

ไทยรีประกันชีวิต

บริษัท ไทยรีประกันชีวิต
จำกัด (มหาชน)

THREL

Bloomberg THREL TB
Reuters THREL.BK

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: ผลประกอบการฟื้นตัวตามคาด

ผลประกอบการของ THREL พลิกกลับมามีกำไรเล็กน้อยใน 2Q68 ตามคาด ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับปรุงเงื่อนไขการรับประกันภัยต่อประกอบกับการผ่อนคลายการตั้งสำรองหลังจากมีการตั้งสำรองล่วงหน้าใน 1Q68 เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q68 จะเพิ่มขึ้น QoQ และ YoY และผลประกอบการจะฟื้นตัวกลับมามีกำไรสุทธิที่ 48 ลบ. ในปี 2569 จากขาดทุน 64 ลบ. ในปี 2568 อันเป็นผลมาจากการปรับปรุงเงื่อนไขการรับประกันภัยต่อและการยกเลิกสัญญาที่สร้างภาระขาดทุน เราคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ THREL และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 1.2 บาท เป็น 1.1 บาท เนื่องจาก valuation แพงและความสามารถในการทำกำไรอ่อนแอ

2Q68: ผลประกอบการฟื้นตัวตามคาด THREL รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 10 ลบ. ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 101 ลบ. ใน 1Q68 และขาดทุนสุทธิ 64 ลบ. (ปรับปรุงตามมาตรฐานบัญชี TFRS17 เพื่อวัตถุประสงค์ในการเปรียบเทียบ) ใน 2Q67 บริการประกันภัยพลิกกลับมามีกำไร 35 ลบ. ใน 2Q68 จากขาดทุน 97 ลบ. ใน 1Q68 และขาดทุน 67 ลบ. ใน 2Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากการแผนกลยุทธ์ในการปรับปรุงคุณภาพธุรกิจด้วยการปรับปรุงเงื่อนไขการรับประกันภัยต่อประกอบกับการผ่อนคลายการตั้งสำรองหลังจากมีการตั้งสำรองล่วงหน้าใน 1Q68

ประมาณการกำไรใหม่ตามมาตรฐาน TFRS17 เราได้จัดทำประมาณการกำไรใหม่ตามมาตรฐานการบัญชีใหม่ (TFRS17) จบการเงินตั้งแต่ปี 2568 จะใช้มาตรฐาน TFRS17 และไม่สามารถเปรียบเทียบกับงบการเงินที่ใช้มาตรฐาน TFRS4 ก่อนปี 2568 ได้ เราคาดว่า THREL จะรายงานขาดทุนสุทธิ 64 ลบ. ในปี 2568 เทียบกับขาดทุนสุทธิ 85 ลบ. (ภายใต้มาตรฐาน TFRS4) ในปี 2567 เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q68 จะเพิ่มขึ้น QoQ และ YoY เนื่องจากขาดทุนของสัญญาที่สร้างภาระจะลดลงจากการทยอยยกเลิกสัญญาที่สร้างภาระขาดทุน เราคาดว่าผลประกอบการจะพลิกกลับมามีกำไรสุทธิ 48 ลบ. ในปี 2569 อันเป็นผลมาจากการปรับปรุงเงื่อนไขการรับประกันภัยต่อและการยกเลิกสัญญาที่สร้างภาระขาดทุน

คงคำแนะนำ UNDERPERFORM แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลง เราคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ THREL แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลงเล็กน้อยจาก 1.2 บาท เป็น 1.1 บาท (อิงกับ PBV 1.25 เท่า หรือ PE 14 เท่า สำหรับปี 2569) เนื่องจาก valuation แพง และความสามารถในการทำกำไรอ่อนแอ

