

วันที่ 27 มีนาคม 2569



RISING STARS



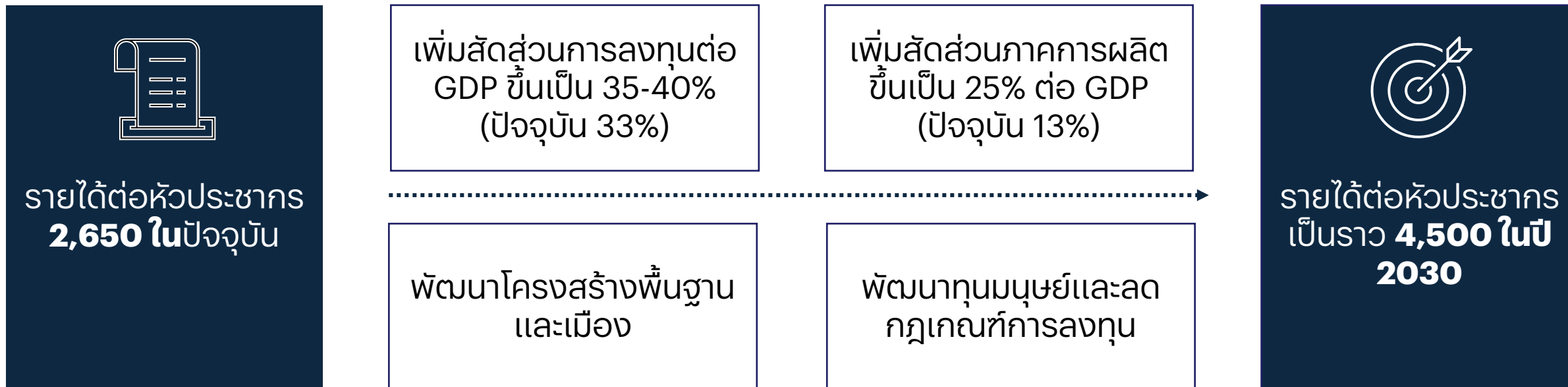
INDIA

เส้นทางสู่ประเทศรายได้
ปานกลางระดับสูงและ
โอกาสในการลงทุน

InnovestX Research

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Executive Summary - อินเดีย: เส้นทางสู่ประเทศรายได้ปานกลางระดับสูงและโอกาสในการลงทุน



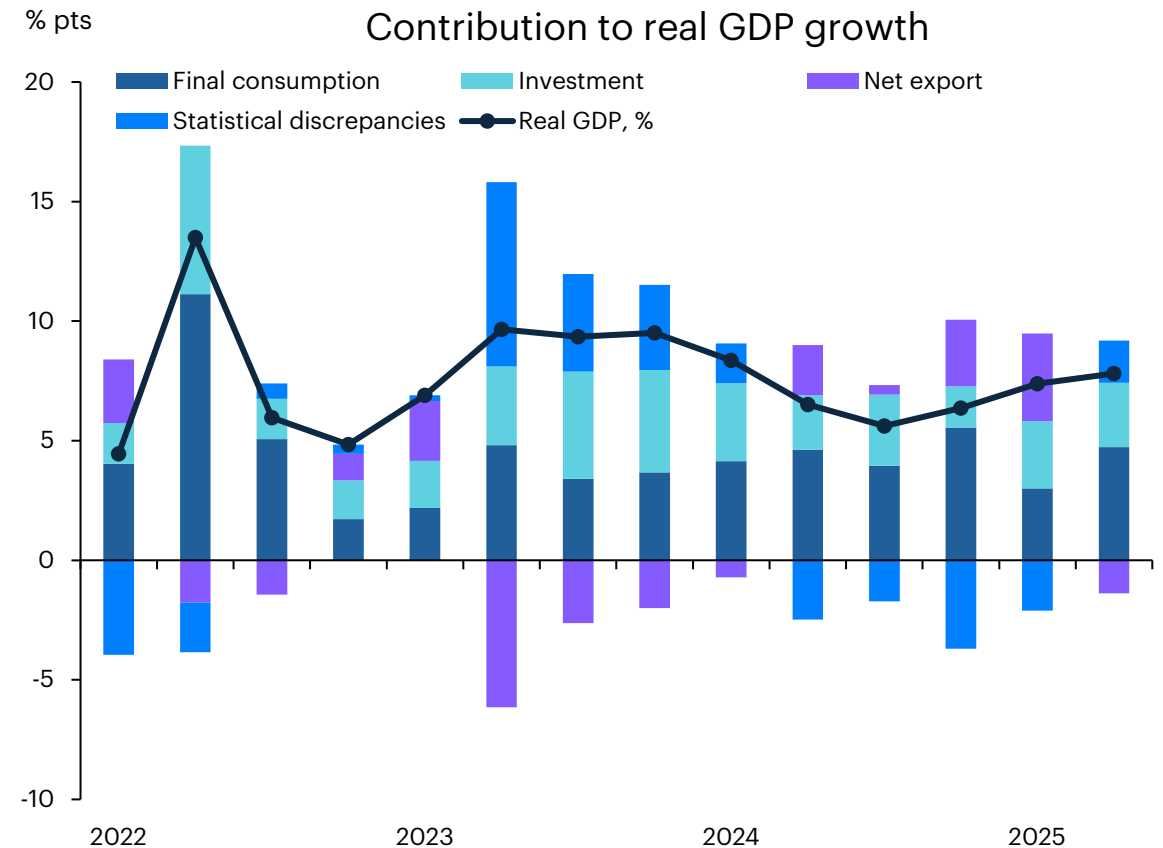
อินเดียนอยู่ในช่วงต้นของการพัฒนาเศรษฐกิจแบบ catch-up growth โดยมีช่องว่างในการเติบโตทั้งด้านรายได้ การลงทุน ภาคการผลิต และการเงิน กลุ่ม **Financials, Industrials, Materials, Consumer Discretionary** เป็นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์สูงสุด

เศรษฐกิจอินเดียยังคงอยู่บนเส้นทางการเติบโตที่แข็งแกร่ง



- เศรษฐกิจอินเดียยังคงอยู่บนเส้นทางการเติบโตที่แข็งแกร่งเมื่อเทียบกับเศรษฐกิจหลักทั่วโลก โดย OECD คาดว่าอัตราการขยายตัวของ GDP จะอยู่ที่ 6.7% ในปีงบประมาณ 2025/26, 6.2% ใน 2026/27 และ 6.4% ใน 2027/28 ซึ่งทำให้อินเดียยังคงเป็นหนึ่งในประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่เติบโตเร็วที่สุดในโลก
- โครงสร้างการเติบโตของอินเดียแตกต่างจากเอเชียตะวันออกอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากไม่ได้ขับเคลื่อนโดยการส่งออกสินค้าเป็นหลัก แต่เป็น **เศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยอุปสงค์ภายในประเทศ** (domestic-demand driven economy) โดยเฉพาะการบริโภคภาคเอกชน ซึ่งเป็นเครื่องยนต์หลักของการเติบโต **ขณะที่การใช้จ่ายภาครัฐและการลงทุนภาครัฐยังมีบทบาทสนับสนุนอย่างต่อเนื่อง**

