



Macro Making Sense

- สุนทรพจน์ของ Kevin Warsh ที่ Jackson Hole: ชูเพื่อคุณ ไม่ใช่ชูเพื่อขึ้น
- ปธน. ทรัมป์ประกาศความร่วมมือด้านน้ำมันกับเวเนซุเอลา

สุนทรพจน์ของ Kevin Warsh ที่ Jackson Hole: ชูเพื่อคุม ไม่ใช่ชูเพื่อขึ้น, ปรน. ทรัมป์ประกาศความร่วมมือด้านน้ำมันกับเวเนซุเอลา



- **สุนทรพจน์ของประธาน Fed Kevin Warsh ที่ Jackson Hole ถือเป็นการส่งสัญญาณเข้มงวด (hawkish) ที่สุดเท่าที่เขาเคยแสดงออก** โดยมี 3 จุดหลัก จุดแรกคือแม้เงินเฟ้อจะดีกว่าคาด แต่ยังไม่สะท้อนการปรับขึ้นของแนวโน้มพื้นฐานอย่างแท้จริง โดยอัตราเงินเฟ้อ PCE รอบ 6 เดือนอยู่ที่ 4.1% สูงกว่ารอบ 12 เดือนที่ 3.7% และ 54% ของตระกูล PCE ยังมีราคาเพิ่มขึ้นเกิน 3% สูงกว่าค่าเฉลี่ยก่อน COVID-19 ที่ 32% จุดที่สองคือภาวะการเงินปัจจุบัน "ยังไม่อยู่ในระดับตึงตัว" พร้อมย้ำว่าดอกเบี้ยระยะสั้นคือ "เครื่องมือหลัก" ของ Fed และจุดสุดท้ายคือ Fed ต้องมั่นใจว่าเงินเฟ้อเข้าสู่เป้าหมายอย่างชัดเจนและเร็วพอ มิฉะนั้น "ยังมีงานต้องทำ"
- **ตลาดตีความว่าเป็นการเปิดประตูการขึ้นดอกเบี้ย** โดยปรับเพิ่มโอกาสขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในการประชุม 15-16 ก.ย. จากราว 35% เป็น 57% เราประเมินว่าประเด็นหลักคือการที่ Warsh ปฏิเสธการส่งสัญญาณนโยบายล่วงหน้า (forward guidance) และต้องการให้ตลาดทำหน้าที่ทำให้ภาวะการเงินตึงตัวแทน ปฏิภริยาในตลาดพันธบัตรสอดคล้องกับการตีความนี้ โดยเส้นอัตราผลตอบแทน ปรับขึ้นทั้งเส้นในวันเดียวแต่ปลายสั้นขึ้นเร็วกว่า (bear flattening) อายุ 2 ปีขึ้น 14 bps จาก 4.20% สู่ 4.34% อายุ 10 ปีขึ้น 6 bps จาก 4.67% สู่ 4.73% และอายุ 30 ปีขึ้น 3 bps จาก 5.19% สู่ 5.22% สะท้อนว่าตลาดกำลังทบทวนความเสี่ยงด้านนโยบายดอกเบี้ยระยะสั้น โดยตรง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์จากตลาดในช่วงกลางถึงยาวลดลง สอดคล้องกับถ้อยแถลงที่เข้มงวดช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นว่า Fed จะสามารถควบคุมเงินเฟ้อได้
- **ในภาพใหญ่เรายังคงมุมมองว่า Fed จะคงดอกเบี้ยตลอดทั้งปี** ด้วยเหตุผลสามประเด็น ประเด็นแรกคือการพึ่งพาข้อมูล (data dependent) โดย Warsh ยึด "หลักการ ไม่ใช่การตัดสินใจล่วงหน้า" ทำให้ตัวเลข CPI เดือนสิงหาคมที่จะประกาศ 11 ก.ย. เป็นตัวชี้ขาด ซึ่งกรณีฐานของเรามองว่าจะชะลอมากพอให้ Fed อ้างเพื่อคงดอกเบี้ยได้
- ประเด็นที่สองคือปัจจัยการเมือง การขึ้นดอกเบี้ยก่อนเลือกตั้งกลางเทอมเดือนพฤศจิกายน ท่ามกลางแรงกดดันจากประธานาธิบดี Trump มีต้นทุนสูงมาก และประเด็นที่สามคือเมื่อเส้นผลตอบแทนปรับขึ้นทั้งเส้นและส่งผ่านต้นทุนไปยังเศรษฐกิจจริงแล้ว การขึ้นดอกเบี้ยซ้ำอาจทำให้ภาวะการเงินตึงตัวเกินจำเป็น
- **โดยสรุป เรามองว่าสุนทรพจน์ครั้งนี้คือการส่งสัญญาณเชิงป้องปราม (jawboning) ที่ประสบความสำเร็จ** เพราะ Warsh ได้ทั้งการป้องปรามไม่ให้ตลาดผ่อนคลายเร็วเกินไป การตรึงความคาดหวังเงินเฟ้อ และการตึงภาวะการเงินในวงกว้าง โดยไม่ต้องขยับดอกเบี้ยจริง ทั้งนี้ความเสี่ยงหลักต่อมุมมองคงดอกเบี้ยของเราคือตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือนสิงหาคม ที่หากออกมาสูงกว่าคาดอย่างชัดเจน จะบีบให้เขาต้องขึ้นดอกเบี้ยจริงเพื่อรักษาความน่าเชื่อถือที่เพิ่งประกาศไว้
- **เมื่อวันที่ 28 ส.ค. ประธานาธิบดี Donald Trump ประกาศข้อตกลงความร่วมมือด้านน้ำมันกับเวเนซุเอลา ซึ่งปรน. ทรัมป์ระบุว่าเป็นข้อตกลงน้ำมันที่ใหญ่ที่สุดในประวัติศาสตร์โลก โดยกำหนดให้สหรัฐฯ มีอำนาจควบคุมแหล่งน้ำมันเวเนซุเอลา 17 แห่ง ซึ่งมีปริมาณสำรองพิสูจน์แล้วกว่า 65,000 ล้านบาร์เรล** เรามองว่าข้อตกลงดังกล่าวไม่กระทบกับคาดการณ์ราคาน้ำมันในระยะสั้นเนื่องจากกำลังผลิตใหม่ในช่วงแรกมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับความเสียหายจากตะวันออกกลางและต้องใช้เวลากหลายปีในการพัฒนาเพื่อเพิ่มผลผลิตได้จริง แต่ทำให้ความเสียหายต่อราคาน้ำมันระยะกลางถึงยาวมีแนวโน้มเอนลง ดังนั้น ผลสำคัญของข้อตกลงในปัจจุบันคือการเพิ่มแหล่งอุปทานสำรองของสหรัฐฯ ในอนาคต มากกว่าการเพิ่มปริมาณน้ำมันเข้าสู่ตลาดทันทีขณะที่ทิศทางราคาในช่วงใกล้ยังขึ้นอยู่กับสงครามอิหร่านและการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซเป็นหลัก

