



RISING STARS



TAIWAN

เมื่อเกาะเล็กยึดครอง
โลก AI

Executive Summary – ไต้หวัน: เมื่อเกาะเล็กยึดครองโลก AI และโอกาสในการลงทุน



3 ประเด็นหลัก และ 1 ความเสี่ยงของไต้หวัน

1. TSMC ยังครองตลาดชิปขึ้นสูงกว่า 75% และยังมีการลงทุนเพื่อตั้งห้องต่อเนื่อง

2. ไต้หวันครองตำแหน่งผู้นำในแทบทุกองค์ประกอบของการประกอบเซิร์ฟเวอร์ AI

3. McKinsey คาดตลาดเซมิคอนดักเตอร์จะโตเฉลี่ยปีละ 13%

4. ความเสี่ยงจากนโยบายจีนเดียวและการบีบให้กระจายการผลิตชิปไปยังประเทศอื่น

เรามองว่าไต้หวันครองตำแหน่งผู้นำในแทบทุกองค์ประกอบของการประกอบเซิร์ฟเวอร์ AI ตั้งแต่ ชิป ขั้นสูง, บรรจุภัณฑ์ขั้นสูง, การประกอบเซิร์ฟเวอร์, ไปจนถึงระบบจ่ายไฟและระบายความร้อน นั่นหมายความว่าเมื่อ hyperscaler ทั่วโลกสร้างดาต้าเซ็นเตอร์ AI หนึ่งแห่ง มูลค่าส่วนใหญ่ของห่วงโซ่อุปทานไหลกลับไปที่บริษัทไต้หวัน ไม่ใช่เพียง TSMC เท่านั้น

บทนำ: ไต้หวัน เกาะเล็กที่กลายเป็นจุดสำคัญของห่วงโซ่การผลิตชิป AI โลก



- เกาะที่เล็กกว่าไทย 14 เท่า ประชากรเพียง 23 ล้านคน และแทบไม่มีทรัพยากรธรรมชาติ กลับเป็นแหล่งผลิตชิปขั้นสูงที่สุดของโลกกว่า 90%
- **จากเกษตรกรรมสู่ผู้นำการผลิตชิป** — หลังปี 1949 ไต้หวันพัฒนาเศรษฐกิจผ่านการปฏิรูปที่ดิน การผลิตทดแทนการนำเข้า และการส่งออก จนกลายเป็นหนึ่งใน "เสือเศรษฐกิจเอเชีย" (Four Asian Tigers) รายได้ต่อหัวเพิ่มจากราว 2,370 ดอลลาร์ในปี 1980 มาอยู่ที่ 39,489 ดอลลาร์ในปี 2025 และคาดว่าจะแตะ 42,103 ดอลลาร์ในปี 2026 — เติบโตราว 18 เท่าในเวลา 45 ปี
- **เลือกเส้นทางที่ต่างจากเสือเศรษฐกิจตัวอื่น** — ขณะที่เกาหลีใต้เติบโตผ่านกลุ่มทุนขนาดยักษ์ (chaebol) ที่ทำธุรกิจครบวงจร ไต้หวันเลือกความเชี่ยวชาญเฉพาะทางผ่านเครือข่ายธุรกิจขนาดกลาง-เล็กที่ทำงานประสานกันในนิคมวิทยาศาสตร์ซินจู๋ (Hsinchu Science Park) ที่ก่อตั้งในปี 1980
- **จุดเปลี่ยนปี 1987: การก่อตั้ง TSMC** — มอร์ริส ชาง (Morris Chang) ก่อตั้ง TSMC ด้วยแนวคิดที่พลิกอุตสาหกรรม นั่นคือ "โรงงานรับจ้างผลิตล้วน" (pure-play foundry) ที่รับจ้างผลิตชิปอย่างเดียวโดยไม่ออกแบบแข่งขันกับลูกค้า แนวคิดนี้เปิดทางให้บริษัทออกแบบชิปอย่าง NVIDIA, Apple และ AMD เติบโตได้เต็มที่ โดยมีไต้หวันเป็นฐานการผลิตร่วมกัน
- **บทใหม่ที่กำลังเริ่มต้น** — เมื่อโลกเข้าสู่ยุคที่ปัญญาประดิษฐ์ (AI) ขับเคลื่อนความต้องการชิปอย่างที่ไม่เคยมีมาก่อน ไต้หวันไม่ได้เป็นเพียง "ผู้รับจ้างผลิต" อีกต่อไป แต่กลายเป็นจุดที่ห่วงโซ่การผลิตทั้งโลกขาดไม่ได้ พร้อมกับความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ที่แฝงอยู่ในทุกการเปลี่ยนแปลง

