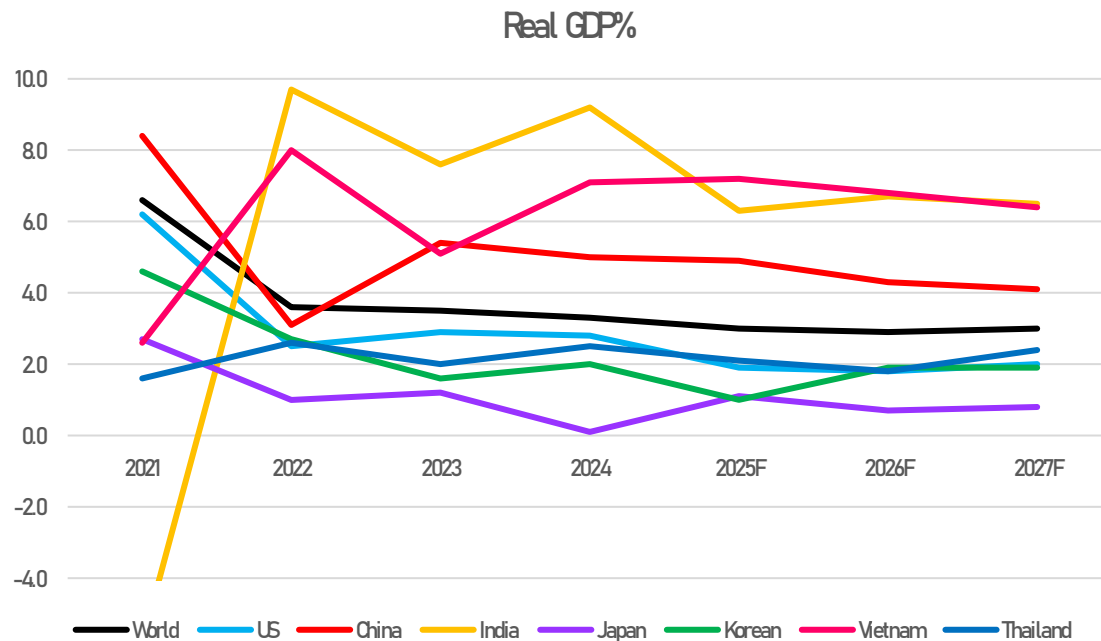




"The Productivity Boom & The Great Divergence"

1. AI's Next Chapter: The Profitability Test.
2. Expanding monetary and fiscal impulse.
3. Economic Divergence

The New Reality



%	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
World	6.6	3.6	3.5	3.3	3.0	2.9	3.0
US	6.2	2.5	2.9	2.8	1.9	1.8	2.0
China	8.4	3.1	5.4	5.0	4.9	4.3	4.1
India	-5.8	9.7	7.6	9.2	6.3	6.7	6.5
Japan	2.7	1.0	1.2	0.1	1.1	0.7	0.8
Korean	4.6	2.7	1.6	2.0	1.0	1.9	1.9
Vietnam	2.6	8.0	5.1	7.1	7.2	6.8	6.4
Thailand	1.6	2.6	2.0	2.5	2.1	1.8	2.4

โลกเปลี่ยน...ภูมิทัศน์การลงทุนก็เปลี่ยนไป

- **Divergent Growth:** การเติบโตของเศรษฐกิจโลกไม่ได้มาจากการที่เคยอีกต่อไป (สหรัฐฯ แข็งแกร่ง, จีนหาจุดสมดุลใหม่, ญี่ปุ่นฟื้นตัว, อินเดีย/เวียดนามคือเศรษฐกิจที่สามารถปรับตัวได้ใหม่)
- **Technological Disruption:** ผู้ชนะในทศวรรษหน้าคือบริษัทเทคโนโลยีระดับโลก (AI, EV, Cloud Computing) ซึ่งไม่ได้จดทะเบียนในไทย
- **Geopolitical Shifts:** การย้ายฐานการผลิต (Friend-shoring) สร้างผู้ชนะรายใหม่ เช่น เวียดนาม และอินเดีย

The equation of growth

$$\text{G} = \text{P} + \text{M} + \text{T}$$

G **=** **P** **+** **M** **+** **T**

Growth Rate **Population** **Money** **Technology**

คือ สมการที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนประชากร เงินทุน และเทคโนโลยี

Growth Rate

คือ การเติบโตของเศรษฐกิจโดยรวม

Population (จำนวนประชากร/กำลังแรงงาน)

คือ "จำนวนคนทำงาน" ที่เพิ่มขึ้น การเติบโตของประชากรวัยแรงงาน (Working-age Population)

Money (ปริมาณเงิน/การลงทุน/ทุน)

หมายถึงมีแรงงานเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจมากขึ้น สามารถผลิตสินค้าและบริการได้มากขึ้น ทำให้ขนาดเศรษฐกิจโดยรวม (Total GDP) ใหญ่ขึ้น

Technology (เทคโนโลยี/นวัตกรรม/ผลิตภาพ)

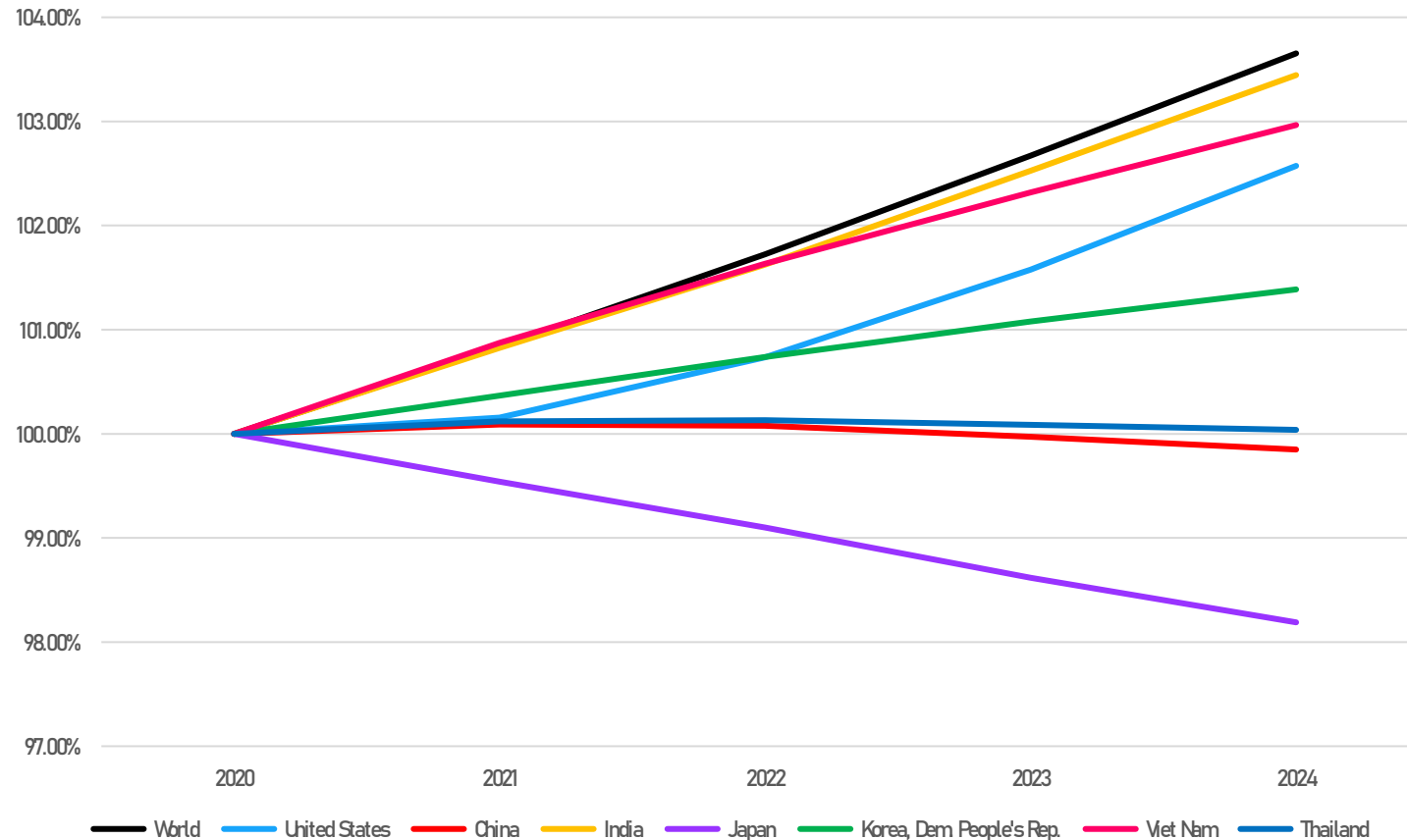
คือ "ทุน (Capital)" ซึ่งหมายถึงการเพิ่มขึ้นของปัจจัยการผลิตที่ไม่ใช่แรงงาน ซึ่งขับเคลื่อนโดยปริมาณเงินและการลงทุนในระบบเศรษฐกิจ

คือ "ส่วนที่เหลือ" ที่อธิบายการเติบโตที่ไม่ได้มาจากแค่การเพิ่ม "คน" หรือ "ทุน"

ซึ่งคือการทำให้ปัจจัยการผลิตที่มีอยู่เดิม "ดีขึ้น, ฉลาดขึ้น, และมีประสิทธิภาพมากขึ้น"

World Population, 2015–2024

Population Growth Rate form 2020

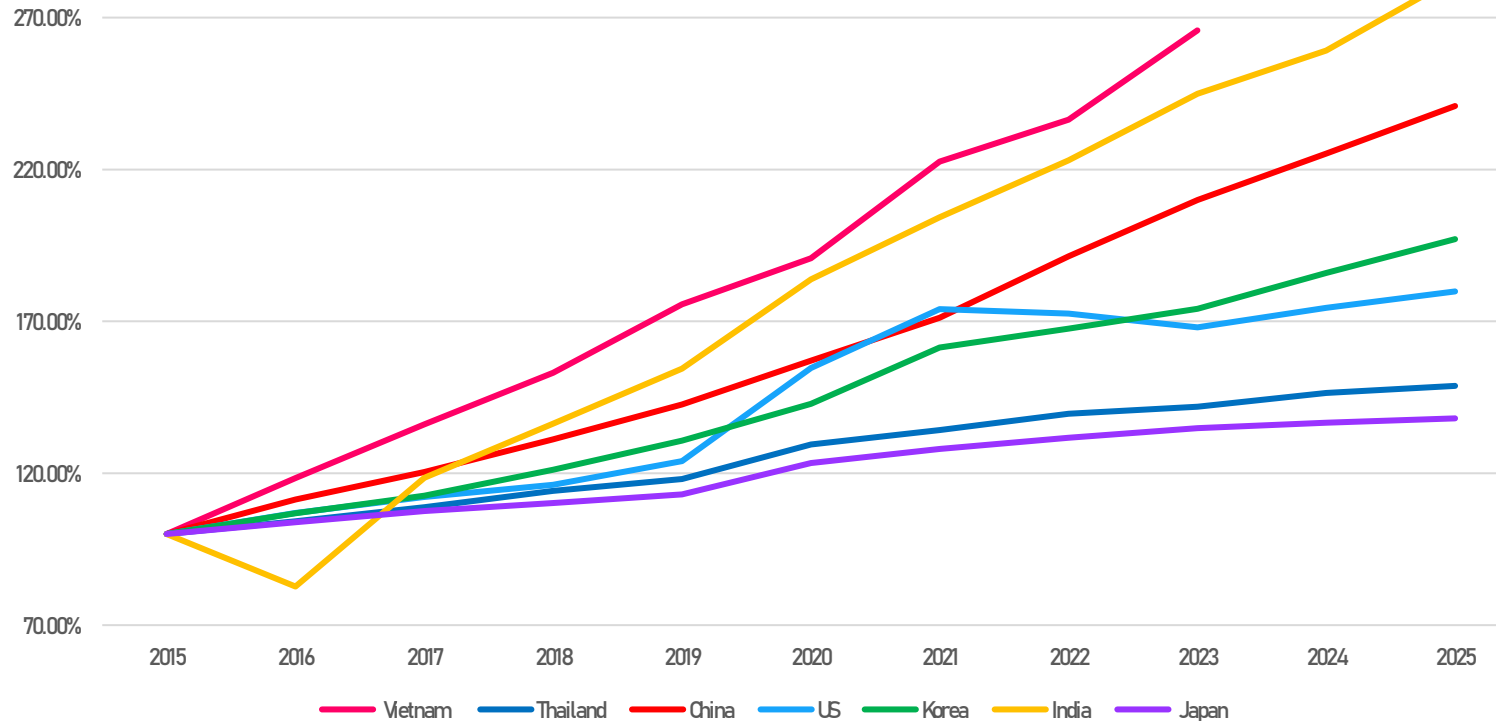


Source: World Bank

การเติบโตของประชากรตั้งแต่ช่วงหลังปี'20 สามารถแบ่งแยกแนวโน้มออกอย่างชัดเจน โดยกลุ่มประเทศที่ประชากรมีแนวโน้มเติบโตขึ้น มีแนวโน้มที่จะส่งผลให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจปรับตัวขึ้นได้ ในขณะที่กลุ่มประเทศที่ประชากรมีแนวโน้มลดลงกลับมีความสอดคล้องกับเศรษฐกิจที่คาดว่าจะขยายตัวได้ต่ำหรือชะลอตัวลงอย่างชัดเจน