สุนทรพจน์ของ Kevin Warsh ที่ Jackson Hole: ชูเพื่อคุม ไม่ใช่ชูเพื่อขึ้น



- สุนทรพจน์ของประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) Kevin Warsh ที่การประชุมสัมมนาวิชาการ Jackson Hole ส่งสัญญาณเข้มงวด (hawkish) ชัดเจนที่สุดเท่าที่เขาเคยแสดงออกตั้งแต่ Warsh รับตำแหน่งประธาน Fed โดยมี 3 จุด
- จุดแรก แม้ตัวเลขเงินเฟ้อช่วงฤดูร้อนจะออกมาดีกว่าคาด แต่ Warsh ยังไม่เห็นแนวโน้มเงินเฟ้อพื้นฐานปรับตัวขึ้นอย่างแท้จริง โดยอัตราเงินเฟ้อ PCE ในรอบ 6 เดือนอยู่ที่ 4.1% สูงกว่ารอบ 12 เดือนที่ 3.7% สะท้อนว่าเงินเฟ้ออาจกำลังเร่งตัว ขณะที่ 54% ของสินค้าและบริการในตะกร้า PCE ยังมีราคาเพิ่มขึ้นเกิน 3% สูงกว่าค่าเฉลี่ยก่อน COVID-19 ที่ 32% มาก ทั้งนี้ Warsh ยังคงพิจารณาตลาดแรงงานตามกรอบ dual mandate แต่ประเมินว่าตลาดแรงงานสอดคล้องกับภาวะการจ้างงานเต็มที่ จึงเห็นว่า Fed ควรให้น้ำหนักกับการควบคุมเงินเฟ้อเป็นหลักในขณะนี้
- จุดที่สอง เขาประเมินว่า “ภาวะการเงินโดยรวมยังไม่อยู่ในระดับตึงตัว” สะท้อนว่านโยบายปัจจุบันยังไม่ได้จำกัดสินเชื่อและอุปสงค์อย่างชัดเจน ขณะที่การลงทุนที่เกี่ยวข้องกับ AI กำลังหนุนการลงทุนภาคธุรกิจและความแข็งแกร่งของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม Warsh ยังไม่นำผลระยะยาวของ AI ต่อผลิตภาพ ศักยภาพการผลิต และการจ้างงานมาเป็นสมมติฐานในการกำหนดนโยบาย เนื่องจากผลดังกล่าวยังมีความไม่แน่นอนสูง พร้อมระบุว่าข้อเสนอจาก task forces จะออกมาในภายหลังและไม่มีผลต่อการตัดสินใจในภาวะนโยบายปัจจุบัน