ปัจจุบันเศรษฐกิจอินเดียพึ่งการบริโภคในประเทศและการลงทุนเป็นหลัก



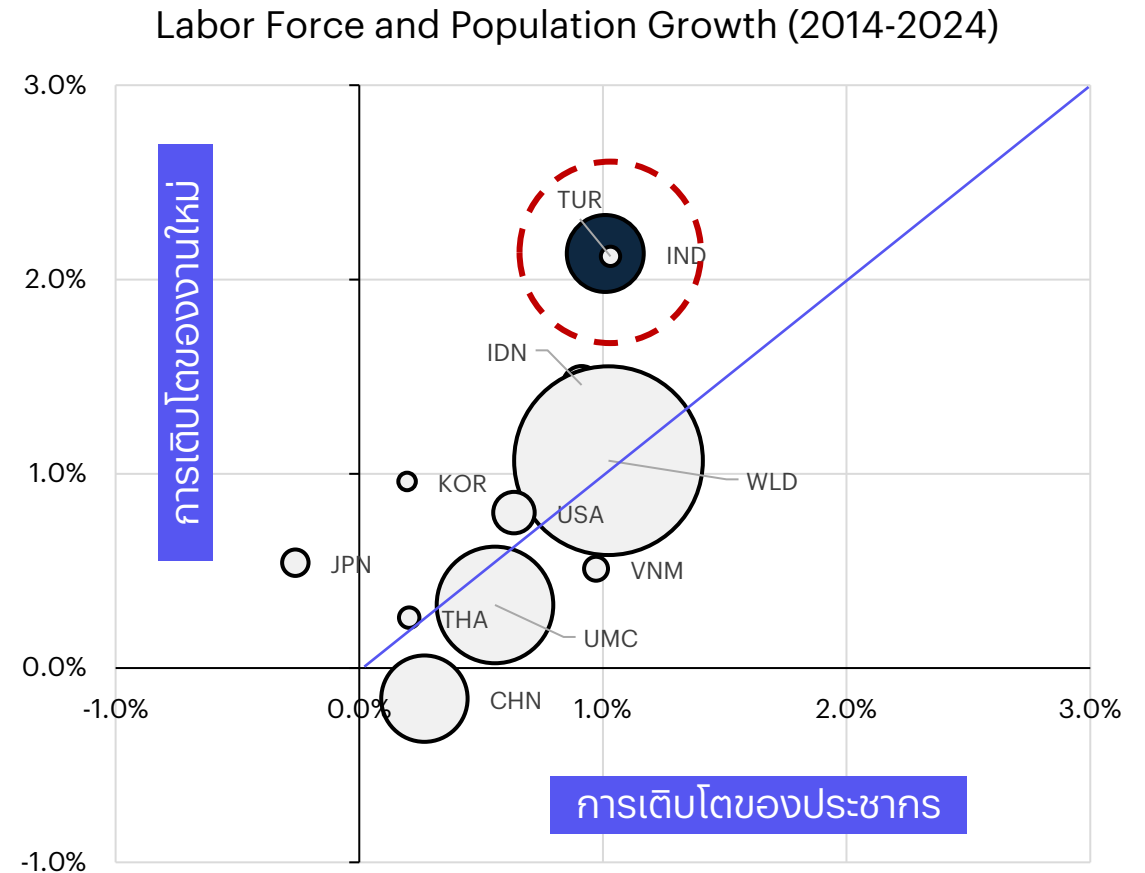
Source: OECD, InnovestX Research

โครงสร้างประชากรและการสร้างงานใหม่ของอินเดียยังเอื้อการเติบโต ทำให้หนุนทั้งอุปสงค์และอุปทานในระยะยาว



- **โครงสร้างประชากรของอินเดียเอื้อการเติบโต** โดยประชากรวัยแรงงานคิดเป็น 67% ของประชากรทั้งหมดในปี 2024 และอายุมัธยฐานเพียง 28 ปี หนุนทั้งอุปสงค์และอุปทานแรงงาน
- **อีกทั้งการสร้างงานใหม่ของอินเดียยังคงเติบโตต่อเนื่อง สอดคล้องกับจำนวนประชากรที่เติบโตเช่นกัน**
- อย่างไรก็ตามแรงงานของอินเดียกว่า 42.4% ยังคงอยู่ในภาคการเกษตร และมีเพียง 25.4% อยู่ในภาคอุตสาหกรรม

อัตราการสร้างงานใหม่ในอินเดียเติบโตต่อเนื่องและสูงกว่าประเทศอื่นๆในโลก



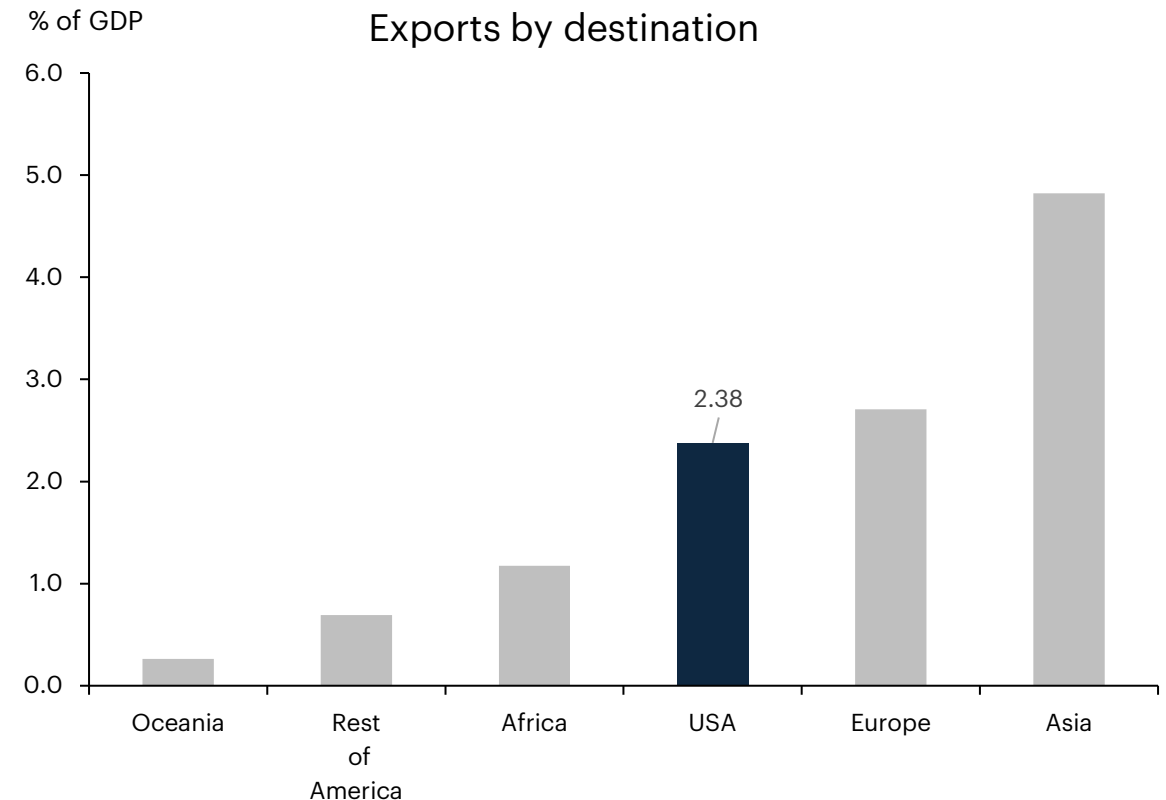
Source: WDI, InnovestX Research

อินเดียทนทานต่อนโยบายด้านภาษีของสหรัฐฯ จากโครงสร้างเศรษฐกิจที่พึ่งพาการส่งออกต่ำ



- แม้ภาษีนำเข้าที่สูงขึ้นจากสหรัฐฯจะกดดันการส่งออก แต่ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวมค่อนข้างจำกัด เนื่องจากการส่งออกสินค้าไปสหรัฐฯคิดเป็นเพียงประมาณ 2% ของ GDP อินเดียเท่านั้น ในกรณีที่มีการขึ้นภาษีของสหรัฐฯระดับ 50% จะกระทบการส่งออกในอุตสาหกรรมแรงงานเข้มข้น เช่น สิ่งทอ เคมี และวิศวกรรม และลด GDP ประมาณ 0.3–0.4 จุดเปอร์เซ็นต์ในระยะสั้นเท่านั้น
- ด้านการส่งออกบริการ IT/BPM มูลค่าราว \$103 พันล้าน/ปี (54% ของ IT exports ทั้งหมด) ที่ส่งออกไปสหรัฐฯ ไม่อยู่ในขอบเขตภาษีสินค้า ทำให้ช่องทางรายได้ส่งออกบริการของอินเดียยังคงดำเนินการได้ปกติ

อินเดียพึ่งพาการส่งออกไปสหรัฐฯ เพียง 2.4% ของ GDP

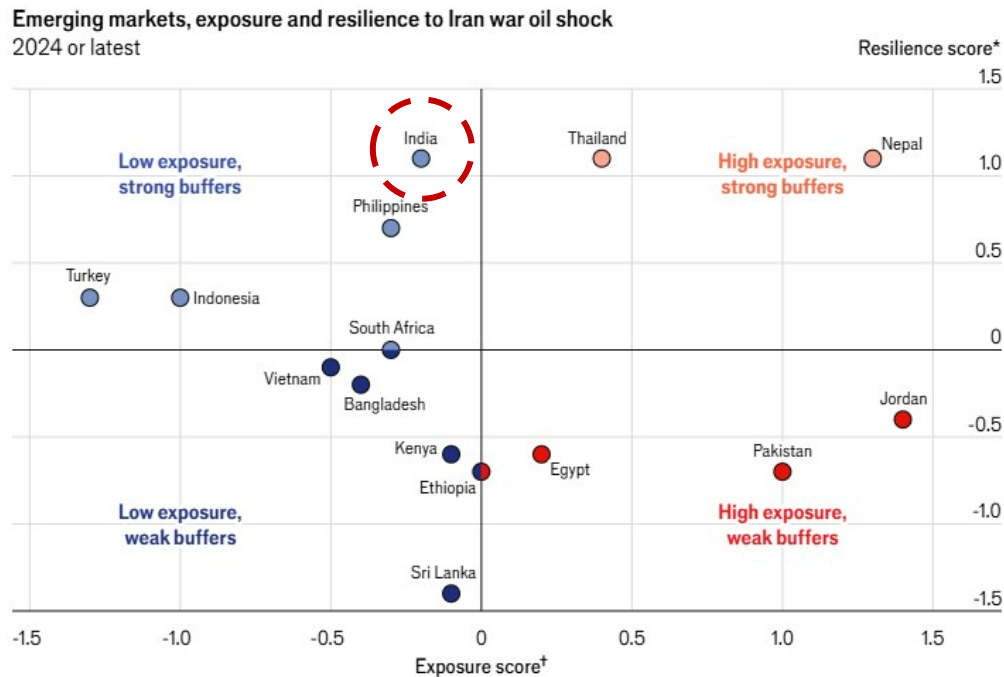


Source: IMF, The Economist

อินเดียทนทานต่อผลกระทบจากสถานการณ์ในตะวันออกกลาง จาก การ Diversify แหล่งนำเข้าน้ำมันดิบในช่วงที่ผ่านมา

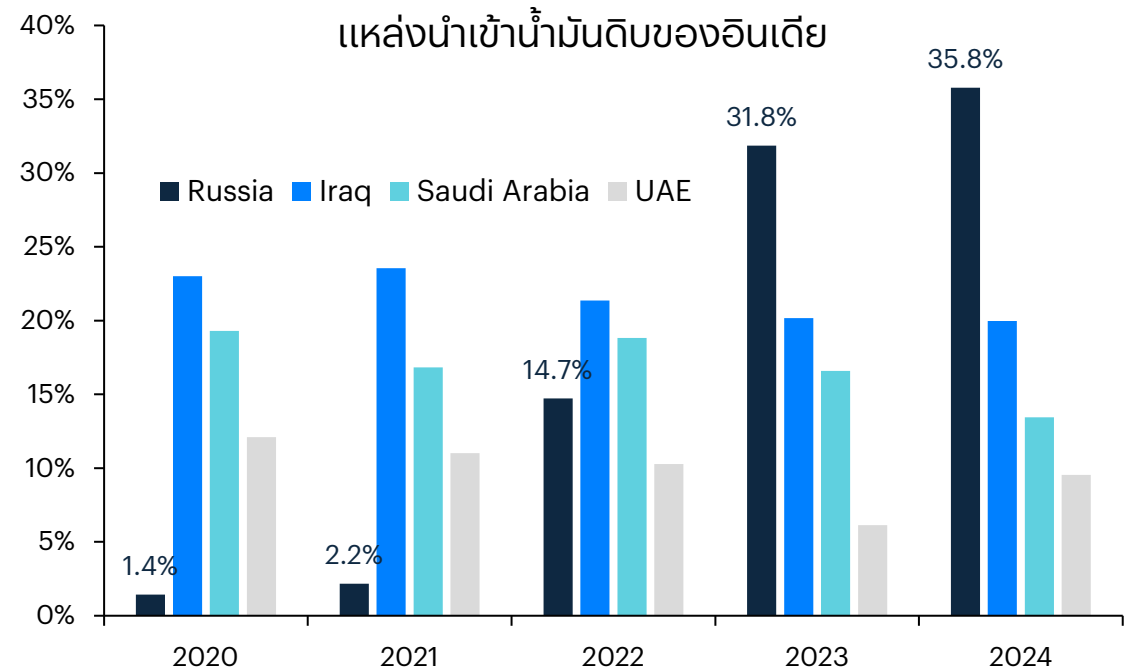


อินเดียอยู่ในกลุ่มประเทศที่ได้รับผลกระทบจาก Oil Shock ต่ำ



Source: IMF, The Economist

อินเดียลดสัดส่วนการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางอย่างต่อเนื่อง



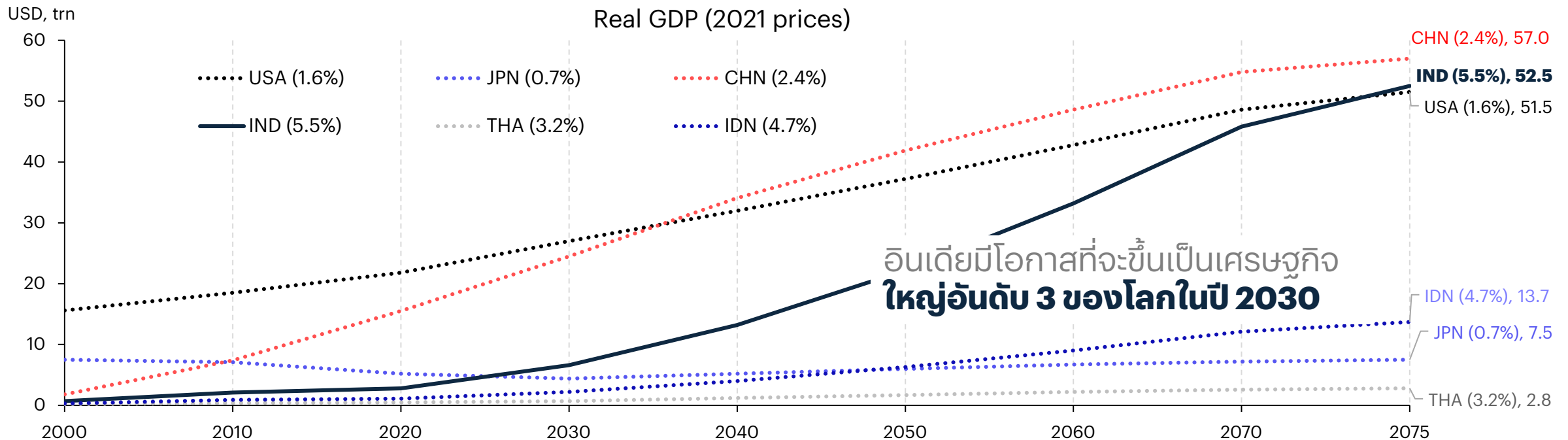
Source: Trademap, InnovestX Research

- RBI Bulletin เดือน มิ.ค. ได้ระบุว่า ชัดความสามารถของเศรษฐกิจอินเดียในการดูดซับ external shocks ได้เพิ่มขึ้นตามลำดับ โดยมีการกระจายแหล่งนำเข้าน้ำมัน เพิ่มกำลังการกลั่น และจัดตั้ง Economic Stabilisation Fund ซึ่งหลักฐานเชิงประจักษ์สะท้อนว่าอินเดียนำเข้าพลังงานจากรัสเซียในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และคิดเป็น 36% ของการนำเข้าน้ำมันดิบทั้งหมด ในปี 2024 จากเดิมเพียง 1.4% ในปี 2020 นอกจากนี้อิหร่านยังอนุญาตให้เรือบางลำของอินเดียแล่นผ่านช่องแคบฮอร์มุซ ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้อินเดียได้รับผลกระทบน้อยกว่าประเทศอื่นๆ อย่างไรก็ตามเราเองว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจอินเดียปี 2026 ที่เคยคาดไว้ที่ 6.3% อาจถูกปรับลงสู่ 5.0-5.5% หากวิกฤตยืดเยื้อ

ในระยะยาวอินเดียเป็นประเทศที่มีศักยภาพในการเติบโตเป็นเศรษฐกิจอันดับ 2 ของโลก



คาดการณ์การเติบโตของประเทศเศรษฐกิจหลักของโลก



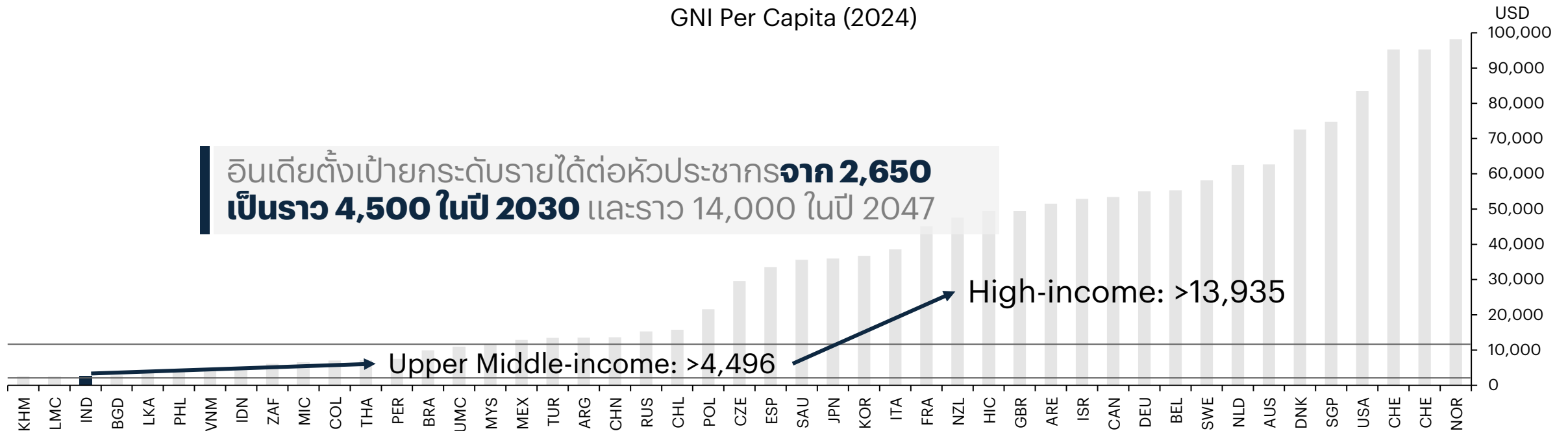
Source: Goldman Sachs, InnovestX Research

- Goldman Sachs ประเมินว่าอินเดียมีแนวโน้มที่จะก้าวขึ้นเป็นเศรษฐกิจขนาดใหญ่อันดับ 2 ของโลก ด้วย GDP ที่คาดว่าจะแตะระดับ 52.5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐภายในปี 2075 เทียบกับจีนที่ 57.0 ล้านล้าน และสหรัฐฯ ที่ 51.5 ล้านล้าน โดยอินเดียมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) สูงที่สุดในกลุ่มที่ 5.5% ซึ่งสูงกว่าจีน (2.4%) และสหรัฐฯ (1.6%) อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งแรงหนุนของขนาดประชากร โครงสร้างอายุ พื้นที่ในการ urbanize และ momentum ของการปฏิรูปดิจิทัล

ในระยะ 5 ปีข้างหน้า อินเดียต้องการยกระดับรายได้ต่อหัวประชากร จาก 2,650 ในปัจจุบันเป็น 4,500 ในปี 2030



อินเดียมีรายได้ต่อหัวประชากรเพียง 2,650 ดอลลาร์ต่อคนต่อปียังอยู่ในกลุ่มประเทศรายได้ต่ำ



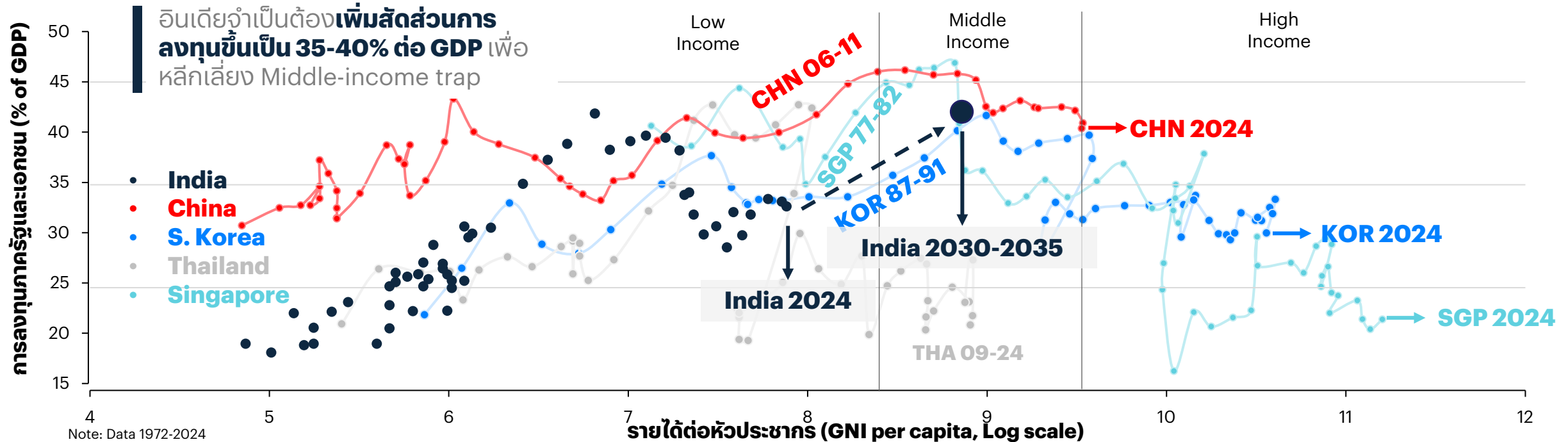
Source: WDI (2025), InnovestX Research

- อินเดียตั้งเป้าหมายเชิงยุทธศาสตร์ที่ชัดเจนในการยกระดับ GNI per capita จากระดับปัจจุบันที่ราว 2,650 ดอลลาร์สหรัฐ ไปสู่ระดับ 4,500 ดอลลาร์สหรัฐภายในปี 2030 ซึ่งจะทำให้อินเดียข้ามเส้นแบ่งเข้าสู่กลุ่มประเทศ Upper Middle-income ตามเกณฑ์ของ World Bank (>4,496 USD) ได้พอดี เป้าหมายนี้ถือเป็นหมุดหมายแรกของวิสัยทัศน์ Viksit Bharat 2047 ที่ต้องการให้อินเดียก้าวสู่ประเทศ High-income ตามเกณฑ์ของ World Bank (>13,935 USD) ภายในปีครบรอบ 100 ปีเอกราช

ในการเพิ่มรายได้ต่อหัวประชากร อินเดียตั้งเป้าในการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนต่อ GDP ขึ้นเป็น 40% ของ GDP จาก 32% ในปัจจุบัน...



อินเดียต้องเพิ่มสัดส่วนการลงทุนต่อ GDP ขึ้นเป็น 35-40% เพื่อไล่ตามเส้นทางของจีน ในช่วง 2006-2011 และ เกาหลีใต้ในช่วง 1987-1991

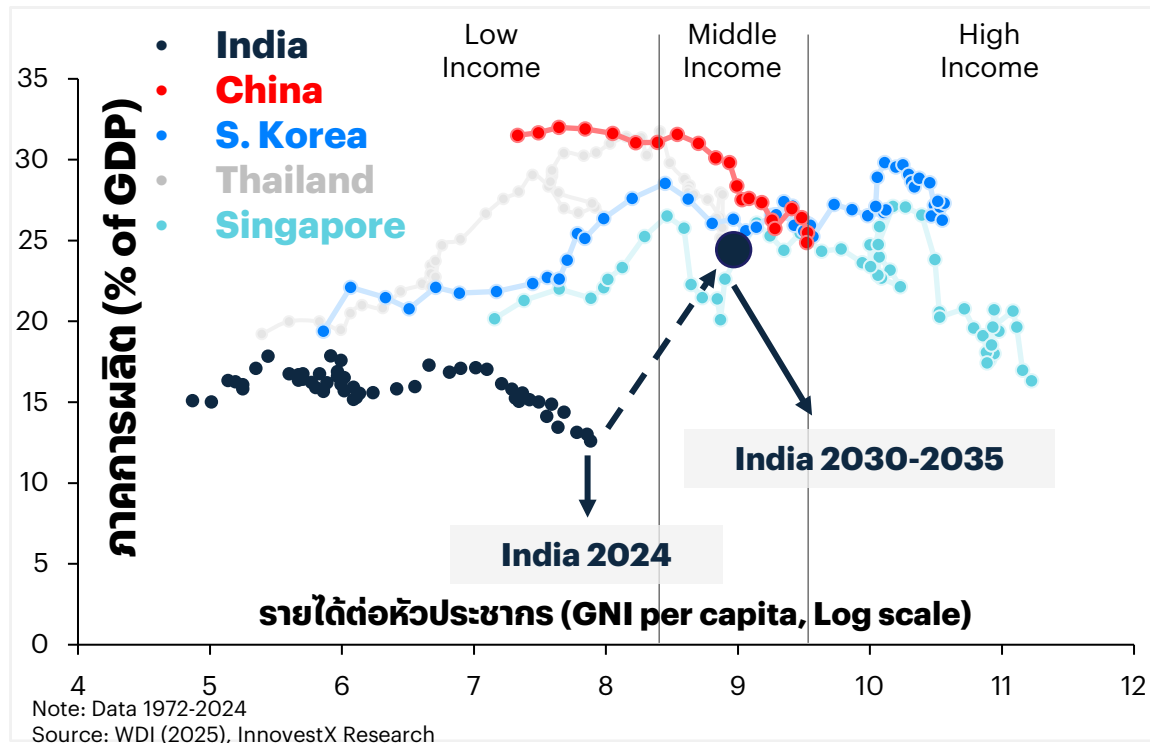


- บทเรียนจากประเทศที่ประสบความสำเร็จในการยกระดับรายได้ต่อหัวประชากรจากกลุ่ม Low-income สู่ High-income ชี้ให้เห็นรูปแบบที่ชัดเจนว่า ทุกประเทศล้วนผ่านช่วงที่สัดส่วนการลงทุนรวม (Gross Capital Formation) ต่อ GDP พุ่งขึ้นไปแตะระดับ 35-40% หรือสูงกว่า ก่อนจะค่อย ๆ ลดลงเมื่อประเทศเข้าสู่กลุ่มประเทศรายได้สูง (High-income) ดังที่จีนเคยผลักดัน investment to GDP ratio ขึ้นไปถึง 42-45% ในช่วงปี 2006-2011 เกาหลีใต้อยู่ที่ 37-41% ในช่วง 1987-1991 และสิงคโปร์แตะ 40-46% ในช่วง 1977-1991 ทั้งสามประเทศล้วนใช้การลงทุนขนาดใหญ่เป็นเครื่องยนต์หลักในการข้ามผ่านกับดักรายได้ปานกลาง

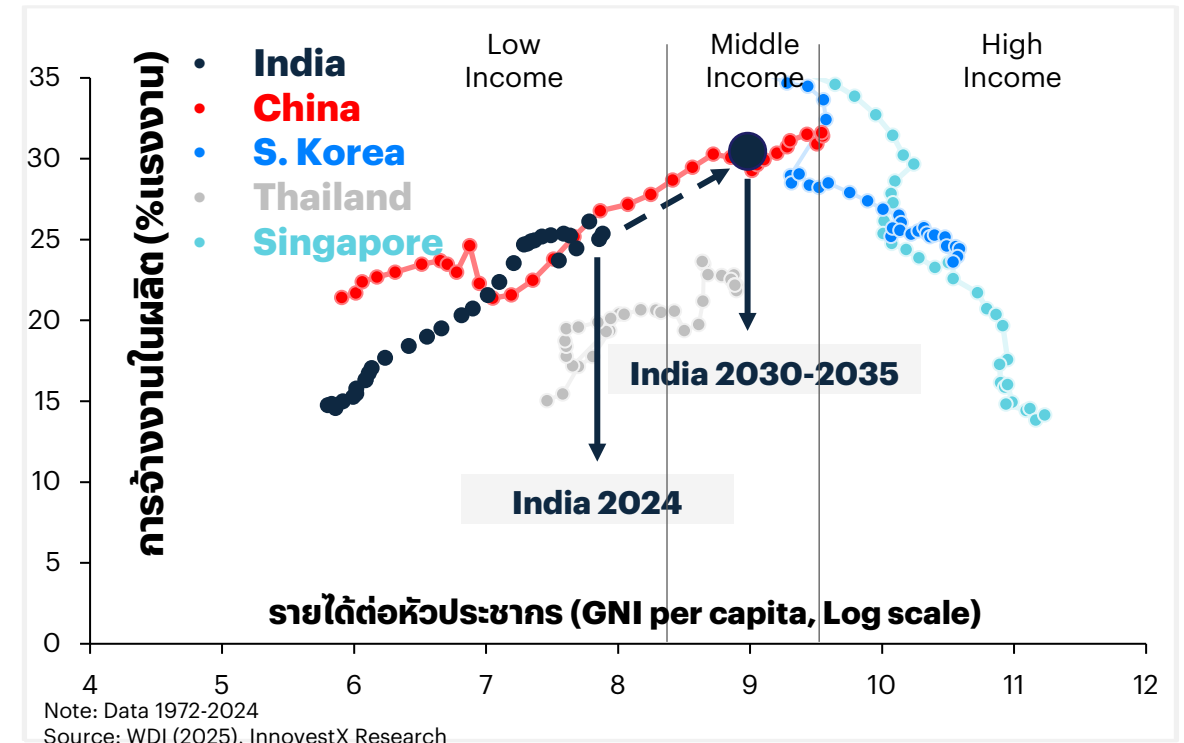
...อีกทั้งเพิ่มสัดส่วนภาคการผลิตขึ้นเป็น 25% ของ GDP จาก 12% ใน ปัจจุบัน



ประเทศที่จะหลุดพ้นจากประเทศรายได้ต่ำมักมีรากฐานมาจากการ Industrialize



การย้ายแรงงานเข้าสู่ภาคการผลิตขึ้นเป็น 30% ของการจ้างงานทั้งหมด เป็นปัจจัยสำคัญ

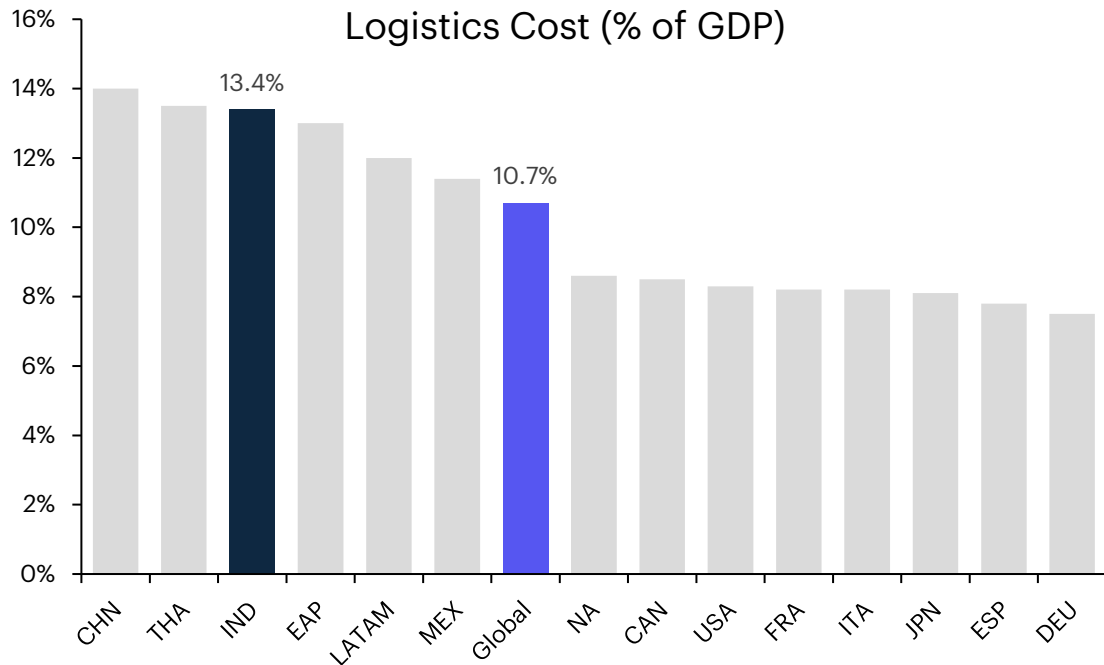


- ปัจจุบันภาคการผลิตของอินเดียมีสัดส่วนเพียงราว 12% ของ GDP ซึ่งต่ำผิดปกติเนื่องจากเศรษฐกิจอินเดีย "ข้าม" ขั้นตอน Industrialization ไปสู่ Service economy อย่างรวดเร็วหรือเรียกว่า Premature Deindustrialization ซึ่งทำให้แรงงานทักษะต่ำและปานกลางจำนวนมากไม่มีเส้นทางยกระดับรายได้ที่ชัดเจน รัฐบาลอินเดียตระหนักถึงปัญหานี้และตั้งเป้าหมายสัดส่วนภาคการผลิตขึ้นเป็น 25% ของ GDP กลไกหลักคือโครงการ Make in India และ Production-Linked Incentive (PLI) scheme ที่ให้เงินอุดหนุนตามปริมาณการผลิตใน 14 อุตสาหกรรมเป้าหมาย โดยเฉพาะอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งเริ่มเห็นผลจากการที่ Apple และ Samsung ย้ายฐานการประกอบสมาร์ตโฟนมาอินเดียมากขึ้น

การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานและเสริมสร้างสังคมเมืองยังเป็นสิ่งจำเป็นและมีช่องว่างในการพัฒนา...

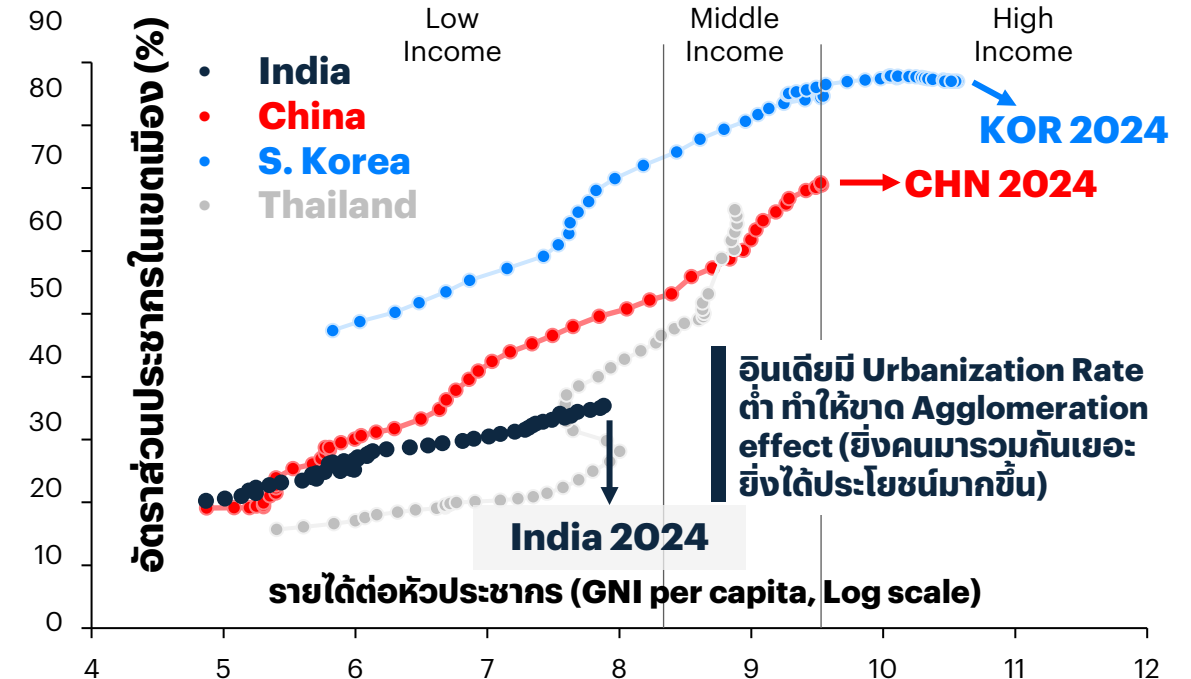


ต้นทุนโลจิสติกส์ของอินเดียยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยสะท้อนการขาดแคลนโครงสร้างพื้นฐาน



Source: International Monetary Fund, Armstrong & Associates, Inc., InnovestX Research

อินเดีย urbanize ช้าเมื่อเทียบกับจีนในยุคที่มีรายได้ระดับเดียวกัน



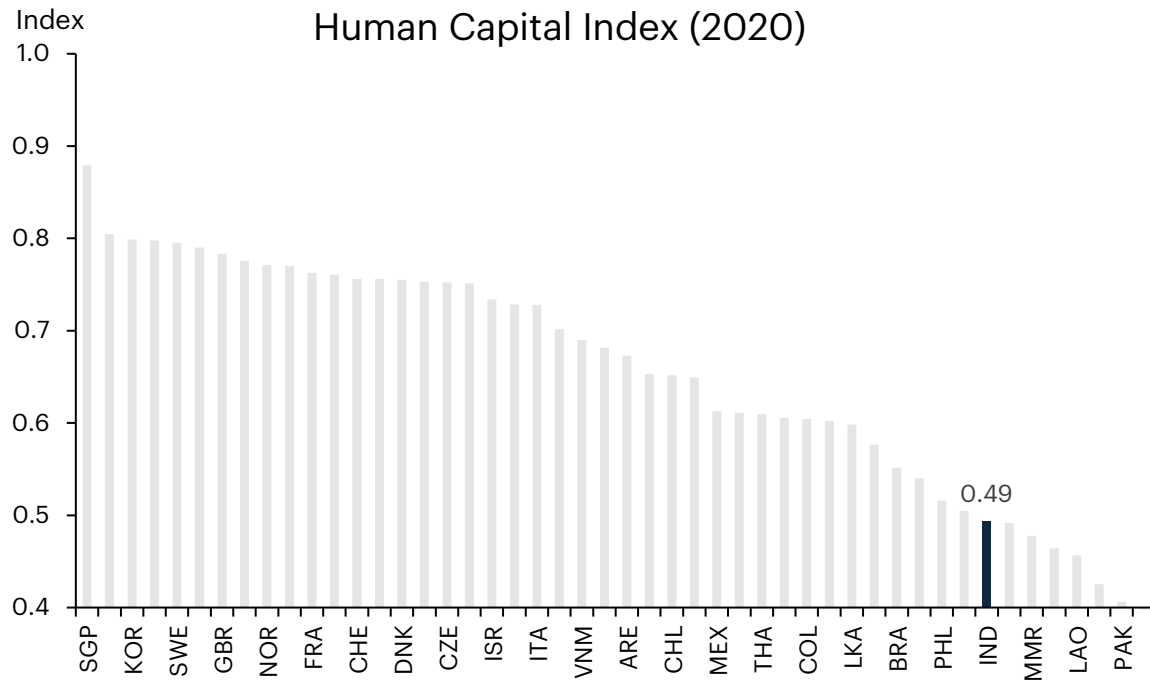
Note: Data 1972-2024
Source: WDI (2025), InnovestX Research

- ต้นทุนโลจิสติกส์ของอินเดียอยู่ที่ 13.4% ของ GDP สูงกว่าค่าเฉลี่ยโลกอย่างมาก สะท้อนการขาดแคลนโครงสร้างพื้นฐานทั้งระบบราง ถนน และท่าเรือที่เชื่อมต่อกันอย่างมีประสิทธิภาพ รัฐบาลอินเดียตั้งเป้าลดต้นทุนโลจิสติกส์ให้เหลือต่ำกว่า 10% ภายในปี 2030 ธนาคารโลกประเมินว่าประชากรเมืองของอินเดียจะเพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวเป็น 951 ล้านคนภายในปี 2050 กว่า 50% ของโครงสร้างพื้นฐานเมืองที่จำเป็นสำหรับปี 2050 ยังไม่ถูกสร้าง และต้องใช้เงินลงทุนกว่า 2.4 ล้านล้านดอลลาร์เพื่อรองรับโครงสร้างพื้นฐานเมืองใหม่ โดยธนาคารโลกแนะนำให้ระดมทุนเอกชนเข้ามาเสริมมากขึ้น เนื่องจากนักลงทุนสถาบันยังจัดสรรเงินเพียง 6% ของพอร์ตไปยังโครงสร้างพื้นฐาน

...เช่นเดียวกับการพัฒนาทักษะแรงงานและผ่อนคลายกฎเกณฑ์การลงทุนจากต่างชาติ เพื่อให้ดึงดูดนักลงทุนได้มากขึ้น

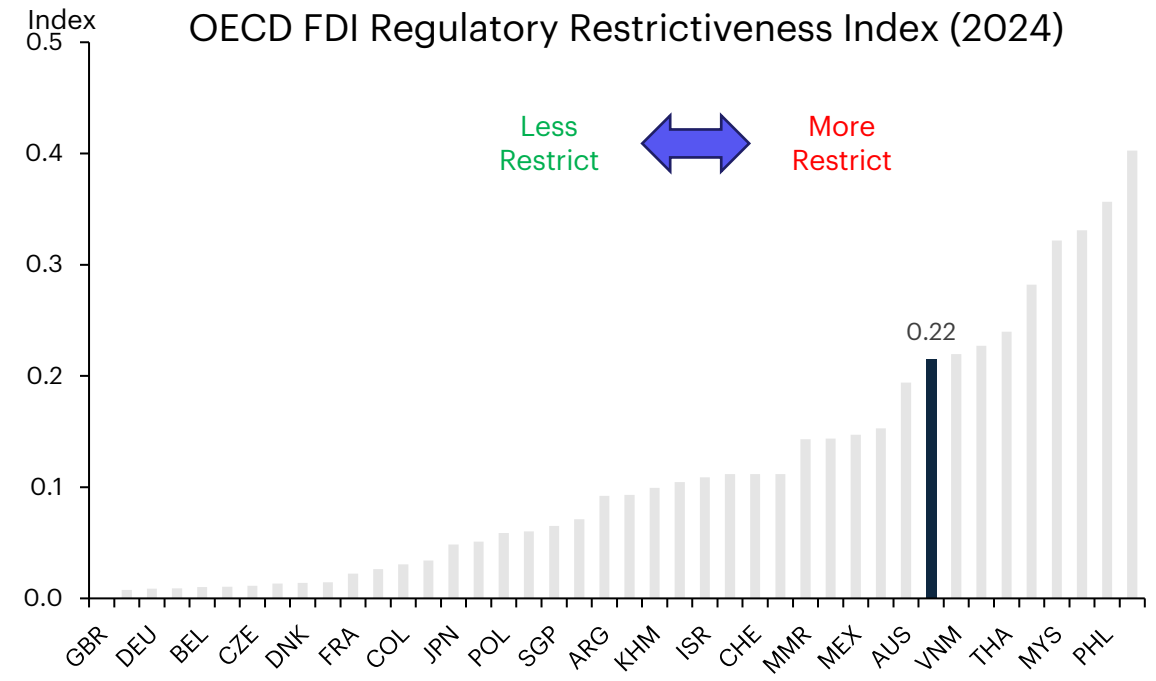


อินเดียยังมีคอขวดการเติบโตจากคุณภาพแรงงาน



Source: WDI (2025), InnovestX Research

อินเดียเป็นหนึ่งในประเทศเศรษฐกิจใหญ่ที่ปิด FDI มากที่สุดในโลก



Source: OECD, InnovestX Research

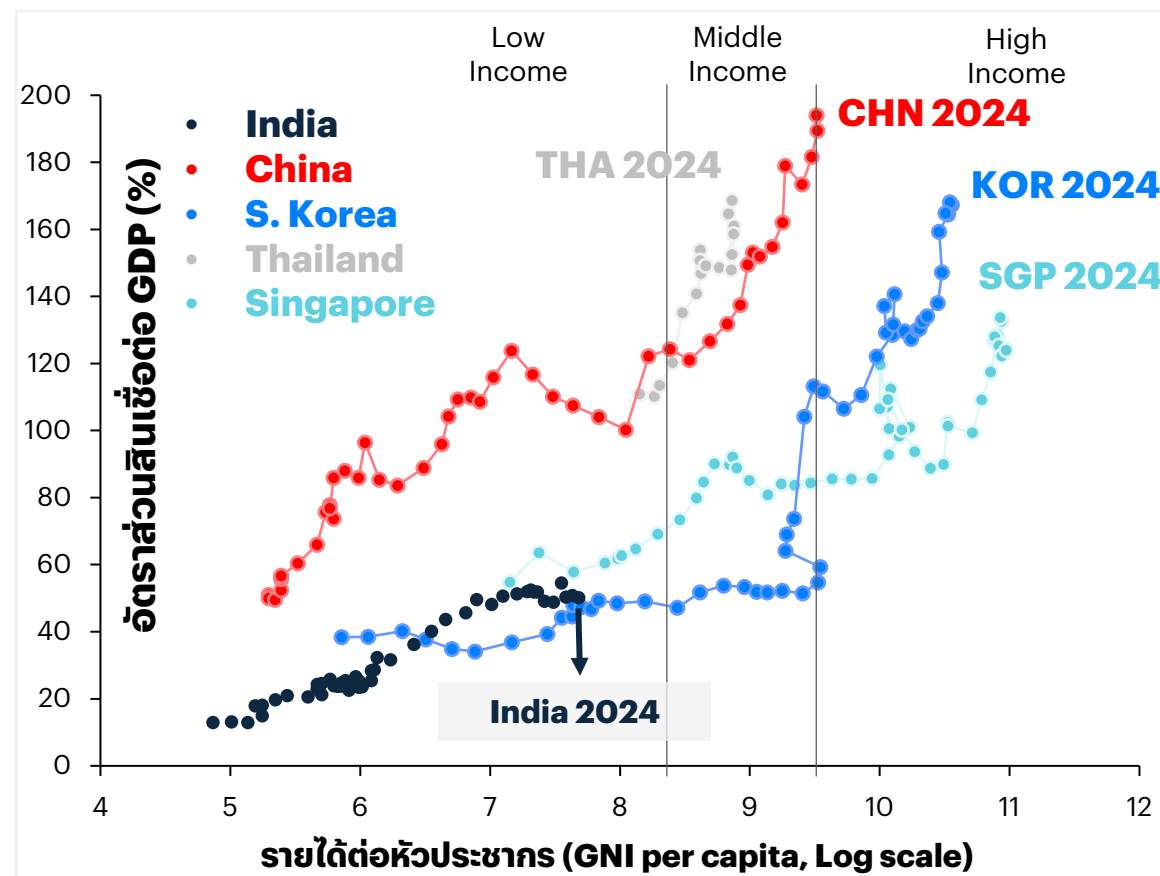
- อินเดียมีคะแนน Human Capital Index (HCI) ของธนาคารโลกอยู่ที่ 0.49 หมายความว่าเด็กที่เกิดในอินเดียวันนี้จะสามารถพัฒนาศักยภาพได้เพียง 49% ของที่ควรจะเป็นหากได้รับการศึกษาและสุขภาพที่สมบูรณ์ ตัวเลขนี้ต่ำกว่าสิงคโปร์ (0.88) เกาหลีใต้ (0.80) และไทย (0.61) อย่างมาก สะท้อนปัญหาเชิงคุณภาพทั้งในด้านการศึกษาและสาธารณสุข
- อินเดียมีคะแนน OECD FDI Regulatory Restrictiveness Index อยู่ที่ 0.22 ซึ่งเป็นหนึ่งในประเทศเศรษฐกิจใหญ่ที่มีกฎเกณฑ์ FDI เข้มงวดที่สุดในโลก สาเหตุหลักมาจากเพดานการถือหุ้นต่างชาติที่จำกัดในหลายภาคส่วน ข้อกำหนดด้านการคัดกรองการลงทุน และความไม่สอดคล้องระหว่างนโยบายระดับชาติกับระดับรัฐ

อัตราส่วนสินเชื่อต่อ GDP ของอินเดียอยู่แค่เพียง 50% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยโลกที่ราว 140% สะท้อนระบบธนาคารยังมีช่องว่างในการขยายสินเชื่ออีกยาวไกล



- อัตราส่วนสินเชื่อต่อ GDP ของอินเดียจะอยู่ที่ราว 50% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยโลก (~140%) และต่ำกว่า emerging markets อย่างจีน (~180%) หรือไทย (~160%) อย่างมาก ซึ่งเป็นโอกาส เพราะหมายความว่าระบบธนาคารยังมีช่องว่างในการขยายสินเชื่ออีกยาวไกล โดยเฉพาะเมื่อสุขภาพของระบบธนาคารอยู่ในจุดที่แข็งแกร่งที่สุดในรอบทศวรรษ คุณภาพสินทรัพย์ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง

การเข้าถึงทางการเงินของอินเดียยังต่ำและมีช่องว่างในการพัฒนาอีกมาก



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

ภาคธนาคารอินเดียมีเสถียรภาพมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ NPL ลดลงจากระดับ 11.2% ในปี 2018 เหลือเพียงระดับต่ำราว 2.2% ในปี 2025

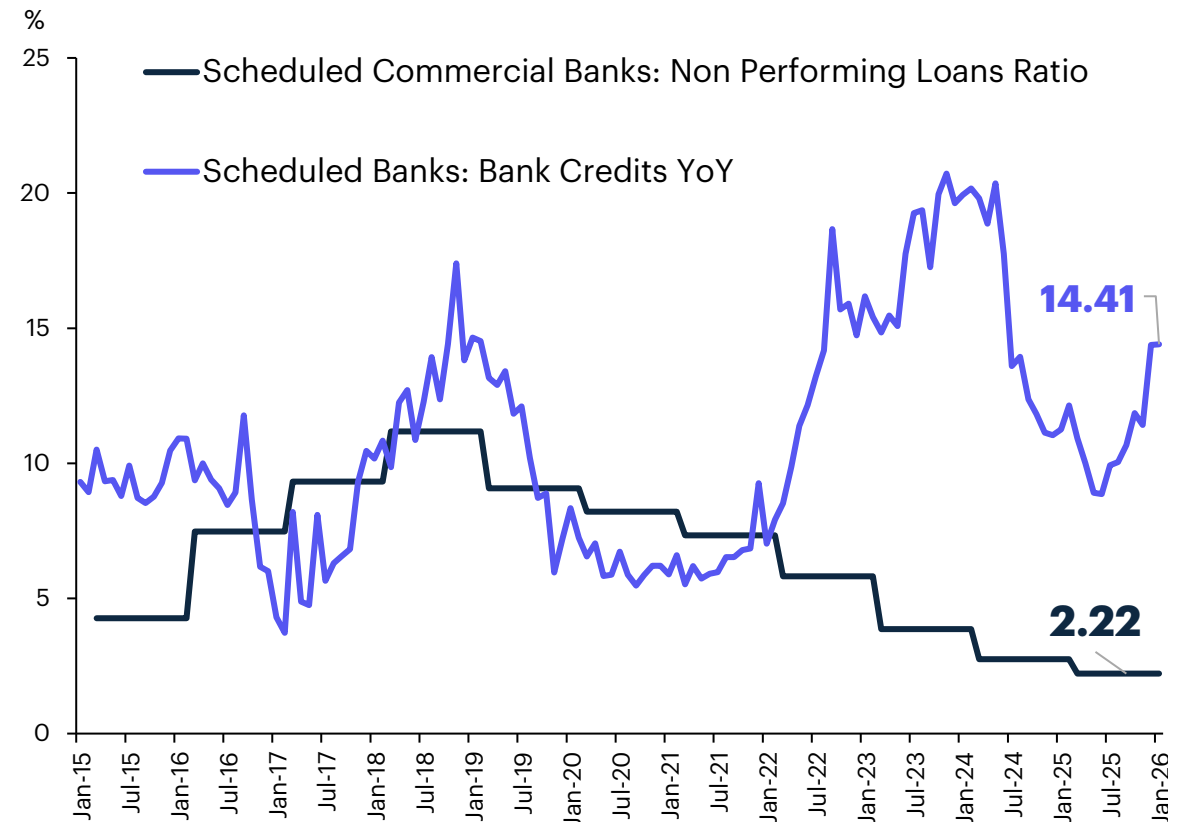


- **ภาคธนาคารอินเดียมีเสถียรภาพมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ**

ในช่วงหลัง โดยการเติบโตของสินเชื่อเร่งตัวตามการฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศและการลงทุน ขณะที่คุณภาพสินทรัพย์ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง อัตราหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ลดลงจากระดับ 11.2% ในปี 2018 เหลือเพียงระดับต่ำราว 2.2% ในปี 2025

- ด้านการเติบโตของสินเชื่อธนาคารยังคงตอบโตต่อเนื่องในระดับเกินกว่า 10% ตั้งแต่ปี 2022 เป็นต้นมา

สินเชื่อในอินเดียเติบโตต่อเนื่องขณะที่ NPL ลดลงต่อเนื่อง



Source: CEIC, InnovestX Research

สรุป: อินเดียยังมีช่องว่างในการพัฒนาเชิงเศรษฐกิจอีกมากทั้งในแง่ รายได้ประชากร, การลงทุน, ภาคการผลิต, ภาคการเงิน

	สถานการณ์	จีน	เกาหลีใต้	สิงคโปร์	โอกาส	ความท้าทาย
รายได้ต่อหัวประชากร GNI per capita, Atlas method (current US\$)	ปัจจุบัน - 2,650 เป้าหมาย - 4,500 ระยะเวลา - 5 ปี	2007 2011 ใช้เวลา 5 ปี	1986 1988 ใช้เวลา 3 ปี	1975 1980 ใช้เวลา 6 ปี	ประชากรอินเดียกว่า 734 ล้านคนมีอายุต่ำกว่า 30 ปี คิดเป็น 1 ใน 10 ของคนหนุ่มสาวทั่วโลก กำลังแรงงานยังขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่กระแส China+1 ทำให้ MNCs กระจายฐานการผลิตออกจากจีนมายังอินเดียมากขึ้น	ประเทศที่ GNI per capita อยู่ในระดับนี้มักเผชิญ productivity trap คือแรงงานส่วนใหญ่ยังอยู่ในภาคเกษตรที่ value added ต่ำ การย้ายไปสู่ภาค manufacturing และ services ต้องอาศัยทั้ง human capital และ infrastructure
สัดส่วนการลงทุน (% of GDP)	ปัจจุบัน - 33% เป้าหมาย - 40% ระยะเวลา - 10 ปี	2000 2004 ใช้เวลา 5 ปี	1981 1990 ใช้เวลา 10 ปี	1977 1979 ใช้เวลา 3 ปี	Marginal return on infrastructure ยังสูงมาก, ใช้ PPP และ multilateral finance leverage ได้	fiscal space จำกัด, private investment ต้องการ institutional reform ที่ใช้เวลาและอาศัย PPP อีกมาก
สัดส่วนภาคการผลิต (% of GDP)	ปัจจุบัน - 12.6% เป้าหมาย - 25% ระยะเวลา - 10 ปี	<1972 <1972	<1972 1986	<1972 1979	PLI scheme ครอบคลุม 14 อุตสาหกรรม เป้าหมาย เริ่มเห็นผลจาก Apple และ Samsung ย้ายฐานประกอบสมาร์ตโฟนมาอินเดีย	เป็น gap ที่น่ากังวลที่สุด ทุก benchmark country ทำได้ก่อนปี 1990 ซึ่งเป็นยุคที่ industrialization ง่ายกว่ามาก
อัตราส่วนสินเชื่อต่อ GDP (% of GDP)	ปัจจุบัน - 50% เป้าหมาย - ไม่มี ค่าเฉลี่ยโลก - 140%	1977 - 2015	1996 - 2019	1972 - -	ตอนนี้อัตราส่วนสินเชื่อต่อ GDP ของอินเดียยังต่ำมาก Bank credit growth อยู่ที่ราว 11-14% ในปี 2025	Banking กระตุกตัว, SMEs เข้าไม่ถึงสินเชื่อ, push เร็วเกินเสี่ยงวิกฤต
อัตราส่วนประชากรในเขตเมือง (% of Population)	ปัจจุบัน - 35.4% เป้าหมาย - ไม่มี ค่าเฉลี่ยโลก - 57%	2000 - 2016	<1972 - 1981	<1972 - <1972	ประชากรเมืองของอินเดียคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวเป็น 951 ล้านคนภายในปี 2050 ต้องการบ้านใหม่กว่า 144 ล้านหลังภายในปี 2070	Urbanization ที่เร็วเกินไปโดยไม่มี planning จะนำไปสู่ slum formation, congestion, pollution ซึ่งกลายเป็นปัจจัยอุดรังการเติบโตแทน

คาดว่ากลุ่มการเงิน, อุตสาหกรรม, วัสดุ, สินค้าฟุ่มเฟือย และ IT เป็นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการเติบโตของเศรษฐกิจอินเดีย

กลุ่มอุตสาหกรรม	ปัจจัยสนับสนุน	CHINA 2006-11	KOREA 1987-91	SIGNAL
Financials	คนยังเข้าถึงสินเชื่อน้อย > ธุรกิจการเงินโตได้อีกมาก ตอนนี้สินเชื่อของอินเดียยังต่ำมาก (แค่ ~50% ของ GDP เทียบกับจีน ~190%) Bank credit growth อยู่ที่ราว 10.7-11.5% ใน FY26 และ insurance penetration กำลังเพิ่มขึ้นในพื้นที่ชนบท ขณะที่ mutual fund penetration ยังต่ำแค่ 5-6% สะท้อนโอกาสเติบโตที่ยังเหลืออยู่มาก หุ้นที่ได้ประโยชน์: HDFC, ICICI, SBI	STRONG	STRONG	HIGH
Industrials	รัฐอัดเงินลงทุนต่อเนื่อง > โครงสร้างพื้นฐานเติบโตต่อเนื่อง รัฐบาลวางแผนลงทุนโครงสร้างพื้นฐานมหาศาล (111 IND, trn ใน 5 ปี) โครงสร้างพื้นฐานเมืองที่จำเป็นสำหรับปี 2050 ยังไม่ถูกสร้าง และต้องใช้เงินลงทุนกว่า 2.4 ล้านล้านดอลลาร์เพื่อรองรับโครงสร้างพื้นฐานเมืองใหม่ หุ้นที่ได้ประโยชน์: L&T, Siemens India	STRONG	STRONG	HIGH
Materials	สร้างถนน-เมือง > หนุนความต้องการเหล็กและปูน Public capex ช่วย crowd-in เงินทุนเข้าสู่ infrastructure โดยเฉพาะเหล็กและปูนซีเมนต์ หุ้นที่ได้ประโยชน์: UltraTech, JSW Steel	STRONG	MID	HIGH
Consumer Discretionary	คนมีรายได้มากขึ้น > ชื้อของชิ้นใหญ่ครั้งแรก (first-time buyers) โครงสร้างประชากรของอินเดียเอื้อการเติบโต หากรายได้เพิ่ม คนเริ่มซื้อ รถคันแรก, แอร์เครื่องแรก, บ้านหลังแรก หุ้นที่ได้ประโยชน์: Maruti, Titan, Trent	MID	STRONG	HIGH
IT	IT เป็นของดีเฉพาะตัว อินเดียไม่ได้มีแค่ growth story แบบจีนแต่ยังมี IT ที่แข็งแกร่งระดับโลก ซึ่งได้อานิสงส์จาก digital transformation + AI อย่างไรก็ตาม Sector อยู่ในช่วง transition แต่มี long-term upside ถ้าปรับตัวเข้า AI ได้ หุ้นที่ได้ประโยชน์: Infosys, TCS, HCL	WEAK	WEAK	INDIA-SPECIFIC (Cautious)

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 เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, 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, PTTCG, 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, SEOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring
2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, 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, SPREIC, 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.
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลการที่ส่งผลให้ถูกผลแพ้รางวัล 1 ข้อจะคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงว่า ดัชนีค่าประกอบด้วย
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ขัดแย้งกับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีหรือกรรมการ หรือข้อตกลงทางจดทะเบียนหลักทรัพย์

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, 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, GGI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, SEOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

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

N/A
88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KVM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSOG, 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, 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.