M2 growth rates, 2015–2025

World M2 Growth rates



กราฟนี้แสดงการขยายตัวของปริมาณเงิน (Money Supply) ในระบบเศรษฐกิจของแต่ละประเทศเทียบกับฐานในปี 2015 (=100%) สิ่งที่น่าสนใจคือ:

กลุ่มขยายตัวมหาศาล (Massive Expansion): สหรัฐอเมริกา, จีน, และอินเดีย มีการเพิ่มปริมาณเงินในระบบอย่างมหาศาลตลอดทศวรรษที่ผ่านมา โดยเฉพาะสหรัฐฯ ที่ปริมาณเงิน M2 เติบโตเกือบ 170% จากฐานในปี 2015 นี่คือภาพสะท้อนของยุคดอกเบี้ยต่ำและนโยบายผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE) ที่ดำเนินมาอย่างยาวนานและเร่งตัวขึ้นอย่างสุดขีดในช่วงวิกฤตโควิด

กลุ่มขยายตัวปานกลาง/ต่ำ (Moderate/Low Expansion): เวียดนาม, เกาหลี, ไทย และโดยเฉพาะญี่ปุ่น มีการเติบโตของ M2 ที่ช้ากว่ามาก สะท้อนถึงนโยบายการเงินที่ระมัดระวังกว่า หรือเศรษฐกิจที่ไม่ได้พึ่งพาการอัดฉีดสภาพคล่องมากเท่า

Source: AIRA Research

Global Innovation Index 2025 Ranking By WIPO

GII rank ↓	Economy	Score	Income group rank	Region rank
1	Switzerland	66.0	1	1
2	Sweden	62.6	2	2
3	United States	61.7	3	1
4	Republic of Korea	60.0	4	1
5	Singapore	59.9	5	2
6	United Kingdom	59.1	6	3
7	Finland	57.7	7	4
8	Netherlands (Kingdom of the)	57.0	8	5
9	Denmark	56.9	9	6
10	China	56.6	1	3

GII rank ↓	Economy	Score	Income group rank	Region rank
11	Germany	55.5	10	7
12	Japan	53.6	11	4
13	France	53.4	12	8
14	Israel	52.3	13	1
15	Hong Kong, China	51.5	14	5
16	Estonia	51.1	15	9
17	Canada	51.1	16	2
18	Ireland	50.4	17	10
19	Austria	50.1	18	11
20	Norway	49.2	19	12
45	Thailand	36.7	4	10

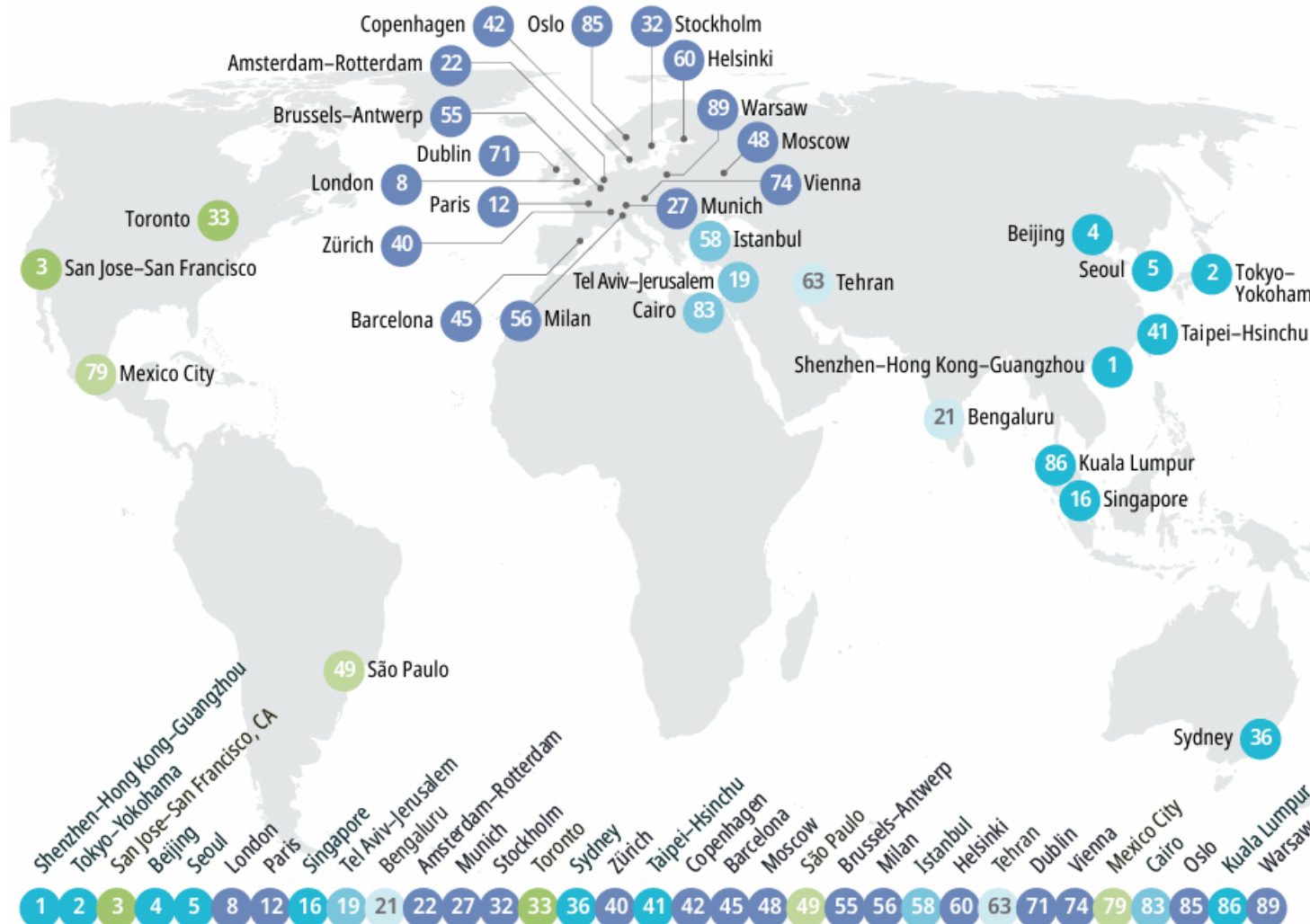
การจัดอันดับผู้นำด้านนวัตกรรม ที่จัดทำโดย WIPO (องค์การทรัพย์สินทางปัญญาแห่งโลก)

Source: WIPO

Top 5 ผู้นำยังคงหน้าเดิม: สวิตเซอร์แลนด์ ครองอันดับ 1 เป็นปีที่ 15 ติดต่อกัน ตามมาด้วย สวีเดน (2), สหรัฐอเมริกา (3), เกาหลีใต้ (4), และ สิงคโปร์ (5)

**ขณะที่จีนเข้าสู่ Top 10 เป็นครั้งแรก (อันดับ 10): โดยจีนมีความโดดเด่นอย่างมากในด้านผลลัพธ์ (Outputs) โดยเฉพาะด้าน Knowledge & Technology Outputs (อันดับ 1 ของโลก), การใช้จ่าย R&D (อันดับ 2), และการยื่นจดสิทธิบัตร

Top innovation clusters by economy or cross-border region ranked among the top 100, 2025



คลัสเตอร์นวัตกรรม (Innovation Clusters)

Shenzhen-Hong Kong-Guangzhou ขึ้นแท่นอันดับ 1:

การเปลี่ยนแปลงนี้ส่งผลให้คลัสเตอร์จากจีน แซงหน้า Tokyo-Yokohama (ญี่ปุ่น) ขึ้นเป็นคลัสเตอร์นวัตกรรมอันดับ 1 ของโลกเป็นครั้งแรก

คลัสเตอร์ในสหรัฐฯ และยุโรปอันดับดีขึ้น: การนำข้อมูล VC เข้ามาช่วยให้คลัสเตอร์ที่แข็งแกร่งด้านสตาร์ทอัพและการระดมทุน เช่น New York City (7) และ London (8) ขยับเข้ามาอยู่ใน Top 10

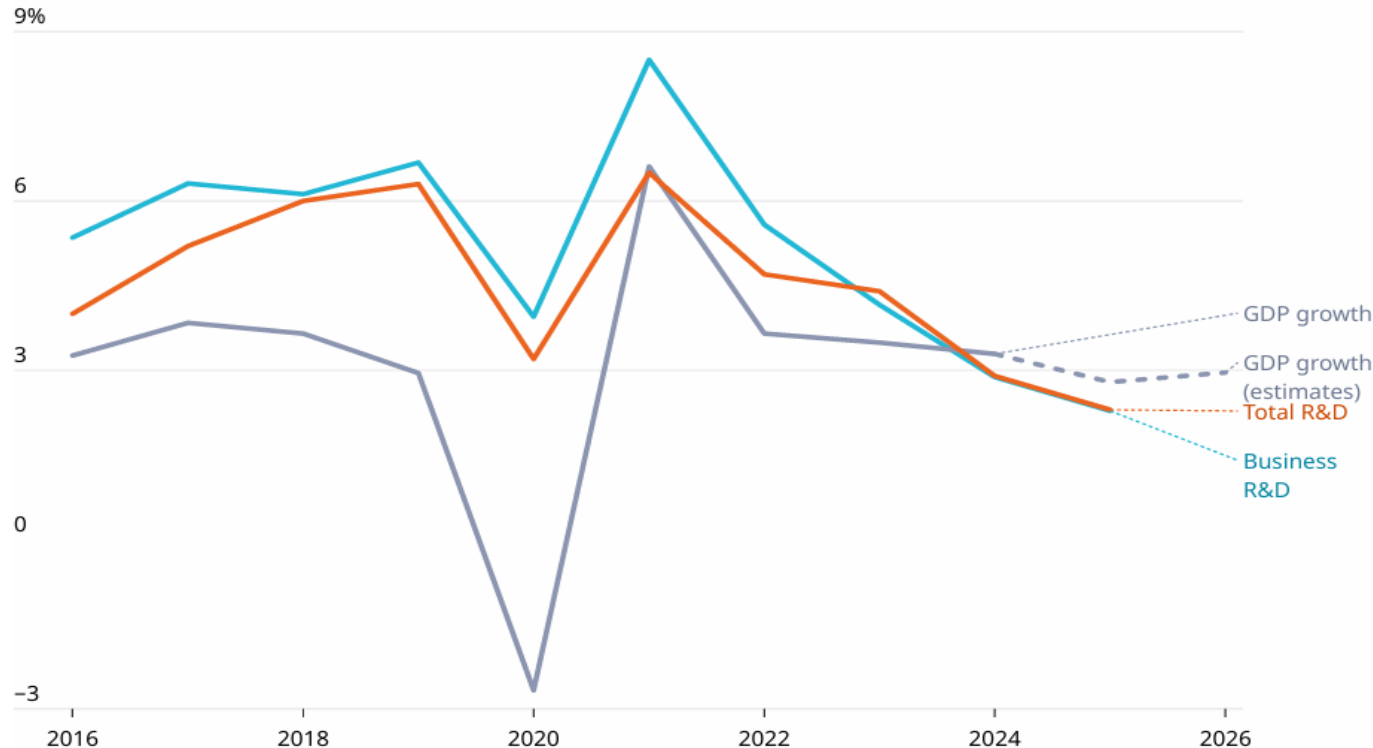
บทวิเคราะห์: การเปลี่ยนแปลงนี้สะท้อนความแตกต่างของระบบนิเวศนวัตกรรม โลกตะวันตกมีความโดดเด่นด้าน VC และสตาร์ทอัพ ในขณะที่เอเชียตะวันออก (ญี่ปุ่น, เกาหลี) มีความแข็งแกร่งด้าน R&D ในภาคบริษัทขนาดใหญ่ (Corporate R&D)

Central and Southern Asia Northern Africa and Western Asia Northern America
South East Asia, East Asia, and Oceania Latin America and the Caribbean Europe

Note: Circles with numbers show cluster ranks.