- สุดท้าย Warsh ย้ำว่าอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นเป็น “เครื่องมือหลัก” ของ Fed และวางมาตรฐานว่า Fed ต้องมั่นใจว่าเงินเฟ้อพื้นฐานกำลังเข้าสู่เป้าหมายอย่างชัดเจนและเร็วเพียงพอ มิเช่นนั้น “ยังมียางต้องทำ” แม้เขาไม่ได้ระบุโดยตรงว่าจะขึ้นดอกเบี้ย แต่เมื่อประกอบกับตลาดแรงงานที่และเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งและภาวะการเงินที่ยังไม่ตึงตัว ถ้อยแถลงดังกล่าวจึงเปิดนัยว่าหากเงินเฟ้อไม่ชะลอลง การขึ้นดอกเบี้ยจะเป็นทางเลือกหลักในการทำให้นโยบายตึงตัวขึ้น
- ผลคือตลาดตีความเป็นการเปิดประตูสู่การขึ้นดอกเบี้ย และปรับเพิ่มโอกาสการขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในการประชุมวันที่ 15-16 ก.ย. จากราว 35% ก่อนการแถลง เป็นราว 46% ในช่วงแรก และไต่ขึ้นสู่ 57% เมื่อตลาดย่อยข้อมูลเต็มที่
- ในภาพใหญ่ เรายังคงมุมมองเดิมว่า Fed จะคงดอกเบี้ยตลอดทั้งปีนี้ และประเมินว่าถ้อยแถลงครั้งนี้คือการใช้ปฏิริยาของตลาดเป็นเครื่องมือคุมความคาดหวังเงินเฟ้อ แทนการขึ้นดอกเบี้ยจริง
- เรายมองว่า ประเด็นหลักของสุนทรพจน์คือการที่ Warsh ปฏิเสธการส่งสัญญาณนโยบายล่วงหน้า (forward guidance) อย่างเปิดเผย และต้องการให้ตลาดสร้างมุมมองของตนเองต่อทิศทางเศรษฐกิจ โดยเมื่อประธาน Fed ส่งสัญญาณเข้มงวด ตลาดจะทำหน้าที่ทำให้ภาวะการเงินตึงตัวแทน ทั้งผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับขึ้นตลอดทั้งเส้น เงินดอลลาร์ที่แข็งค่า และสินทรัพย์เสี่ยงที่ปรับฐานลง ซึ่งช่วยชะลอความร้อนแรงของอุปสงค์และตรึงเงินเฟ้อโดยที่ Fed ยังไม่ต้องใช้เครื่องมือจริง

ความน่าจะเป็นของดอกเบี้ยนโยบายในการประชุม FOMC วันที่ 16 ก.ย. 2026 (%)

Probability at	3.50%-3.75% (Current)	3.75%-4.00% (+25bps)
27 Aug 2026	64.6%	35.4%
28 Aug 2026	43.0%	57.0%

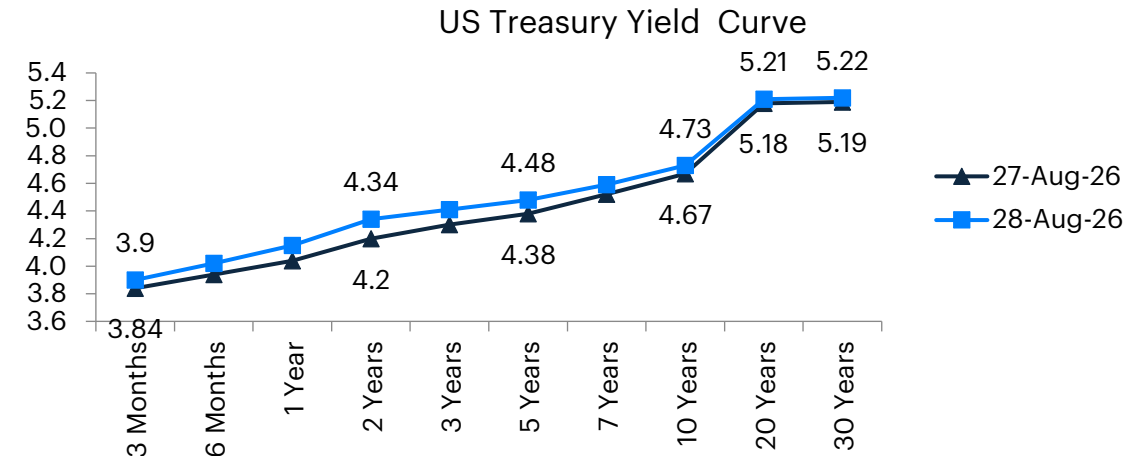
Source: CME Fed watch tool

เส้นผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐส่งสัญญาณ Bear Flattening ชัดเจน บ่งชี้ความคาดหวังเงินเฟ้อที่ลดลง