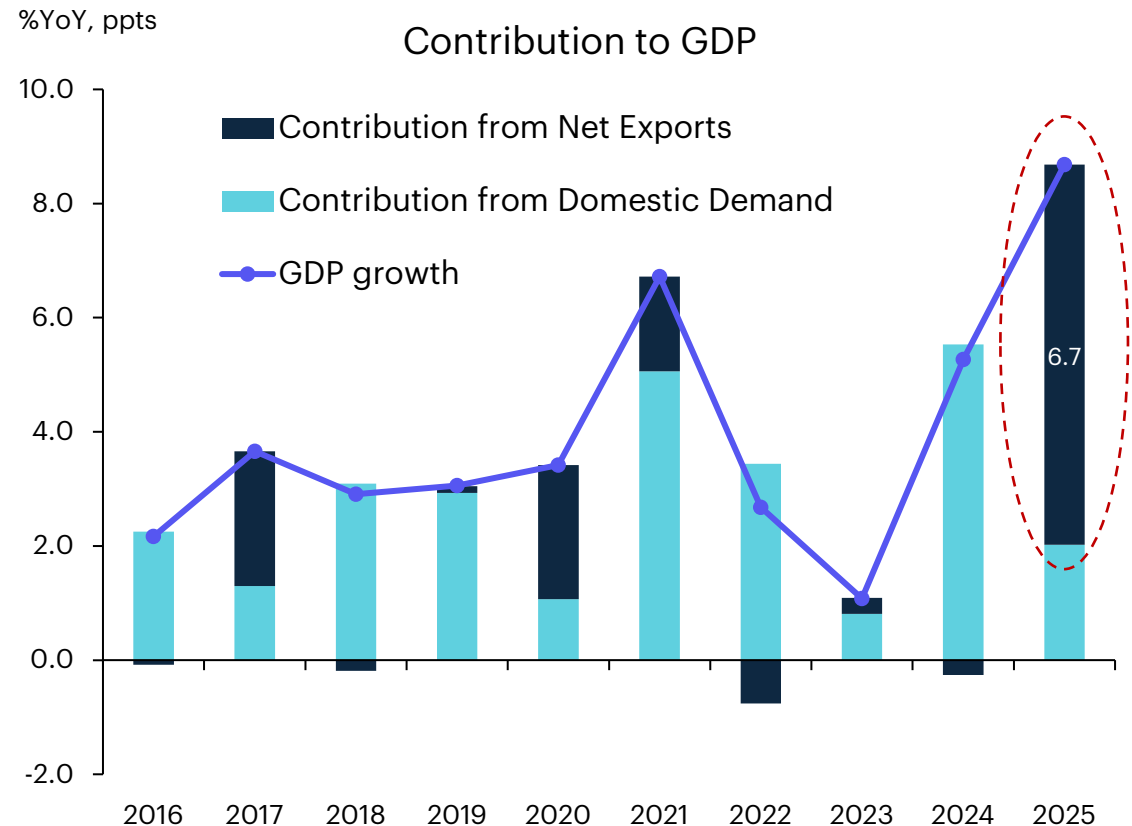
เศรษฐกิจไต้หวัน: 2025 โตแรงสุดในรอบ 15 ปี ขับเคลื่อนด้วย AI

GDP ปี 2025 ขยายตัว 8.68% สูงสุดนับตั้งแต่ปี 2010 โดยไตรมาส 4 เติบโตถึง 12.65% เร็วที่สุดในไตรมาสเดียวนับตั้งแต่ปี 1987



- **การส่งออกคือเครื่องยนต์หลัก** — ความต้องการชิปและเซิร์ฟเวอร์สำหรับ AI ที่แข็งแกร่งเกินคาด ผลักดันการส่งออกสินค้าและบริการที่แท้จริงในไตรมาส 4/2025 ให้โตถึง 38.81%YoY ขณะที่ภาคการผลิตขยายตัว 24.68% จากการเติบโตของเซมิคอนดักเตอร์ คอมพิวเตอร์ และอิเล็กทรอนิกส์
- **การเติบโตได้แรงหนุนจากการส่งออก** — จากการเติบโต 8.68%YoY ทั้งปี มาจากอุปสงค์ต่างประเทศถึง 6.66 Percentage Point ขณะที่อุปสงค์ในประเทศมีส่วนเพียง 2.0 Percentage Point สะท้อนว่าเศรษฐกิจไต้หวันพึ่งพาการส่งออกชิปเป็นหลัก ส่วนการบริโภคในประเทศและภาคดั้งเดิมยังฟื้นตัวช้า
- **แนวโน้มปี 2026 ยังสดใส** — สำนักงานใหญ่ด้านงบประมาณ การบัญชี และสถิติสาธารณรัฐจีน (ไต้หวัน) หรือ DGBAS คาด GDP ปี 2026 จะเติบโต 7.71%YoY โดยการบริโภคเอกชนขยายตัว 2.51% (หนุนจากกำไรบริษัทที่ดี เงินปันผลสูงขึ้น และความมั่งคั่งจากตลาดหุ้นที่พุ่ง) ส่วนการลงทุนเอกชนโต 4.24% และเงินเฟ้อ (CPI) อยู่ในระดับต่ำที่ 1.68%
- **ข้อตกลงการค้าลดความไม่แน่นอน** — ไต้หวันได้รับการปฏิบัติด้านภาษีที่ดีที่สุดภายใต้ Section 232 สำหรับเซมิคอนดักเตอร์ (ภาษีเป็นศูนย์ภายในโควตา) ขณะที่ภาษี reciprocal ลดเหลือ 15% โดยไม่ซ้อนทับภาษีเดิม ช่วยจัดความไม่แน่นอนสำหรับสินค้า AI ที่ส่งออกไปสหรัฐ