Source: Global Innovation Index Database, WIPO, 2025.

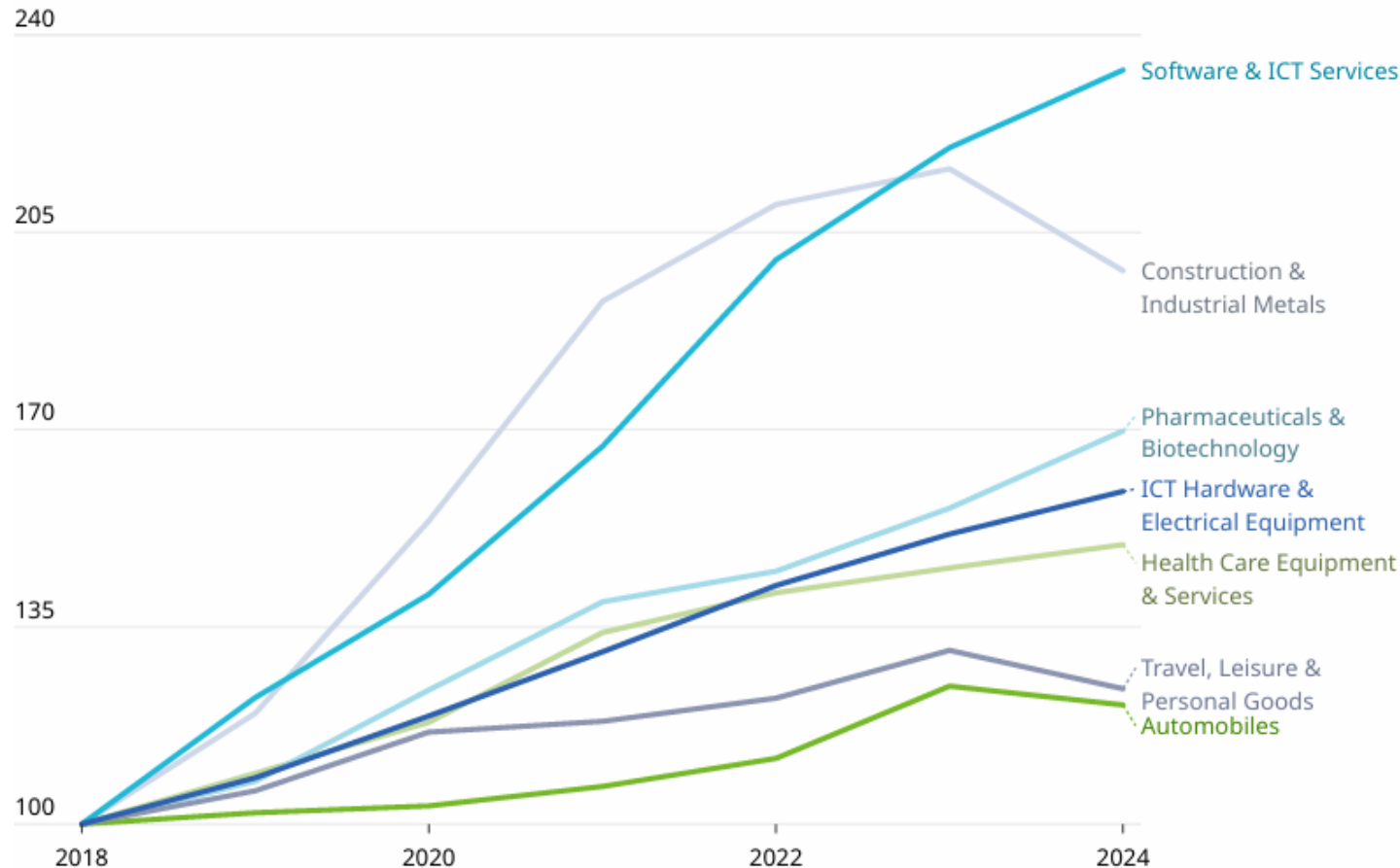
GDP growth and total and business R&D growth rates, 2016–2026



Source: WIPO estimates, based on the UNESCO Institute for Statistics database, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) Main Science and Technology Indicators (March 2025); Eurostat; Ibero-American and Inter-American Network of Science and Technology Indicators (RICYT); and the International Monetary Fund World Economic Outlook Update, April 2025.

R&D เติบโตช้าสุดนับตั้งแต่ปี 2010: การใช้จ่ายด้าน R&D ทั่วโลกโตเพียง 2.9% ในปี'24 และ 2.3% ในปี'25 ซึ่งเป็นอัตราที่ชะลอตัวลงอย่างมาก สะท้อนถึง **“การเปลี่ยนทิศทางการลงทุน”** อย่างมหาศาล เงินทุนไหลออกจากอุตสาหกรรมดั้งเดิมที่เผชิญแรงกดดันด้านรายได้ และไหลเข้าสู่อุตสาหกรรมเทคโนโลยีแห่งอนาคตที่มีศักยภาพการเติบโตสูงสุด

R&D Investment trends by industry, 2018–2024



Source: WIPO, based on Moody's Orbis database and the 2024 EU Industrial R&D Investment Scoreboard.

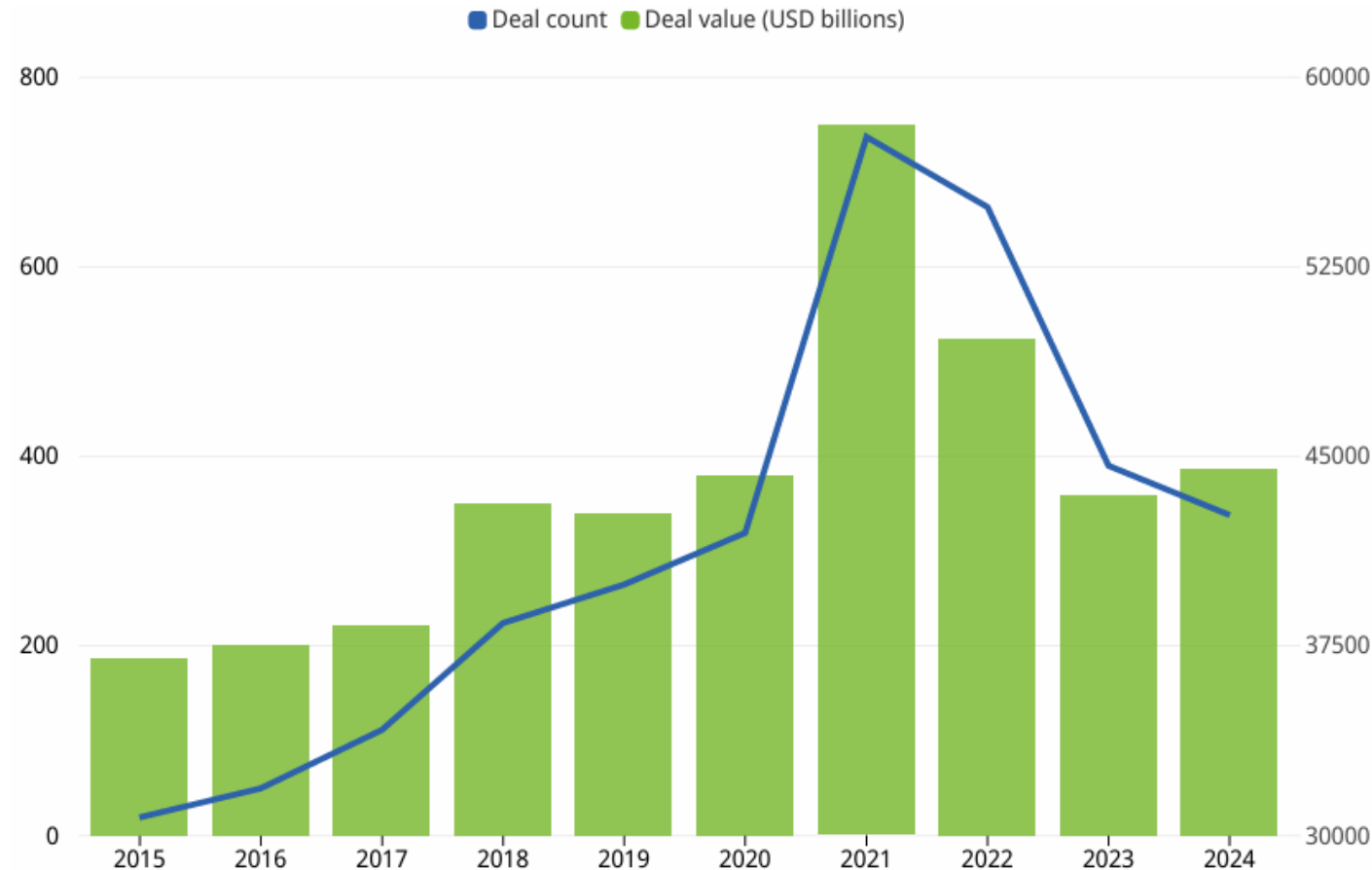
ทั้งนี้การชะลอตัวไม่ได้เกิดขึ้นพร้อมกันทุกอุตสาหกรรม แต่มีการแบ่งช่วงอย่างชัดเจน

กลุ่มผู้ชนะ (Winners): บริษัทในกลุ่ม AI, Software & ICT Services, และยา/เทคโนโลยีชีวภาพ (Pharmaceuticals & Biotechnology) ยังคงเพิ่มงบ R&D อย่างแข็งแกร่ง (ประมาณ 10%)

กลุ่มผู้แพ้ (Losers): บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมดั้งเดิม เช่น ยานยนต์ (Automobiles), สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Goods), และการก่อสร้าง (Construction) กำลังลดงบ R&D ลงอย่างเห็นได้ชัด ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่ลดลง

ซึ่งเราคาดว่าสิ่งนี้เป็นตัวบ่งชี้ถึงแนวโน้มความคาดหวังในการสร้างผลตอบแทนที่ดีในเศรษฐกิจโลกยุคใหม่

