

วันที่ 20 สิงหาคม 2026



Aug 2026

FX & Rates Monthly

- เงินทุนโลก Risk-on ในเดือน ส.ค. จากเงินเฟ้อสหรัฐชะลอ แต่เดือน ก.ย. เสี่ยงชะลอจากผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้น
- INVX ปรับเพิ่มคาดการณ์ US 10Y yield สิ้นปีจาก 4.4% เป็น 4.8%

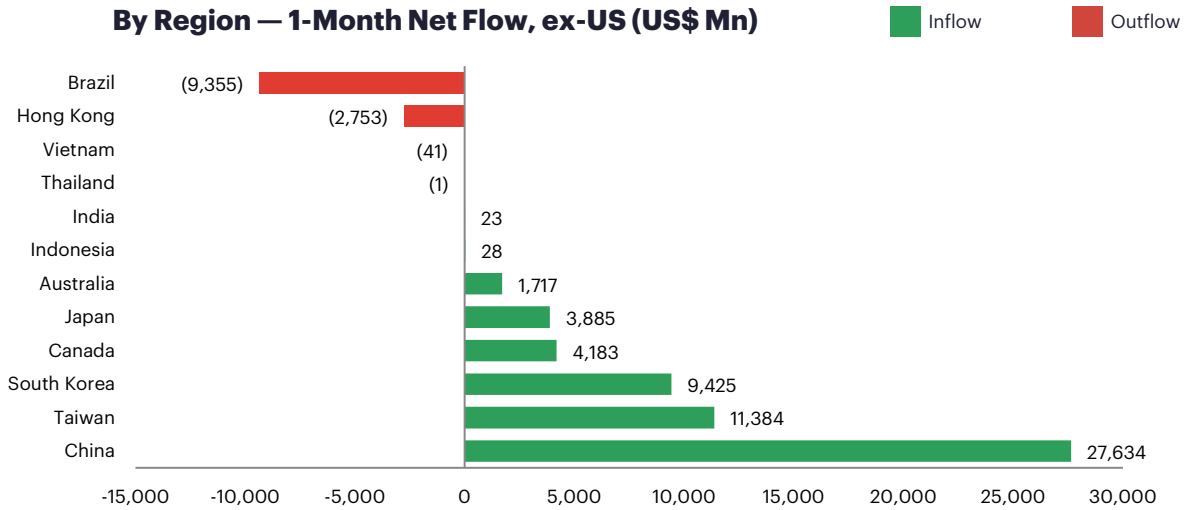
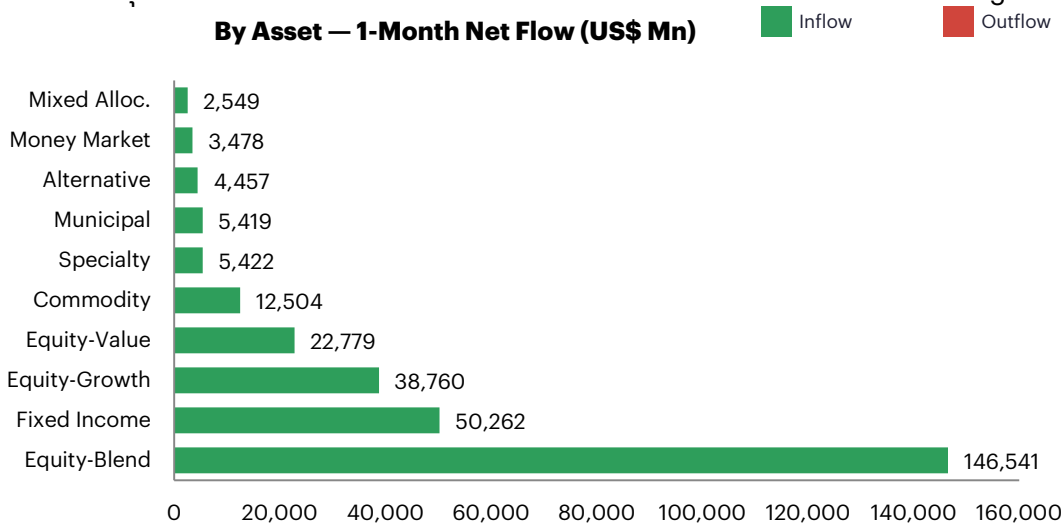
เดือน ส.ค. กระแสเงินทุนโลกเป็น Risk-on จากเงินเฟ้อสหรัฐฯ ชะลอลง อย่างไรก็ตามมองไปข้างหน้ามีความเสี่ยงจาก Bond yield ที่เราปรับคาดการณ์ว่ามีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นต่อ



- **Capital Flow Analysis:** เดือน ส.ค. กระแสเงินทุนโลกเป็น Risk-on ที่กระจายตัวมากขึ้น โดยทุกกลุ่มสินทรัพย์หลักเป็นบวกพร้อมกัน
- **ด้านสินทรัพย์:** เงินไหลเข้าหุ้น **+\$2.1 แสนล้าน** นำโดยกองทุนดัชนี **+\$1.47 แสนล้าน** และหุ้น Growth ที่พลิกกลับมาแรงถึง **+\$3.88 หมื่นล้าน** จากการกลับเข้าซื้อกลุ่มเทคโนโลยี หลังการปรับฐานของหุ้นเซมิคอนดักเตอร์ **ส่วนตราสารหนี้ +\$5.0 หมื่นล้าน** ยังกระจุกที่กองทุนตราสารหนี้รวมและหุ้นกู้คุณภาพดี **ขณะที่โภคภัณฑ์พลิกเป็นบวก +\$1.25 หมื่นล้าน** จากเงินเข้าโลหะมีค่าเป็นหลัก สะท้อนการป้องกันความเสี่ยงสงครามผ่านทองคำแทนหุ้นพลังงาน
- **ในมิติตลาด สหรัฐฯ** ยังเป็นปลายทางหลักที่ **+\$1.53 แสนล้าน** แต่ลดลงจากเดือนก่อน โดยเงินไหลเข้าจีน **+\$2.76 หมื่นล้าน** ไต้หวัน **+\$1.14 หมื่นล้าน** และเกาหลีใต้ **+\$9.4 พันล้าน**แทน ส่วนไทยยังทรงตัวใกล้ศูนย์ที่ **-\$1 ล้าน** ทั้งนี้ ปัจจัยขับเคลื่อนหลักคือการที่ตลาดผ่อนคลายความกังวลเรื่องการขึ้นดอกเบี้ยหลังเงินเฟ้อสหรัฐฯ ชะลอลง สงครามตะวันออกกลางที่ยืดเยื้อ และความคาดหวังมาตรการกระตุ้นของจีน
- **สำหรับ 1 เดือนข้างหน้า** เราคาดว่าเงินทุนจะยังไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยงแต่ชะลอลงและผันผวนสูงขึ้น โดยความเสี่ยงอันดับหนึ่งคือผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวทั่วโลกที่พุ่งขึ้นจากความกังวลด้านการคลังและเงินเฟ้อ สวนทางกับเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ชะลอลง ซึ่งหากยังเร่งตัวต่อจะกดดัน Valuation หุ้น Growth และทำให้เงินที่เพิ่งไหลเข้าเอเชียเหนือพลิกกลับได้เร็ว โดยมีสุนทรพจน์ Jackson Hole ของประธาน Fed Kevin Warsh และมาตรการซื้อคืนพันธบัตรของกระทรวงการคลังสหรัฐฯ เป็นตัวแปรที่ต้องติดตามใกล้ชิด
- **เงินบาทกลับมาแข็งค่าตามคาด หลัง Fed ส่งสัญญาณ Hawkish น้อยลง ขณะที่ INVX ปรับเพิ่มคาดการณ์ US 10Y yield สิ้นปีจาก 4.4% เป็น 4.8%**
- เงินบาทกลับมาแข็งค่าตามที่ InnovestX คาด หลัง Fed ส่งสัญญาณ Hawkish น้อยกว่าที่ตลาดเคยประเมิน โดยเรายังคาดว่าเงินบาทจะอยู่ที่ราว 33 บาท/ดอลลาร์ในช่วง 4Q26 และเฉลี่ยทั้งปีที่ 32.5 บาท/ดอลลาร์ ด้าน TH 10Y yield ยังคาดอยู่ที่ 2.2% ณ สิ้นปี ขณะที่เราปรับเพิ่มคาดการณ์ US 10Y yield จาก 4.4% เป็น 4.8% แม้คาดว่า Fed จะคงดอกเบี้ยตลอดปี จากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงระยะยาวที่มีแนวโน้มสูงขึ้นตามการลงทุนและผลิตภาพจาก AI รวมถึง Term premium ที่อยู่ในระดับสูงจากอุปทานพันธบัตรและความไม่แน่นอนด้านการคลัง ตลอดจนความเสี่ยงที่ Fed อาจตามหลังภาวะเศรษฐกิจหาก r^* ปรับสูงขึ้น
- U.S. Treasury เพิ่มขนาด long-end buyback ช่วง 10–30Y อย่างน้อย 2 เท่าเป็น $\geq \$4bn$ ต่อครั้ง หลัง 30Y yield ขึ้นสูงสุดตั้งแต่ปี 2007 สะท้อนความพยายามเพิ่ม liquidity support ในตลาดพันธบัตรระยะยาว อย่างไรก็ตามการซื้อ back ไม่ได้ลด borrowing requirement โดย Treasury ยังเพิ่มคาดการณ์การกู้สุทธิตลาดใน 3Q26 เป็น $\$739bn$ ทำให้ fiscal supply ยังอยู่ในระดับสูง เรามองว่ามาตรการนี้มีนัยเชิง signal มากกว่าขนาดเงินจริง และสะท้อน implicit reaction function ต่อความตึงตัวของ long-end yield มากขึ้น แต่ยังไม่ใช่ YCC และไม่นำหักล้างแรงกดดันต่อ term premium ในระยะกลางได้ทั้งหมด
- แม้สหรัฐฯ และญี่ปุ่นจะร่วมกันแทรกแซงค่าเงินเยนแต่ส่วนต่างดอกเบี้ยสหรัฐฯ-ญี่ปุ่นที่ยังกว้างและความเสี่ยงด้านการคลังยังมีแนวโน้มกดดันเงินเยนให้อ่อนค่าไปทดสอบระดับ 165 เยนต่อดอลลาร์ ซึ่งเพิ่มความเสี่ยงที่ทางการต้องเข้าแทรกแซงอีกครั้ง

Capital Flow Analysis: เดือน ส.ค. Risk-on ชัดขึ้น เงินยังไหลเข้าสหรัฐ-จีน และ กองทุนดัชนีเป็นหลัก กลับเข้าสู่ Growth เข้าตราสารหนี้รวม และหุ้นคุณภาพดี

- ภาพรวมเดือน ส.ค. เป็นกระแสนิยมความเสี่ยง (Risk-on) ดังที่เราคาดการณ์ไว้ในเดือนก่อน โดย เงินทุนยังไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยงต่อเนื่องแต่ "กระจายตัว" มากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- ในภาพใหญ่ ส.ค. เป็นเดือนที่ทุกกลุ่มสินทรัพย์หลักเป็นบวกพร้อมกัน (All-asset inflow) ซึ่งต่างจากเดือน ก.ค. ที่ยังมีเงินไหลออกจากโภคภัณฑ์และเงินสด



