

ไทยรับประกันภัยต่อ

THRE

บริษัท ไทยรับประกันภัยต่อ
จำกัด (มหาชน)Bloomberg THRE TB
Reuters THRE.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: ขาดทุนจากการเคลมสินไหมน้ำท่วม; แนวโน้มฟื้นตัว

ผลประกอบการ 4Q68 ของ THRE พลิกเป็นขาดทุน หลักๆ เกิดจากการเคลมสินไหมจากเหตุการณ์น้ำท่วมและผลขาดทุนจากการลงทุน เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ THRE แต่ปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 0.47 บาท เนื่องจากคาดว่า: 1) ผลประกอบการจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2569 2) upside จากการชนะคดีตามคำชี้ขาดของคณะอนุญาโตตุลาการ และ 3) valuation น่าสนใจที่ PE 8 เท่า และ PBV 0.41 เท่า สำหรับปี 2569

4Q68: ขาดทุนจากการเคลมสินไหมน้ำท่วม THRE รายงานขาดทุนสุทธิ 86 ลบ. ใน 4Q68 เทียบกับกำไรสุทธิ 90 ลบ. ใน 4Q67 และ 47 ลบ. ใน 3Q68 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเคลมสินไหมจากเหตุการณ์น้ำท่วม ส่งผลทำให้ในปี 2568 บริษัทรายงานขาดทุนสุทธิ 3 ลบ. แย่กว่าที่เราคาดการณ์ไว้ โดยสรุปรายละเอียดได้ดังนี้

- ผลการดำเนินงานการบริการประกันภัยพลิกเป็นขาดทุน 70 ลบ. ใน 4Q68 (เทียบกับกำไร 108 ลบ. ใน 4Q67 และ 73 ลบ. ใน 3Q68) โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเคลมสินไหมจากเหตุการณ์น้ำท่วม combined ratio พุ่งสูงขึ้นเป็น 110.3% ใน 4Q68 เทียบกับ 84.3% ใน 4Q67 และ 89.3% ใน 3Q68 เบี้ยประกันภัยต่อรับลดลง 8% YoY (จากการลดสัดส่วนการรับประกันภัยสุขภาพ) แต่เพิ่มขึ้น 6% QoQ
- ผลการลงทุนสุทธิก็พลิกเป็นขาดทุน 19 ลบ. ใน 4Q68 (เทียบกับกำไร 55 ลบ. ใน 4Q67 และ 23 ลบ. ใน 3Q68) เนื่องจากมีผลขาดทุนจากการลงทุน
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง 9% YoY และ 12% QoQ จากนโยบายควบคุมต้นทุน

แนวโน้มกำไรปี 2569: คาดว่าจะพลิกกลับมาเป็นกำไร เราคาดว่าผลประกอบการปี 2569 จะพลิกกลับมาเป็นกำไรสุทธิที่ 200 ลบ. โดยอยู่บนสมมติฐานว่าจะไม่มีการเคลมสินไหมจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวซ้ำอีก การเคลมสินไหมจากเหตุการณ์น้ำท่วมที่ลดลง และการเคลมค่ารักษาพยาบาลที่ลดลงจากการลดสัดส่วนพอร์ตประกันสุขภาพรวมถึงการใช้ระบบร่วมจ่าย (co-payment) เราคาดว่า combined ratio จะอยู่ที่ 90% ในปี 2569 เทียบกับ 98% ในปี 2568 และ 86% ในปี 2567

Upside จากคำชี้ขาดของคณะอนุญาโตตุลาการ เมื่อวันที่ 27 มกราคม 2569 คณะอนุญาโตตุลาการได้มีคำชี้ขาดตัดสินให้ THRE เป็นฝ่ายชนะคดีในข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากสัญญาประกันภัยต่อกับบริษัทประกันภัยต่อต่างประเทศในปี 2564 โดยคณะอนุญาโตตุลาการได้ยกฟ้องข้อเรียกร้องทั้งหมดของคู่กรณี และสั่งให้คู่กรณีชำระเงินเต็มจำนวน 140 ล้านบาท ให้แก่ THRE พร้อมดอกเบี้ยผิดนัดค้างชำระ รวมถึงค่าธรรมเนียมอนุญาโตตุลาการ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินคดี และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ปัจจุบันบริษัทกำลังดำเนินการบังคับตามคำชี้ขาดต่อสินทรัพย์ของคู่กรณี ทั้งนี้ THRE จะสามารถกลับรายการค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการฟ้องร้องเป็นรายได้ และรับรู้ดอกเบี้ยเป็นรายได้ ซึ่งเราคาดว่าจะเพิ่ม upside ที่มีนัยสำคัญต่อกำไรสุทธิปี 2569 เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้เปิดเผยผลกระทบทางการเงินที่ชัดเจน เราจึงปล่อยประเด็นไว้เป็น upside