การส่งออกเป็นเครื่องยนต์หลักของการเติบโตของไต้หวันในปี 2025



Source: CEIC, InnovestX Research

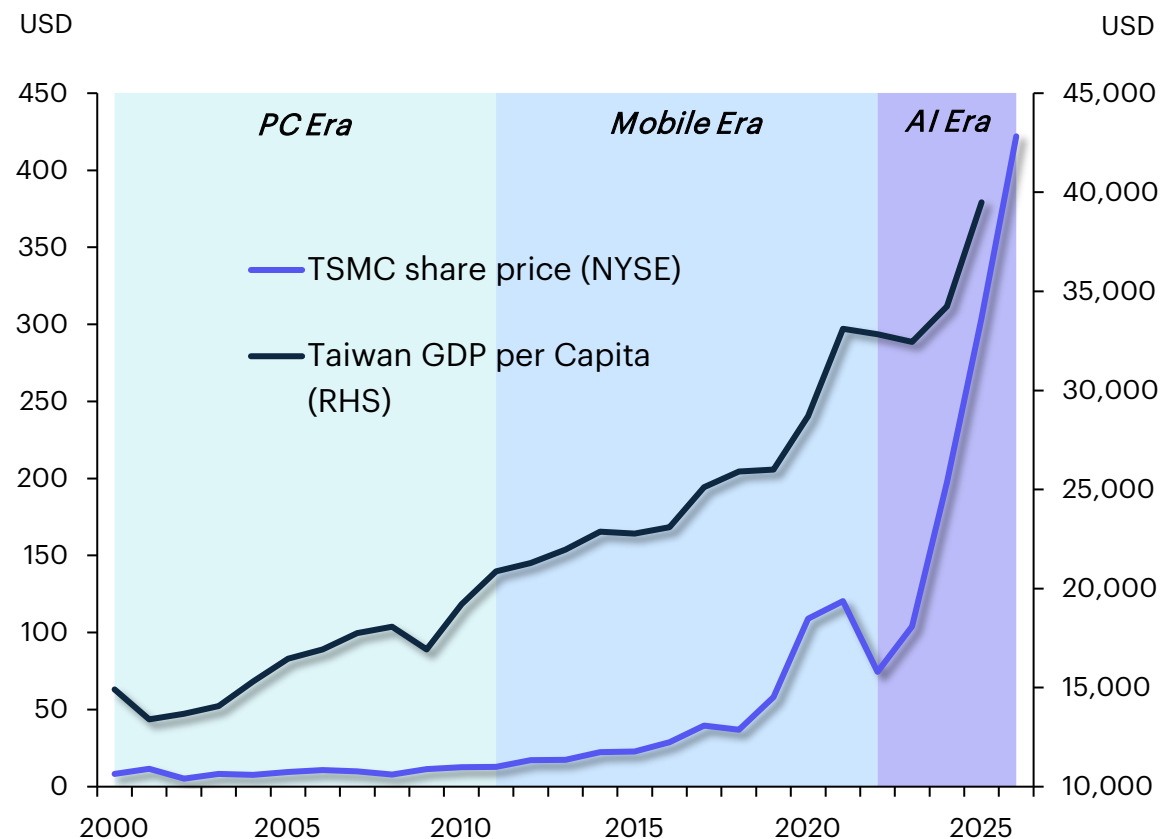
เศรษฐกิจใต้หวัน: บทบาทของ TSMC

TSMC ครองส่วนแบ่งตลาดรับจ้างผลิตชิป (foundry) ของโลก 75% ในปี 2025 กึ่งห่างคู่แข่งอันดับสองอย่าง Samsung ที่มีส่วนแบ่งเพียงราว 7%