- ในมิติสินทรัพย์ เงินไหลเข้าหุ้นรวม +\$2.1 แสนล้าน ชะลอจาก +\$2.4 แสนล้านในเดือนก่อน โดยกองทุนดัชนี (Blend/Index) ยังนำที่ +\$1.47 แสนล้าน (ลดลงจาก +\$1.84 แสนล้าน) แต่จุดเปลี่ยนสำคัญคือหุ้นเติบโต (Growth) ที่พลิกกลับมาแรงถึง +\$3.88 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวจาก +\$1.7 หมื่นล้านในเดือนก่อน ขณะที่หุ้นคุณค่า (Value) +\$2.3 หมื่นล้าน ทรงตัว สะท้อนว่านักลงทุนกลับเข้า "ซื้อเมื่อย่อ" (Buy-the-dip) ในกลุ่มเทคโนโลยีหลังแรงเทขายหุ้นเซมิคอนดักเตอร์ช่วงปลาย โดยกระจุกในหุ้นขนาดใหญ่เป็นหลัก
- ด้านตราสารหนี้ เงินเข้า +\$5.0 หมื่นล้าน ชะลอจาก +\$6.9 หมื่นล้าน โครงสร้างยังเหมือนเดิม คือกระจุกที่กองทุนตราสารหนี้รวม +\$2.6 หมื่นล้าน และหุ้นกู้เอกชนคุณภาพดี (Investment Grade BBB ขึ้นไป) +\$ หมื่นล้าน มากกว่าพันธบัตรรัฐบาล (+\$6.1 พันล้าน) โดยเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลกลางและระยะยาวเป็นหลัก ที่ +\$2.6 หมื่นล้าน และ +\$5.9 พันล้านตามลำดับ ขณะที่กลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์พลิกจาก -\$4.6 พันล้าน มา +\$1.25 หมื่นล้าน โดยเป็นเงินเข้าโลหะมีค่า +\$1.06 หมื่นล้าน ขณ Energy/Fuel ยังติดลบ -\$232 ล้าน สะท้อนว่าตลาดเลือกป้องกันความเสี่ยงสงครามผ่าน "ทองคำ" ไม่ใช่ "หุ้นพลังงาน"
- ในมิติตลาด สหรัฐฯ ยังเป็นปลายทางหลักที่ +\$1.53 แสนล้าน แต่ลดลงจาก +\$1.81 แสนล้าน โดยส่วนที่หายไปไหลเข้าเอเชียเหนือแทน จุดพลิกสำคัญคือจีน +\$2.76 หมื่นล้าน (จาก +\$8.1 พันล้าน) ตามด้วยไต้หวัน +\$1.14 หมื่นล้าน และเกาหลีใต้ +\$9.4 พันล้าน สะท้อนการกลับเข้าสะสมหุ้นเซมิคอนดักเตอร์หลังราคาปรับฐานแรง ส่วนญี่ปุ่นชะลอเหลือ +\$3.9 พันล้าน และแคนาดา +\$4.2 พันล้าน ฝั่งที่ถูกขายชัดเจนคือบราซิล -\$9.4 พันล้าน ฮ่องกง -\$2.8 พันล้าน และอิสราเอล -\$674 ล้าน (แรงขายเบาลงจาก -\$2.4 พันล้าน) ขณะที่ไทยมีเงินไหลออกสุทธิเล็กน้อย -\$1 ล้าน (YTD +\$49 ล้าน) ไกล่เคียงเวียดนาม -\$41 ล้าน อินโดนีเซีย +\$28 ล้าน และอินเดีย +\$23 ล้าน ที่แผ่วลงชัดเจนจากเดือนก่อน (+\$733 ล้าน)

Note: Data as of 18 Aug 2026
Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

ปัจจัยขับเคลื่อน: (1) ตลาดเปลี่ยนมุมมอง Fed หลังเงินเฟ้อลง (2) สงครามตะวันออกกลางยืดเยื้อ (3) การกลับเข้าซื้อ AI/เซมิคอนดักเตอร์ (4) คาดหวังมาตรการจีน



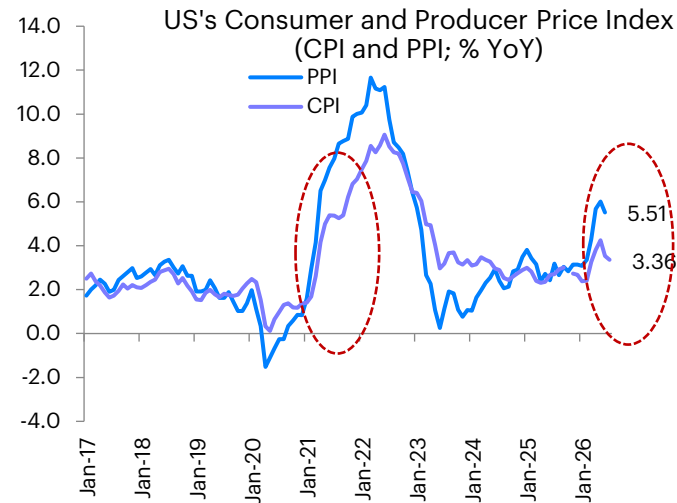
- ปัจจัยที่ขับเคลื่อนเงินทุนเคลื่อนย้ายเดือน ก.ค.-ส.ค. มีดังนี้

1. Fed จาก "Hawkish Hold" สู่การที่ตลาดเริ่มผ่อนคลายความกังวลขึ้นดอกเบี้ย โดยในการประชุม 29 ก.ค. FOMC มีมติ 9 ต่อ 3 คงดอกเบี้ยที่ 3.50-3.75% ส่งผลให้ช่วงต้นรอบเงินไหลเข้าดอลลาร์และตราสารหนี้ระยะสั้นเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม ตัวเลข CPI เดือน ก.ค. ออกมาต่ำกว่าค่าที่ 3.4% YoY ลดลงจาก 3.5% เดือนก่อน ทำให้ตลาดลดโอกาสการขึ้นดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. เหลือ 42% ซึ่งเป็นตัวจุดชนวนให้เงินไหลกลับเข้าหุ้น Growth และช่วยให้ผลตอบแทนพันธบัตรย่อลง

2. สงครามตะวันออกกลางที่ยืดเยื้อ ดันราคาทองคำแท่งพลังงาน ราคา Brent ปรับขึ้นและผันผวนสูงในช่วงปลาย ก.ค. หลังเกิดการโจมตีเรือบรรทุกน้ำมันที่ผ่านช่องแคบฮอร์มุซซ้ำอีก โดยขึ้นไปสูงสุดที่ 105 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลเมื่อ 23 ก.ค. ท่ามกลางการที่สหรัฐฯ ยังไม่มีแผนเจรจากับอิหร่านและยังคงการปิดล้อมทางทะเล ความไม่แน่นอนที่ยืดเยื้อโดยไม่มีจุดจบชัดเจนทำให้นักลงทุนเลือกป้องกันความเสี่ยงผ่านโลหะมีค่า (+\$1.06 หมื่นล้าน) มากกว่าจะเข้าเก็งกำไรในหุ้นพลังงานซึ่งยังถูกขายต่อเนื่อง

3. แรงเทขายหุ้นเซมิคอนดักเตอร์และการกลับเข้าซื้อ ปลายเดือน ก.ค. หุ้นชิปเอเชียถูกเทขายรุนแรง โดย SK Hynix ปิดลบ 14.65% และ Samsung Electronics ลดลงกว่า 13% ขณะที่หุ้นชิปญี่ปุ่นอย่าง Tokyo Electron และ Advantest ร่วงกว่า 10% ก่อนที่ตลาดจะฟื้นตัวปลายเดือนตามความเชื่อมั่นที่ดีขึ้นว่าแรงขายกลุ่ม AI เริ่มคลี่คลาย หลังมีสัญญาณบวกเรื่องการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI จาก Microsoft และตัวเลขธุรกิจคลาวด์ของ Amazon ทำให้เงินไหลเข้าได้หว้นและเกาหลิได้รวมกันกว่า +\$2.1 หมื่นล้าน และหุ้นกลุ่ม Growth ทั่วโลก

เงินเฟ้อสหรัฐลดลงรวดเร็ว ทำให้ตลาดเริ่มลดความกังวลว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ย ด้านตัวเลขเศรษฐกิจจีนชะลอลงชัดเจนขึ้น ทำให้ตลาดคาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ



Note: Data as of 19 Aug 2026
Source: CEIC, InnovestX Investment Strategy & Research



4. ความคาดหวังมาตรการจีนหลังการประชุม Politburo โดยตัวเลขเศรษฐกิจที่ชะลอทำให้ตลาดคาดหวังถึงมาตรการกระตุ้น ประกอบกับราคาหุ้นจีนที่ยัง Valuation ถูก ทำให้เงินไหลกลับเข้าจีนถึง +\$2.76 หมื่นล้าน (หุ้น +\$2.15 หมื่นล้าน ตราสารหนี้ +\$2.0 พันล้าน) อย่างไรก็ตาม นักลงทุนให้น้ำหนักว่าการไหลเข้าอย่างต่อเนื่องจะขึ้นกับมาตรการที่ออกมาด้วย ทั้งนี้ ตัวเลขกระแสการลงทุนของจีนในปีนี่ยังติดลบถึง -\$1.66 แสนล้าน บ่งชี้ว่าเม็ดเงินที่ไหลเข้าในเดือนนี้ยังเป็นเพียงการ "ซื้อคืน" (Rebound) และยังไม่ใช้การกลับทิศของกระแสเงินทุนอย่างแท้จริง

แนวโน้มและปัจจัยเสี่ยงใน 1 เดือนข้างหน้า: เงินทุนจะยังไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยง แต่ชะลอลงและผันผวนสูงขึ้นมา โดย 5 ปัจจัย



- InnovestX คาดว่า ทิศทางตลาดการเงินเดือน ส.ค.-ก.ย. ยังคงล้ารับความเสี่ยง แต่ระดับระวังขึ้น โดยมี 5 ปัจจัยชี้ขาด

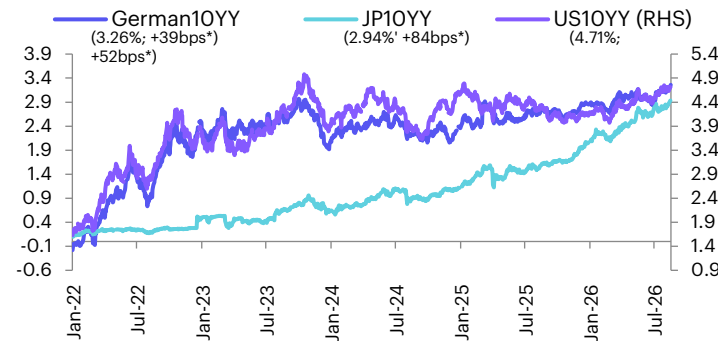
1. ผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวทั่วโลก — ปัจจัยเสี่ยงอันดับหนึ่ง ล่าสุดพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 30 ปี สูงสุดตั้งแต่ปี 2007 พันธบัตรญี่ปุ่นอายุ 10 ปี สูงสุดตั้งแต่ปี 1996 ขณะที่ Gilt อังกฤษยืนเหนือ 5% และ Bund เยอรมัน สูงสุดตั้งแต่ปี 2011 จากความกังวลด้านการคลัง เงินเฟ้อ และการที่ผู้ถือรายใหญ่ทั้งอังกฤษ จีน และญี่ปุ่น ลดการถือครองพันธบัตรสหรัฐฯ พร้อมกันในเดือน มิ.ย. หากพุ่งต่อจะกดดัน Valuation หุ้น Growth และวงจร AI Capex โดยตรง ทำให้เงินที่เพิ่งเข้าหุ้นเติบโตและตลาดไต้หวัน-เกาหลีใต้ไหลออกได้เร็ว

2. เศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอลงชัดเจนขึ้น ยอดค้าปลีก ก.ค. ลดลง 0.6% MoM แรงที่สุดตั้งแต่ พ.ค. 2025 และความเชื่อมั่นผู้บริโภค U. Michigan เหลือ 51 จุด ขณะที่ การจ้างงานนอกภาคเกษตรหดตัว 23,000 ตำแหน่ง แต่ข้อมูลอ่อนแอกลับไม่กดดันผลตอบแทนพันธบัตรลง สะท้อนว่าตลาดกังวลความยั่งยืนทางการคลังมากกว่าวัฏจักรเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นภาวะที่กำไร บว. ถูกกดพร้อมกับ Discount rate ที่สูงขึ้น ส่งผลให้ผลตอบแทนพันธบัตรยิ่งขึ้น

3. Jackson Hole (27-29 ส.ค.) และ FOMC 15-16 ก.ย. ประธาน Fed Kevin Warsh จะกล่าวสุนทรพจน์ครั้งแรก 28 ส.ค. ก่อน FOMC 19 วัน โดยตลาดจะจับตาประเด็นคือ Fed จะมีเครื่องมือลดความตึงตัวของผลตอบแทนระยะยาวหรือไม่ ซึ่งแนวทางของ Warsh คือลด Forward guidance และเน้นคำถามเชิงโครงสร้างมากกว่าทิศทางระยะสั้น

ผลตอบแทนพันธบัตรเพิ่มขึ้นทั่วโลก จากความเสี่ยงการคลังและเงินเฟ้อระยะยาว ขณะที่เศรษฐกิจโดยเฉพาะตลาดแรงงานสหรัฐฯชะลอลง ทำให้เส้นผลตอบแทนพันธบัตรอาจยังชันขึ้น กดดันการลงทุน

German Bund, UST and JGB 10Y (Y)

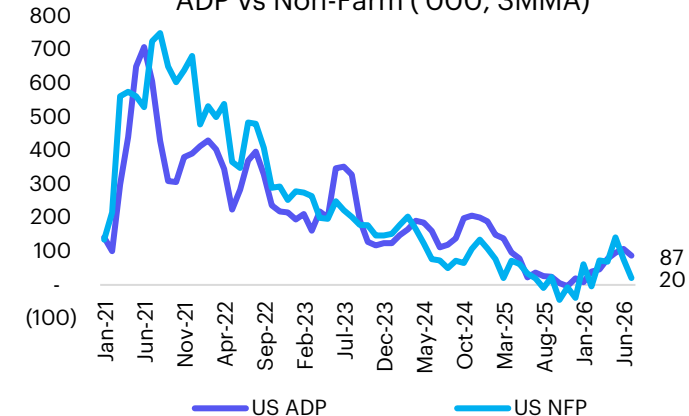


Note: * = YTD

Note: Data as of 18 Aug 2026

Source: CEIC, InnovestX Investment Strategy & Research

ADP vs Non-Farm ('000, 3MMA)



เราจึงมองว่า Warsh จะไม่ส่งสัญญาณผ่อนคลาย ทำให้ Yield ขึ้นต่อและกดดันเงินไหลออกจากหุ้นกลุ่ม Growth และ EM โดยมีข้อมูลจ้างงานและ CPI เดือน ส.ค. (11 ก.ย.) เป็นตัวชี้ขาดของ Dot Plot รอบหน้า

4. มาตรการซื้อคืนพันธบัตรของ Bessent กระบวนการคลังเพิ่มขนาดซื้อคืนพันธบัตรอายุ 10-30 ปี จาก \$2 พันล้าน เป็นอย่างน้อย \$4 พันล้านต่อครั้ง มีผล 9 ก.ย.-4 พ.ย. ทำให้ผลตอบแทน 30 ปี ลดลงเกือบ 9 bps มาที่ 5.196% ณ 19 ส.ค. แต่เรามองว่าช่วยได้เพียงชั่วคราว เพราะเป็นการเพิ่มสภาพคล่องไม่ใช่ลดหนี้สุทธิ และ อุปทานที่ดูดออกจะถูกทดแทนด้วยตั๋วเงินคลังระยะสั้น เท่ากับย้ายแรงกดดันไปสู่พันธบัตรระยะสั้น

5. ปัจจัยอื่น ๆ เช่น (1) สถานการณ์สงครามและราคาน้ำมัน (สงครามยูเครน ราคาน้ำมันลดลง เงินไหลกลับเข้าสินทรัพย์เสี่ยง แต่หากไม่ยุติ ราคาน้ำมันแพง จะซ้ำเติมทั้งเงินเฟ้อและ Yield) (2) ความคาดหวังมาตรการของจีน และ (3) มาตรการของรัฐบาลไทยในการสนับสนุนเศรษฐกิจ เช่น ไทยช่วยไทยพลัส เฟส 2 และมาตรการเปลี่ยนผ่านพลังงาน

เงินบาทกลับมาแข็งค่าตามคาด หลัง Fed ส่งสัญญาณ Hawkish น้อยลง ขณะที่ INVX ปรับเพิ่มคาดการณ์ US 10Y yield สิ้นปีจาก 4.4% เป็น 4.8%



ตารางคาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจและตลาดการเงินสำคัญ

Timing	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
US CPI (%)	2.7	2.46	2.8	2.8	2.7	3.9	3.5	3.3
FFR (%)	4.38	4.38	4.13	3.88	3.63	3.63	3.63	3.63
2YY (%)	4.15	3.86	3.77	3.5	3.56	3.97	4.20	4.10
2YY-FFR (%)	-0.23	-0.52	-0.36	-0.38	-0.07	0.34	0.57	0.47
10YY (%)	4.45	4.35	4.28	4.1	4.16	4.40	4.70	4.80
10YY-2YY (%)	0.30	0.49	0.51	0.60	0.60	0.43	0.50	0.70
DXY (Index)	106.7	99.8	98.1	98.6	98	99.2	101	100
Thai RP-1 (%)	2.00	1.75	1.50	1.25	1.00	1.00	1.00	1.00
USDTHB	33.9	33.1	32.4	32.2	31.8	32.6	32.7	33.0
THCPI	1.08	-0.35	-0.74	-0.51	-0.54	2.7	4.8	1.8
TH2YY	1.97	1.53	1.22	1.25	1.21	1.20	1.20	1.10
2YY-RP	-0.03	-0.22	-0.28	0.00	0.21	0.20	0.20	0.10
TH10YY	2.16	1.75	1.41	1.69	1.98	2.20	2.30	2.20
10YY-2YY	0.19	0.22	0.19	0.44	0.77	1.00	1.10	1.10

Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

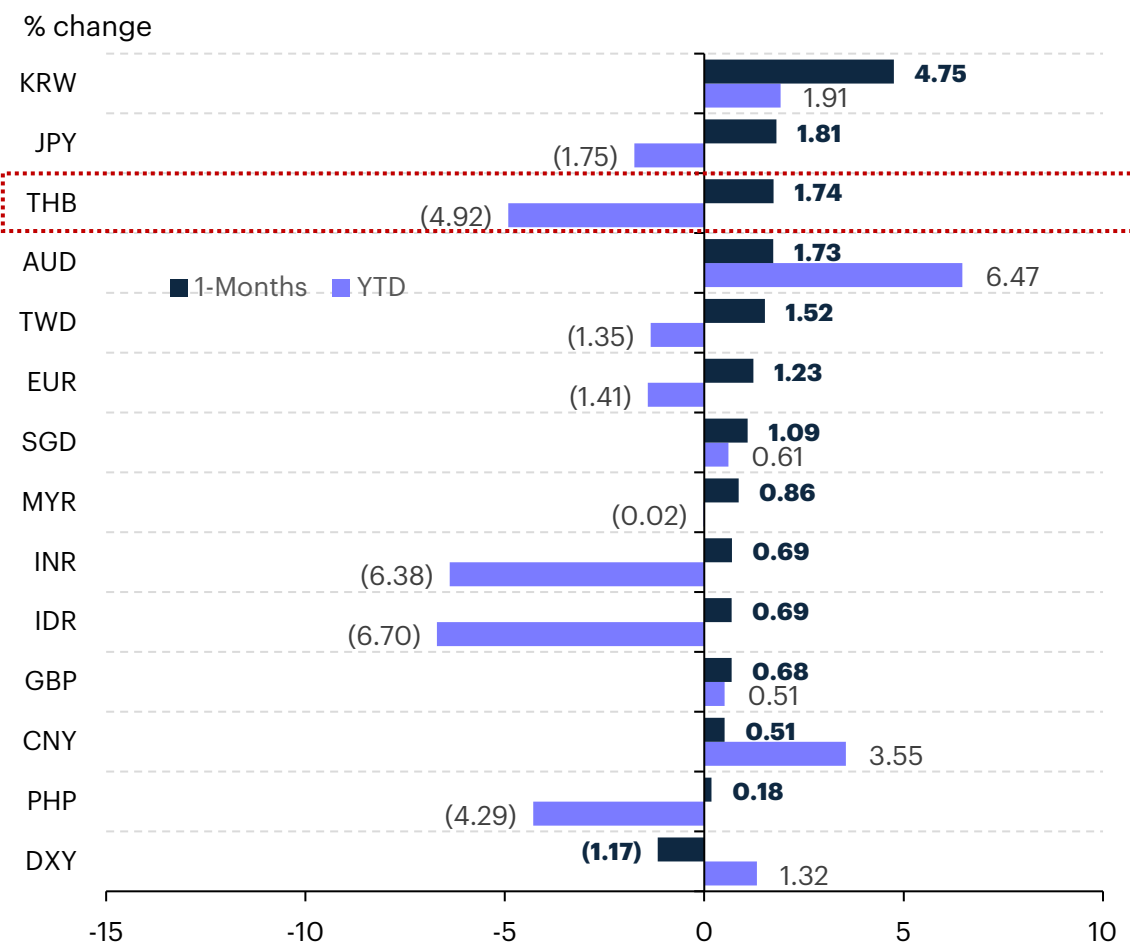
- เงินบาทกลับมาแข็งค่าตามที่ InnovestX คาด หลัง Fed ส่งสัญญาณ Hawkish น้อยกว่าที่ตลาดเคยประเมิน โดยเรายังคาดว่าเงินบาทจะอยู่ที่ราว 33 บาท/ดอลลาร์ในช่วง 4Q26 และเฉลี่ยทั้งปีที่ 32.5 บาท/ดอลลาร์ ด้าน TH 10Y yield ยังคาดอยู่ที่ 2.2% ณ สิ้นปี ขณะที่เราปรับเพิ่มคาดการณ์ US 10Y yield จาก 4.4% เป็น 4.8% แม้คาดว่า Fed จะคงดอกเบี้ยตลอดปี จากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงระยะยาวที่มีแนวโน้มสูงขึ้นตามการลงทุนและผลิตภาพจาก AI รวมถึง Term premium ที่อยู่ในระดับสูงจากอุปทานพันธบัตรและความไม่แน่นอนด้านการคลัง ตลอดจนความเสี่ยงที่ Fed อาจตามหลังภาวะเศรษฐกิจหาก r^* ปรับสูงขึ้น