Global venture capital deal value and count, 2015–2024



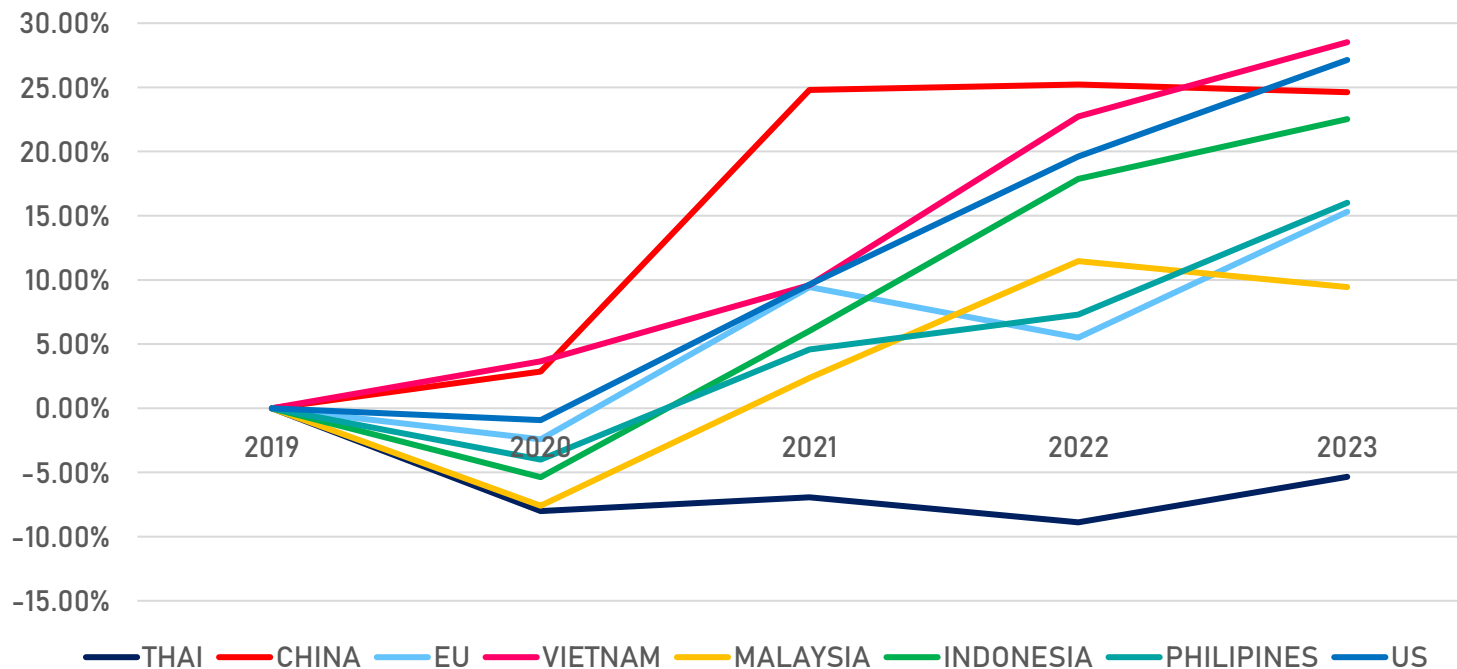
Venture Capital (VC) ยังคงซบเซา (ยกเว้น AI) : แม้มูลค่าการลงทุน VC จะดีดตัวขึ้น 7.7% ในปี 2024 แต่เป็นการฟื้นตัวที่ "หลอกตา" เพราะส่วนใหญ่ขับเคลื่อนโดยดีลขนาดใหญ่ (Megadeals) ในกลุ่ม Generative AI ที่อยู่ในสหรัฐฯ หากไม่นับรวมดีลเหล่านี้ กิจกรรมการลงทุน VC โดยรวมยังคงหดตัว จำนวนดีลทั่วโลกลดลง 4.4% เป็นปีที่สามติดต่อกัน

สะท้อนตลาดเลิกระแสความเสี่ยงน้อยลง (Less risk-tolerant) เงินทุนไหลไปกระจุกตัวในเทรนด์ที่ชัดเจนที่สุดอย่าง AI และในตลาดที่พัฒนาแล้วอย่างสหรัฐฯ นี่คือการสัญชาตญาณของ "Flight to Quality" และการลดความเสี่ยงในกลุ่มเทคโนโลยีอื่นๆ และในตลาดเกิดใหม่

Notes: The 2024 deal count includes an estimate of 1,915 additional deals. Data as of June 30, 2025.
Source: WIPO, based on data from PitchBook.

Thailand's economy has grown at its slowest pace compared to other countries since COVID-19.

World Bank GDP in USD, Index 2019



Source: AIRA Research

กลับมาที่ภาพรวมเศรษฐกิจไทย หากพิจารณาการเติบโตของ GDP โดยใช้ปี 2019 เป็นปีฐาน จะเห็นว่าเศรษฐกิจไทยเติบโตช้าที่สุดและต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ

สะท้อนถึงปัญหาเชิงโครงสร้างและการสูญเสียอำนาจในการแข่งขัน

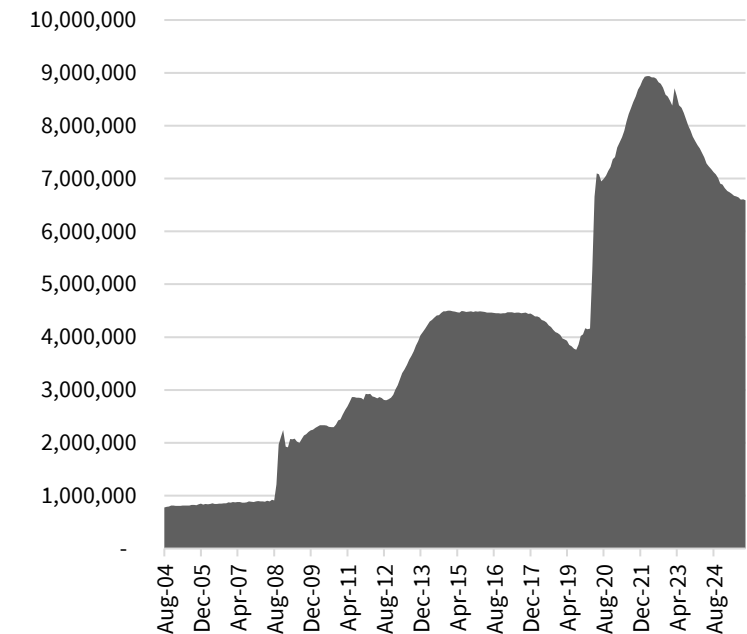
1. AI's Next Chapter: The Profitability Test

- บริษัทใหญ่ๆ กำลังนำ AI มาใช้ และลดการจ้างงานลง
- การประหยัดต้นทุนแรงงาน กำไรของบริษัทเหล่านี้กำลังเติบโตจากการที่รายได้โตเร็วกว่าค่าใช้จ่าย
- การลงทุนยังคงแข็งแกร่งใน "AI and data-center construction"
- เราคาดว่าปี 2026 จะเป็นปีแห่ง "การพิสูจน์ผลกำไรจาก AI" อย่างแท้จริง บริษัทที่สามารถใช้ AI เพื่อเพิ่มรายได้และลดต้นทุนได้อย่างมีนัยสำคัญ จะกลายเป็นดาวเด่นของตลาดหุ้น ตลาดจะเริ่มให้รางวัลกับบริษัทที่แสดงผลประกอบการที่เป็นรูปธรรมจากการลงทุนใน AI

2. Expanding monetary and fiscal impulse.

- เราคาดการณ์ว่า FOMC จะลดอัตราดอกเบี้ย (Cut Rates) และ ประกาศยุติมาตรการลดขนาดงบดุล (End of QT) ในช่วงปลายปี 2025
- ปังชี้ภาวะ “Multiple tailwinds for the economy in 2026 - an expanding monetary and fiscal impulse” (ปัจจัยหนุนเศรษฐกิจหลายด้านในปี 2026 - ทั้งมาตรการการเงินและการคลังที่ผ่อนคลาย)
- ทำให้เราคาดการณ์ว่าปี 2026 จะเริ่มต้นด้วยสภาพแวดล้อมทางการเงินที่ผ่อนคลายขึ้นอย่างชัดเจน ต้นทุนทางการเงินที่ลดลงจะช่วยลดแรงกดดันต่อบริษัทเทคโนโลยีและบริษัทที่กำลังเติบโต (Growth Companies) รวมถึงกระตุ้นการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงโดยรวม

FED Balance Sheets (M. USD)



3. Economic Divergence

- เราคาดว่าสิ่งที่ **Productivity Growth** และการที่ข้อมูลการจ้างงาน (Nonfarm Payrolls) มีการลุ่มตัวอย่างที่ให้น้ำหนักกับ "บริษัทขนาดใหญ่" มากเกินไป ซึ่งเป็นกลุ่มที่ลดการจ้างงานเพราะใช้ AI กำลังจะสร้างความขัดแย้งกันของการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ต่ออัตราการจ้างงานที่มีแนวโน้มอ่อนแอลงต่อ
- ซึ่งคาดว่าจะส่งผลให้นักลงทุนที่ยังคงยึดติดกับการวิเคราะห์ตัวเลขมหภาคแบบดั้งเดิม (เช่น การจ้างงาน) อาจตัดสินใจผิดพลาดได้ง่าย ในปี 2026 เราจำเป็นต้องมองลึกลงไปถึง "คุณภาพ" ของการเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งขับเคลื่อนโดยประสิทธิภาพและกำไรของภาคเอกชน
- **Don't Fear a "Jobless Recovery"**: การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยที่การจ้างงานไม่เพิ่มขึ้นมากนัก (Jobless Recovery) อาจเป็น "New Normal" ในยุค AI หากมันมาพร้อมกับ **Productivity** ที่เพิ่มขึ้นและอัตราเงินเฟ้อที่ไม่สูง นักลงทุนไม่ควรมองว่าเป็นสัญญาณลบเสมอไป และเราแนะนำให้ให้นักลงทุนให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ผลประกอบการของบริษัท (Corporate Earnings) และแนวโน้มกำไรในอนาคตเป็นหลัก

Key Watchlist for 2026

1. AI's Next Chapter: From Infrastructure to Application (AI บทดต่อไป: จากโครงสร้างพื้นฐานสู่การประยุกต์ใช้จริง)

- **What to Watch:** ในปี 2024-2025 เราเห็นการลงทุนมหาศาลใน "โครงสร้างพื้นฐาน AI" (AI Infrastructure) เช่น ชิปประมวลผล (NVIDIA) และผู้พัฒนาโมเดลภาษาขนาดใหญ่ (Large Language Models - LLMs) แต่ในปี 2026 จุดสนใจของตลาดจะเปลี่ยนไปอย่างชัดเจนสู่ "การประยุกต์ใช้ AI" (AI Application)
 - คำถามสำคัญของตลาดจะไม่ใช่ "ใครสร้าง AI ที่ดีที่สุด" แต่จะเป็น "ใครใช้ AI สร้างรายได้และกำไรได้จริงมากที่สุด"
- **Sectors in Focus:**
 - **Enterprise Software:** บริษัทที่สามารถฝัง AI เข้าไปในผลิตภัณฑ์เดิมเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพให้ลูกค้าองค์กรได้อย่างเป็นรูปธรรม (เช่น Microsoft Copilot (MSFT), Salesforce Einstein (CRM), Adobe Firefly (ADBE))
 - **Healthcare Tech:** การใช้ AI ในการวินิจฉัยโรค, ค้นคว้ายาใหม่, และการดูแลผู้ป่วยส่วนบุคคล (Personalized Medicine)
 - **Industrial Automation & Robotics:** การผนวก AI เข้ากับหุ่นยนต์เพื่อสร้างโรงงานอัจฉริยะ (Smart Factories) และระบบโลจิสติกส์อัตโนมัติ
- **Investment Strategy:** ลดความร้อนแรงในการไล่ราคาหุ้นกลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน AI ที่มี Valuation สูงเกินไป เริ่มกระจายการลงทุนไปยังบริษัทในกลุ่ม Application Layer ที่มีโมเดลธุรกิจชัดเจนและเริ่มเห็น Traction ในการสร้างรายได้จริง มองหา "ผู้ใช้งาน" AI ที่เก่งที่สุด ไม่ใช่ "ผู้สร้าง"