- **อำนาจผูกขาดที่แท้จริง** — รายได้ปี 2025 อยู่ที่ 122,540 ล้านดอลลาร์ เพิ่มขึ้น 36.1% โดยส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็น 75% ในปีเดียว ขณะที่คู่แข่งอย่าง Samsung มีส่วนแบ่งเพียงราว 7% และ Intel น้อยกว่า 1% สะท้อนตลาดที่รวมศูนย์อยู่ที่ผู้ผลิตรายเดียว
- **กำไรที่สะท้อนอำนาจต่อรอง** — อัตรากำไรขั้นต้นถึงปี 2025 อยู่ที่ 59.9% (ไตรมาส 4 แตะ 62.3%) ระดับที่สูงมากสำหรับธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนเข้มข้น เป็นผลจากการที่ TSMC ผลิตชิป AI ขึ้นสูงกว่า 90% ของโลก ทำให้ลูกค้าแทบไม่มีทางเลือกอื่นและยอมจ่ายในราคาที่สูง
- **ลูกค้าคือผู้นำเทคโนโลยีโลก** — การประมวลผลประสิทธิภาพสูง (HPC) คิดเป็น 58% ของรายได้ทั้งปี โดยมีลูกค้าหลักคือ NVIDIA, Apple, AMD และ Broadcom ความต้องการชิป AI แรงจนเกินกำลังการผลิต ทำให้ TSMC ต้องเร่งขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง
- **ลงทุนเพื่อรักษาความนำ** — งบลงทุนปี 2026 ที่ 5.2-5.6 หมื่นล้านดอลลาร์ (สูงสุด ในประวัติศาสตร์บริษัท) ส่วนใหญ่ทุ่มไปกับเทคโนโลยี 2 นาโนเมตร (N2) ที่เริ่มผลิตเชิงพาณิชย์แล้วในไตรมาส 4/2025 และเทคโนโลยีรุ่นถัดไป A16 (1.6 นาโนเมตร) เพื่อรักษาช่องว่างเหนือคู่แข่งที่ยังตามไม่ทันในเทคโนโลยีทรานซิสเตอร์รุ่นใหม่ (GAA)

การเติบโตของเศรษฐกิจใต้หวันและบริษัท TSMC



Source: CEIC, Bloomberg , InnovestX Research

BOX: ทำไม TSMC ยังเป็นหุ้นหลักในธีม AI

มุมมองการลงทุนต่อ TSMC ยังเป็นบวก



- **อุปสงค์ AI กำลังขยายฐานการใช้งาน** — ผู้บริหาร TSMC เชื่อว่า agentic AI จะยิ่งเพิ่มภาระงานประมวลผล ทำให้ความต้องการ leading-edge silicon สูงขึ้นอีกระดับ นี่เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ guidance ปี 2026 ถูกยกขึ้น
- **โครงสร้างรายได้ยกระดับคุณภาพมากขึ้น** — สัดส่วน HPC ขยับขึ้นสู่ 61% ของรายได้รวม และ advanced node 7nm ลงไปคิดเป็น 74% ของ wafer revenue ซึ่งโดยธรรมชาติเป็นกลุ่มที่มี entry barrier สูง มูลค่าเพิ่มสูง และมีอำนาจการแข่งขันเหนือกว่าธุรกิจ foundry ทั่วไป
- **วัฏจักรใหม่ของ N2 และการขยาย N3 จะต่อยอดการเติบโตหลายปี** — ไม่ใช่เพียงรายได้ระยะสั้นจาก AI accelerator รุ่นปัจจุบัน แต่รวมถึงโอกาสจาก smartphone, ASIC, HPC และ advanced packaging ในอนาคตด้วย โดยเฉพาะเมื่อบริษัทตัดสินใจเร่งเพิ่มกำลังการผลิต N3 ทั่วโลกและยืนยันว่า N2 family จะเป็น node ใหญ่ระยะยาว
- **กำไรเริ่มสะท้อน operating leverage และความสามารถควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้น** — แม้จะเข้าสู่ช่วงลงทุนหนัก แต่ gross margin 1Q26 ยังขึ้นถึง 66.2% และ 2Q26 guidance ยังทรงตัวในระดับสูง แปลว่าบริษัทสามารถดูดซับแรงกดดันจาก overseas fab dilution ได้ดีกว่าที่ตลาดกังวลในระยะสั้น

ปัจจัยที่ต้องติดตามเกี่ยวกับหุ้น TSMC

เหตุการณ์		รายละเอียด
A16 (1.6nm-class) – Planned production ในปี 2026	+	A16 เป็น node ที่ออกแบบมาเพื่อ HPC/AI มากขึ้น (รวมแนวคิดด้านพลังงาน/การส่งไฟ) หนุน mix และรักษา margin ในรอบ AI รุ่นถัดไป
US/Arizona Fab 21 Phase 2: เริ่มติดตั้งเครื่องจักรช่วง 3Q26	0	เป็น milestone ที่ตลาดใช้วัดความคืบหน้า US expansion และความเสี่ยงด้านต้นทุน/การ ramp up
CapEx 2026	+	TSMC มีแนวโน้มเพิ่ม CapEx อย่างมีนัยจากแรงหนุน AI
Arizona Fab 21 Phase 2: คาดเริ่มผลิต 3nm (mass production) ในปี 2027	0	เพิ่มกำลังผลิตนอกไต้หวัน แต่มีโอกาสมargin dilution ช่วงแรกจากต้นทุน/learning curve