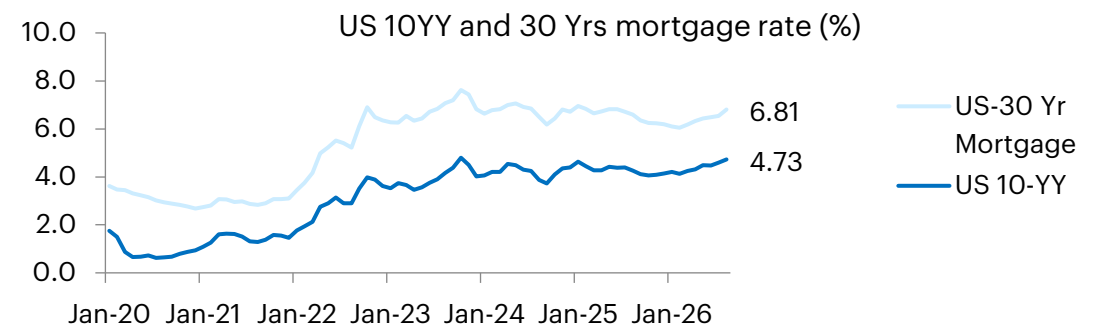


- ปฏิกริยาในตลาดพันธบัตรสอดคล้องกับการตีความข้างต้น โดยเส้นอัตราผลตอบแทน (yield curve) ปรับขึ้นทั้งเส้นภายในวันเดียว แต่ปลายสั้นขึ้นเร็วกว่าปลายยาว ซึ่งเป็นภาวะที่ตลาดเรียกว่า bear flattening อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 3 เดือน ซึ่งเป็นตราสารที่เคลื่อนไหวใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายมากที่สุด ขยับขึ้น 6 basis points จาก 3.84% สู่ 3.90% จึงเป็นสัญญาณว่าตลาดกำลังกำหนดราคา (price in) ความเสี่ยงของการขึ้นดอกเบี้ยในการประชุม ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 2 ปีที่อ่อนไหวต่อทิศทางนโยบายเพิ่มขึ้น 14 basis points จาก 4.20% สู่ 4.34% อายุ 10 ปีเพิ่มขึ้น 6 basis points จาก 4.67% สู่ 4.73% ขณะที่ปลายยาวสุดอย่างอายุ 30 ปี ขยับขึ้นอีก 3 basis points จาก 5.19% สู่ 5.22%
- รูปแบบการเคลื่อนไหวเช่นนี้บ่งชี้ 2 ประเด็น ประเด็นแรก การที่ทั้งเส้นขยับขึ้นพร้อมกันตั้งแต่ปลายสั้นสุดจนถึงปลายยาวสุด สะท้อนว่าภาวะการเงินตึงตัวขึ้นในวงกว้าง ทั้งดอกเบี้ยสินเชื่อบ้านและต้นทุนการออกหุ้นกู้ของภาคเอกชน ซึ่งเท่ากับตลาดได้ลงมือทำหน้าที่แทนการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ไปแล้วตลอดทั้งช่วงอายุ
- ประเด็นที่สอง การที่ปลายสั้นพุ่งแรงกว่าปลายยาวหลายเท่าตัว สะท้อนว่าตลาดกำลังทบทวนความเสี่ยงด้านนโยบายดอกเบี้ยระยะสั้นโดยตรง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์จากตลาดในช่วงกลางถึงยาวลดลง สอดคล้องกับถ้อยแถลงที่เข้มงวดช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นว่า Fed จะสามารถควบคุมเงินเฟ้อได้
- ทั้งนี้ Warsh ยังย้ำว่าความคาดหวังเงินเฟ้อระยะกลางยังคงยึดเหนี่ยวได้ดี ประกอบกับเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าและราคาทองคำที่ปรับลง จึงยืนยันว่าการส่งสัญญาณครั้งนี้บรรลุเป้าหมายในการตีภาวะการเงินโดยไม่ก่อความปั่นป่วนในตลาด

เส้นผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ (%)



ผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐอายุ 10 ปี และดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัย 30 ปี (%)