ความเสี่ยง 1) ความเสี่ยงต่ออัตราค่าสินไหมทดแทนต่อเบี้ย (loss ratio) จากอัตราค่ารักษาพยาบาลที่สูงขึ้น 2) ความผันผวนของตลาดทุน 3) การใช้มาตรฐานบัญชีใหม่ และ 4) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

FY Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	62	(85)	(64)	48	58
EPS	(Bt)	0.10	(0.14)	(0.10)	0.08	0.09
BVPS	(Bt)	2.24	2.00	0.80	0.88	0.97
DPS	(Bt)	0.07	-	-	-	-
PER	(x)	11.88	NM.	(11.71)	15.57	12.92
EPS growth	(%)	(60.09)	NM.	NM.	175.22	20.47
PBV	(x)	0.54	0.60	1.51	1.38	1.25
ROE	(%)	4.41	(6.53)	(8.27)	9.27	10.13
Dividend yields	(%)	5.79	-	-	-	-

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 13) (Bt)	1.21
Target price (Bt)	1.10
Mkt cap (Btbn)	0.75
12-m high / low (Bt)	2 / 1.1
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.01
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	73.0
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.4	(24.4)	(29.7)
Relative to SET	(9.2)	(28.1)	(28.5)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	n.a.	n.a.
INVX vs Consensus (%)	n.a.	n.a.

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	A

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	n.a.	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.	n.a.
Social Score and Rank	n.a.	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.	n.a.

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

THREL เพิ่งเริ่มรวบรวมข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในปี 2565 พร้อมกับกำหนดเป้าหมายเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคมด้วยใหม่ ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2023)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	n.a.	THREL	5	No	No	A
Source: Thai Institute of Directors and SET						

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ในปี 2566 THREL ได้รวบรวมข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกซึ่งจะใช้เป็นข้อมูลในการติดตามและวิเคราะห์การปล่อยก๊าซเรือนกระจกของบริษัท
- ในช่วงปี 2566-2568 บริษัทตั้งเป้าลดการใช้ไฟฟ้าและกระดาษลง 5% จากปีฐาน 2563 และลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์จากปีฐาน 2563 โดยมีปริมาณการใช้ไฟฟ้า 900-1,000 ลบ.ม.
- ผลการดำเนินงานปี 2566: การใช้ไฟฟ้า 78,159 kWh (เทียบกับเป้าหมายไม่เกิน 100,000 kWh) การใช้กระดาษ 723 ลบ.ม. (เทียบกับเป้าหมายไม่เกิน 1,000 ลบ.ม.) การใช้กระดาษลดลง 33% จากปีฐาน 2563 และการปล่อยก๊าซคาร์บอนเพิ่มขึ้น

ประเด็นด้านสังคม (S)

- เป้าหมายปี 2566-2568: ความผูกพันของพนักงาน 88% โดยมีการฝึกอบรมพนักงาน >50 ชั่วโมงต่อปีต่อคน; โครงการให้ความรู้ทางการเงิน 3 โครงการ มีผู้เข้าร่วมกว่า 600 คน ไม่มีการเจ็บป่วยหรือบาดเจ็บจากการทำงาน
- ผลการดำเนินงานปี 2566: ความผูกพันของพนักงาน 82% โดยมีการฝึกอบรมพนักงาน 69 ชั่วโมงต่อปีต่อคน; โครงการให้ความรู้ทางการเงิน 2 โครงการ มีผู้เข้าร่วมมากกว่า 167 คน; ไม่มีการเจ็บป่วยหรือบาดเจ็บจากการทำงาน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2566 บริษัทมีกรรมการจำนวน 9 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 6 คน (67%) กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน (22%) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 1 คน (11%) โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิงจำนวน 2 คน
- ในปี 2566 บริษัทได้รับการประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG ที่ระดับ A จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และผลประเมินคะแนน CGR “ดีเลิศ 5 ดาว” จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Insurance revenue	(Btmn)	2,294	2,729	2,911	3,305	4,454	2,434	2,422	2,277
Insurance expenses	(Btmn)	2,095	2,589	2,698	3,192	4,505	2,353	2,189	2,023
Net income (expense) from reinsurance contracts held	(Btmn)						(50)	(50)	(50)
Insurance service result	(Btmn)	199	140	213	113	(51)	31	183	204
Investments income	(Btmn)	65	68	69	73	72	62	55	53
Gain on financial instruments	(Btmn)	(33)	(3)	4	1	(1)	5	5	5
Expected credit loss (reversal)	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	0	0	0
Net investment income	(Btmn)	32	65	73	74	71	67	60	58
Net insurance finance expense	(Btmn)						68	68	68
Net investment result	(Btmn)	32	65	73	74	71	(1)	(8)	(10)
Other operating expenses	(Btmn)	93	93	108	117	131	109	114	120
Share of profit (loss) of associate	(Btmn)	(0)	0	3	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)
Other income (expense)	(Btmn)	5	1	1	1	2	0	0	0
Profit before income tax	(Btmn)	143	113	182	71	(110)	(80)	60	73
Corporate income tax	(Btmn)	21	15	28	9	(25)	(16)	12	15
MI	(Btmn)								
Net profit	(Btmn)	121	98	153	62	(85)	(64)	48	58
EPS	(Bt)	0.20	0.16	0.26	0.10	(0.14)	(0.10)	0.08	0.09
DPS	(Bt)	0.14	0.12	0.15	0.07	0.00	0.00	0.00	0.00

Note: Financial statements from 2025 are under TFRS17 and cannot be compared with those under TFRS4 prior to 2025.

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	41	156	82	13	37	38	49	59
Total investments in securities	(Btmn)	1,925	2,190	2,201	2,110	2,188	1,918	1,838	1,808
Total Assets	(Btmn)	2,700	2,798	2,875	2,737	3,048	2,527	2,457	2,437
Insurance contract liabilities	(Btmn)	864	1,149	1,084	1,193	1,178	1,976	1,859	1,780
Total Liabilities	(Btmn)	1,276	1,328	1,429	1,369	1,806	2,031	1,913	1,834
Paid-up capital	(Btmn)	600	600	600	610	620	620	620	620
Total Equity	(Btmn)	1,424	1,469	1,447	1,368	1,242	496	544	602

Note: Financial statements from 2025 are under TFRS17 and cannot be compared with those under TFRS4 prior to 2025.

Key Financial Ratios and Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net written premium growth	(%)	0.4	18.9	6.7	13.5	34.8	NA.	NA.	NA.
Loss ratio	(%)	64.9	69.9	69.0	72.0	80.1	NA.	NA.	NA.
Combined ratio	(%)	95.4	98.3	96.4	100.1	104.1	NA.	NA.	NA.
YoY growth in CSM reserve balance	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	12.07	(12.50)	(7.96)
CSM balance to Insurance contract Liabilities	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	36.37	33.83	32.51
CSM release rate	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	55.00	55.00	55.00
New business CSM to CSM release	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	55.00	66.00	75.30
Insurance profit margin	(%)	8.7	5.1	7.3	3.4	(1.1)	1.3	7.6	9.0
Yield on investment	(%)	3.3	3.3	3.1	3.4	3.3	3.0	3.0	2.9
Return on investment	(%)	1.7	3.2	3.3	3.4	3.3	3.2	3.2	3.2
ROA	(%)	4.7	3.6	5.4	2.2	(2.9)	(2.3)	1.9	2.4
ROE	(%)	8.4	6.8	10.5	4.4	(6.5)	(8.3)	9.3	10.1

Note: Financial statements from 2025 are under TFRS17 and cannot be compared with those under TFRS4 prior to 2025.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Insurance revenue	(Btmn)	872	933	880	895	1,526	1,153	680	538
Insurance expenses	(Btmn)	829	886	975	870	1,490	1,170	737	502
Net income (expense) from reinsurance contracts held	(Btmn)							(40)	(1)
Insurance service result	(Btmn)	43	46	(95)	26	35	(17)	(97)	35
Investments income	(Btmn)	21	15	16	23	17	16	15	16
Gain on financial instruments	(Btmn)	0	0	0	0	(2)	1	(0)	3
Expected credit (loss) reversal	(Btmn)	(0)	0	(0)	(0)	0	0	0	0
Net investment income	(Btmn)	21	15	16	23	15	16	15	19
Net insurance finance expense	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	17	17
Net investment result	(Btmn)	21	15	16	23	15	16	(2)	2
Other operating expenses	(Btmn)	28	30	31	35	33	32	27	26
Share of profit (loss) of associate	(Btmn)	0	(0)	1	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
Other income (expense)	(Btmn)	0	(0)	0	2	0	(0)	0	0
Profit before income tax	(Btmn)	36	31	(110)	15	18	(33)	(127)	12
Corporate income tax	(Btmn)	6	17	(23)	1	3	(7)	(26)	2
MI	(Btmn)								
Net profit	(Btmn)	30	14	(87)	13	15	(26)	(101)	10
EPS	(Bt)	0.05	0.02	(0.14)	0.02	0.02	(0.04)	(0.16)	0.02

Note: Financial statements from 2025 are under TFRS17 and cannot be compared with those under TFRS4 prior to 2025.

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	22	13	22	24	27	37	49	27
Total investments in securities	(Btmn)	2,060	2,110	2,044	1,803	1,924	2,188	2,029	1,881
Total Assets	(Btmn)	2,802	2,737	2,701	2,381	2,911	3,048	2,656	2,399
Insurance contract liabilities	(Btmn)	1,297	1,193	1,110	1,192	1,417	1,178	2,112	1,857
Total Liabilities	(Btmn)	1,441	1,369	1,433	1,326	1,636	1,806	2,189	1,948
Paid-up capital	(Btmn)	610	610	610	620	620	620	620	620
Total Equity	(Btmn)	1,361	1,368	1,268	1,211	1,275	1,242	467	451

Note: Financial statements from 2025 are under TFRS17 and cannot be compared with those under TFRS4 prior to 2025.

Key Financial Ratios

	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Net written premium growth	(%)	14.6	23.5	23.4	13.6	74.9	24.0	NA.	NA.
Loss ratio	(%)	69.5	72.6	84.7	74.8	78.5	82.6	NA.	NA.
Combined ratio	(%)	98.3	98.2	114.3	101.0	99.8	104.3	NA.	NA.
QoQ growth in CSM reserve balance	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	21.19	0.12
CSM balance to Insurance contract Liabilities	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	36.80	41.91
CSM release rate	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	45.20	49.20
New business CSM to CSM release	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	190.95	1.35
Insurance profit margin	(%)	4.9	5.0	(10.8)	2.9	2.3	(1.5)	(14.3)	6.5
Yield on investment	(%)	4.1	2.8	3.0	4.8	3.7	3.1	5.7	3.3
Return on investment	(%)	4.1	2.8	3.0	4.9	3.3	3.2	5.7	3.9
ROA	(%)	1.1	0.5	(3.2)	0.5	0.5	(0.9)	(3.7)	0.4
ROE	(%)	8.9	4.2	(26.5)	4.3	4.6	(8.2)	(76.5)	8.2

Note: Financial statements from 2025 are under TFRS17 and cannot be compared with those under TFRS4 prior to 2025.

Figure 1: Quarterly results

FY December 31	2Q24 Restate	1Q25	2Q25	%YoY ch	%QoQ ch	1H24 Restate	1H25	% YoY ch	% full year
Insurance revenue	514	680	538	5	(21)	1,151	1,218	6	50
Insurance expenses	578	737	502	(13)	(32)	1,305	1,240	(5)	53
Net income from reinsurance contracts held	(3)	(40)	(1)	62	97	(7)	(41)	454	74
Insurance service result	(67)	(97)	35	152	136	(161)	(62)	(61)	(236)
Investments income	23	15	16	(30)	11	39	31	(20)	50
Gain on financial instruments	1	(0)	3	364	2,214	1	3	198	51
Expected credit (loss) reversal	(0)	0	0	134	(40)	(0)	0	(179)	NM.
Net investment income	24	15	19	(20)	30	39	33	(15)	50
Net insurance finance expense	13	17	17	29	(0)	27	33	23	49
Net investment result	11	(2)	2	(78)	209	12	0	(98)	(13)
Other operating expenses	27	27	26	(4)	(6)	54	53	(2)	49
Share of profit (loss) of associate	(1)	(0)	(0)	92	35	(1)	(0)	(62)	20
Other income (expense)	2	0	0	(89)	NM.	2	0	(90)	NM.
Profit before income tax	(82)	(127)	12	114	109	(201)	(115)	(43)	135
Corporate income tax	(18)	(26)	2	111	108	(43)	(24)	(44)	140
Net profit	(64)	(101)	10	115	109	(159)	(91)	(43)	134
EPS (Bt)	(0.10)	(0.16)	0.02	115	109	(0.26)	(0.15)	(43)	134
	2Q24 Restate	1Q25	2Q25	%YoY ch*	%QoQ ch*	1H24 Restate	1H25	YoY ch*	% full year
CSM balance to Insurance contract Liabilities	NA.	36.80	41.91	NA.	5.11	NA.	41.91	NA.	NM
CSM release rate	NA.	45.20	49.20	NA.	4.01	NA.	42.21	NA.	NM
New business CSM to CSM release	NA.	190.95	1.35	NA.	(189.60)	NA.	91.53	NA.	NM
Insurance profit margin	(12.9)	(14.3)	6.5	19.41	20.75	(14.0)	(5.1)	8.91	NM
Yield on investment	4.8	5.7	3.3	(1.50)	(2.43)	3.9	6.5	2.67	NM
Return on investment	4.9	5.7	3.9	(1.07)	(1.83)	4.0	7.1	3.13	NM
ROA	(2.5)	(3.7)	0.4	2.89	4.07	(6.7)	(3.8)	2.87	NM
ROE	(20.6)	(76.5)	8.2	28.87	84.76	(26.3)	(40.5)	(14.26)	NM

Source: THREL and InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Aug 13, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BLA	Outperform	17.90	22.00	28.8	8.4	5.4	5.4	42	55	1	0.6	0.5	0.5	8	10	9	3.8	5.9	5.9
THRE	Outperform	0.40	0.50	26.9	7.4	10.7	6.4	9	(31)	68	0.5	0.4	0.4	6	4	7	0.0	1.9	3.1
THREL	Underperform	1.21	1.10	(9.1)	n.m.	n.m.	15.6	n.m.	n.m.	175	0.6	1.5	1.4	(7)	(8)	9	0.0	0.0	0.0
TLI	Neutral	10.30	12.00	21.9	10.1	9.2	8.6	20	9	8	1.0	1.0	0.9	1	1	1	4.9	5.4	5.8
TQM	Outperform	14.70	17.00	19.1	10.9	10.2	9.1	(1)	7	11	3.1	2.8	2.5	29	29	29	3.1	3.4	3.8
Average					9.2	8.9	9.0	17.6	10.3	52.5	1.2	1.3	1.1	7	7	11	2.3	3.3	3.7

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent VC Scoring

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, EASTW, ECF, ECL, 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, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, 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, 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, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, 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, TMILL, 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

Companies with Very Good CG Scoring

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, GIFT, 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, STPI, 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

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, 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, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIILK, XO, XPG, 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.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิตติคุณกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมัครรับขอ)

2S, AAI, 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, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, 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, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNG, TOP, TNR, TOG, TOP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, GH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, 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, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.