คงคำแนะนำ OUTPERFORM แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลงเล็กน้อย เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ THRE แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลงเล็กน้อยจาก 0.5 บาท เป็น 0.47 บาท (อิงกับ PBV 0.5 เท่า สำหรับปี 2569) เนื่องจากคาดว่า: 1) ผลประกอบการจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2569 2) upside จากการชนะคดีตามคำชี้ขาดของคณะอนุญาโตตุลาการ และ 3) valuation น่าสนใจที่ PE 8 เท่า และ PBV 0.41 เท่า สำหรับปี 2569

ปัจจัยเสี่ยง ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่: 1) การเคลมสินไหมสูงกว่าคาด 2) เบี้ยประกันภัยต่อรับเติบโตช้ากว่าคาด 3) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net profit	(Bt mn)	227	(3)	200	205	211
EPS (Bt)	(Bt)	0.05	(0.00)	0.05	0.05	0.05
BVPS	(Bt)	0.88	0.89	0.93	0.97	1.01
DPS	(Bt)	-	-	0.01	0.01	0.01
PER	(x)	7.05	NM.	8.02	7.81	7.57
EPS growth	(%)	8.67	NM.	NM.	2.63	3.15
PBV	(x)	0.43	0.43	0.41	0.39	0.38
ROE	(%)	6.27	(0.07)	5.21	5.11	5.06
Dividend yields	(%)	-	-	2.49	2.56	2.64

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 25) (Bt)	0.38
Target price (Bt)	0.47
Mkt cap (Btbn)	1.60

12-m high / low (Bt)	0.5 / 0.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.02
Foreign limit / actual (%)	49 / 49
Free float (%)	51.7
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.6	(5.0)	(20.8)
Relative to SET	(8.5)	(20.5)	(37.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	243	251
INVX vs Consensus (%)	(17.8)	(18.3)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	n.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

เราเชื่อว่า THRE มีการเฝ้าติดตามการใช้พลังงาน การใช้น้ำ และการใช้กระดาษ เราเชื่อว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ เนื่องจากการขาดแคลนผู้ทรงคุณวุฒิที่มีความเชี่ยวชาญสูงในธุรกิจประกันภัย ประสานกรรมการปัจจุบันจึงไม่ใช้กรรมการอิสระ และ THRE ไม่ได้กำหนดวาระการดำรงตำแหน่งสูงสุดสำหรับสำหรับกรรมการ กรรมการอิสระ หรือคณะกรรมการ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	THRE	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- THRE มีการใช้ทรัพยากรอย่างยั่งยืน โดยใช้หลัก 3R ได้แก่ (1) Reduce ลดการใช้ (2) Reuse การใช้ซ้ำ และ (3) Recycle การนำกลับมาใช้ใหม่ เพื่อให้เกิดการใช้ทรัพยากรอย่างยั่งยืน และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งในปัจจุบันและอนาคต
- บริษัทประชาสัมพันธ์รณรงค์การประหยัดไฟฟ้า ซึ่งส่งผลทำให้อัตราการใช้ไฟฟ้าเฉลี่ยต่อ 1 คนในปี 2566 ไม่เพิ่มขึ้นจากปี 2565
- บริษัทรณรงค์สร้างจิตสำนึกในการใช้น้ำอย่างประหยัดและใช้เท่าที่จำเป็น อย่างไรก็ตาม อัตราการใช้น้ำเฉลี่ยต่อพนักงาน 1 คนในปี 2566 เพิ่มขึ้นจากปี 2565 ร้อยละ 6.21 เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรค COVID-19 บรรเทาลง จึงทำให้พนักงานกลับเข้ามาทำงานในสำนักงานเพิ่มมากขึ้น
- การบริหารจัดการทรัพยากรกระดาษ: อัตราการใช้กระดาษในปี 2566 ลดลงจากปี 2565 เพียงร้อยละ 1.8