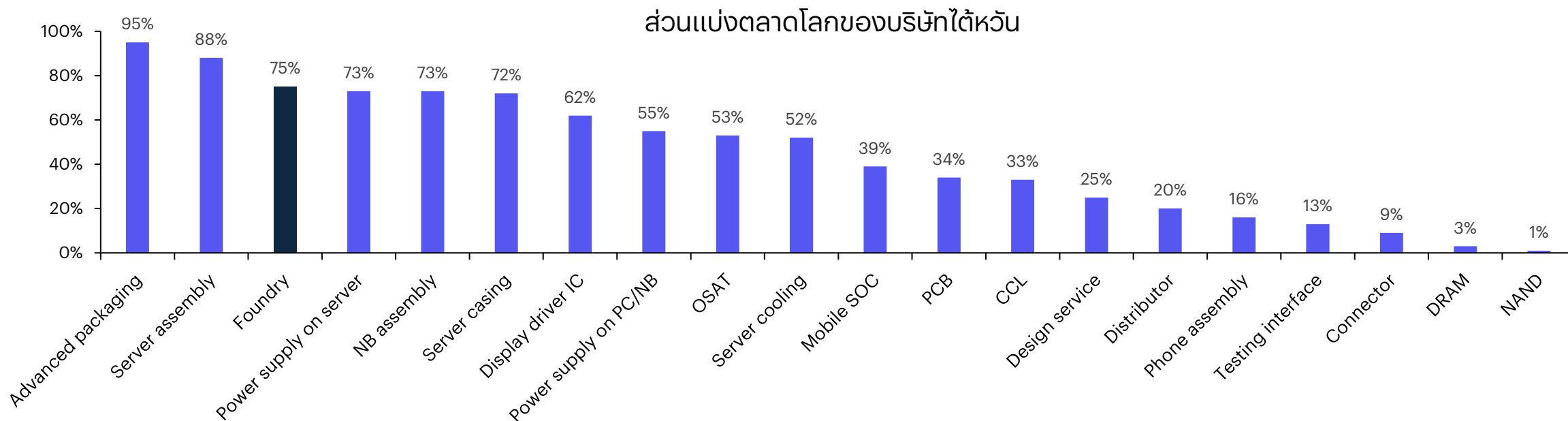
Source: InnovestX Research; <https://www.innovestx.co.th/cafeinvest/research/offshore-company-analysis/stock-update/tsmc-os-update-20260417>

เศรษฐกิจใต้หวัน: บทบาทใต้หวันในตลาด AI โลก

ใต้หวันครองตำแหน่งผู้นำในแทบทุกองค์ประกอบของการประกอบเซิร์ฟเวอร์ AI



ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัทใต้หวันในกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับ AI



Source: TEJ, InnovestX Research

- ใต้หวันครองตำแหน่งผู้นำในแทบทุกองค์ประกอบของการประกอบเซิร์ฟเวอร์ AI ตั้งแต่บรรจุภัณฑ์ขั้นสูง (advanced packaging) ที่ 95% (หุ้น TSMC, ASE, Powertech, KYEC) การประกอบเซิร์ฟเวอร์ (server assembly) ที่ 88% (หุ้น Hon Hai, Quanta, Wistron, Wiwynn, Inventec) ไปจนถึงระบบจ่ายไฟและระบายความร้อนของเซิร์ฟเวอร์ที่ 52-73% (หุ้น Auras, AVC, Nidec Chaun-Choung) นั้นหมายความว่าเมื่อ hyperscaler ทั่วโลกสร้างดาต้าเซ็นเตอร์ AI แห่งใหม่ มูลค่าส่วนใหญ่ของห่วงโซ่อุปทานไหลกลับมาที่บริษัทใต้หวัน ไม่ใช่เพียง TSMC เท่านั้น

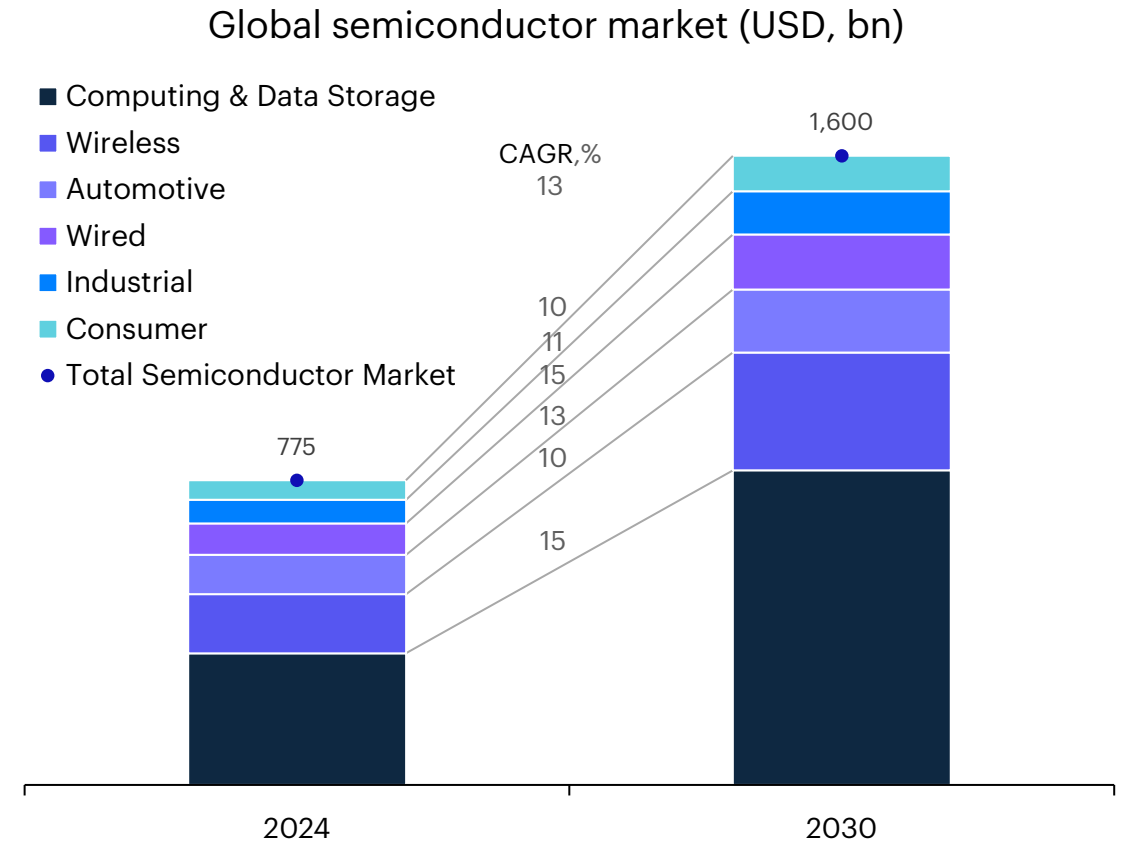
McKinsey คาดตลาดเซมิคอนดักเตอร์แตะ 1.6 ล้านล้านดอลลาร์

อุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์โลกกำลังจะโตกว่าเท่าตัว จาก 7.75 แสนล้านดอลลาร์ในปี 2024 สู่ 1.6 ล้านล้านดอลลาร์ในปี 2030 คิดเป็นการเติบโตเฉลี่ย 13% ต่อปี



- **AI คือเครื่องยนต์หลักของการเติบโต** — กลุ่มการประมวลผลและการจัดเก็บข้อมูล (computing & data storage) จะเป็นตัวขับเคลื่อนหลัก คิดเป็น 4.6 แสนล้านดอลลาร์ หรือ 55% ของการเติบโตทั้งหมด รองลงมาคือกลุ่มสื่อสารไร้สายและยานยนต์
- **การเติบโตจะไม่กระจายเท่ากัน** — McKinsey เชื่อว่าบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับ AI จะเติบโตที่ระดับ 18-29% ต่อปี ขณะที่บริษัทในกลุ่มอื่นและภูมิภาคอื่นอาจโตเพียง 2-3% ต่อปี ซึ่งน้อยกว่าหนึ่งในสามของอัตราในอดีต
- **ชิปขั้นสูงและ HBM จะโตเร็วที่สุด** — เทคโนโลยีระดับ leading-edge (โหนดขนาดเล็ก) และหน่วยความจำแบนด์วิดท์สูง (HBM) จะเติบโตเร็วกว่าชิปที่ใช้เทคโนโลยีรุ่นเก่าอย่างชัดเจน สะท้อนว่ามูลค่าของอุตสาหกรรมกำลังย้ายไปสู่ปลายทางที่ TSMC ครองตลาดอยู่
- **มียอดได้หัว** — เมื่อการเติบโตของอุตสาหกรรมกระจุกตัวที่ชิปขั้นสูงและ AI ซึ่งเป็นพื้นที่ที่ได้หัวผลิตกว่า 90% ของโลก ได้หัวจึงอยู่ในตำแหน่งที่ได้ประโยชน์มากที่สุดจากคลื่นการเติบโตรอบนี้

McKinsey คาดมูลค่าอุตสาหกรรม semiconductor จะเติบโตเฉลี่ยปีละ 13%



Source: McKinsey, InnovestX Research

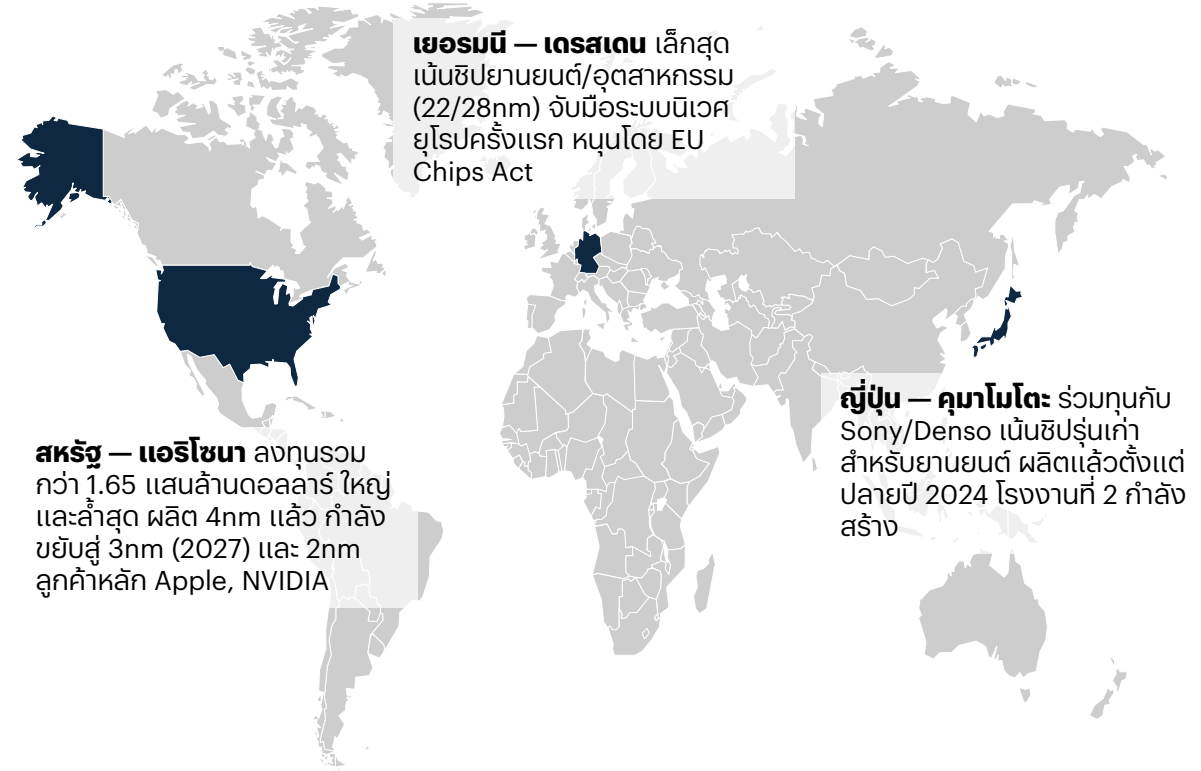
อนาคตไต้หวัน: รักษาความเป็นผู้นำด้านเทคโนโลยี

ไต้หวันลงทุนวิจัยและพัฒนา (R&D) สูงถึง 4.0% ของ GDP สูงเป็นอันดับ 4 ของโลก รองจากอิสราเอล, ลิกเทเนสไตน์ และเกาหลีใต้ อย่างไรก็ตาม TSMC ถูกกดดันให้กระจายฐานการผลิตออกนอกประเทศ ทั้งโรงงานในแอริโซนา (สหรัฐ), คумаโมโตะ (ญี่ปุ่น) และ เยอรมนี



- **ความเป็นผู้นำที่มาจากการลงทุนระยะยาว** — การลงทุน R&D ในระดับ 4.0% ของ GDP ต่อเนื่องหลายปี ทำให้ไต้หวันรักษาช่องว่างทางเทคโนโลยีเหนือคู่แข่งได้ โดยเฉพาะการเปลี่ยนผ่านสู่ทรานซิสเตอร์โครงสร้างใหม่ (GAA) ที่ Samsung และ Intel ยังเผชิญปัญหาเรื่องอัตราผลผลิต (yield)
- **แรงกดดันให้กระจายฐานการผลิต** — ภายใต้แรงกดดันเชิงภูมิรัฐศาสตร์จากสหรัฐ TSMC เร่งขยายฐานการผลิตออกนอกไต้หวัน ทั้งโรงงานในแอริโซนา (สหรัฐ), คумаโมโตะ (ญี่ปุ่น) และเดรสเดน (เยอรมนี) โดยตั้งเป้าให้ราว 30% ของชิปขั้นสูงที่สุดผลิตในสหรัฐในระยะยาว
- **ต้นทุนที่แท้จริงของการกระจายความเสี่ยง** — การผลิตนอกไต้หวันมีต้นทุนสูงกว่ามาก โรงงานในแอริโซนามีต้นทุนการลงทุน (capex) สูงกว่าโรงงานในไต้หวันถึง 80% และจ่ายเงินเดือนวิศวกรสูงกว่า 3-5 เท่า ซึ่งจะกดดันอัตรากำไรราว 2-4% ของบริษัทในระยะยาว
- **โจทย์เชิงกลยุทธ์ที่ยังไม่มีคำตอบ** — การกระจายฐานการผลิตช่วยลดความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ แต่ก็ค่อย ๆ กัดกร่อน "เกราะกำบังซิลิคอน" (silicon shield) ที่เคยปกป้องไต้หวัน คำถามสำคัญคือ เมื่อชิปขั้นสูงส่วนหนึ่งผลิตได้นอกเกาะแล้ว ความสำคัญเชิงยุทธศาสตร์ของไต้หวันต่อโลกจะเปลี่ยนไปอย่างไร

TSMC ถูกกดดันให้ขยายโรงงานชิปขั้นสูงออกนอกไต้หวัน



Source: McKinsey, InnovestX Research

หลักการจีนเดียว: ความเสี่ยงเชิงโครงสร้างที่ไต้หวันต้องเผชิญ

ต่างจากเกาหลีใต้หรือในตลาดอื่น การลงทุนในไต้หวันมีตัวแปรเดียวที่อยู่เหนือทุกการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน นั่นคือจุดยืนของจีนที่ถือว่าไต้หวันเป็นส่วนหนึ่งที่ต้อง "รวมชาติ"



- **จุดยืนที่ต่อรองไม่ได้ของปักกิ่ง** — จีนยึดหลักการ "จีนเดียว" (One China Principle) ที่ถือว่าไต้หวันเป็นดินแดนที่ต้องรวมกลับสู่แผ่นดินใหญ่ โดยไม่ตัดความเป็นไปได้ในการใช้กำลัง ในสารปีใหม่ 2026 ประธานาธิบดีสีจิ้นผิงย้ำว่าการรวมชาติเป็นสิ่งที่หยุดยั้งไม่ได้และจะไม่ต่อรองในประเด็นนี้ สะท้อนว่าประเด็นนี้เป็นแกนกลางของยุทธศาสตร์จีนระยะยาว ไม่ใช่เพียงวาทกรรม
- **แรงกดดันทางทหารที่เป็นรูปธรรม** — ปลายปี 2025 จีนจัดการซ้อมรบ "Justice Mission 2025" จำลองการปิดล้อมเกาะ ซึ่งเป็นการซ้อมที่ครอบคลุมพื้นที่กว้างที่สุดเท่าที่เคยมีมา และเกิดขึ้นไม่กี่วันหลังสหรัฐอเมริกาเปิดเผยเอกสารมูลค่า 1.1 หมื่นล้านดอลลาร์
- **เส้นเวลาความเสี่ยงที่นักลงทุนควรจับตา** — เรามองว่าจุดเปลี่ยนสำคัญอยู่ที่ช่วงปี 2027-2028 หาก Xi ได้ต่อวาระในการประชุมพรรคปี 2027 และพรรค DPP (ที่จีนมองว่าหนุนเอกราช) ชนะเลือกตั้งประธานาธิบดีสมัยที่ 4 ติดต่อกันในปี 2028 จีนอาจสรุปว่าการรวมชาติโดยสันติเป็นไปได้หรือไม่ได้อีกต่อไป
- **ความไม่แน่นอนของการสนับสนุนจากสหรัฐ** — สหรัฐยังคงนโยบายคลุมเครือเชิงยุทธศาสตร์คือไม่ระบุชัดว่าจะปกป้องไต้หวันหรือไม่หากถูกโจมตี ขณะที่การที่ TSMC กระจายฐานการผลิตออกนอกเกาะ แม้ช่วยลดความเสี่ยงของห่วงโซ่อุปทานโลก แต่ก็อาจลดแรงจูงใจของสหรัฐในการปกป้องไต้หวันลงในระยะยาว

ปลายปี 2025 จีนจัดการซ้อมรบ "Justice Mission 2025" จำลองการปิดล้อมไต้หวัน



Source: Focus Taiwan

คาดว่ากลุ่ม Technology เป็นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์สูงสุด จากการเป็นเจ้าตลาดของไต้หวัน



กลุ่มอุตสาหกรรม	หุ้นเด่น	ปัจจัยสนับสนุน
ชิป AI ขั้นสูง	TSMC, MediaTek, Alchip, Global Unichip	ได้ประโยชน์จาก GPU, ASIC และการผลิตชิปขั้นสูง
CoWoS / บรรจุภัณฑ์ขั้นสูง	TSMC, ASE, Powertech, KYEC	ความต้องการ AI ทำให้กำลังผลิตบรรจุภัณฑ์ขั้นสูงตึงตัวต่อเนื่อง
AI Server	Hon Hai, Quanta, Wistron, Wiwynn, Inventec	คำสั่งซื้อเซิร์ฟเวอร์ AI จาก NVIDIA และกลุ่มคลาวด์ยังเป็นแรงหนุนหลัก
Cooling / Thermal	Auras, AVC, Nidec Chaun-Choung	AI Server ใช้พลังงานสูง ทำให้ความต้องการระบบระบายความร้อนเพิ่มขึ้น

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

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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, 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, SNPN, 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.
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ 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, SNPN, 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, 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, PSGG, 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, SPSC, 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.