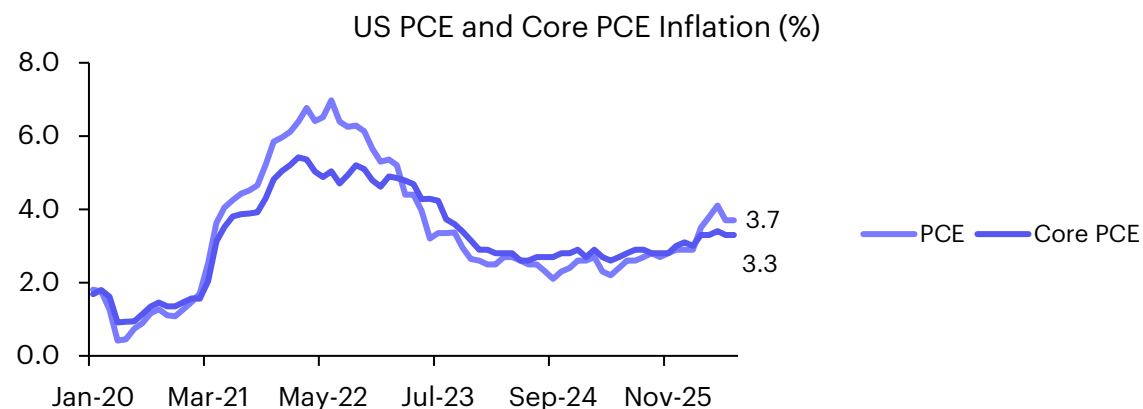
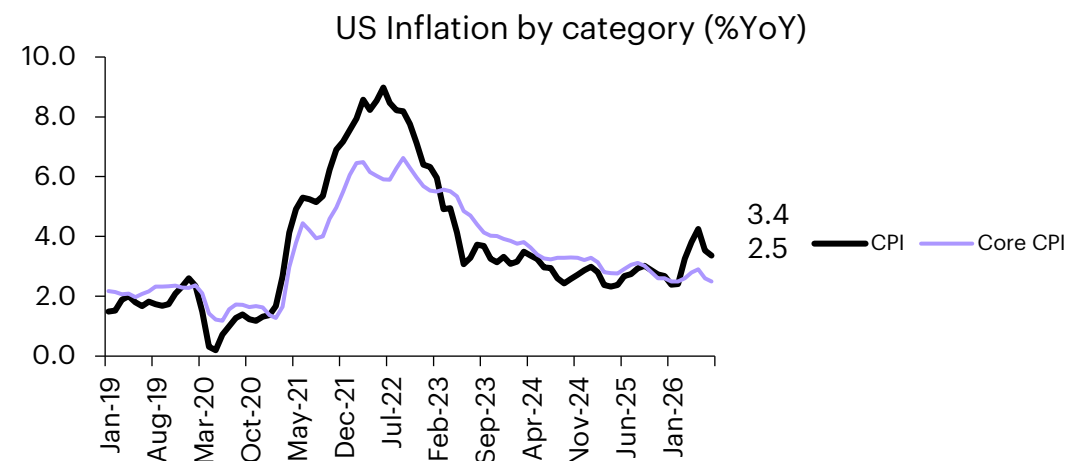
Source: CEIC, Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

เรายังคาด Fed คงดอกเบี้ยตลอดปี จาก CPI เดือนสิงหาคมที่มีแนวโน้มชะลอลง ต้นทุนทางการเมืองของการขึ้นดอกเบี้ย และภาวะการเงินที่ตึงตัวขึ้นผ่านตลาด



- เหตุผลที่เราที่ยืนมุมมองคงดอกเบี้ยมีสามประเด็น ประเด็นแรกคือการพึ่งพาข้อมูล (Data dependent) Warsh ประกาศชัดว่าเขายึด "หลักการ ไม่ใช่การตัดสินใจล่วงหน้า" (I committed to a discipline, not to a decision.) และไม่ผูกมัดกับกรอบเวลาใด ทำให้ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือนสิงหาคมที่จะประกาศวันที่ 11 ก.ย. กลายเป็นตัวชี้ขาด ซึ่งกรณีฐานของเรามองว่าตัวเลขจะชะลอมากพอให้ Fed อ้างข้อมูลล่าสุดเพื่อคงดอกเบี้ยได้โดยไม่เสียความน่าเชื่อถือ
- ประเด็นที่สองคือปัจจัยการเมือง การขึ้นดอกเบี้ยก่อนการเลือกตั้งกลางเทอมเดือนพฤศจิกายน ท่ามกลางแรงกดดันจากประธานาธิบดี Trump ที่ต้องการดอกเบี้ยต่ำ ทำให้ต้นทุนของการขึ้นจริงสูงมาก
- ประเด็นที่สามคือ เมื่อเส้นผลตอบแทนได้ปรับขึ้นทั้งเส้นและส่งผ่านต้นทุนไปยังภาคเศรษฐกิจจริงเรียบร้อยแล้ว การขึ้นดอกเบี้ยนโยบายซ้ำเข้าไปอีกอาจทำให้ภาวะการเงินตึงตัวเกินจำเป็น
- โดยสรุป เรามองว่าสุนทรพจน์ครั้งนี้คือการส่งสัญญาณเชิงป้องปราม (jawboning) ที่ประสบความสำเร็จ เพราะ Warsh ได้สิ่งที่ต้องการครบถ้วน ทั้งการป้องปรามไม่ให้ตลาดผ่อนคลายเร็วเกินไป การตึงความคาดหวังเงินเฟ้อ และการตึงภาวะการเงินในวงกว้าง โดยไม่ต้องขยับดอกเบี้ยจริง
- ความเสี่ยงหลักต่อมุมมองคงดอกเบี้ยของเราคือตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือนสิงหาคม ที่หากออกมาสูงกว่าค่าอย่างชัดเจน จะบีบให้เขาต้องขึ้นดอกเบี้ยจริงเพื่อรักษาความน่าเชื่อถือที่เพิ่งประกาศไว้