ประเด็นด้านสังคม (S)

- THRE ดำเนินธุรกิจตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยให้ความสำคัญต่อการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสีย ทุกฝ่ายอย่างเท่าเทียมกัน ไม่กระทำการใดๆ ที่เป็นการละเมิดสิทธิของผู้ส่วนได้เสียทุกฝ่าย ยึดหลักสิทธิมนุษยชน ให้ความสำคัญถึงคุณค่าของชีวิต ร่างกาย และทรัพย์สิน ทั้งยังดูแลคุณภาพชีวิตของพนักงานให้มีความสุขในการทำงาน และจัดให้มีแนวปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ ซึ่งระบุไว้ในจริยธรรมและจรรยาบรรณธุรกิจ และมีนโยบายด้านสิทธิมนุษยชน
- ในปี 2566 พนักงานได้รับการฝึกอบรมทั้งในและต่างประเทศ โดยอบรมหลักสูตรที่เกี่ยวข้องกับประกันภัยและอื่นๆ จำนวน 118 คน จำนวน 66 หลักสูตร อบรมทั้งหมด 2,999 ชั่วโมง ชั่วโมงอบรมเฉลี่ย 6 ชั่วโมงต่อพนักงานที่ได้รับการอบรมหนึ่งคน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ THRE ประกอบด้วยกรรมการ 10 คน ซึ่ง 9 คนเป็นกรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหาร 1 คนเป็นกรรมการที่เป็นผู้บริหาร และ 4 คนเป็นกรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการชุดปัจจุบันไม่ใช้กรรมการอิสระ เนื่องจากบริษัทจำเป็นต้องได้รับความช่วยเหลือจากผู้ที่มีความรู้ ความเข้าใจ และประสบการณ์ในธุรกิจประกันภัยในเชิงลึก ซึ่งเป็นกิจกรรมหลักที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจเพื่อให้บริษัท ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด ได้รับประโยชน์สูงสุด และเพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้และการเติบโตอย่างยั่งยืน
- THRE ไม่ได้กำหนดวาระการดำรงตำแหน่งสูงสุดสำหรับกรรมการ กรรมการอิสระ หรือคณะกรรมการ เนื่องจากต้องการผู้มีความรู้และทักษะในสาขาประกันภัยที่ขาดแคลนผู้มีคุณสมบัติเหมาะสม

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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Insurance revenue	(Btmn)	4,141	3,975	4,417	4,994	2,764	2,875	3,018	3,169
Insurance expenses	(Btmn)	4,556	4,104	4,035	4,588	3,623	2,598	2,727	2,863
Net income (expense) from reinsurance contracts held	(Btmn)	0	0	0	0	912	0	0	0
Insurance service result	(Btmn)	(415)	(129)	381	406	53	277	291	306
Net investments income	(Btmn)	101	67	84	121	112	114	120	127
Gains (losses) on investment	(Btmn)	9	(17)	(15)	(34)	(37)	0	0	0
Investment expenses & expected credit loss	(Btmn)	(9)	(6)	(5)	(2)	0	0	0	0
Net investment result	(Btmn)	101	44	64	84	76	114	120	127
Other operating expenses	(Btmn)	186	201	258	237	167	183	200	216
Share of profit (loss) of associate	(Btmn)	0	0	(0)	(4)	(4)	0	0	0
Other income (expenses)	(Btmn)	63	59	98	48	51	62	65	68
Profit before tax	(Btmn)	(437)	(226)	285	297	10	269	277	286
Income Tax	(Btmn)	(80)	(32)	54	56	0	52	54	56
Minority Interest	(Btmn)	0	0	22	18	22	23	24	25
Net profit before extra items	(Btmn)	(356)	(194)	209	227	(3)	200	205	211
Extra items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(356)	(194)	209	227	(3)	200	205	211
EPS	(Bt)	(0.08)	(0.05)	0.05	0.05	(0.00)	0.05	0.05	0.05
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01