Key Watchlist for 2026

2. The Green Tech Chasm: Separating Hype from Reality (เหวแห่งเทคโนโลยีสีเขียว: แยกกระแสออกจากความเป็นจริง)

- **What to Watch:** ราคาแบตเตอรี่ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องและการสนับสนุนจากภาครัฐจะยังคงเป็นแรงส่งสำคัญ แต่การชะลอตัวของการยอมรับ EV ในบางตลาดคาดว่าจะสร้าง "The Chasm" หรือที่คัดกรองบริษัทที่ไม่แข็งแกร่งจริงออกจากตลาด
 - ผู้เล่นในตลาด EV และพลังงานสะอาดจะเริ่มควบรวมกิจการ (Consolidation) และล้มเหลวมากขึ้น
- **Winners vs. Losers:**
 - **Winners:** บริษัทที่มีเทคโนโลยีแบตเตอรี่ที่เหนือกว่า, มี Economies of Scale ที่ดี, สามารถควบคุมห่วงโซ่อุปทาน (โดยเฉพาะแร่ธาตุสำคัญ), และบริษัทที่ให้บริการโครงสร้างพื้นฐานการชาร์จที่มีเครือข่ายครอบคลุม
 - **Losers:** สตาร์ทอัพ EV ที่สายป่านสั้น, ไม่มีความแตกต่างทางเทคโนโลยี, และไม่สามารถแข่งขันด้านราคาได้
- **Investment Strategy:** หลีกเลี่ยงการลงทุนในบริษัท EV ที่ยังไม่มีกำไรและเผาเงินสดสูง เปลี่ยนไปเน้นที่:
 - ผู้นำตลาดที่ชัดเจน: ทั้งในฝั่งตะวันตก (Tesla) และจีน (CATL, BYD)
 - ห่วงโซ่อุปทานต้นน้ำ: บริษัทเหมืองแร่ลิเทียม, โคบอลต์, หรือบริษัทรีไซเคิลแบตเตอรี่
 - เทคโนโลยีพลังงานรูปแบบใหม่: ที่นอกเหนือจาก Solar และ Wind เช่น Green Hydrogen, Small Modular Reactors (SMRs) ซึ่งยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นแต่มีศักยภาพ

Key Watchlist for 2026

3. The "Overperformers" Maturity Test: From Catching Up to Leading (บททดสอบความเป็นผู้นำใหญ่ของดาวรุ่ง: จากผู้ไล่ตามสู่การเป็นผู้นำ)

- **What to Watch:** กลุ่มประเทศรายได้ปานกลางที่ทำผลงานได้ดีเยี่ยม (India, Vietnam, Philippines, Indonesia, Morocco) จะเข้าสู่บททดสอบสำคัญในปี 2026 คือ พวกเขาสามารถเปลี่ยนจาก "ผู้ผลิตต้นทุนต่ำ" หรือ "ผู้รับจ้างผลิต" ไปสู่การเป็น "ผู้สร้างนวัตกรรมของตัวเอง" ได้หรือไม่
 - อินเดีย: จะสามารถยกระดับจากศูนย์กลางบริการ ICT ไปสู่การสร้างผลิตภัณฑ์เทคโนโลยีระดับโลกได้หรือไม่? (จับตามดูจำนวน Unicorn ที่ประสบความสำเร็จในตลาดโลก)
 - เวียดนาม/ฟิลิปปินส์: จะสามารถขยับจากฐานการผลิตไฮเทคไปสู่การวิจัยและออกแบบผลิตภัณฑ์ของตัวเองได้หรือไม่?
- **Indicators to Monitor:** อัตราการเติบโตของการใช้จ่าย R&D ภายในประเทศ, จำนวนสิทธิบัตรที่ยื่นโดยบริษัทท้องถิ่น, และความสำเร็จของสตาร์ทอัพในประเทศเหล่านี้ในการระดมทุน Series C/D ขึ้นไป
- **Investment Strategy:** เป็นกลยุทธ์ที่มีความเสี่ยงสูงแต่ให้ผลตอบแทนสูง (High-Risk, High-Reward)
 - ลงทุนในกลุ่มประเทศ Emerging Markets (เช่น iShares MSCI Emerging Markets ETF - EEM) หรือ ETF เฉพาะประเทศ (เช่น iShares MSCI India ETF - INDA) ยังคงเป็นวิธีที่ง่ายที่สุดในการเข้าถึงโอกาสนี้
 - ลงทุนใน DR ที่มีความเกี่ยวข้องกับดัชนีหลักอาทิ E1VFN3001

Key Watchlist for 2026

4. Geopolitical Tech Wars 2.0: The Battle for Standards and Ecosystems (สงครามเทคโนโลยีภูมิรัฐศาสตร์ 2.0: สมรรถภูมิแห่งมาตรฐานและระบบนิเวศ)

- **What to Watch:** สงครามเทคโนโลยีจะยกระดับจากการกีดกันการเข้าถึงฮาร์ดแวร์ (เช่น ชิป) ไปสู่การแข่งขันเพื่อสร้าง "มาตรฐานและระบบนิเวศ" (Standards and Ecosystems) ของตัวเอง
 - **AI Standards:** การแข่งขันเพื่อกำหนดมาตรฐานสากลด้านความปลอดภัย, จริยธรรม, และการทำงานร่วมกันของ AI
 - **6G & Next-Gen Comms:** ใครจะเป็นผู้กำหนดมาตรฐานเทคโนโลยีการสื่อสารยุคถัดไป
 - **Quantum Computing:** การแข่งขันเพื่อสร้างระบบนิเวศของนักพัฒนาและผู้ใช้งาน
- **Implication for Companies:** บริษัทต่างๆ จะถูกบีบให้ต้อง "เลือกข้าง" มากขึ้น และต้องพัฒนากลยุทธ์สำหรับตลาดที่แบ่งเป็น 2 ขั้ว (จีน vs. สหรัฐฯ และพันธมิตร)
- **Investment Strategy:**
 - **Defensive Play:** ลงทุนในบริษัทเทคโนโลยีที่มีตลาดกระจายตัวทั่วโลกและไม่ได้พึ่งพาตลาดจีนหรือสหรัฐฯ เพียงแห่งเดียว
 - **Aggressive Play:** เดิมพันกับผู้ชนะในแต่ละขั้วอำนาจ เช่น ลงทุนในผู้นำเซมิคอนดักเตอร์ของสหรัฐฯ หากเชื่อว่าสหรัฐฯ จะยังคงรักษาความเป็นผู้นำไว้ได้ หรือลงทุนในบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำของจีนหากเชื่อว่าจีนจะสามารถสร้างระบบนิเวศของตัวเองได้สำเร็จ
 - **จับตามดู "ประเทศที่เป็นกลาง":** ประเทศอย่างสิงคโปร์, สหราชอาณาจักร, หรือแม้แต่อินเดีย อาจกลายเป็นศูนย์กลางที่เชื่อมต่อทั้งสองระบบนิเวศ และบริษัทที่ตั้งอยู่ในประเทศเหล่านี้อาจได้รับประโยชน์

Investment Strategy 2026

Go inter!

1. **Tech & Innovation Backbone:** ลงทุนในบริษัทผู้นำตลาดที่แข็งแกร่ง มีกำไรชัดเจน และเป็นผู้ได้รับประโยชน์โดยตรงจากเมกะเทรนด์หลัก (AI & Green Tech) และเป็นส่วนที่สร้างความมั่นคงให้พอร์ต
2. **Quality & Defensive Growth:** หั่นกลุ่ม Defensive Growth ที่ได้รับประโยชน์จากสังคมผู้สูงอายุ และเป็นอีกอุตสาหกรรมที่กำลังจะถูกปฏิวัติด้วย AI ในการวิจัยและวินิจฉัย รวมทั้งหุ้นที่สร้างเสถียรภาพและกระแสเงินสดให้พอร์ต ลดความผันผวนจากหุ้นเติบโตสูง
3. **CN Tech / BRICS Tech (The Overperformers):** ลงทุนในกลุ่มประเทศและบริษัทที่คาดจะ "Overperformers" ที่กำลังได้เ้าจากผู้ตามมาเป็นผู้นำ มีความเสี่ยงสูงจากปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ แต่มีศักยภาพการเติบโต

Tech & Innovation Backbone

- **AI & Chip or Computing:** เป็นกลุ่มที่สำคัญที่สุดและเป็นพื้นฐานของทุกอย่าง (ไม่ว่าใครจะชนะในสงคราม AI Application บริษัทเหล่านี้คือผู้ขายอาวุธและโครงสร้างพื้นฐานที่ทุกคนต้องใช้ มีอำนาจต่อรองสูงและกำไรมหาศาล)
 - **NVIDIA (NVDA):** ผู้นำชิปประมวลผลสำหรับ AI อันดับ 1
 - **Broadcom (AVGO):** ผู้นำด้านชิปสำหรับระบบเครือข่ายและ Custom Silicon ที่จำเป็นสำหรับ Data Center
 - **Taiwan Semiconductor (TSM):** โรงงานผลิตชิปที่ทันสมัยที่สุดในโลก ลูกค้าคือบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำทั้งหมด
 - **AMD (AMD):** คู่แข่งสำคัญของ NVIDIA ที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็ว
- **Cloud & AI Application:** "ผู้ให้บริการแพลตฟอร์มและผู้ใช้ AI ที่ฉลาดที่สุด" บริษัทที่เป็นเจ้าของ Cloud Platform ขนาดใหญ่ คือผู้ที่ได้รับประโยชน์จากการที่บริษัททั่วโลกนำ AI ไปใช้งานจริง และพวกเขายังเป็นผู้พัฒนา AI Application ที่แข็งแกร่งที่สุดด้วย
 - **Microsoft (MSFT):** เจ้าของ Azure Cloud และผู้พลิกเกมด้วย Copilot ที่ฝัง AI เข้าไปในทุกผลิตภัณฑ์
 - **Alphabet (GOOGL):** ผู้นำด้าน AI Research, เจ้าของ Google Cloud และมีฐานข้อมูลมหาศาลเพื่อต่อยอด
 - **Amazon (AMZN):** ผู้นำตลาด Cloud ที่ครองส่วนแบ่งสูงสุดผ่าน AWS
 - **Salesforce (CRM):** บริษัท Software-as-a-Service (SaaS) ที่นำ AI (Einstein) มาเพิ่มมูลค่าให้ลูกค้า

Tech & Innovation Backbone

- **Cybersecurity & Data Center:** ยังมีการใช้ AI และข้อมูลมากขึ้นเท่าไร ความต้องการด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์และศูนย์ข้อมูลก็จะยิ่งเติบโตเป็นเงาตามตัว เป็นการลงทุนที่จำเป็นและเติบโตไปพร้อมกับเศรษฐกิจดิจิทัล
 - CrowdStrike (CRWD) / Palo Alto Networks (PANW): ผู้นำด้าน Cybersecurity ที่ใช้ AI ในการป้องกันภัยคุกคาม
 - Equinix (EQIX): ผู้นำระดับโลกในธุรกิจ Data Center ในรูปแบบ REIT (ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์)
- **Energy Grid & Automation:** หุ่นที่ได้รับความนิยมที่เชื่อมโยงกับธีม Green Tech Supply Chain และ Productivity Boom จากการเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาดต้องการ Grid ที่ฉลาดขึ้น และโรงงานต่างๆ ต้องการระบบอัตโนมัติเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ
 - Schneider Electric (SU.PA) / Eaton (ETN): ผู้นำระดับโลกด้านการจัดการพลังงานไฟฟ้าและระบบอัตโนมัติสำหรับ Smart Grid และ Data Center
 - Siemens (SIE.DE) / Rockwell Automation (ROK): ผู้นำด้าน Industrial Automation และซอฟต์แวร์สำหรับโรงงานอัจฉริยะ