Monthly Recap – 1 เดือนที่ผ่านมาเงินบาทแข็งค่ามาอยู่ที่ระดับ 33 บาท/ดอลลาร์ ตามการอ่อนค่าของดอลลาร์



- **ค่าเงินบาท (THB) แข็งค่าขึ้น 1.74% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา แต่ยังอ่อนค่าราว 4.92%YTD** โดยได้รับแรงหนุนจากดอลลาร์ที่อ่อนค่าลง หลังตลาดปรับลดโอกาสการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed จากข้อมูลตลาดแรงงาน เงินเฟ้อ และการบริโภคของสหรัฐฯ ที่ชะลอลง ประกอบกับราคาทองคำที่ฟื้นตัวราว 10% ในช่วงเดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม การแข็งค่ายังถูกจำกัดจากดุลการค้าของไทยที่ขาดดุล ขณะที่ดุลเงินทุนเคลื่อนย้ายกลับมาใกล้เคียงดุลจากที่เคยเกินดุล
- เราคงมุมมองว่าเงินบาทมีแนวโน้มเคลื่อนไหวผันผวนใกล้ระดับปัจจุบันและอยู่ที่ราว 33 บาทต่อดอลลาร์ในช่วงปลายปี โดยกรณีฐานของ InnovestX ยังคงคาดว่า Fed จะคงดอกเบี้ยตลอดปี ซึ่งจะจำกัดการแข็งค่าของดอลลาร์ ขณะที่การฟื้นตัวของราคาทองคำยังเป็นแรงหนุนต่อเงินบาท อย่างไรก็ตาม ดุลการค้าที่มีแนวโน้มขาดดุลและความเสี่ยงที่ราคาน้ำมันจะกลับมาปรับสูงขึ้นหากความขัดแย้งในตะวันออกกลางรุนแรงขึ้น จะจำกัดการแข็งค่าของเงินบาทในระยะถัดไป

1 เดือนล่าสุดค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น 1.74%

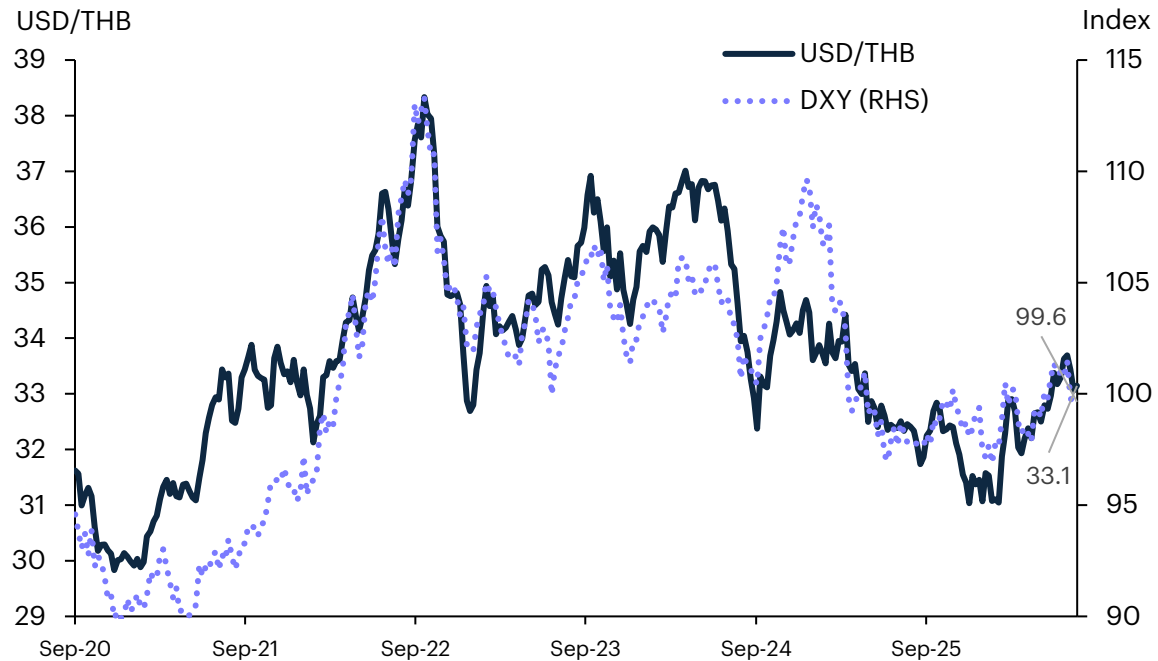


Note: Data as of 18 Aug 2026
Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

ค่าเงินบาทแข็งค่ามาอยู่ที่ระดับ 33 บาท/ดอลลาร์ ตามค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่า

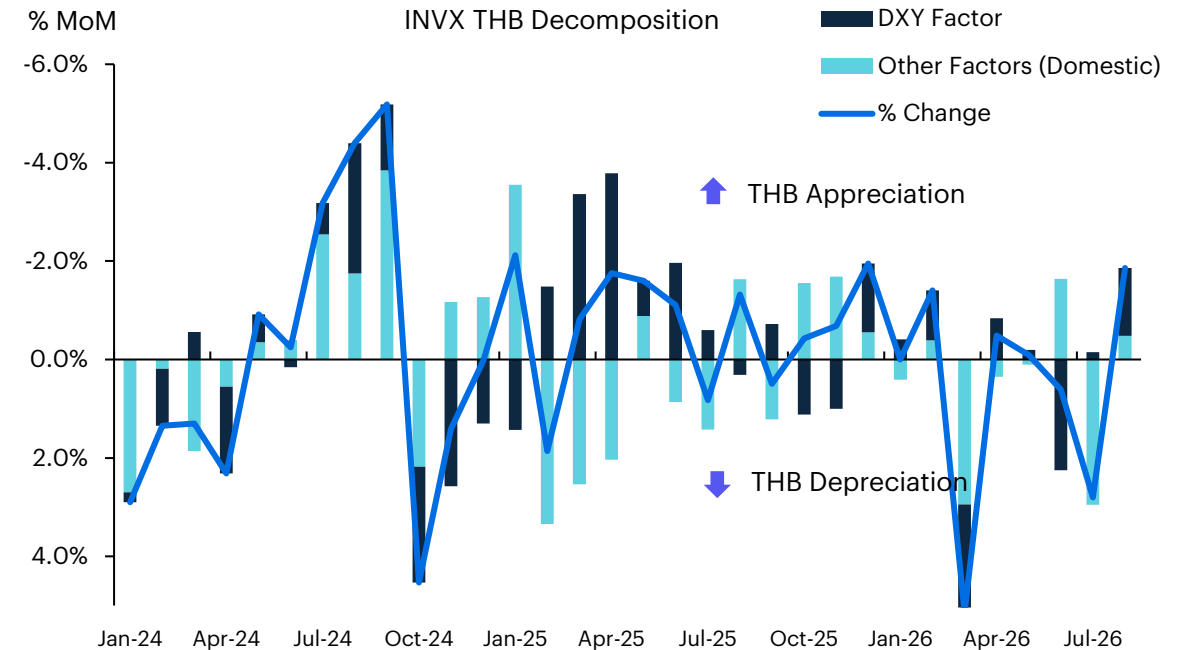


ในภาพระยะยาวค่าเงินบาทยังอ่อนค่าตามทิศทางของดอลลาร์



Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

ค่าเงินบาทแข็งค่าจากทั้งปัจจัยและภายนอกประเทศ



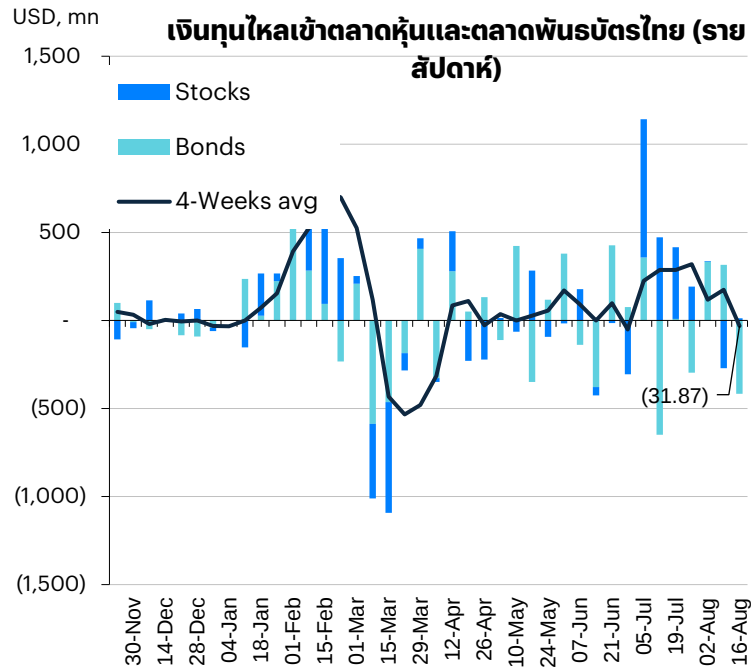
Source: CEIC, INVX calculations based on the methodology of Rigobon (2003)

- ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นจากทั้งปัจจัยภายนอกและปัจจัยเฉพาะตัว โดยเงินดอลลาร์อ่อนค่าหลังตลาดประเมินโอกาสที่ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยลดลง เนื่องจากการจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน ก.ค. ต่ำกว่าคาด ขณะที่เงินเฟ้อทั่วไปและเงินเฟ้อพื้นฐานชะลอลง ส่งผลให้ตลาดลดโอกาสการขึ้นดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. เหลือราว 33% จาก 55% ในสัปดาห์ก่อน ขณะเดียวกัน เงินบาทเคลื่อนไหวสอดคล้องกับราคาทองคำที่ฟื้นตัว อย่างไรก็ดี กระแสเงินทุนสุทธิที่กลับมาใกล้เคียงดุลจากที่เคยไหลเข้าสุทธิ และดุลการค้าที่ยังขาดดุลจากมูลค่าการนำเข้าพลังงานที่สูงขึ้น เป็นปัจจัยจำกัดการแข็งค่าของเงินบาทบางส่วน

เงินบาทแข็งค่าตามราคาทองคำ แมื่อดุลการค้าขาดดุลและกระแสเงินทุนกลับมาใกล้เคียงสมดุล