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

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total investments in securities	(Btmn)	3,667	3,226	4,034	4,072	3,942	4,172	4,412	4,652
Total loans - net	(Btmn)	3,446	3,474	3,779	4,075	2,810	1,499	1,461	1,430
Total Assets	(Btmn)	7,113	6,700	7,813	8,147	6,752	5,671	5,874	6,082
Total Liabilities	(Btmn)	3,868	3,586	4,012	4,178	2,750	1,575	1,600	1,625
Paid-up capital	(Btmn)	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215
Total Equity	(Btmn)	3,245	3,114	3,543	3,706	3,731	3,931	4,096	4,266
BVPS	(Bt)	0.77	0.74	0.84	0.88	0.89	0.93	0.97	1.01

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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Insurance revenue growth	(%)	5.93	(4.02)	11.11	13.07	NA.	4.00	5.00	5.00
Combined ratio	(%)	114.50	108.30	97.22	96.61	98.08	90.37	90.35	90.33
Insurance profit margin	(%)	(10.02)	(3.25)	8.63	8.13	1.92	9.63	9.65	9.67
Yield on investment	(%)	2.65	1.93	2.30	2.99	2.81	2.81	2.81	2.81
Return on investment	(%)	2.88	1.45	1.90	2.14	1.89	2.81	2.81	2.81
ROA (%)	(%)	(5.05)	(2.80)	2.88	2.85	(0.04)	3.22	3.55	3.54
ROE (%)	(%)	(10.29)	(6.09)	6.28	6.27	(0.07)	5.21	5.11	5.06

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	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Insurance revenue	(Btmn)	1,184	1,155	1,254	1,270	1,314	673	724	687	681
Insurance expenses	(Btmn)	1,061	1,059	1,152	1,161	1,215	1,787	611	312	913
Net income (expense) from reinsurance contracts held	(Btmn)	0	0	0	0	0	1,084	(33)	(301)	162
Insurance service result	(Btmn)	123	96	102	110	99	(31)	80	73	(70)
Net investments income	(Btmn)	22	13	47	27	34	16	49	29	0
Gains (losses) on investment	(Btmn)	3	6	2	(63)	21	5	(17)	(6)	(19)
Investment expenses & expected credit loss	(Btmn)	(4)	(2)	0	(0)	(0)	0	(0)	(0)	0
Net investment result	(Btmn)	20	17	49	(37)	55	21	32	23	(19)
Other operating expenses	(Btmn)	73	55	60	61	61	46	30	48	42
Share of profit (loss) of associate	(Btmn)	0	(0)	(1)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	0
Other income (expenses)	(Btmn)	49	14	14	10	9	14	12	16	9
Profit before tax	(Btmn)	119	72	105	20	100	(42)	93	62	(122)
Income Tax	(Btmn)	20	15	16	5	20	(7)	16	12	(20)
Minority Interest	(Btmn)	18	5	4	5	5	5	6	6	5
Net profit before extra items	(Btmn)	81	53	85	12	78	(39)	76	47	(86)
Extra items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	81	53	85	12	78	(39)	76	47	(86)
EPS	(Bt)	0.02	0.01	0.02	0.00	0.02	(0.01)	0.02	0.01	(0.02)

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

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total investments in securities	(Btmn)	4,034	3,990	3,875	4,126	4,072	3,820	3,913	4,194	3,942
Total loans - net	(Btmn)	3,779	4,210	4,409	4,132	4,075	3,090	2,982	2,634	2,810
Total Assets	(Btmn)	7,813	8,199	8,284	8,258	8,147	6,909	6,895	6,828	6,752
Total Liabilities	(Btmn)	4,012	4,394	4,440	4,346	4,178	2,988	2,955	2,762	2,750
Paid-up capital	(Btmn)	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215
Total Equity	(Btmn)	3,543	3,544	3,585	3,653	3,706	3,655	3,675	3,799	3,731
BVPS	(Bt)	0.84	0.84	0.85	0.87	0.88	0.87	0.87	0.90	0.89

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

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Insurance revenue growth	(%)	21.96	21.14	12.36	9.29	10.95	(12.39)	0.22	(3.62)	(1.54)
Combined ratio	(%)	95.77	96.48	96.60	96.17	97.16	104.58	88.89	89.32	110.25
Insurance profit margin	(%)	10.37	8.29	8.15	8.63	7.50	(4.58)	11.11	10.68	(10.25)
Yield on investment	(%)	2.18	1.33	4.74	2.66	3.36	1.60	5.09	2.88	0.00
Return on investment	(%)	2.46	1.90	4.93	(3.68)	5.46	2.12	3.37	2.26	(1.86)
ROA (%)	(%)	4.13	2.63	4.12	0.58	3.78	(2.46)	4.40	2.72	(5.08)
ROE (%)	(%)	9.18	5.95	9.52	1.33	8.43	(4.22)	8.29	4.99	(9.17)