Quality & Defensive Growth

- 1. Healthcare & Med Tech:** "นวัตกรรมที่ไม่ผันผวนตามเศรษฐกิจ" เป็นกลุ่ม Defensive Growth ที่ได้รับประโยชน์จากสังคมผู้สูงอายุ และเป็นอีกอุตสาหกรรมที่กำลังจะถูกปฏิวัติด้วย AI ในการวิจัยและวินิจฉัย
 - **Intuitive Surgical (ISRG):** ผู้นำหุ่นยนต์ช่วยผ่าตัด Da Vinci ที่มีนวัตกรรมต่อเนื่อง
 - **Danaher (DHR):** บริษัทโฮลดิ้งที่รวมธุรกิจด้านเครื่องมือวิทยาศาสตร์และการวินิจฉัยชั้นนำ
- 2. Quality / Dividend Stock:** Diversify Beyond Hype เพื่อสร้างเสถียรภาพและกระแสเงินสดให้พอร์ต ลดความผันผวนจากหุ้นเติบโตสูง
 - **Apple (AAPL):** หุ้นเทคโนโลยีที่มีสถานะเป็นเหมือน "หุ้นคุณค่า" ที่มี Brand Loyalty สูงสุด, งบดุลแข็งแกร่ง และมีโปรแกรมซื้อหุ้นคืน/ปันผลอย่างต่อเนื่อง
 - **Visa (V) / Mastercard (MA):** ธุรกิจแพลตฟอร์มการชำระเงินที่มีเครือข่ายแข็งแกร่งทั่วโลกและเติบโตไปพร้อมกับการใช้จ่ายของผู้บริโภค



Selective **CN** Stock

Tech / BRICS Tech
(The Overperformers)

Tencent Holdings Ltd.
Alibaba Group Holding Ltd.
Contemporary Amperex Technology Co.
Baidu, Inc.

: 700 HKEX
: 9988 HKEX
: 3750 HKEX
: 9888 HKEX

CNTECHSTOCK



บทเรียนของคนที่จะ
เกิดฟองสบู่ AI แล้วเทขาย
หุ้นทั่วโลกแบบไม่ยั้ง

ขายด้วยอารมณ์ = ตกรถอนาคต

ภาพจำของ Panic Sell

- เห็นหุ้น AI ขึ้นแรง → ตีความว่า “ต้องเป็นฟองสบู่”
- เจอข่าวลบ 1 ข่าว → ขยายเป็น “จบรอบใหญ่”
- เทขายแบบเหมารวมทั้งธีม (ทั้งโลก/ทั้งกลุ่ม)
- กลับเข้าซื้อซ้ำ → ซื้อคืนแพงกว่าเดิม
- คำถาม: เรากำลังตัดสินใจจากข้อมูล หรือจากความกลัว?



3 กับดักอารมณ์ที่พาให้ขายผิด

- Recency Bias: กลัวซ้ำรอยดอทคอม
- Availability Heuristic: ใช้เหตุการณ์ในอดีตครอบงำอนาคต ทั้งที่บริบทเปลี่ยน
- Herding: คนอื่นขาย เราก็ขายเพื่อความปลอดภัย
- สรุป: ความกลัวฟองสบู่ทำให้เราปิดตาต่อการเติบโตจริง

“ฟองสบู่” vs “Supercycle”

- ฟองสบู่จริงมักมี 3 สัญญาณที่เกิดพร้อมกัน:
 - ราคา “ล้นน้ำท่า” ไกลและนาน
 - ธุรกิจขาด FCF/เผาเงิน
 - อุปสงค์ปลอม
 - AI วันนี้: การลงทุนโครงสร้างยังเพิ่มต่อถึงปี 2026
- รายได้/กำไรจาก AI เริ่มเข้าบัญชีจริงมากขึ้น



ภาพใหญ่ปี 2026: เศรษฐกิจชะลอแต่ไม่พัง

- เศรษฐกิจโลกโดยภาพรวมยังสามารถโตต่อได้ในระดับต่ำ และไม่เข้าสู่ภาวะถดถอยลึก
- เงินเฟ้อชะลอ / ดอกเบี้ยคงหรือเริ่มลดแบบค่อยเป็นค่อยไป
- เม็ดเงิน AI Capex ช่วยพยุงกำไรตลาดทุน



ทำไมหุ้นปี 2026 “ยังไม่ลง” (ภาพรวม)

- Earnings ยังโตจริง (ไม่ใช่ฝันล้วน)
- AI Productivity เริ่มแปลงเป็นกำไรในงบ
- สภาพคล่องการเงินยังไม่ตึงแบบวิกฤต

แต่ต้อง “เลือกรายตัว/รายกลุ่ม”

- ปี 2026 = High Dispersion Market
- หุ้่น “มี AI ในกำไ^รจริง” ชนะ
- หุ้่น “เล่าเรื่อง AI อย่างเดียว” เริ่มแพ้
- Capex/การแข่งขัน/margin จะแยกผู้รอดออกจากผู้ร่วง
- “ตลาดไม่ลงทั้งตลาด... แต่มันจะคัดคน คัดหุ้่น”



Uptrend ต่อ:

AI Infrastructure / Semis / Foundry

- ทิม: “ขายจบให้คนชุดทอง AI”
- Compute/GPUs/Accelerators: NVIDIA (NVDA), AMD (AMD), Intel (INTC)
- Custom AI Chips / Networking Silicon: Broadcom (AVGO), Marvell (MRVL)
- Foundry / Advanced Nodes: TSMC (TSM), ASML (ASML)
- Memory / HBM: Micron (MU), SK Hynix (000660.KS), Samsung Elec (005930.KS)
- AI Servers / ODM: Super Micro (SMCI), Dell (DELL), HPE (HPE)

Uptrend ต่อ:

Cloud / Hyperscalers

- ทีม: “เจ้าของทางด่วน AI”
- Microsoft (MSFT) — Azure + Copilot monetization
- Alphabet (GOOGL) — Search/Cloud ได้แรงหนุนจาก AI
- Amazon (AMZN) — AWS + AI services
- Meta (META) — AI ads / recommendation engine
- Oracle (ORCL) — Cloud + AI infra for enterprise



Uptrend:

Enterprise Software & Data / AI Platforms

- ServiceNow (NOW), Salesforce (CRM), Adobe (ADBE)
- Palantir (PLTR) — AI operating layer ภาครัฐ/เอกชน
- Snowflake (SNOW), Datadog (DDOG) — Data cloud / observability
- MongoDB (MDB), Cloudflare (NET) — Data/Edge AI



Uptrend แฉิ่ง:

Cybersecurity (AI-driven Security)

- CrowdStrike (CRWD), Palo Alto (PANW), Fortinet (FTNT)
- Zscaler (ZS), Cloudflare (NET)
- เหตุผล: โลกดิจิทัลโต = ความเสี่ยงโต → Security ต้องซื้อซ้ำ



บลูมาร์เก็ตกว้างขึ้น: **Industrials /** **Automation / Robotics**

- Automation/Factory AI: Rockwell (ROK), Siemens (SIEGY), ABB (ABB)
- Robotics/Warehouse: Teradyne (TER), Keyence (6861.JP)
- Logistics AI: FedEx (FDX), UPS (UPS) (เลือกตัวใช้ AI ลดต้นทุนจริง)



Uptrend เชิงโครงสร้าง: Defense & Aerospace

- สหรัฐ: RTX (RTX), Lockheed Martin (LMT), Northrop Grumman (NOC), General Dynamics (GD), L3Harris (LHX)
- ยุโรป: BAE Systems (BA.L), Rheinmetall (RHM.DE), Leonardo (LDO.MI), Saab (SAAB-B.ST)
- จีน: โลกแตกเป็นขั้ว → งบประมาณสูงต่อเนื่อง



ดาวเด่นใหม่: Power / Grid / Cooling / Energy for AI

- ทีม: “AI กินไฟ → ใครถือไฟชนะ”
- Grid / Power management: Eaton (ETN), Schneider Electric (SU.PA), ABB (ABB)
- Cooling & DC infra: Vertiv (VRT), Trane (TT), Johnson Controls (JCI)
- On-site power: GE Vernova (GEV), Caterpillar (CAT), Cummins (CMI)
- Utilities รับโหลด DC: AEP (AEP), NextEra (NEE), Duke Energy (DUK)



ไทย:

ผู้ได้ประโยชน์จาก Data Center & AI Supply Chain

- ไฟฟ้า/สาธารณูปโภค: GULF,
- สื่อสาร/ดาต้าเซ็นเตอร์: ADVANC (ร่วมทุน DC กับ GULF-Singtel-Microsoft)
- ชิ้นส่วน Power Electronic ให้ DC/AI: DELTA



CN Stock 2026:

AI Platforms / Internet Giants

- ท็อป: จีนเร่ง GenAI ในประเทศ → แพลตฟอร์มได้ประโยชน์ตรง
- Alibaba (BABA / 9988.HK) — Tongyi Qianwen + Alibaba Cloud
- Tencent (TCEHY / 0700.HK) — Hunyuan LLM + WeChat ecosystem
- Baidu (BIDU / 9888.HK) — ERNIE Bot + Baidu AI Cloud
- ByteDance (เอ็กช่น) — Doubao/CapCut AI (แรงกดดันคู่แข่ง)



CN Stock 2026:

Cloud / Data Center / AI-as-a-Service

- Alibaba Cloud (ใน BABA)
- Tencent Cloud (ใน 0700.HK)
- Huawei Cloud (เอกชน)
- Kingsoft Cloud (KC / 3896.HK)



CN Stock 2026: Semiconductors / AI Chips (Domestic Substitution)

- SMIC (0981.HK / 688981.SS) — Foundry เบอร์ 1 จีน
- Hua Hong Semi (1347.HK) — Foundry mature nodes
- Cambricon (688256.SS) — AI accelerators
- Loongson (688047.SS), Phytium (เอกซัน) — CPU จีน
- JCET (600584.SS), Tongfu Micro (002156.SZ) — Packaging/Testing
- NAURA (002371.SZ), AMEC (688012.SS) — Semi equipment



CN Stock 2026:

EV / Robotics / Industrial AI

- CATL (300750.SZ / 3750.HK) — AI ในแบตเตอรี่ / โรงงาน
- Xiaomi (1810.HK) — AIoT + EV
- Siasun Robot (300024.SZ), Hikvision (002415.SZ) — Robotics/Computer vision
- Midea (000333.SZ) — หุ่นยนต์/automation



กลุ่ม “กลางๆ Selective”: Financials

- Global: JPM (JPM), Goldman (GS), Mastercard (MA), Visa (V)
- ไทย: KBANK, SCB, BBL, KTB (ติดตามคุณภาพสินเชื่อ + ดิจิทัลจริง)



กลุ่มเสี่ยง Underperform

- Consumer / Traditional cyclicals โตช้าตามเศรษฐกิจ
- Global ตัวอย่าง: NKE, SBUX, MCD, TGT, HD (เลือกแบรนด์แข็งแกร่ง/ต้นทุนดี)
- ไทย: คำปลีก/บริโภคที่ margin บาง (เลือกเฉพาะผู้นำตลาด)

2026 Gold Outlook

- ภาพใหญ่: ขาขึ้นเชิงโครงสร้าง + ผันผวนระหว่างทาง
- Drivers:
 - ธนาคารกลางซื้อทองต่อเนื่อง → ฐาน demand ระยะยาว
 - ดอกเบี้ยเข้าสู่รอบลด → real yield ลด หนุนทอง
 - ภูมิรัฐศาสตร์-ความเสี่ยงระบบการเงิน → safe haven
- กรอบคาดการณ์สถาบัน: โชนเฉลี่ยปี 2026 ราว \$4,400-\$5,000/oz (bullish case)
- สรุป: ทองเป็น Core Hedge แต่มีจังหวะย่อแรง-ขึ้นต่อ