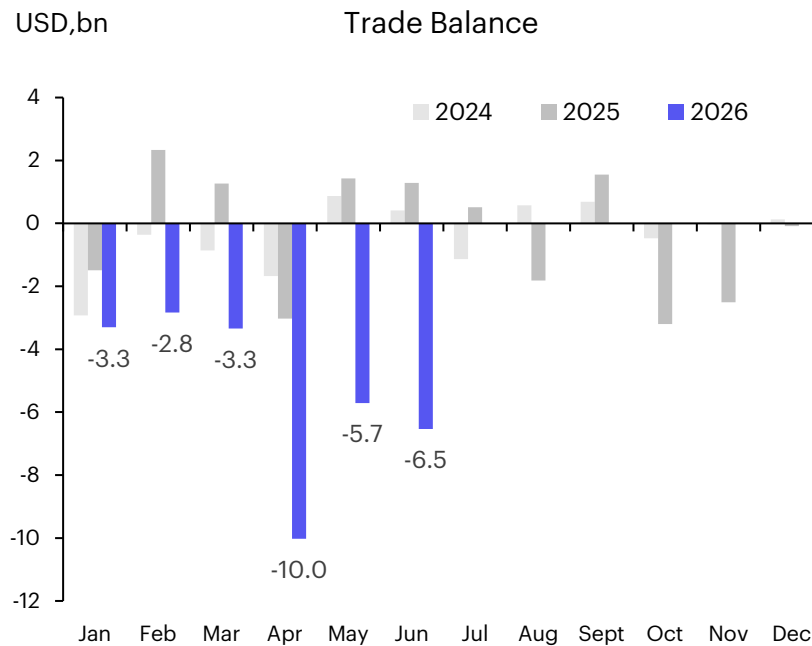


กระแสเงินทุนค่อนข้างสมดุล



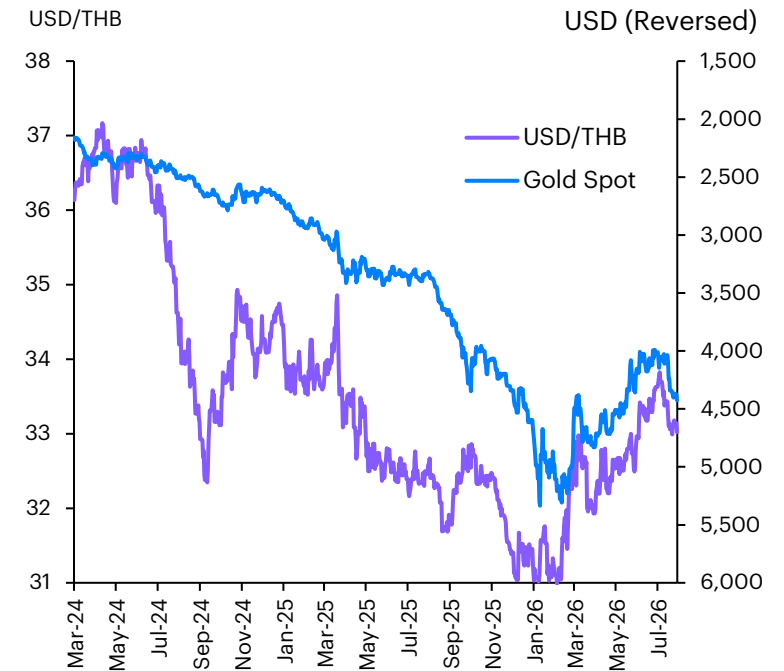
Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

ดุลการค้ามีแนวโน้มขาดดุลต่อเนื่อง



Source: TPSO, CEIC, InnovestX Investment Strategy & Research

ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวสอดคล้องกับราคาทองคำ



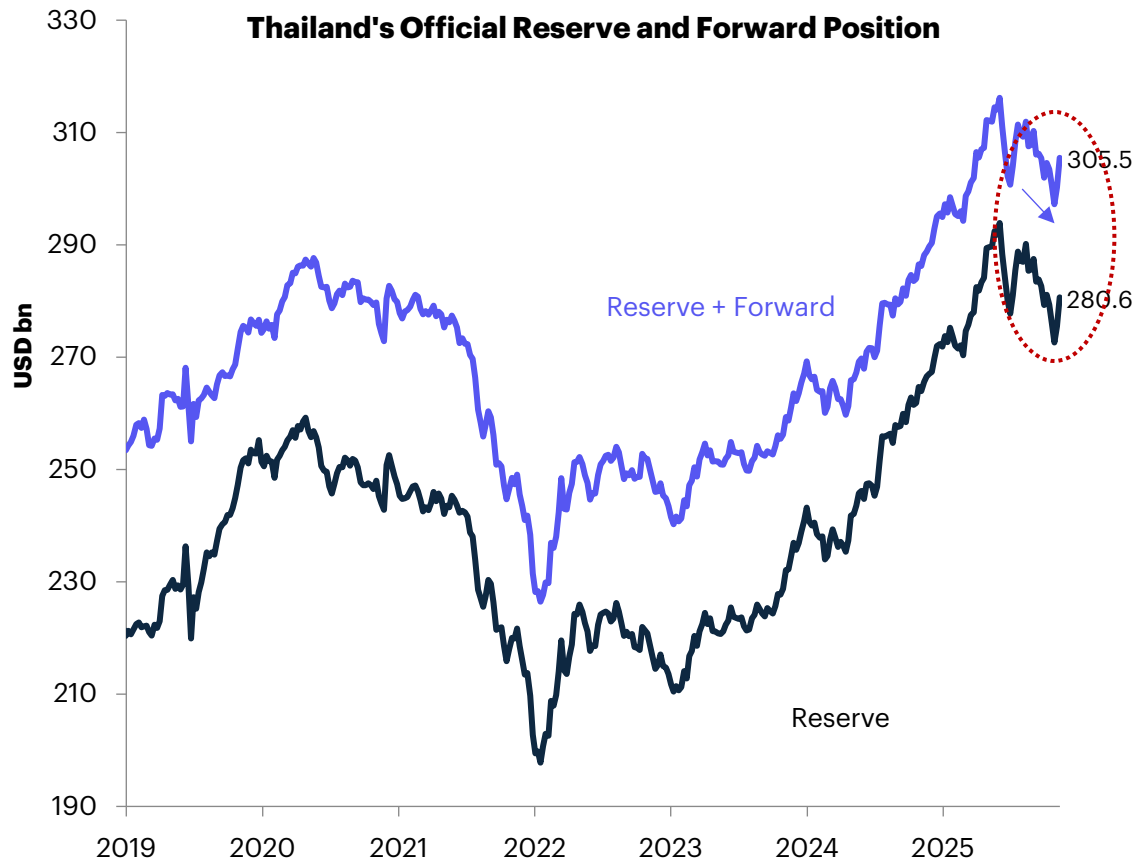
Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

- ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เงินบาทแข็งค่าขึ้นสอดคล้องกับราคาทองคำที่ปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่กระแสเงินทุนต่างชาติในตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตรกลับมาใกล้เคียงสมดุล จากเดือนก่อนที่ไหลเข้าสุทธิ ประกอบกับดุลการค้าที่ขาดดุลต่อเนื่อง สะท้อนว่าการแข็งค่าของเงินบาทในรอบนี้มาจากปัจจัยด้านราคาทองคำเป็นหลัก

รพท. ยังคงบริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยอย่างต่อเนื่อง



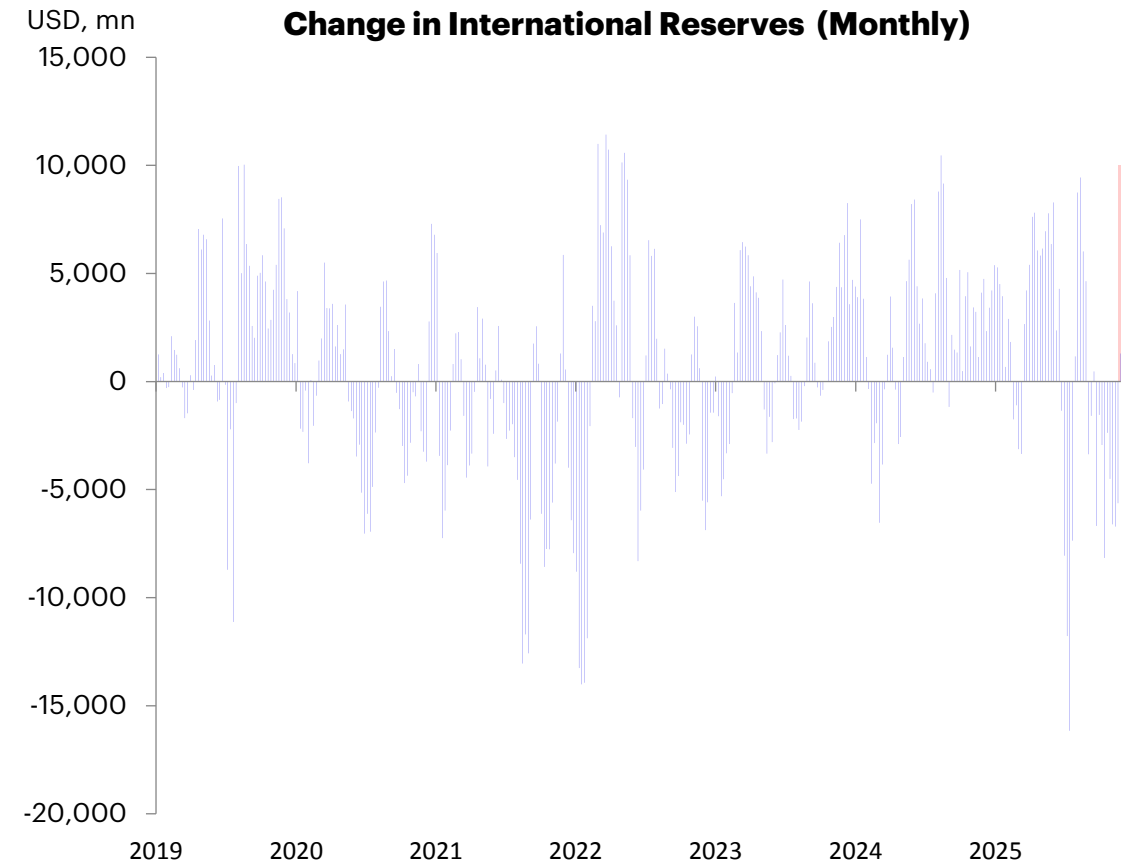
ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ



Note: Data as of 18 Aug 2026

Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

การเปลี่ยนแปลงของทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ (รายเดือน)



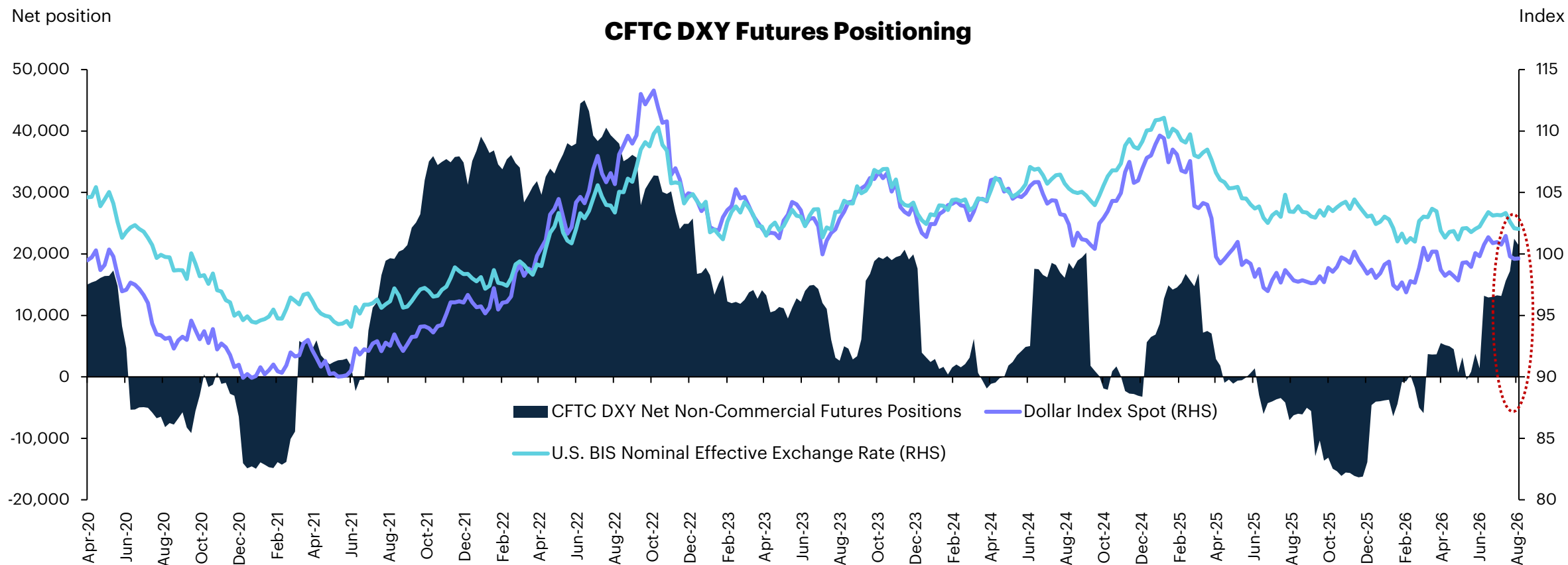
Note: Data as of 18 Aug 2026

Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

DXY Futures Positioning – สถานะ Net Long ของ DXY เพิ่มขึ้น เป็น 21,400 สัญญา



รายงานสถานะการถือครองสัญญาล่วงหน้าของดัชนีค่าเงินดอลลาร์



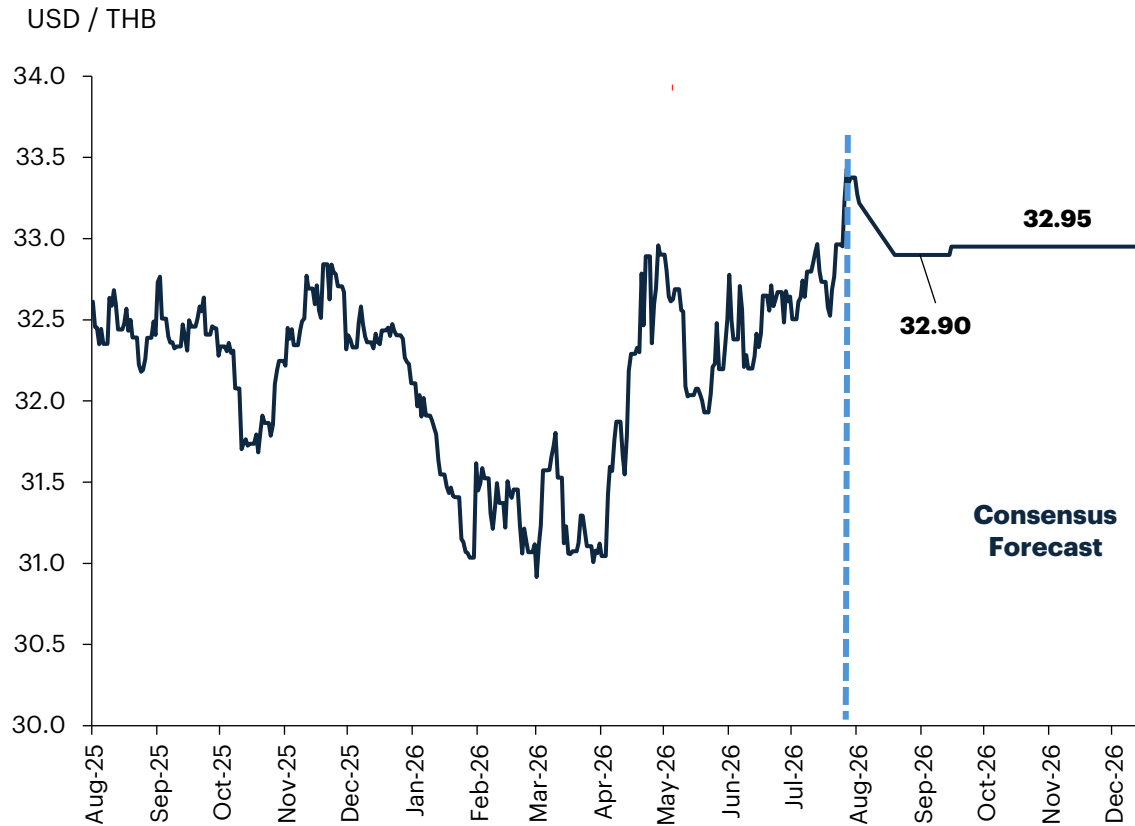
Note: Data as of 18 Aug 2026

Source: CFTC, Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

ตลาดมองว่าค่าเงินบาทจะอยู่ที่ระดับ 33.0 บาท/ดอลลาร์ใน 4Q26



ตลาดคาดว่าค่าเงินบาทจะมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 33.0 บาท/ดอลลาร์ในช่วงที่เหลือของปี



Note: Data as of 18 Aug 2026

Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

ตลาดคาดว่าค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในช่วงที่เหลือของปี



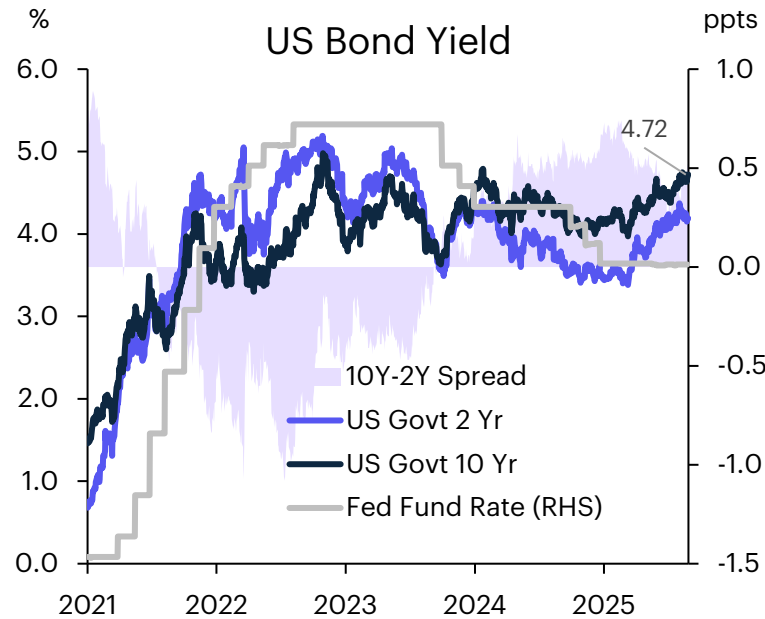
Note: Data as of 18 Aug 2026

Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

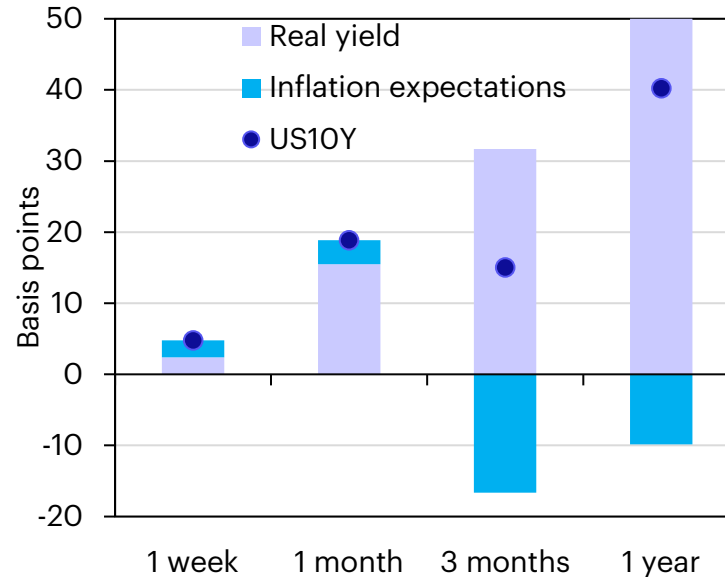
1 เดือนที่ผ่านมา อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับขึ้นจาก term premium สะท้อนความกังวลต่ออุปทานพันธบัตรที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง



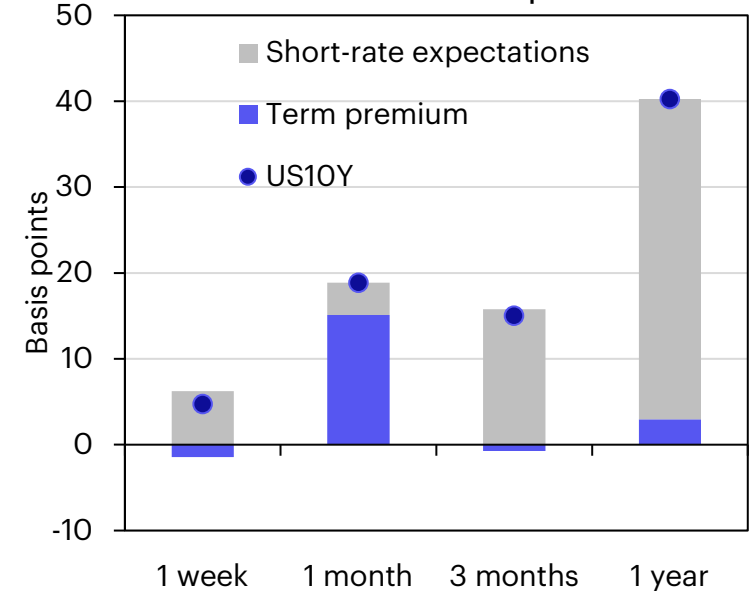
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ



Fisher Decomposition



Term Structure Decomposition



Note: Data as of 18 Aug 2026

Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

- ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา US 10Y yield ปรับเพิ่มขึ้นจากราว 4.55% เป็น 4.72% โดยการเพิ่มขึ้นเกือบทั้งหมดมาจาก term premium ขณะที่อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นเฉลี่ยที่ตลาดคาดในช่วง 10 ปีข้างหน้าเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย การเพิ่มขึ้นของ term premium สะท้อนความกังวลต่ออุปทานพันธบัตรที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง หลัง Treasury ปรับเพิ่มปริมาณการกู้สุทธิตามไตรมาส 3 เป็น 7.39 แสนล้านดอลลาร์ฯ ประกอบกับความไม่แน่นอนต่อทิศทางนโยบายการเงินและการคลัง รวมถึงแนวโน้มเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยระยะยาว ทำให้นักลงทุนต้องการผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงจากการถือครองพันธบัตรอายุยาวมากขึ้น