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

Figure 1: Quarterly results

P&L (Bt mn)	4Q24 Restate	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch	%QoQ ch	2024 Restate	2025	% YoY ch
Insurance revenue	692	673	724	687	681	(2)	(1)	2,894	2,764	(4)
Insurance expenses	515	1,787	611	312	913	77	193	2,326	3,623	56
Net income (expense) from reinsurance contracts held	(68)	1,084	(33)	(301)	162	338	154	(162)	912	(662)
Insurance service result	108	(31)	80	73	(70)	(164)	(195)	406	53	(87)
Net investments income	34	16	49	29	0	(100)	(100)	118	112	(5)
Gains (losses) on investment	21	5	(17)	(6)	(19)	(188)	(200)	(34)	(37)	7
Investment expenses & expected credit loss	0	0	(0)	(0)	0	(100)	100	0	0	(63)
Net investment result	55	21	32	23	(19)	(134)	(183)	84	76	(10)
Other operating expenses	47	46	30	48	42	(9)	(12)	173	167	(3)
Share of profit (loss) of associate	(2)	(1)	(2)	(1)	0	108	112	(4)	(4)	(7)
Other income (expenses)	9	14	12	16	9	2	(40)	48	51	8
Profit before tax	124	(42)	93	62	(122)	(198)	(296)	361	10	(97)
Income Tax	23	(7)	16	12	(20)	(187)	(272)	68	0	(100)
Minority Interest	5	5	6	6	5	9	(18)	18	22	19
Net Profit	90	(39)	76	47	(86)	(196)	(285)	275	(3)	(101)
EPS	0.02	(0.01)	0.02	0.01	(0.02)	(196)	(285)	0.07	(0.00)	(101)
Ratios (%)	4Q24 Restate	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch*	%QoQ ch*	2024 Restate	2025	YoY ch*
Combined ratio	84.34	104.58	88.89	89.32	110.25	25.92	20.93	85.96	98.08	12.12
Insurance profit margin	15.66	(4.58)	11.11	10.68	(10.25)	(25.92)	(20.93)	14.04	1.92	(12.12)
Yield on investment	3.29	1.60	5.09	2.88	0.00	(3.29)	(2.88)	2.90	2.81	(0.09)
Return on investment	5.39	2.12	3.37	2.26	(1.86)	(7.24)	(4.12)	2.06	1.89	(0.16)
ROA (%)	5.11	(2.46)	4.40	2.72	(5.08)	(10.19)	(7.80)	3.95	(0.04)	(3.99)
ROE (%)	9.71	(4.22)	8.29	4.99	(9.17)	(18.88)	(14.16)	7.38	(0.07)	(7.46)

Source: THRE and InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 25, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BLA	Outperform	21.70	26.00	24.5	5.3	5.3	5.2	92	1	1	0.7	0.6	0.6	13	12	11	4.0	4.7	4.8
THRE	Outperform	0.38	0.47	26.2	n.m.	8.0	7.8	n.m.	n.m.	3	0.4	0.4	0.4	(0)	5	5	0.0	2.5	2.6
THREL	Underperform	1.16	1.10	(5.2)	n.m.	14.9	12.4	25	n.m.	20	1.5	1.3	1.2	(8)	9	10	0.0	0.0	0.0
TLI	Neutral	11.60	12.00	8.3	10.7	10.3	10.0	7	3	3	1.1	1.1	1.0	11	10	10	4.7	4.8	5.0
TQM	Neutral	13.40	12.00	(2.9)	11.1	10.5	10.0	(11)	5	5	2.7	2.5	2.4	25	25	25	7.5	7.6	8.0
Average					9.0	9.8	9.1	28.3	3.0	6.4	1.3	1.2	1.1	8	12	12	3.2	3.9	4.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น 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) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ 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 นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, 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, LANNNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TRP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงอาจลดลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงอาจลดลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรับรอง)

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, III, 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, LANNNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, 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, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, 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, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, 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, DTCL, 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, MMD, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, 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, SEAFCCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, TCK, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.