2026 BTC Outlook

- ภาพใหญ่: Post-Halving Cycle + Institutionalization
- Drivers:
 - ผล Halving 2024 มักส่งแรงบวกชัดในปลาย 2025-กลาง 2026
 - Spot BTC ETF + สถาบันสะสมต่อ → ลด float เพิ่มฐานราคา
 - Regulation ชัดขึ้น → adoption ระยะยาว
- กรอบคาดการณ์ตลาด: bullish case โซน \$60k-\$120k
- สรุป: เป็นสินทรัพย์แห่งความเชื่อมั่นยุคดิจิทัล ขาขึ้นต่อแต่ผันผวนสูง



สรุปการลงทุนปี 2026 ด้วย QIQP Framework

- Q – Quality: มี moat + cashflow จาก AI จริง
 - I – Income: กำไร/FCF โตเข้าบัญชีจริง
 - Q – Quant: valuation ไม่หลุดโลกเทียบ growth
 - P – Positioning: อยู่ในห่วงโซ่ที่โลกต้องซื้อซ้ำ
- “อย่าทิ้งธีมเพราะกลัวฟองสบู่ แต่จงทิ้งหุ้นที่ไม่ใช่ของจริง”



Takeaway

- ปี 2026 ไม่ได้ให้รางวัลกับคนที่กลัวเก่ง
- แต่มันให้รางวัลกับคนที่:
 - เข้าใจโครงสร้างใหม่ของโลก
 - เลือกหุ้นเป็นรายตัว
 - นิ่งพอจะอยู่กับอนาคต

MEET THE TEAM



Narongdach Juntarapaisarm

Vice president
Capital Market and Technical Analyst



Woraphat Benjaputtarug

Assistant Analyst

TEAM



WALL ST

55

THANK YOU

NARONGDACH JUNTARAPAISARN

+66-2-080-2839

Narongdach.c@aira.co.th

www.aira.co.th

SET & mai ESG Ratings

ชื่อย่อ (Symbol)	กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group)	SET ESG Ratings	ชื่อย่อ (Symbol)	กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group)	SET ESG Ratings	ชื่อย่อ (Symbol)	กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group)	SET ESG Ratings
CPF	Agro & Food Industry	AAA	SIRI	Property & Construction	AA	THIP	Industrials	A
STA	Agro & Food Industry	AAA	SPALI	Property & Construction	AA	TSC	Industrials	A
TFMAMA	Agro & Food Industry	AAA	TPJPL	Property & Construction	AA	TSTH	Industrials	A
SABINA	Consumer Products	AAA	PPS	Property & Construction	AA	ADB	Industrials	A
STGT	Consumer Products	AAA	ACE	Resources	AA	COLOR	Industrials	A
BAY	Financials	AAA	BAFS	Resources	AA	KUMWEL	Industrials	A
BKI	Financials	AAA	BBGI	Resources	AA	NDR	Industrials	A
KBANK	Financials	AAA	BCPG	Resources	AA	SELIC	Industrials	A
KTB	Financials	AAA	EA	Resources	AA	ASW	Property & Construction	A
KTC	Financials	AAA	EASTW	Resources	AA	AWC	Property & Construction	A
TISCO	Financials	AAA	EGCO	Resources	AA	CK	Property & Construction	A
AJ	Industrials	AAA	ETC	Resources	AA	LH	Property & Construction	A
PTTGC	Industrials	AAA	GPSC	Resources	AA	PPP	Property & Construction	A
SCGP	Industrials	AAA	GULF	Resources	AA	S	Property & Construction	A
AMATA	Property & Construction	AAA	GUNKUL	Resources	AA	STEC	Property & Construction	A
SCC	Property & Construction	AAA	IRPC	Resources	AA	SYNTEC	Property & Construction	A
WHA	Property & Construction	AAA	RATCH	Resources	AA	TOA	Property & Construction	A
BANPU	Resources	AAA	SGP	Resources	AA	TTCL	Property & Construction	A
BCP	Resources	AAA	TPJPP	Resources	AA	DEMCO	Resources	A
BGRIM	Resources	AAA	TTW	Resources	AA	QTC	Resources	A
BPP	Resources	AAA	BCH	Services	AA	SCG	Resources	A
CKP	Resources	AAA	BDMS	Services	AA	UBE	Resources	A
OR	Resources	AAA	BEM	Services	AA	AOT	Services	A
PTT	Resources	AAA	BJC	Services	AA	CENDEL	Services	A
PTTEP	Resources	AAA	BTS	Services	AA	COM7	Services	A
TOP	Resources	AAA	GLOBAL	Services	AA	DMT	Services	A
WHAUP	Resources	AAA	HMPRO	Services	AA	ERW	Services	A
CPALL	Services	AAA	MAJOR	Services	AA	MEGA	Services	A
CPAXT	Services	AAA	MC	Services	AA	NYT	Services	A
CRC	Services	AAA	MINT	Services	AA	PSL	Services	A
M-CHAI	Services	AAA	PLANB	Services	AA	SHR	Services	A
PR9	Services	AAA	RS	Services	AA	SPI	Services	A
ADVANC	Technology	AAA	SJWD	Services	AA	TKS	Services	A
THCOM	Technology	AAA	TTA	Services	AA	OTO	Services	A
HTC	Agro & Food Industry	AA	VGI	Services	AA	PHOL	Services	A
OSP	Agro & Food Industry	AA	WICE	Services	AA	ITEL	Technology	A
PB	Agro & Food Industry	AA	HANA	Technology	AA	MSC	Technology	A
TVO	Agro & Food Industry	AA	INTUCH	Technology	AA	SYNEX	Technology	A
ZEN	Agro & Food Industry	AA	MFEC	Technology	AA	SICT	Technology	A
S&J	Consumer Products	AA	CBG	Agro & Food Industry	A	GFPT	Agro & Food Industry	BBB
BAM	Financials	AA	CFRESH	Agro & Food Industry	A	KSL	Agro & Food Industry	BBB
BBL	Financials	AA	ICHI	Agro & Food Industry	A	RBF	Agro & Food Industry	BBB
BLA	Financials	AA	NER	Agro & Food Industry	A	SAPPE	Agro & Food Industry	BBB
SCB	Financials	AA	NRF	Agro & Food Industry	A	UPF	Consumer Products	BBB
THANI	Financials	AA	PM	Agro & Food Industry	A	KKP	Financials	BBB
TTB	Financials	AA	SNP	Agro & Food Industry	A	LHFG	Financials	BBB
BGC	Industrials	AA	TFG	Agro & Food Industry	A	SAWAD	Financials	BBB
IVL	Industrials	AA	TWPC	Agro & Food Industry	A	TQM	Financials	BBB
SAT	Industrials	AA	TOG	Consumer Products	A	GCAP	Financials	BBB
SMPC	Industrials	AA	WACOAL	Consumer Products	A	LIT	Financials	BBB
TMT	Industrials	AA	MOONG	Consumer Products	A	CSC	Industrials	BBB
TPBI	Industrials	AA	HENG	Financials	A	PCSGH	Industrials	BBB
FPI	Industrials	AA	MTC	Financials	A	SSSC	Industrials	BBB
AMATAV	Property & Construction	AA	SAK	Financials	A	TPCS	Industrials	BBB
AP	Property & Construction	AA	TCAP	Financials	A	PSH	Property & Construction	BBB
BRI	Property & Construction	AA	TGH	Financials	A	ARROW	Property & Construction	BBB
CPN	Property & Construction	AA	THREL	Financials	A	THANA	Property & Construction	BBB
DRT	Property & Construction	AA	AH	Industrials	A	AGE	Resources	BBB
EPG	Property & Construction	AA	IRC	Industrials	A	BA	Services	BBB
FPT	Property & Construction	AA	PAP	Industrials	A	III	Services	BBB
NOBLE	Property & Construction	AA	PJW	Industrials	A	ILM	Services	BBB
NVD	Property & Construction	AA	SITHAI	Industrials	A	KEX	Services	BBB
ORI	Property & Construction	AA	SNC	Industrials	A	TVDH	Services	BBB
SC	Property & Construction	AA	SUTHA	Industrials	A	JTS	Technology	BBB
SCCC	Property & Construction	AA				TVDH	Services	BBB

ที่มา : SETSMART (As of 26/08/2025)

Corporate Governance Rating (CG Score)



AAV ABM ACE ACG ADVANC AE AF AGE AH AIT AJ AKP AKR ALLA ALT AMA AMARIN AMATA AMATAV ANAN AOT AP ASIMAR ASK ASP ASW AURA AWC B BAFS BAM BANPU BAY BBGI BBL BCH BCP BCPG BDMS BEC BEM BEYOND BGC BGRIM BJC BKIH BLA BPP BR BRI BRR BSRC BTG BTS BTW BWG CBG CENTEL CFRESH CHASE CHEWA CHOW CIMBT CIVIL CK CKP CNT COLOR COM7 CPALL CPAXT CPF CPL CPN CPW CRC CRD CREDIT CSC CV DCC DDD DELTA DEMCO DITTO DMT DOHOME DRT DUSIT EAST EASTW ECF EGCO EPG ERW ETC ETE FLOYD FN FPI FPT FVC 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 IP IRC IRPC IT ITC ITCL ITTHI IVL JAS JTS K KBANK KCC KCE KCG KKP KSL KTB KTC KTMS KUMWEL LALIN LANNA LH LHFG LIT LOXLEY LPN LRH LST M MAJOR MALEE MBK MC M-CHAI MCOOT MFC MFEC MINT MODERN MONO MOONG MOSHI MSC MST MTC MTI MVP NCH NER NKI NOBLE NRF NSL NTSC NVD NWR NYT OCC OR ORI OSP PAP PB PCC PCSGH PDJ PEER PG PHOL PIMO PLANB PLAT PLUS PM PORT PPP PPS PR9 PRG PRIME PRM PRTR PSH PSL PTT PTTEP PTTGC Q-CON QH QTC RATCH RBF RPC RPH RS RT RWI S S&J SA SAAM SABINA SAK SAMART SAMTEL SAT SAV SAWAD SC SCAP SCB SCC SCCC SCG SCGD SCGP SCM SCN SDC SEAFCO SEAOL SELIC SENA SENX SGC SGF SGP SHR SICT SIRI SIS SITHAI SJWD SKE SKR SMPC SNC SNPN SNP SO SONIC SPALI SPC SPI SPRC SR SSF SSP SSSC STA STARM STECON STGT STI SUC SUN SUTHA SVI SYMC SYNEX SYNTEC TASCO TBN TCAP TCMC TEAMG TEGH TFG TFMAMA TGE TGH THANA THANI THCOM THG THIP THRE THREL TIPH TISCO TK TKS TKT TLI TM TMLL TMT TNDT TNITY TNL TOA TOG TOP TPAC TPBI TPIPL TPIPP TPS TQM TQR TRP TRUBB TRUE TRV TSC TSTE TSTH TTA TTB TTCL TTW TU TVDH TVO TVT TWPC UAC UBE UBIS UKEM UPF UPOIC UV VARO VGI VIH WACOAL WGE WHA WHAUP WICE WINMED WINNER ZEN