เงินเฟ้อสหรัฐที่ประกาศในรูปแบบต่าง ๆ ในภาพใหญ่มีทิศทางลดลง



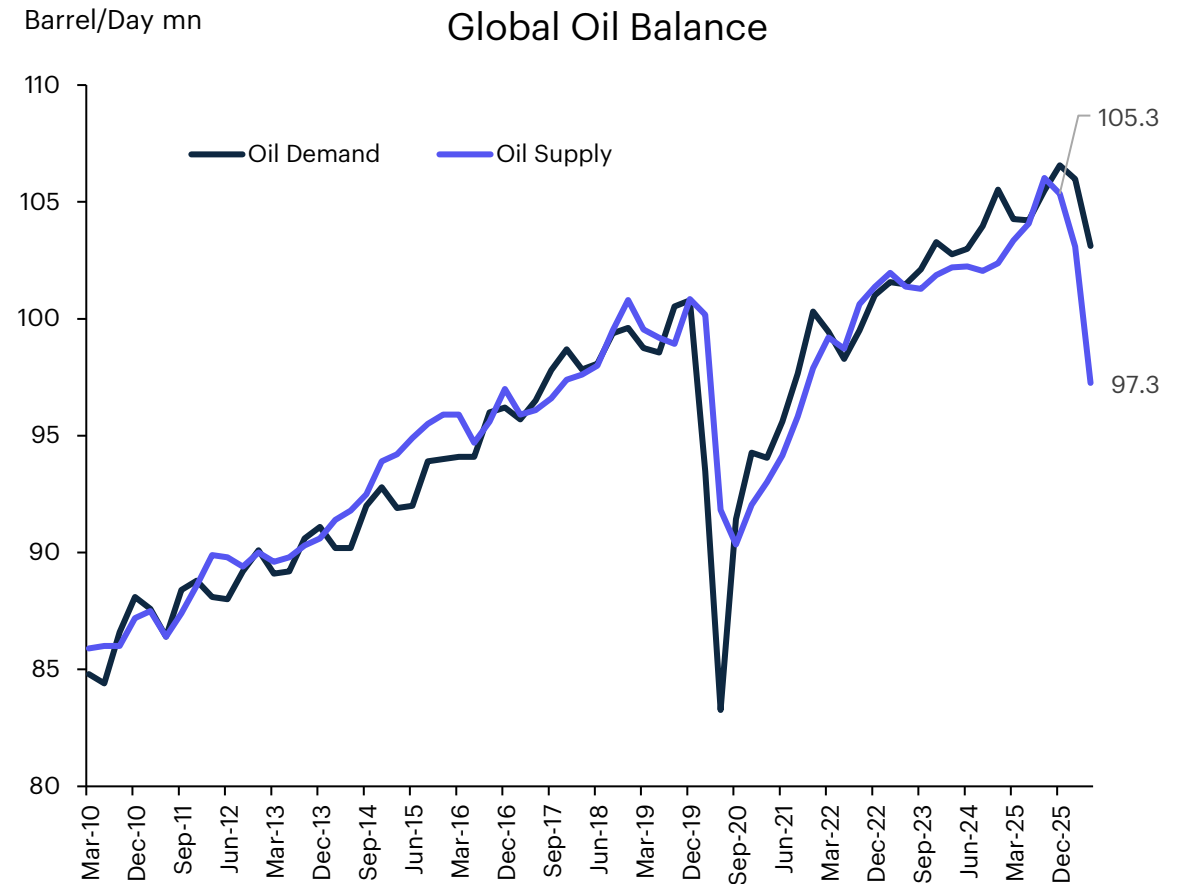
Source: CEIC, Bloomberg, InnovestX Investment Strategy & Research

ปรน. ทรัมป์ ประกาศความร่วมมือด้านน้ำมันกับเวเนซุเอลา อย่างไรก็ตามน้ำมันจะยังไม่เข้าตลาดในทันที อาจต้องใช้เวลาอีก 2-3 ปี



- เมื่อวันที่ 28 ส.ค. ประธานาธิบดี Donald Trump ประกาศข้อตกลงความร่วมมือด้านน้ำมันกับเวเนซุเอลา ให้สหรัฐฯ มีอำนาจควบคุมแหล่งน้ำมันเวเนซุเอลา 17 แห่ง ซึ่งมีปริมาณสำรองพิสูจน์แล้วกว่า 65,000 ล้านบาร์เรล ซึ่งปรน. ทรัมป์ระบุว่าเป็นข้อตกลงน้ำมันที่ใหญ่ที่สุดในประวัติศาสตร์โลก โดยสหรัฐฯ จะถือสิทธิรวมประมาณ 55% ผ่านส่วนแบ่งในกิจการและสิทธิซื้อน้ำมันในราคาต้นทุน ข้อตกลงระหว่างรัฐบาลมีอายุ 25 ปี สัมปทานอาจยาวถึง 100 ปี และคาดว่าจะดึงดูดเงินลงทุนภาคเอกชนกว่า US\$100bn
- อย่างไรก็ตาม ปริมาณสำรองใต้ดิน 65,000 ล้านบาร์เรลไม่เท่ากับน้ำมันที่จะเข้าสู่ตลาดทันที โดยเป้าหมายเบื้องต้นคือเพิ่มกำลังการผลิตเวเนซุเอลาจากปัจจุบันที่ถูกรายงานว่าประมาณ 1.25 ล้านบาร์เรลต่อวันขึ้นเป็น 1.5 ล้านบาร์เรลต่อวันหรือเพียง 250,000 บาร์เรลต่อวัน คิดเป็น 0.2% ของตลาดโลก ซึ่งมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับกำลังการผลิตน้ำมันดิบของโลกที่ยังต่ำกว่าระดับก่อนสงครามราว 8 ล้านบาร์เรลต่อวัน นอกจากนี้ น้ำมันเวเนซุเอลาส่วนใหญ่เป็นน้ำมันดิบหนักซึ่งต้องใช้เงินลงทุนฟื้นฟูหลุมผลิต ไฟฟ้า ท่อส่ง และโรงปรับปรุงคุณภาพ ทำให้ผลต่อราคาน้ำมันระยะสั้นยังมีจำกัด
- Rystad Energy ประเมินว่าเวเนซุเอลาอาจเพิ่มกำลังผลิตเป็นประมาณ 1.4-1.5 ล้านบาร์เรลต่อวันภายใน 2-3 ปี ด้วยเงินลงทุนระยะแรกราว US\$14bn แต่การเพิ่มขึ้นหลังจากนั้นจะยากขึ้นเนื่องจากต้องลงทุนในแหล่งใหม่ และโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ โดยกำลังผลิตอาจแตะ 2 ล้านบาร์เรลต่อวันราวปี 2032 และ 3 ล้านบาร์เรลต่อวันราวปี 2040 ซึ่งต้องใช้เงินลงทุนรวมประมาณ US\$183bn ดังนั้น วงเงิน US\$100bn จะมีความหมายต่อแนวโน้มการผลิตที่ต่อเมื่อเป็นเงินลงทุนที่ผูกพันจริงและมีการเบิกจ่ายตามแผน

ปริมาณการผลิตน้ำมันดิบของโลกยังต่ำกว่าระดับก่อนสงครามมาก



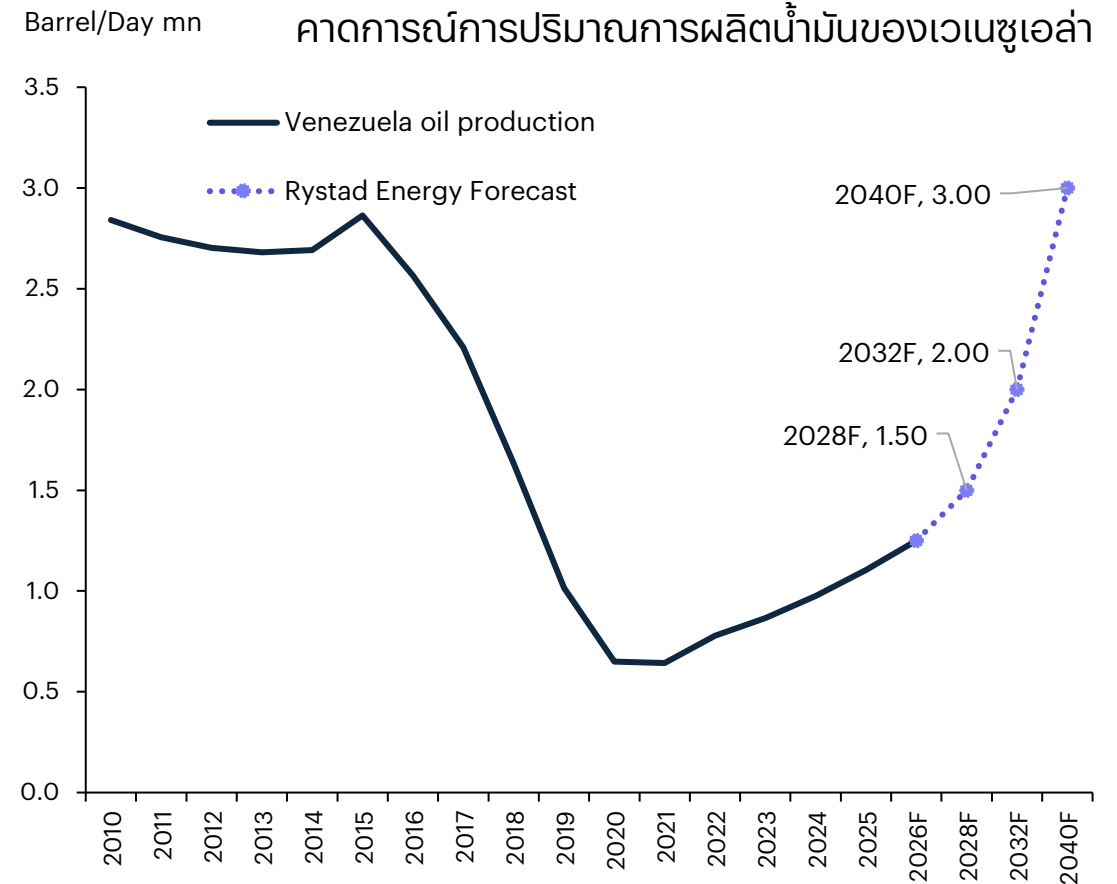
Source: OPEC, CEIC, InnovestX Investment Strategy & Research

ในระยะสั้นคาดไม่กระทบกับราคาน้ำมันเนื่องจากกำลังผลิตใหม่ในช่วงแรกมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับความเสียหายจากตะวันออกกลาง



- หากวัดผลเทียบกับกรณีที่ไม่มีข้อตกลง การเพิ่มกำลังผลิตเป็น 1.5 ล้านบาร์เรลต่อวันภายในปี 2028 อาจทำให้ Brent ต่ำกว่ากรณีไม่มีดีลประมาณ US\$0.2–0.6 ต่อบาร์เรล ขณะที่ระดับ 2 ล้านบาร์เรลต่อวันในปี 2032 อาจลดราคาได้ประมาณ US\$1–3 และระดับ 3 ล้านบาร์เรลต่อวันในปี 2040 อาจลดราคาได้ราว US\$3–6 หาก OPEC+ ไม่ลดกำลังผลิตมาชดเชย จึงเป็นผลต่อเส้นทางราคาเทียบ counterfactual ไม่ใช่ประมาณการระดับราคาน้ำมันโดยตรง (ภายใต้กรอบดุลยภาพตลาดน้ำมันของ Bornstein, Krusell and Rebelo (2023))
- ในเชิงยุทธศาสตร์ สหรัฐฯ ได้ประโยชน์จากการเข้าถึงน้ำมันดิบหนักที่เหมาะสมกับโรงกลั่นบริเวณ Gulf Coast และลดการพึ่งพาตะวันออกกลาง ขณะที่เวเนซุเอลาได้รับเงินทุน เทคโนโลยี และรายได้ภาครัฐ พร้อมกับลดบทบาทของจีน รัสเซีย อิหร่าน และ OPEC+ ในประเทศ อย่างไรก็ตาม ภัยคุกคามทางกฎหมาย ความชอบธรรมของรัฐบาล และประวัติการยึดทรัพย์ยังเป็นความเสี่ยงต่อการลงทุนจริง
- โดยสรุป เรามองว่าข้อตกลงไม่กระทบกับคาดการณ์ราคาน้ำมันในระยะสั้นเนื่องจากกำลังผลิตใหม่ในช่วงแรกมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับความเสียหายจากตะวันออกกลางและต้องใช้เวลาหลายปีในการพัฒนาเพื่อให้เพิ่มผลผลิตได้จริง แต่ทำให้ความเสี่ยงต่อราคาน้ำมันระยะกลางถึงยาวมีแนวโน้มเอนลง ดังนั้น ผลสำคัญของข้อตกลงในปัจจุบันคือการเพิ่มแหล่งอุปทานสำรองของสหรัฐฯ ในอนาคต มากกว่าการเพิ่มปริมาณน้ำมันเข้าสู่ตลาดทันทีขณะที่ทิศทางราคาในช่วงใกล้ยังขึ้นอยู่กับสงครามอิหร่านและการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซเป็นหลัก

เวเนซุเอลาต้องใช้เวลา 2-3 ปีในการเพิ่มกำลังการผลิตกลับไประดับ 1.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน



Source: OPEC, Rystad Energy (2026), Reuters, InnovestX Investment Strategy & Research

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์

หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

สิทธิวัฒน์ เจริญสภาพร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



**Cafe
iNVEST**

แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ต้นตอทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

www.innovestx.co.th/cafeinvest



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX 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 ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 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, IIL, 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, KUL, 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, PIJW, 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, 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, MODERN, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของคะแนนดังกล่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระบบ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง นิตยสาร:กรรมการ 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, 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, IIL, 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, 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, BKG, 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, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PIJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSQC, 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.