Treasury เพิ่ม Long-end Buyback สะท้อนความพยายามลดแรงกดดันต่อ Bond Yield ระยะยาว



- เมื่อวันที่ 19 ส.ค. กระทรวงการคลังสหรัฐฯ (U.S. Treasury) ประกาศเพิ่มขนาดการซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาลในช่วงอายุ 10-30 ปีอย่างน้อย 2 เท่า จากเดิมไม่เกิน 2 พันล้านดอลลาร์ฯ ต่อครั้ง เป็นอย่างน้อย 4 พันล้านดอลลาร์ฯ ต่อครั้ง โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 9 ก.ย. ถึง 4 พ.ย. 2026 ซึ่งเป็นช่วงที่เหลือของ refunding quarter นี้ ขณะที่ Treasury จะให้รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับขนาด buyback ในระยะต่อไปในการประชุม Quarterly Refunding วันที่ 4 พ.ย. ทั้งนี้ Treasury ระบุว่า การเพิ่มขนาด buyback มีเป้าหมายเพื่อเสริมสภาพคล่องในตลาดพันธบัตรระยะยาว หลังอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นแรง โดย 30Y yield ขึ้นแตะระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2007 ก่อนปรับลดลงเกือบ 10bps หลังการประกาศ
- ทั้งนี้ การซื้อคืนดังกล่าวไม่ได้ทำให้ความต้องการกู้ยืมของรัฐบาลลดลง โดยก่อนหน้านี้เมื่อวันที่ 5 ส.ค. 2026 Treasury กลับปรับเพิ่มประมาณการการกู้ยืมจากตลาดในไตรมาส 3 เป็น 7.39 แสนล้านดอลลาร์ฯ เพิ่มขึ้น 6.8 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ จากประมาณการเดือน พ.ค. และคาดว่าจะถูกเพิ่มเติมอีก 6.28 แสนล้านดอลลาร์ฯ ในไตรมาส 4 สะท้อนว่า fiscal supply โดยรวมยังอยู่ในระดับสูง แม้ Treasury จะเพิ่มการซื้อคืนพันธบัตรระยะยาวก็ตาม
- การดำเนินการครั้งนี้สอดคล้องกับท่าทีก่อนหน้านี้ของ Scott Bessent ที่ให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวมาอย่างต่อเนื่อง โดยหลังเข้ารับตำแหน่งรัฐมนตรีคลังได้ไม่นานในช่วงต้นปี 2025 Bessent ระบุว่ารัฐบาลให้ความสำคัญกับ 10Y Treasury yield มากกว่า Fed policy rate เนื่องจากเป็นอัตราอ้างอิงสำคัญต่อต้นทุนการกู้ยืมในระบบเศรษฐกิจ
- ขณะที่ล่าสุดในช่วงต้นเดือนที่ผ่านมา ท่ามกลางกระแสข่าวว่าทางการญี่ปุ่นอาจขายพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เพื่อพยุงค่าเงินเยนที่อ่อนค่าต่อเนื่อง Bessent สนับสนุนให้ Fed เพิ่มขนาด FIMA Repo Facility เพื่อเปิดทางให้ธนาคารกลางต่างชาติสามารถใช้ Treasury เป็นหลักประกันเพื่อหาเงินดอลลาร์ฯ แทนการขายพันธบัตรออกสู่ตลาด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงที่แรงขายจากต่างประเทศกดดันอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวเพิ่มเติม การเพิ่ม long-end buyback ในครั้งนี้จึงสะท้อนว่า Treasury มีความพร้อมใช้เครื่องมือด้าน debt management และ market liquidity เพื่อช่วยลดความตึงตัวในตลาดพันธบัตรระยะยาวมากขึ้น
- เรามองว่าการเพิ่ม buyback ครั้งนี้มีนัยสำคัญในเชิง signal มากกว่าขนาดของเบ็ดเงินจริง เนื่องจาก Treasury ประกาศเพิ่มขนาด operation ในวันที่ 19 ส.ค. เพียงสองสัปดาห์หลัง Quarterly Refunding วันที่ 5 ส.ค. 2026 และเกิดขึ้นทันทีหลัง long-end yield ปรับเพิ่มขึ้นแรง ทำให้ตลาดอาจเริ่มมองว่า Treasury มี implicit reaction function ต่อภาวะตึงตัวในตลาด long-end มากขึ้น อย่างไรก็ตาม การดำเนินการดังกล่าวยังไม่ใช่ Yield Curve Control เนื่องจาก Treasury ไม่ได้กำหนดระดับ yield เป้าหมายและไม่ได้มี commitment ในการซื้อพันธบัตรแบบไม่จำกัดวงเงิน ขณะที่ buyback ยังไม่สามารถหักล้างแรงกดดันจาก fiscal deficit และปริมาณการกู้ยืมจากตลาดที่เพิ่มขึ้นได้ จึงน่าจะช่วยบรรเทาแรงกดดันต่อ long-term yield ในระยะสั้นมากกว่าจะเปลี่ยนแนวโน้ม term premium ในระยะกลาง

InnovestX ปรับมุมมองคาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี (Bond yield) จะอยู่ที่ 4.8% ในช่วงปลายปี



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี



Note: Data as of 18 Aug 2026

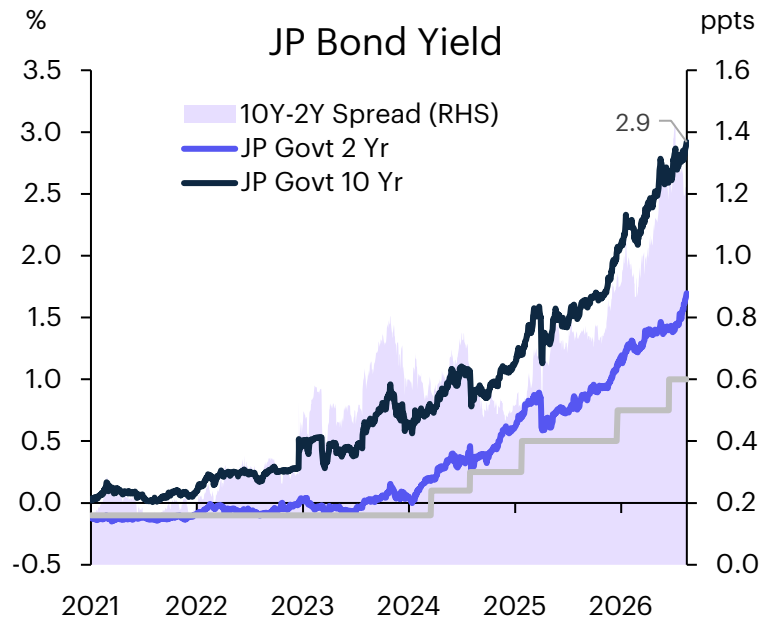
Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

- เราปรับเพิ่มคาดการณ์อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีในช่วงปลายปีจาก 4.4% เป็น 4.8% แม้เราคาดว่า Fed จะคงดอกเบี้ยตลอดปี 2026 จาก 3 ปัจจัยสำคัญ ได้แก่ 1) การลงทุนและผลิตภาพจาก AI มีแนวโน้มทำให้อัตราดอกเบี้ยของเศรษฐกิจขยายตัวสูงขึ้น ซึ่งจะเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุนและอุปสงค์การลงทุน ดันอัตราดอกเบี้ยธรรมชาติ r^* ขึ้น 2) Term premium มีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงจากอุปทานพันธบัตรและความไม่แน่นอนด้านการคลัง เงินเฟ้อ และนโยบายการเงิน และ 3) หาก Fed คงดอกเบี้ยขณะที่ r^* ปรับสูงขึ้น ดอกเบี้ยระดับเดิมจะมีความดึงดูดต่อเศรษฐกิจน้อยลงและเสี่ยง behind the curve ทำให้ตลาดคาดว่า Fed อาจต้องคงดอกเบี้ยสูงนานขึ้นหรือกลับมาขึ้นดอกเบี้ยในภายหลัง อย่างไรก็ดี หาก AI ไม่ได้ทำให้ผลิตภาพและ r^* เพิ่มขึ้นมากตามคาดหรือเศรษฐกิจและเงินเฟ้อชะลอลงจนลดความเสี่ยงที่ Fed จะกลับมาขึ้นดอกเบี้ย Bond yield อาจต่ำกว่าคาดได้

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นปรับเพิ่มขึ้นจากเงินเพื่อ คาดหวังและการปรับขึ้นของคาดการณ์ดอกเบี้ย

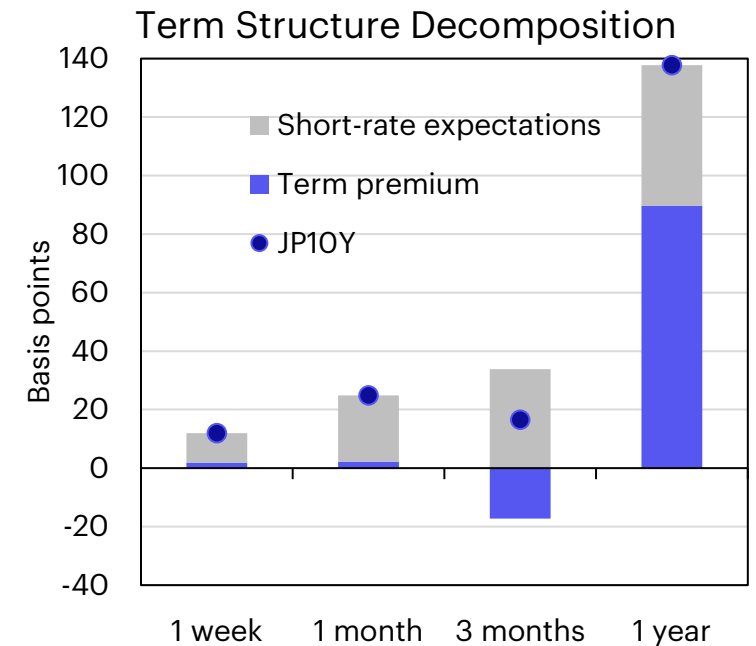
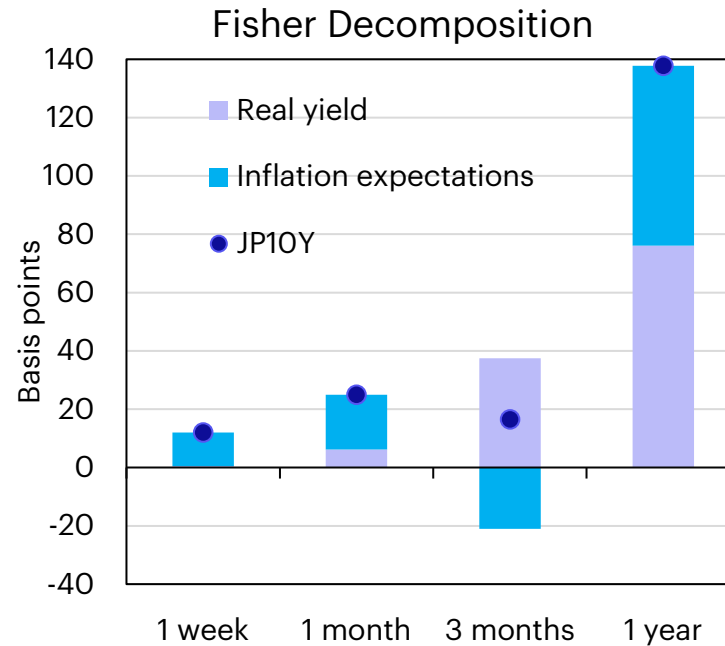


อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่น



Note: Data as of 18 Aug 2026

Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

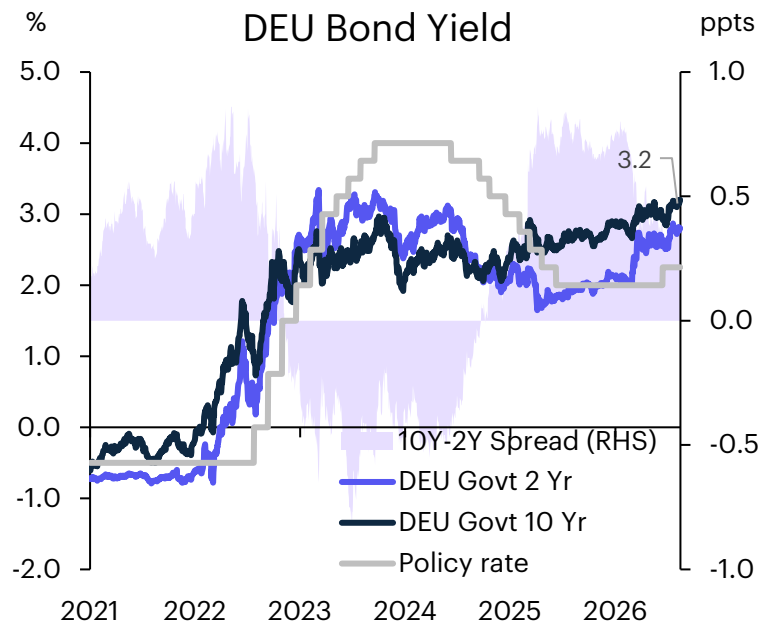


- ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นอายุ 10 ปีปรับเพิ่มขึ้นจากราว 2.72% สู่ 2.94% สูงสุดในรอบ 30 ปี โดยการเพิ่มขึ้นมาจากทั้งเงินเพื่อคาดหวังที่สูงขึ้นตามราคาพลังงานและเงินเยนที่อ่อนค่า และ การที่ตลาดคาดว่า BOJ จะเร่งขึ้นดอกเบี้ย เนื่องจากค่าจ้างที่ยาวตัวต่อเนื่อง โดยค่าจ้างที่แท้จริงเดือน มิ.ย. เพิ่มขึ้น 1.6%YoY เป็นเดือนที่ 6 ติดต่อกัน ขณะที่ตลาดให้น้ำหนักราว 76% ต่อการขึ้นดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. เทียบกับ 24% ณ สิ้นเดือน ก.ค. อย่างไรก็ดี แม้สหรัฐฯ และญี่ปุ่นจะร่วมกันแทรกแซงค่าเงินเยนแต่ส่วนต่างดอกเบี้ยสหรัฐฯ-ญี่ปุ่นที่ยังกว้างและความเสี่ยงด้านการคลังยังมีแนวโน้มกดดันเงินเยนให้อ่อนค่าไปทดสอบระดับ 165 เยนต่อดอลลาร์ ซึ่งเพิ่มความเสี่ยงที่ทางการต้องเข้าแทรกแซงอีกครั้ง

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเยอรมนีเพิ่มขึ้นจากความคาดหวังว่า ECB จะขึ้นดอกเบี้ย

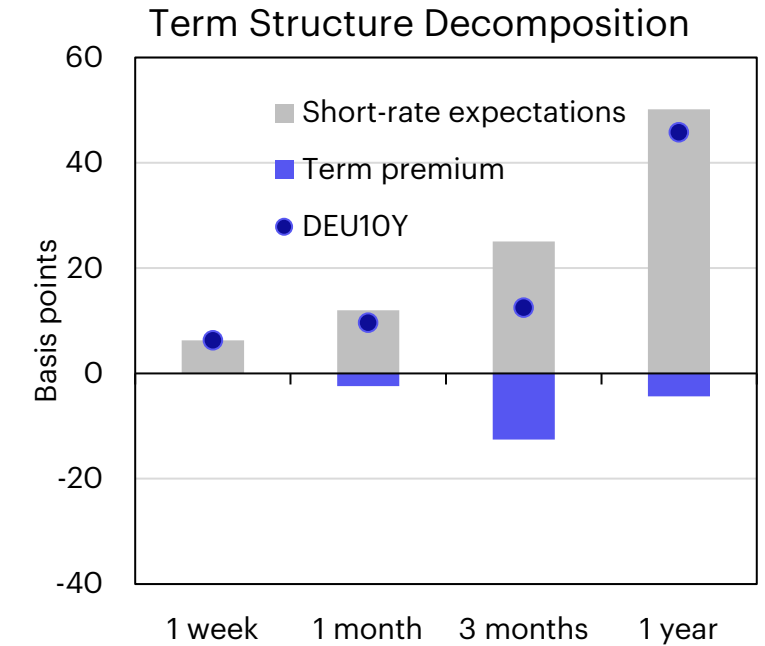
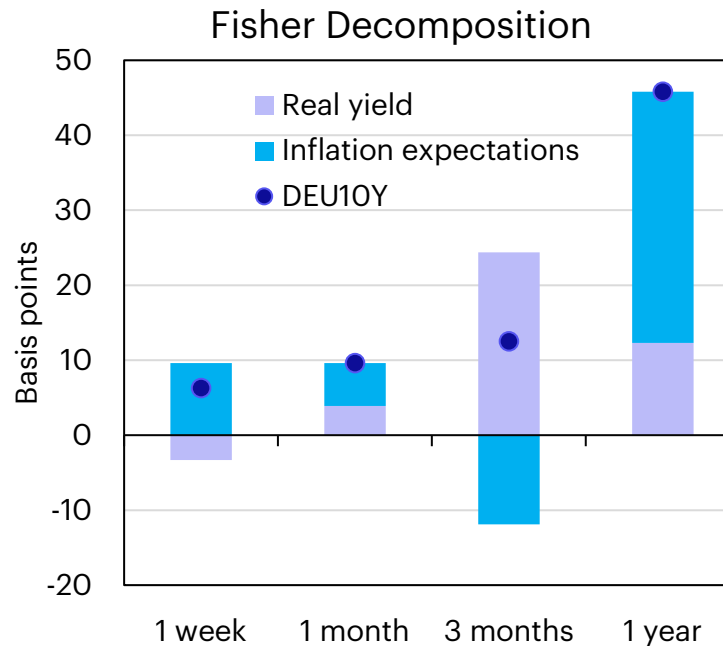


อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเยอรมนี



Note: Data as of 18 Aug 2026

Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

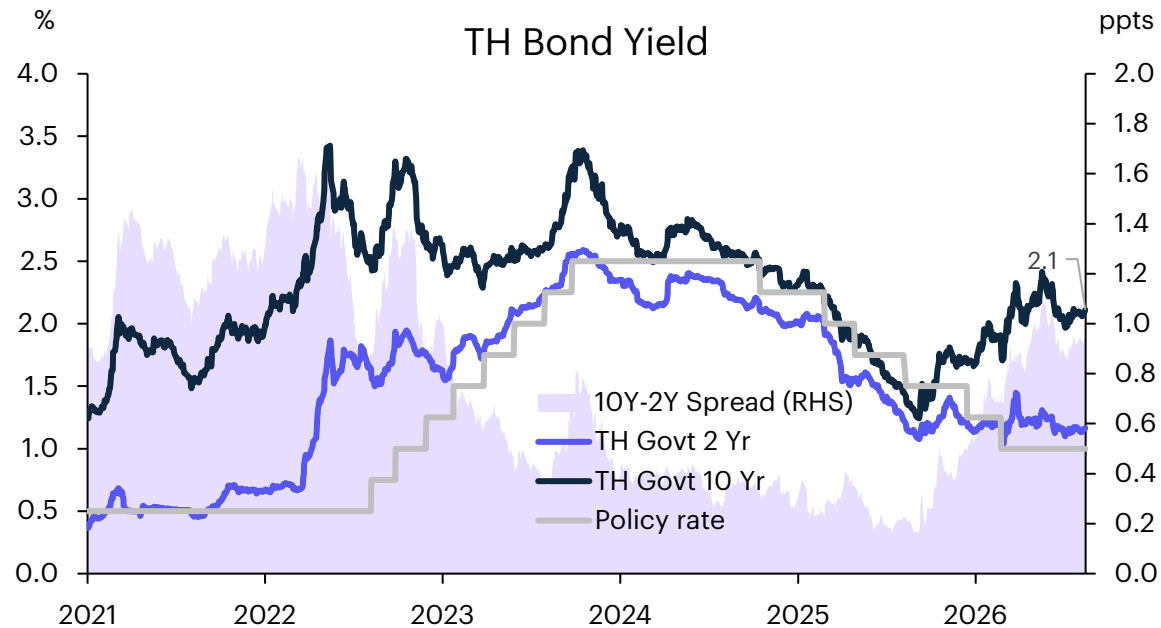


- ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเยอรมนีอายุ 10 ปีปรับเพิ่มขึ้นราว 10 bps สู่ระดับ 3.25% โดยแรงขับเคลื่อนหลักมาจากการคาดการณ์เส้นทางดอกเบี้ยของ ECB ที่ปรับสูงขึ้น สะท้อนจาก Bund อายุ 2 ปีซึ่งอ่อนไหวต่อแนวโน้มดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นกว่า 25 bps ในเดือน ก.ค. ขณะที่ตลาดคาดว่า ECB จะขึ้นดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งภายในต้นปี 2027 เนื่องจากราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูงเพิ่มความเสี่ยงที่แรงกดดันด้านต้นทุนจะส่งผ่านไปยังเงินเฟ้อในวงกว้าง ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นที่ตลาดคาดในอนาคตและ Bund yield ปรับสูงขึ้นตาม

เรายังคงมองว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย อายุ 10 ปีมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นอยู่ที่ระดับ 2.2% ในช่วง 4Q26



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย



Note: Data as of 18 Aug 2026

Source: Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

คาดการณ์อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย อายุ 10 ปี



- ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปีปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากราว 2.0% เป็น 2.1% ตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรโลกที่ยังอยู่ในระดับสูง ประกอบกับแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ดีขึ้นจากการส่งออกและการลงทุน รวมถึงความกังวลต่ออุปทานพันธบัตรจากการกู้เงินเพิ่มเติมของภาครัฐ อย่างไรก็ตาม การปรับขึ้นของ TH 10Y yield มีแนวโน้มจำกัด เนื่องจากเงินเฟ้อในประเทศชะลอลง ตลาดยังคงคาดว่า ธปท. จะคงดอกเบี้ย และระดับผลตอบแทนปัจจุบันยังดึงดูดแรงซื้อจากนักลงทุนสถาบันไทยที่ต้องการลงทุนในสินทรัพย์ระยะยาว เราจึงประเมินว่า TH 10Y yield จะทยอยปรับเพิ่มขึ้นสู่ระดับราว 2.2% ในช่วงปลายปี

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์

หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

สิทธิวัฒน์ เจริญสภาพร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



**Cafe
iNVEST**

แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ต้นตอทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

www.innovestx.co.th/cafeinvest



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป 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 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, AUCT, 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, 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, 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, SST, 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, KVM, 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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังด้วย ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ นโยบาย ประกาศ ค เล็ง บิดเบือนการ หรือข้อมูลการจดทะเบียนหลักทรัพย์

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

N/A

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, DTICI, 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, OSENS, 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, 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.