2S AAI ADB AEONTS AHC AIRA APCO APCS APURE ARIP ARROW ASIAN ATP30 AUCT AYUD BA BBIK BC BE8 BH BIZ BOL BSBM BTC CH CI CIG CM COCOCO COMAN CPI CSS DTCENT EVER FE FORTH FSMART FSX FTI GEL GPI HUMAN IFS INSURE JCK JDF JMART KGI KJL KTIS KUN L&E LHK MATCH MBAX MEGA METCO MICRO NC NCAP NCL NDR ONEE PATO PDG PJW POLY PQS PREB PROUD PSG PSP PSTC PT PTECH PYLON QLT RABBIT RCL SAPPE SECURE SFLEX SFT SINO SMT SPCG SPVI STANLY TPI SUPER SUSCO SVOA SVT TACC TAE TCC TEKA TFM TITLE TKN TMD TNR TPA TPCH TPCS TPLAS TPOLY TRT TURTLE TVH UBA UP UREKA VCOM VIBHA VRANDA WARRIX WIN WP XYZ



A5 ADD AIE ALUCON AMC AMR ARIN ASEFA ASIA ASN BIG BIOTEC BIS BJCHI BLG BVG CEN CGH CHARAN CHAYO CHIC CHOTI CITY CMC CPANEL CSP DEXON DOD DPAINT DV8 EASON EFORL EKH ESTAR ETL FNS GBX GENCO GTB GYT ICN IIG IMH IRCP J JCKH JMT JPARK JR JSP JUBILE KBS KCAR KIAT KISS KK KWC LDC LEO MCA META MGC MITSIB MK NAM NOVA NTV NV OGC PACO PANEL PHG PIN PRAPAT PRI PRIN PROEN PROS PTC READY ROCTEC SALEE SAMCO SANKO SCI SE SE-ED SINGER SISB SKN SKY SMD100 SMIT SORKON SPG SST STC STOWER STP SVR SWC TAKUNI TC TFI TL TMC TMI TNP TOPP TRU UEC UOBKH VL WAVE WFX WIUK WSOL XO XPG YUASA ZAA

Score Range	Number of Logo	Description
90 - 100		Excellent
80 - 89		Very Good
70 - 79		Good
60 - 69		Satisfactory
50 - 59		Pass

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 11 กันยายน 2568)

หมายเหตุ: ข้อมูล CG Score ประจำปี 2568 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Collective Action Coalition against corruption (CAC)

Collective Action Coalition against corruption (CAC) หรือ โครงการเฝ้าระวังนักชื้อของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต

ได้รับมรณียบของ CAC :

ACE ADVANC AE AF AH AJ AKP AMA AMARIN AMATA AMATAV AP ASK ASP ASW AWC B BAFS BAM BANPU BAY BBGI BBL BCH BCP BCPG BEC BEYOND BGC BGRIM BLA BPP BRI BRR BTG BTS BWG CBG CENTEL CFRESH CHASE CHEWA CHOW CIMBT COM7 CPALL CPF CPL CPN CPW CRC CREDIT CSC CV DCC DELTA DEMCO DMT DOHOME DRT DUSIT EASTW ECF EGCO EPG ERW ETC ETE FPI FPT GC GCAP GFPT GGC GLOBAL GPSC GUNKUL HANA HARN HENG HMPRO HTC ICC ICHI III ILINK ILM INET IRPC ITC ITTEL IVL JAS JTS K KBANK KCE KKP KSL KTB KTC LANNA LH LHFG LPN LRH M MAJOR MALEE MBK MC MCOT MFC MFEC MINT MODERN MONO MOONG MOSHI MSC MST MTC MTI NER NKI NOBLE NRF NWR OCC OR ORI OSP PAP PB PCSGH PDJ PG PHOL PIMO PLANB PLAT PLUS PM PPP PPS PR9 PRG PRIME PRM PRTR PSH PSL PTT PTTEP PTTGC Q-CON QH QTC RATCH RBF RS RWI S S&J SA SAAM SABINA SAK SAT SC SCB SCC SCCC SCG SCGD SCGP SCM SCN SEAOL SELIC SENA SENX SGC SGP SHR SIRI SIS SITHAI SJWD SKE SKR SMPC SNC SNNP SNP SPALI SPC SPI SPRC SSF SSP SSSC STA STARM STGT SVI SYMC SYNTEC TASCO TBN TCAP TCMC TEGH TFG TFMAMA TGE TGH THANI THCOM THIP THRE THREL TIPH TISCO TKS TKT TMILL TMT TNITY TNL TOG TOP TPAC TQM TRUE TSTE TSTH TTA TTB TTCL TU TVDH TVO TWPC UBE UBIS UKEM UPF UV VGI VIH WACOAL WHA WHAUP WICE ZEN

ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC :

AAV ABM ACG AGE AIT AKR ALLA ALT ANAN AOT ASIMAR AURA BDMS BEM BJC BKIH BR BSRC BTW CIVIL CK CKP CNT COLOR CPAXT CRD DDD DITTO EAST FLOYD FN FVC GABLE GFC GLAND GRAMMY GULF HPT IND INSET IP IRC IT ITTHI KCC KCG KTMS KUMWEL LALIN LIT LOXLEY LST M-CHAI MVP NCH NSL NTSC NVD NYT PCC PEER PORT RPC RPH RT SAMART SAMTEL SAV SAWAD SCAP SDC SEAFCO SGF SICT SO SONIC SR STECON STI SUC SUN SUTHA SYNEX TEAMG THANA THG TK TLI TM TNDT TOA TPBI TPIPL TPIPP TPS TQR TRP TRUBB TRV TSC TTW TVT UAC UPOIC VARO WGE WINMED WINNER

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ ไตรมาส 3/2568)

หมายเหตุ: ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการเฝ้าระวังนักชื้อของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thai CAC) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Annual General Meeting : AGM Level



บริษัทที่ได้คะแนน AGM Checklist 100 ได้แก่

7UP ACE AIE AKP AKR ALT AMA AMARIN AMATA AMATAV AOT AP ARIP ARROW AS ASP ASW AWC BAFS BANPU BBIK BC BCH BCP BCPG BEM BEYOND BGC BGRIM BH BKI BPP BSRC BWG CENTEL CHEWA CHG CIG CIMBT CKP CMAN CNT COM7 CPAXT CPN CRC CSS DDD DMT EA ECF EGCO ERW ETC FE FLOYD FN FPI FPT GC GCAP GFPT GGC GIFT GLOBAL GPSC GRAMMY GULF GUNKUL HANA HARN HENG ICC ICHI IHL III ILINK ILM INSET INTUCH IRPC ITCL JAS JTS KASET KBANK KCE KGEN KKP KSL KTC KTMS KUN LANNA LEO LH LHFG LOXLEY MALEE MATCH MICRO MINT MONO MOONG MVP NCAP NCH NOBLE NRF NV NVD NYT OCC OGC ONEE OR ORI OSP PG PHOL PLAT PM PPP PPS PR9 PRG PRM PSH PSL PT PTC PTG PTT PTTEP PTTGC QTC RATCH RCL RS S S&J SAAM SABINA SAK SC SCC SCCC SCG SCGP SCM SCN SCP SENA SENX SGC SHR SIAM SIRI SIS SITHAI SJWD SKR SMPK SPALI SPC SPCG SPI SPRC SPVI SR SSSC STEC STI SUPER SUSCO SYMC SYNEX SYNTEC TCAP TCMC TGE TGH THANI THCOM THG THREL TIDOR TIPCO TIPH TISCO TK TKN TKS TKT TMILL TNITY TNL TOA TOP TPCS TQM TQR TRC TRU TSTE TTA TTB TTCL TTW TU TURTLE TVDH TVO TVT UV VPO VRANDA WHA WHAUP WICE WINMED WINNER XPG ZEN



บริษัทที่ได้คะแนน AGM Checklist 90-99 ได้แก่

2S A5 AAV ABM ACAP ACG ADB ADD ADVANC AF AGE AH AHC AI AIRA AJ AKS ALLA ALUCON AMANAH AMR ANAN APCO APCS APP APURE AQUA ARIN ASAP ASEFA ASIA ASIMAR ASK ASN ATP30 AUCT AURA AYUD BAM BAY BBGI BBL BDMS BE8 BIG BIOTEC BIZ BJCHI BLA BOL BRI BROOK BRR BSBM BTNC BTW BYD CAZ CBG CCP CFRESH CGH CHARAN CHASE CHO CHOW CI CIVIL CK CM CMC CMO COLOR COMAN CPALL CPF CPI CPL CPW CRANE CSC CSP CSR CV CWT DCC DCON DELTA DEMCO DOHOME DRT DUSIT DV8 EASON EASTW ECL EE EKH EP ESTAR ETE EVER FNS FORTH FSMART FTE FVC GBX GEL GJS GLAND GPI GSTEEL GYT HEALTH HL HMPRO HPT HTC HTECH HUMAN ICN IFS IIG IMH IND INET INSURE IP IRC IRCP IT ITC ITD ITNS J JDF JKN JMART JMT JR JSP K KBS KCAR KCC KEX KGI KIAT KISS KK KOOL KTB KTIS KUMWEL KWI KWM L&E LALIN LDC LEE LIT LPH LPN LST M MAJOR MATI MBAX MBK M-CHAI MCOT MCS MEB MEGA METCO MFC MFEC MGT MILL MITSIB MK MODERN MORE MOSHI MSC MST MTC MTI MUD NC NCL NDR NER NETBAY NEW NEWS NKI NNCL NOVA NPK NSL NTV NUSA NWR OTO PACO PAP PATO PB PCSGH PDG PDJ PEACE PIMO PIN PJW PK PL PLANB PLE PLUS PORT PPM PPPM PRAKIT PREB PRI PRIME PRIN PRINC PROEN PROS PROUD PSTC PTECH PYLON Q-CON QH QLT RABBIT RBF RICHY RIH RML RPC RPH RSP RT SII SA SALEE SAMART SAMCO SAMTEL SANKO SAPPE SAT SAUCE SAWAD SBNEXT SCB SCI SDC SE SEAFCO SEAOIL SECURE SE-ED SELIC SFLEX SFT SGF SICT SINGER SISB SKE SKN SLM SLP SMART SMT SNC SNNP SNP SO SONIC SORKON SPA SPACK SPG SSC SSF SSP SST STA STC STECH STGT STPI SUC SUN SUTHA SVI SVOA SVT TACC TAE TASCO TC TCC TEAM TEAMG TEGH TEKA TFG TFI TFM TFMAMA THANA THE THIP THRE TIGER TKC TLI TM TMC TMD TMI TMT TNDT TNP TNR TOG TPA TPAC TPBI TPLAS TPP TPS TRITN TRT TRUE TSC TSE TSI TTI TWP TWPC UAC UBE UBIS UEC UMI UP UPOIC UREKA UTP VARO VCOM VIBHA VIH VL VNG W WACOAL WAVE WGE WIK WIN WORK WPH XO YUASA ZAA



บริษัทที่ได้คะแนน AGM Checklist 80 – 89 ได้แก่

24CS AAI AIT AJA ALPHAX AMARC AMC ASIAN AU B52 BA BEC BGT BIS BJC BLESS BLISS BM BR BROCK BSM BTG BUI BVG CEN CGD CH CHAYO CHOTI CMR CPH CPT CRD CTW D DHOUSE DOD DPAINT F&D FANCY FTI GENCO GLOCON GREEN GSC GTB HYDRO INOX JCK JCKH JCT JUBILE KAMART KDH KKC KWC LRH MANRIN MASTER MDX MENA META MTW NATION NEP NEX NTSC PAF PCC PERM PF PICO PLANET PMTA POLY POST PQS PRO PRTR ROCK RP RWI SABUY SAFARI SCAP SGP SKY SM SMD SMIT SOLAR SQ SSS STOWER SVR SWC TAKUNI TCJ TGPRO THMUI TITLE TNPC TOPP TPCH TPIPL TPIPP TPOLY TRV TYCN UBA UMS UOBKH UPF UVAN WFX WP YGG YONG

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 30 เมษายน 2567)

หมายเหตุ: ข้อมูล AGM ประจำปี 2566 จากสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอรา เท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะ หรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือใดๆ ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรือ อาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอรา เท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด