจึงจำเป็นต้องเป็นเครื่องยนต์หลักในการเติบโต รัฐบาลจึงตั้งเป้าให้เกาหลีเป็น Top 3 AI nation ภายในปี 2028

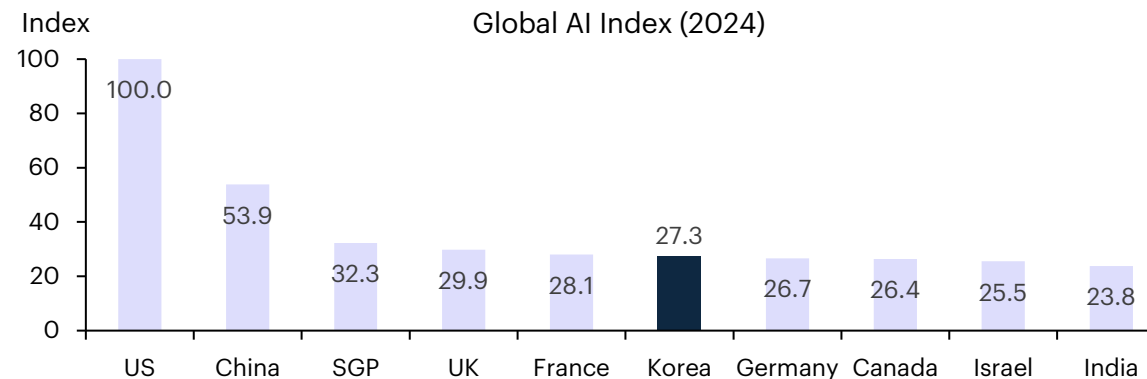


- หลังจากเกาหลีได้ก้าวขึ้นสู่ระดับ high-income economy ด้วยรายได้ต่อหัวราว US\$36,855 โมเดลการเติบโตแบบเดิมที่พึ่งพา factor accumulation เริ่มชะลอลงอย่างชัดเจน ค่าจ้างภาคการผลิตสูงขึ้น ความเข้มข้นของเงินทุนเริ่มอิ่มตัว และโครงสร้างประชากรเป็นแรงกดดันสำคัญ โดยอัตราการเกิดปี 2023 อยู่ที่ 0.72 ต่ำที่สุดในโลก ทำให้ประชากรวัยแรงงานแตะจุดสูงสุดตั้งแต่ปี 2019 ส่งผลให้ potential growth ลดลงเหลือต่ำกว่า 2% จากระดับ 3-4% ในทศวรรษก่อน
- ดังนั้น เครื่องยนต์การเติบโตระยะต่อไปของเกาหลีจึงต้องมาจาก Total Factor Productivity (TFP) หรือการเพิ่มผลผลิตผ่านนวัตกรรม เทคโนโลยี และประสิทธิภาพ มากกว่าการเพิ่มทุนหรือแรงงาน สอดคล้องกับกรอบ 3i Strategy ของ World Bank ที่เกาหลีเข้าสู่ Innovation phase เต็มตัว
- ด้วยเหตุนี้ รัฐบาล Lee Jae-myung จึงตั้งเป้าให้เกาหลีเป็นประเทศ Top 3 ทางด้าน AI ภายในปี 2028 (ปัจจุบันอยู่อันดับ 6) โดยผ่านงบปี 2026 โดยเพิ่มงบ R&D +19%YoY และงบลงทุนที่เกี่ยวข้องกับ AI เพิ่มขึ้น 3 เท่า สู่ 10.1 ล้านล้านวอน นอกจากนี้ยังมีโครงการ K-Semiconductor Vision มูลค่า 700 ล้านล้านวอน ถึงปี 2047 พร้อมแผนสร้างโรงงานใหม่ 10 แห่งใน Yongin cluster ทั้งหมดนี้สะท้อนว่าเครื่องยนต์หลักของเกาหลีใต้ในทศวรรษหน้าจำเป็นต้องพึ่งพาเทคโนโลยีและนวัตกรรมในการเติบโต

อัตราการเกิดของเกาหลีต่ำสุดในกลุ่มประเทศ OECD



รัฐบาลตั้งเป้าให้เกาหลีเป็นประเทศ Top 3 ทางด้าน AI ภายในปี 2028



Source: OECD Family Database (2023), Tortoisemedia, InnovestX Research

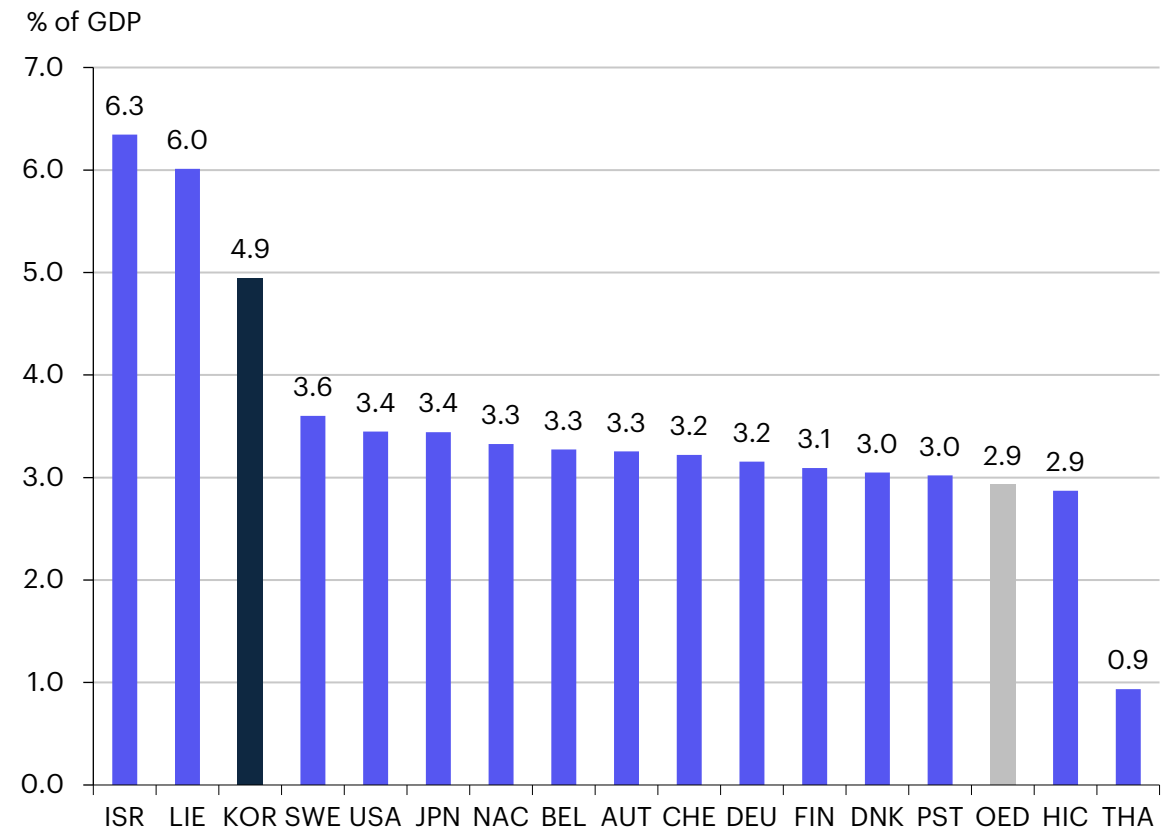
การวิจัยและพัฒนา (R&D) เป็นกุญแจสำคัญสู่นวัตกรรม

เกาหลีมีการวิจัยและพัฒนา (R&D) ต่อ GDP สูงถึง 4.9% สูงเป็นอันดับ 3 ของโลก ผลลัพธ์คือปัจจุบัน Atlas of Economic Complexity จัดเกาหลีให้อยู่อันดับ 4 ของโลก สูงกว่าญี่ปุ่นและสหรัฐฯ สะท้อนความสามารถในการผลิตสินค้าที่มีความซับซ้อนสูง



- ในปี 2023 เกาหลีใต้มีส่วนงบการวิจัยและพัฒนา (R&D) ต่อ GDP สูงถึง 4.9% สูงเป็นอันดับ 3 ของโลก รองเพียงอิสราเอลที่ 6.3% ลิกเทเนสไตน์ ที่ 6.0% และสูงกว่าสหรัฐฯ ญี่ปุ่น (3.4%) เยอรมนี (3.2%) และจีน (2.5%) อย่างมีนัยสำคัญ
- จุดเด่นของ R&D เกาหลีคือกว่า 78% มาจากภาคเอกชน เป็นอันดับต้น ๆ ของโลก ร่วมกับอิสราเอล (89%) ญี่ปุ่น (79%) และสหรัฐฯ (77%) สะท้อน Chaebol Model ที่ขับเคลื่อนการลงทุนวิจัยอย่างต่อเนื่อง โดย Samsung Electronics ใช้งบ R&D ถึง 2.4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2024 (สถิติสูงสุด, +23.5%YoY) ติดอันดับ 7 ของโลก เป็นบริษัทเอเชียอันดับ 2 รองจาก Huawei ตามข้อมูล EU Industrial R&D Investment Scoreboard 2025 ขณะที่ Hyundai Motor (#31) และ LG Electronics (#87) ก็ติดอันดับ Top 100 ของโลก
- ผลลัพธ์คือปัจจุบัน Atlas of Economic Complexity จัดเกาหลีให้อยู่อันดับ 4 ของโลก สูงกว่าญี่ปุ่นและสหรัฐฯ สะท้อนความสามารถในการผลิตสินค้าที่มีความซับซ้อนสูงและมีไม่กี่ประเทศที่ทำได้ซึ่งเป็นฐานสำคัญที่ทำให้เกาหลีมีโอกาสรักษาสถานะ Innovation Frontier ได้ในระยะยาว

เกาหลีใต้มีส่วนงบ R&D ต่อ GDP สูงถึง 4.9% สูงเป็นอันดับ 3 ของโลก



Source: WDI, InnovestX Research

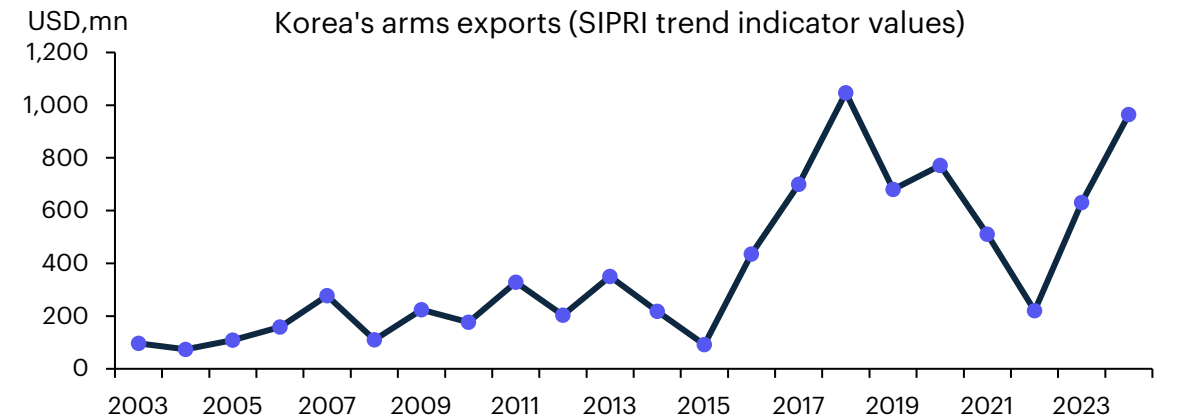
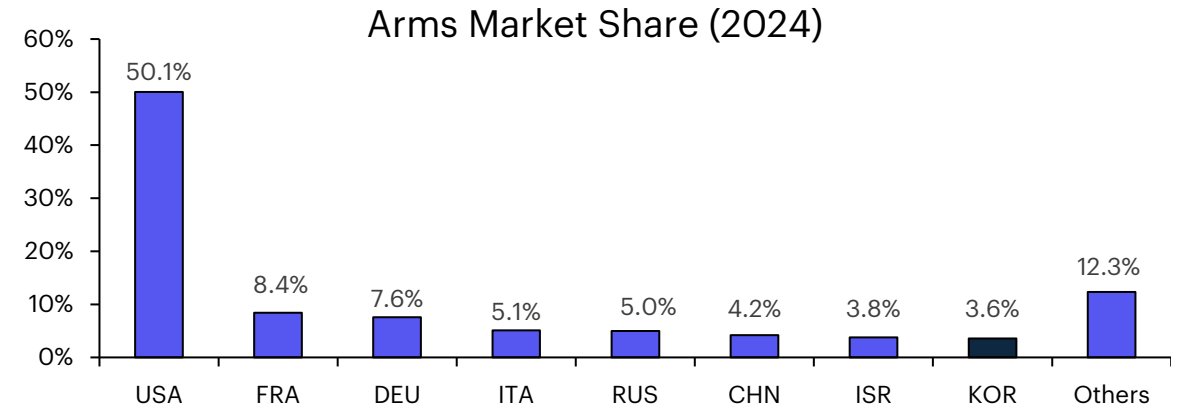
อุตสาหกรรมป้องกันประเทศเป็นอีกหนึ่งอุตสาหกรรมดาวรุ่ง

เกาหลีพร้อมทุ่มงบประมาณสำหรับ R&D ในด้าน defense และ aerospace โดยเน้น 4 ด้าน ได้แก่ (1) next-generation weapons, (2) unmanned systems, (3) AI-driven combat, และ (4) self-reliant space technology



- อุตสาหกรรมป้องกันประเทศของเกาหลีกำลังกลายเป็นเครื่องยนต์การส่งออกตัวใหม่ที่เติบโตอย่างรวดเร็วโดยเกาหลีครอง Market Share ราว 3.6% ของตลาดการส่งออกอาวุธเป็นอันดับ 8 ของโลกในปี 2024
- Hanwha Aerospace เป็นกรณีศึกษาที่สะท้อน K-Defense ชัดเจนที่สุด โดยปี 2025 ทำรายได้ 26.61 ล้านล้านวอน (+137%YoY) โดยมี ground weapons segment เป็นเครื่องยนต์ในการเติบโตหลัก สร้างรายได้ 8.13 ล้านล้านวอน (เกือบเท่าตัวใน 2 ปี) และ operating profit 2.01 ล้านล้านวอน เกิน 2 ล้านล้านวอนเป็นครั้งแรก คิดเป็น 66% ของ OP รวม
- ในเดือน ต.ค. 2025 ประธานาธิบดี Lee Jae-myung ประกาศที่ Seoul ADEX 2025 ให้เกาหลีก้าวขึ้นเป็น Top 4 Defense Exporter (จากอันดับ 8 ในปัจจุบัน) ภายในปี 2030 พร้อมงบประมาณสำหรับ R&D ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ในด้าน defense และ aerospace โดยเน้น 4 ด้าน ได้แก่ (1) next-generation weapons, (2) unmanned systems, (3) AI-driven combat, และ (4) self-reliant space technology ที่สำคัญรัฐบาลเปิด fast-track system ให้เทคโนโลยีจากภาคเอกชนเข้าสู่ระบบทหารได้เร็วขึ้น (ลดข้อจำกัดของ defense monopoly เดิม) อีกทั้ง ในเดือน เม.ย. 2026 ประกาศตั้ง Defense Investment Agency เฉพาะกิจ เพื่อสนับสนุน defense startups และ SMEs

ปัจจุบันเกาหลีเป็นผู้ส่งออกอาวุธอันดับ 8 ของโลกและมุ่งขึ้นเป็น Top 4



Source: WDI, SIPRI, InnovestX Research

ตลาดหุ้นเกาหลีกำลังได้รับการปฏิรูปผ่าน Value-up Program

ตลาดหุ้นเกาหลีทำผลงานดีต่อเนื่องจากทั้ง Corporate Value-up Program และ Retail Investor Revolution ทำให้บริษัทหลักทรัพย์ เกาหลี 27 บริษัทใหญ่ กำไรรวมแตะ 10.23 ล้านล้านวอน (+47% YoY) ในปี 2025



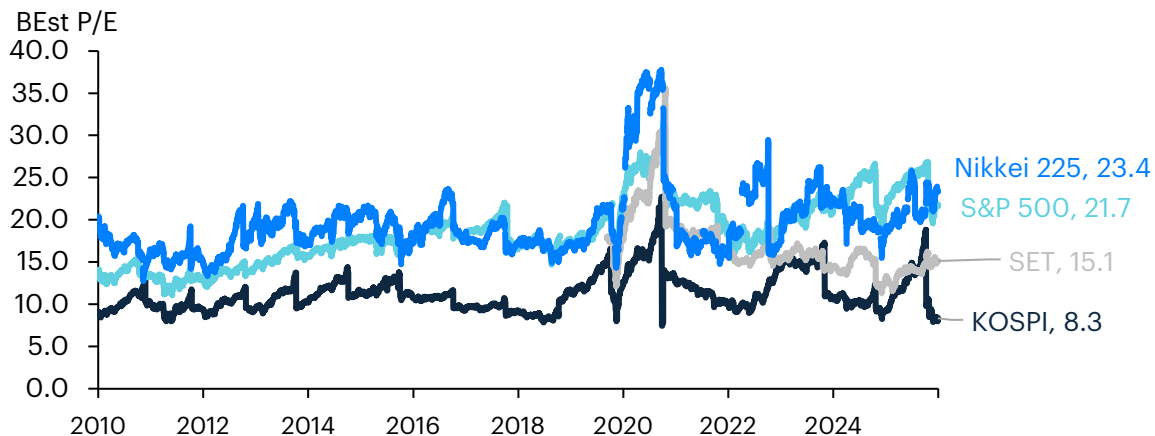
- ในอดีตที่ผ่านมา ตลาดหุ้นเกาหลีอยู่ในสภาพ "Korea Discount" อย่างต่อเนื่องรากของปัญหาคือโครงสร้าง chaebol ที่ทำให้ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่สอดคล้องกับครอบครัวผู้ก่อตั้ง สะท้อนผ่าน 3 กลไก ได้แก่ (1) **Ownership-Control Gap** ที่ครอบครัวถือหุ้นเพียง 1-5% แต่คุมบริษัทผ่าน circular cross-shareholding ทำให้บริษัทตัดสินใจเพื่อประโยชน์ครอบครัวมากกว่ามูลค่าหุ้น (2) **Tunneling** กำไรถูกโยกกลับครอบครัวผ่าน related-party transactions ลดกำไรที่ควรตกถึงผู้ถือหุ้น และ (3) **Inheritance Tax Disincentive** ภาษีมรดก 50% จูงใจให้ครอบครัวจูงใจลดราคาหุ้นต่ำเพื่อลดภาระภาษีตอนส่งต่อรุ่น ซึ่งสวนทางกับแรงจูงใจปกติของผู้บริหารทั่วโลกที่ต้องการ maximize shareholder value ผลลัพธ์คือนักลงทุนต่างชาติเรียกร้อง risk premium สูงขึ้น สะท้อนเป็น valuation discount เชิงโครงสร้างที่ฝังรากลึกมายาวนาน
- จุดเปลี่ยนสำคัญเกิดขึ้นเมื่อรัฐบาลเกาหลีเปิดตัว Corporate Value-up Program ในเดือน ก.พ. 2024 ซึ่งถือเป็นการปฏิรูปตลาดทุนครั้งใหญ่ที่สุดในรอบหลายทศวรรษ โดย IMF ระบุว่าครอบคลุม 4 มาตรการหลัก ได้แก่ (i) Disclosure guidelines ให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยแผนการเพิ่มมูลค่ากิจการและผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ii) Tax measures ผ่านการผ่อนคลायภาษีมรดก ลดภาษีกำไรจากการลงทุน และให้ corporate tax deduction 5% สำหรับบริษัทที่เพิ่ม shareholder returns
- (iii) Investment incentives เช่น การจัดตั้ง Korea Value-up Index, ETFs ที่อิงดัชนีดังกล่าว และการผลักดัน Stewardship Code และ (iv) Dedicated support system เพื่อสนับสนุนการดำเนินนโยบายอย่างเป็นระบบ
- อีกหนึ่งเบื้องหลังความสำเร็จของตลาดทุนเกาหลีคือ Retail Investor Revolution ที่ทำให้การลงทุนหุ้นกลายเป็น structural shift ของสังคมเกาหลี ไม่ใช่เพียงกระแสเท็งกำไรระยะสั้น กว่า 2 ใน 3 ของบัญชีเปิดใหม่ เป็นผู้มีอายุต่ำกว่า 45 ปี ส่งผลให้ปัจจุบันราว 1 ใน 3 ของผู้มีสิทธิเลือกตั้งเป็นนักลงทุนหุ้น จนกลายเป็น voting bloc ทางการเมือง ที่นักการเมืองต้องตอบสนอง สอดคล้องกับงานของ Kim & Lee (2025) ที่ชี้ให้เห็นถึงบทบาทที่เพิ่มขึ้นของรายย่อยในตลาดทุนเกาหลี
- กลุ่มที่ได้ประโยชน์ชัดเจนที่สุดคือ บริษัทหลักทรัพย์ โดยปี 2025 โบรกเกอร์เกาหลี 27 บริษัทใหญ่ กำไรรวมแตะ 10.23 ล้านล้านวอน (+47% YoY)
- อย่างไรก็ดี การ re-rate ยังไม่จบ เพราะแม้ KOSPI Forward P/BV ขึ้นสู่ 1.9x แต่ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ S&P500 ที่ราว 3x ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามต่อการปฏิรูปภาษีมรดก 50%, การเปิดเสรีตลาดเงินวอน, English disclosure และโอกาสยกระดับสู่ MSCI Developed Market ซึ่งจะเป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นเกาหลีในระยะต่อไป

Korea Discount เริ่มหายไปแต่ยังมีโอกาสอีกมาก

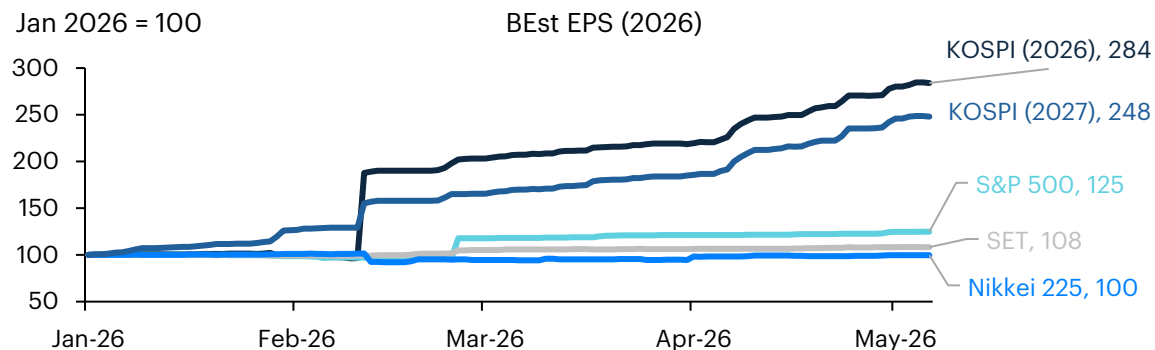
Forward P/BV ของ KOSPI ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 1.9x จากค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 1.1x หลังการดำเนินการ Corporate Value-up Program ด้าน Forward P/E ถูก Re-rate ไปที่ราว 18x จากค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 11x ก่อนที่ถูกปรับลดลงมาเหลือ 8.3x จากการปรับประมาณการ EPS เกือบ 3 เท่า



Forward P/E (2026)

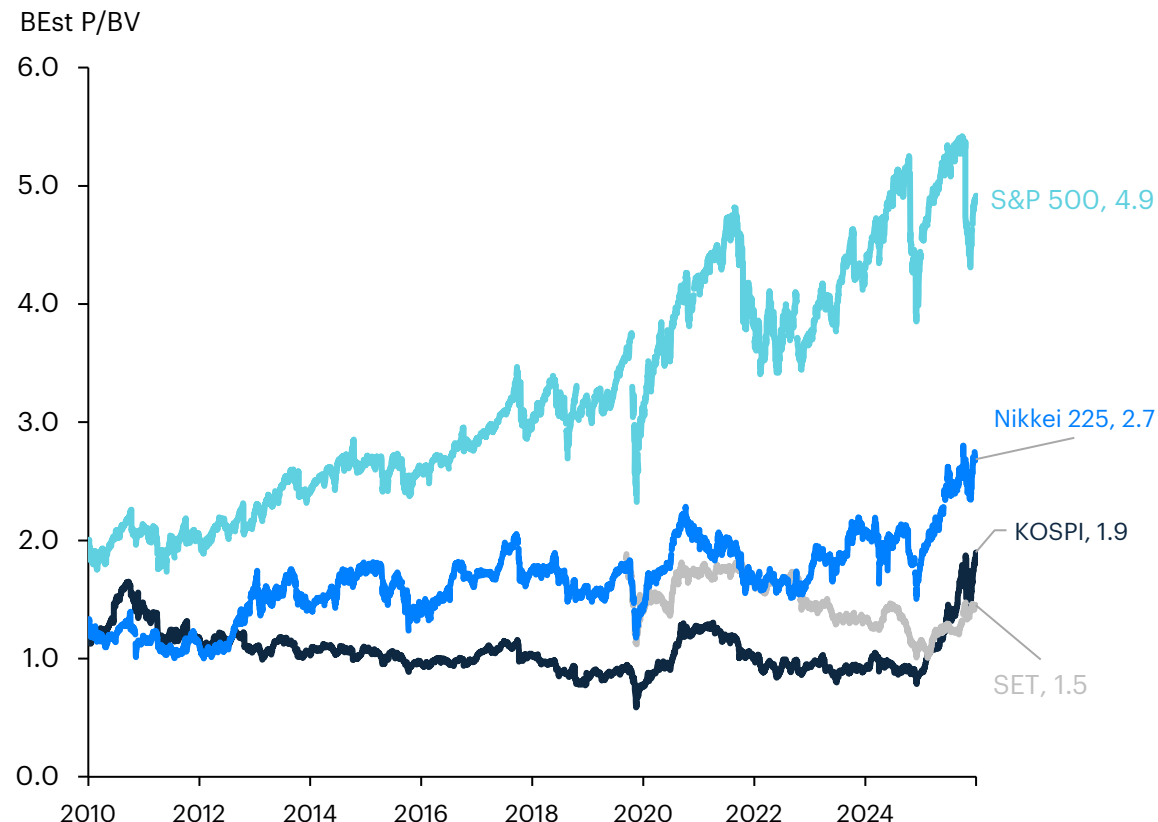


Bloomberg Consensus Estimated EPS



Source: Bloomberg, InnovestX Research

Forward P/BV (2026)



Source: Bloomberg, InnovestX Research

K-Content กำลังเปลี่ยนผ่านไปสู่โมเดลที่ยั่งยืนมากขึ้น

การส่งออกวัฒนธรรมที่ยังคงเติบโตต่อเนื่องแต่เริ่มโตในอัตราที่ช้าลง การเติบโตอย่างยั่งยืนจำเป็นต้องเร่งลงทุนเนื่องจากรายได้ของตลาดคอนเทนต์โลกกำลังเปลี่ยนผ่านจากการขายผลงานแบบเดิม ไปสู่การสร้างมูลค่าจาก Intellectual Property (IP) อย่างต่อเนื่อง



- อีกหนึ่งเครื่องย่นการเติบโตที่โดดเด่นของเกาหลีใต้คือ อุตสาหกรรมวัฒนธรรมที่แข่งขันได้ในระดับโลก ไม่ว่าจะเป็น K-pop, K-drama และ content ecosystem ต่าง ๆ ซึ่งมีศักยภาพก้าวขึ้นเป็นสินค้าส่งออกหลักในอนาคต ผลสำรวจของรัฐบาลเกาหลีชี้ว่า global favorability ต่อ Korean cultural content เพิ่มขึ้นต่อเนื่องตลอดทศวรรษที่ผ่านมา และตั้งแต่ปี 2019 มีผู้ตอบแบบสอบถามราว 70% ที่มีมุมมองเชิงบวกต่อคอนเทนต์เกาหลี
- สะท้อนผ่านตัวเลขส่งออกที่เติบโตเฉลี่ย 16% ต่อปีในช่วง 2020-2024 ขณะที่ K-drama กลายเป็น genre ที่มีผู้ชมมากเป็นอันดับ 2 บนแพลตฟอร์มสตรีมมิงระดับโลก ด้วยส่วนแบ่งราว 10% รองเพียงคอนเทนต์สหรัฐฯ ส่วน K-pop ก็ขยายอิทธิพลต่อเนื่องใน global music charts รวมถึงตลาดสหรัฐฯ
- เกาหลีใต้ตั้งเป้ายกระดับประเทศสู่ Top 5 Global Soft Power Leader อย่างไรก็ตาม การเติบโตอย่างยั่งยืนต้องการการลงทุนเชิงโครงสร้างเพื่อขยับจากโมเดล 'hit-driven' ที่พึ่งความสำเร็จของศิลปิน ไปสู่ 'Intellectual Property-as-platform' ที่สามารถสร้าง recurring revenue จาก IP เดียวกันผ่านหลายช่องทาง ตามแนวทางของ Disney, Bandai Namco และ Marvel ที่พิสูจน์แล้วว่าให้ ROI สูงและทนต่อความเสี่ยงเชิง talent มากกว่า

การส่งออกวัฒนธรรมเกาหลียังคงเติบโตแต่เริ่มช้าลง



Source: CEIC, Korean Foundation for International Cultural Exchange, InnovestX Research
Note: Favorability refers to the share of annual survey respondents who selected 4 ("liked") or ("liked very much") on 5- point scale when rating Korean contents

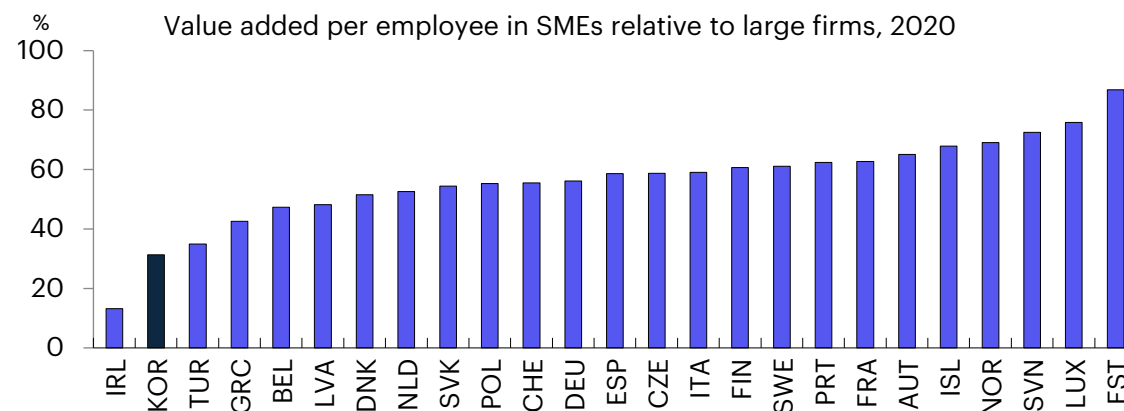
ความท้าทายของเกาหลี: ความเหลื่อมล้ำ, ประชากร, Leverage

เกาหลีเผชิญความเสี่ยง demographic cliff กดดันฐานะการคลังระยะยาว, productivity gap ระหว่างเซโบล-SMEs ดึก labor market duality ลึกขึ้นในยุค AI, และ retail leverage ที่สะสมเร็วจน broker ใหญ่ชน regulatory cap เพิ่ม fragility ระยะสั้นให้ตลาด

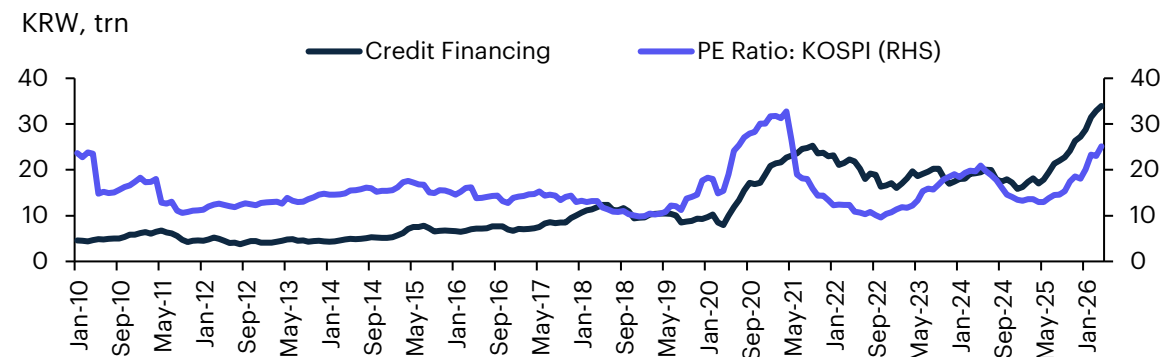


- **Demographic Cliff:** อัตราเจริญพันธุ์เกาหลี 0.75 ในปี 2024 ต่ำสุดในโลก ขณะที่ผู้สูงอายุ 65+ พุ่งจาก 6% เป็น 20% ในเวลา 30 ปี IMF ประเมินว่าการบริโภคจริงจะลดลง 1.6% ต่อทุก 1% ของประชากรที่หายไป รายจ่ายบำนาญและสาธารณสุขจะเพิ่ม 30-35% ภายในปี 2050 ดันหนี้สาธารณะจาก 48% ในปัจจุบัน สู่ระดับ 90-130% ของ GDP ซึ่งทำให้ฐานะการคลังจะอ่อนแอลงในอนาคต
- **Productivity Gap:** SMEs จ้างงาน 80% แต่มี Productivity ต่ำกว่าบริษัทใหญ่ราว 3 เท่า เป็นรากของ labor market duality ที่กีดกันการบริโภคของลูกค้าจ้างใน SMEs นอกจากนี้ IMF มองว่าแม้การนำ AI ไปใช้ในบริษัทเกาหลีกำลังเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่บริษัทขนาดใหญ่ที่มีศักยภาพทางเทคโนโลยีแข็งแกร่งกว่าเป็นผู้ได้รับประโยชน์หลัก ซึ่งจะทำให้ productivity gap กับ SMEs ขยายกว้างขึ้น
- **Leverage Buildup:** KOSPI ปรับตัวเพิ่มขึ้น 189% ใน 16 เดือน ส่วนหนึ่งจาก retail leverage ที่สะสมอย่างรวดเร็วสะท้อนจาก margin loan แตะระดับ 36 ล้านล้านวอน จน Korea Investment และ NH ต้องระงับ margin ใหม่เพราะชน regulatory cap ที่ 100% ของ equity ซึ่งหากมีการ correction เกิดขึ้นจะทำให้ตลาดมีความผันผวนอย่างมาก อีกทั้งการ Leverage ยังกระจุกตัวอยู่ในหุ้นหลัก 2 ตัวคือ Samsung และ SK Hynix ทำให้เกิด concentration risk ทั้งในแง่ของตลาดทุนและการเติบโตของเศรษฐกิจที่พึ่งพาการเติบโตของบริษัทไม่กี่บริษัท

SMEs เกาหลีมี Productivity ต่ำกว่าบริษัทใหญ่ราว 3 เท่า



Margin loan ของบริษัทหลักทรัพย์เติบโตอย่างรวดเร็ว



Source: CEIC, OECD, IMF, InnovestX Research

สรุป: เกาหลียับยั้งจากสถานะผู้ตามขึ้นมาเป็นผู้นำ ซึ่งการรักษาสถานะผู้นำนั้นต้องพึ่งพาเทคโนโลยีและการปฏิรูปเชิงโครงสร้างเป็นสำคัญ ความเสี่ยงระยะยาวที่สุดยังคงเป็น Demographic Cliff ที่ยังไม่มีทางแก้ที่ชัดเจน

	สถานการณ์	โอกาส	ความท้าทาย
งบวิจัยและพัฒนา (R&D) (% of GDP)	ปัจจุบัน – 4.9% (2023), 5.2% (2025) เป้าหมาย – รักษาขอบใน ระดับราว 5%+	Chaebol Model ขับเคลื่อน R&D เอกชนคิดเป็นราว 79% ของทั้งประเทศ Samsung ทุ่มงบ R&D 26 bn USD (11.3% ของรายได้) เทียบเท่า Big Tech สหรัฐฯ ติดอันดับ 7 ของโลก งบ R&D รัฐบาลปี 2026 เพิ่ม +19.3%YoY	R&D กระตุกตัวในบริษัทใหญ่ ทำให้ productivity gap กับ SMEs ขยายกว้างขึ้น (SMEs มี productivity ต่ำกว่าบริษัทใหญ่ราว 3 เท่า)
ตลาด HBM โลก (% Market Share)	ปัจจุบัน – 88% เป้าหมาย – รักษาตำแหน่ง เจ้าตลาด	AI super-cycle ดัน data center spending สู่ 7 trn USD ภายในปี 2030 (5.2 trn USD เป็น AI-focused) กำลังการผลิต HBM ถูกจองเต็มตลอดปี 2026 สะท้อน structural bottleneck ที่อาจอยู่ต่อหลายปี	มาตรการกีดกันจากจีนผ่านกลไกป้องกันการผูกขาด เหมือนในกรณีของ Nvidia และ Mellanox ผู้ผลิตจากจีน (CXMT) HBM3 production ที่จะมาแย่งตลาดจีนที่คิดเป็น 30% ของทั้งโลก เกาหลีต้องขยับ frontier technology ต่อเนื่องเพื่อรักษา premium pricing
การส่งออกอาวุธ (K-Defense) (อันดับโลก)	ปัจจุบัน – อันดับ 8 เป้าหมาย – Top 4 ระยะเวลา – ภายในปี 2030	รัฐบาลตั้ง Defense Investment Agency เปิด fast-track ให้เทคโนโลยีเอกชนเข้าระบบทหาร เน้น 4 ด้าน (next-gen weapons, unmanned systems, AI-driven combat, space technology) และ การเพิ่มงบกลาโหมทั่วโลก	ตลาดอาวุธโลกอ่อนไหวต่อ geopolitics และ end-user agreements การขยายฐานลูกค้าใหม่ต้องแข่งกับสหรัฐฯ ฝรั่งเศส และรัสเซียที่มีฐานลูกค้าเดิม
ลด Korea Discount (P/BV)	ปัจจุบัน – 1.9x ค่าเฉลี่ยสหรัฐฯ – 3.1x	การปฏิรูปภาษีมรดก 50%, English disclosure และโอกาสยกระดับสู่ MSCI Developed Market ซึ่งจะเป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นเกาหลีในระยะต่อไป	Retail leverage ที่สะสมอย่างรวดเร็ว
อัตราการเกิด (Total Fertility Rate)	ปัจจุบัน – 0.75 ค่าเฉลี่ย OECD – 1.60	เศรษฐกิจต้องยกระดับ TFP ผ่าน AI adoption ซึ่งจะสามารถทดแทนแรงงานที่หายไปได้บางส่วน รัฐบาลเร่ง automation และ robotization ในภาคการผลิต	ประชากรวัยแรงงานแตะจุดสูงสุดตั้งแต่ปี 2019 IMF คาดการบริโภคจริงลดลง 1.6% ต่อทุก 1% ของประชากรที่หายไป รายจ่ายบำนาญ-สาธารณสุขจะเพิ่ม 30-35% ภายในปี 2050 ดันหนี้สาธารณะจาก 48% สู่ระดับ 90-130% ของ GDP

คาดว่ากลุ่ม Technology, Defense, Financials (Brokers) เป็นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์สูงสุดจากพัฒนาขึ้นไปของเกาหลี



กลุ่มอุตสาหกรรม	ปัจจัยสนับสนุน	SIGNAL
Technology	ครองคอบวด HBM โลก > ได้ประโยชน์โดยตรงจาก AI super-cycle SK Hynix และ Samsung ครองตลาด HBM 88% McKinsey คาด semiconductor industryแตะ 1.6 trn USD ในปี 2030 (CAGR 13%) HBM segment โต CAGR เกิน 20% ต่อปี กำลังการผลิตถูกจองเต็มตลอดปี 2026 สะท้อน structural shortage ที่ไม่ใช่ภาวะชั่วคราว หุ้นที่ได้ประโยชน์: Samsung Electronics (005930), SK Hynix (000660)	HIGH
Defense & Aerospace	K-Defense กลายเป็นเครื่องยนต์ส่งออกตัวใหม่ > จบ R&D defense เพิ่มแบบที่ไม่เคยเห็นมาก่อน เกาหลีตั้งเป้าก้าวขึ้นเป็น Top 4 Defense Exporter (จากอันดับ 8 ในปัจจุบัน) ภายในปี 2030 พร้อมงบประมาณสำหรับ R&D ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ในด้าน defense และ aerospace โดยเน้น 4 ด้าน ได้แก่ (1) next-generation weapons, (2) unmanned systems, (3) AI-driven combat, และ (4) self-reliant space technology หุ้นที่ได้ประโยชน์: Hanwha Aerospace, Korea Aerospace Industries (KAI)	HIGH
Financials (Brokers & Asset Management)	Retail investor revolution > โบรกเกอร์และ asset manager ได้ประโยชน์โดยตรง ผู้มีอายุต่ำกว่า 45 ปีคิดเป็น 2 ใน 3 ของบัญชีเปิดใหม่, Margin loanแตะ 36 ล้านล้านวอน, การขยาย ISA scheme, การปฏิรูปภาษีมรดก 50%, English disclosure และโอกาสยกระดับสู่ MSCI Developed Market หุ้นที่ได้ประโยชน์: Korea Investment Holdings, Mirae Asset, NH Investment	MID-HIGH
Cultural Content & IP (K-Content)	Soft power ที่แข่งขันได้ระดับโลก > ส่งออกวัฒนธรรมเติบโต CAGR 16% (2020-2024) K-drama มีส่วนแบ่งบนแพลตฟอร์มสตรีมมิงโลกราว 10% (อันดับ 2 รองจากสหรัฐฯ) เกาหลีตั้งเป้า Top 5 Global Soft Power Leader การขยับจาก hit-driven model สู่ IP-as-platform model จะเพิ่ม recurring revenue หุ้นที่ได้ประโยชน์: HYBE, SM Entertainment, JYP Entertainment	MID

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 โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ 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, 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, BSRG, 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, IILINK, 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, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNPP, 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, SMDI00, 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.
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

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, IILINK, 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, SMT, SMP, SNC, SNPP, 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, 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, NKC, 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, PSNG, 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, SMDI00, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCC, 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, 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.