

ไทยรับประกันภัยต่อ

THRE

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

ทำไมมีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งและมีอ็อปไซด์

เราปรับประมาณการกำไรของ THRE เพิ่มขึ้น 9% สำหรับปี 2026F และ 24% สำหรับปี 2027F เพื่อสะท้อนอ็อปไซด์ที่จะเกิดขึ้นจากโครงการประกันภัยพิบัติแห่งชาติ ขณะที่การปรับโครงสร้างเป็นบริษัทโฮลดิ้งจะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นในการดำเนินงาน เราคาดว่า THRE จะกลับมาทำกำไรปกติ 295 ลบ. ในปี 2026F จากขาดทุนในปี 2025 โดยได้รับแรงหนุนจาก combined ratio ที่ลดลง และคาดว่ากำไรจะเติบโตต่ออีก 10% ในปี 2027F จากการฟื้นตัวของรายได้จากการประกันภัย เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ THRE และปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 เพิ่มขึ้นจาก 0.50 บาท เป็น 0.75 บาท เพื่อสะท้อนกำไรที่มีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่ง อ็อปไซด์จากโครงการประกันภัยพิบัติแห่งชาติ และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 6.4% สำหรับปี 2026F

อ็อปไซด์จากโครงการประกันภัยพิบัติแห่งชาติ THRE จะได้รับประโยชน์จากโครงการประกันภัยพิบัติแห่งชาติ ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากวงเงินค่าเบี้ยประกันภัยที่รัฐบาลอุดหนุนรวม 1.55 หมื่นลบ. ครอบคลุม 30 ล้านครัวเรือน ให้ความคุ้มครอง 3 ภัยพิบัติหลัก คือ อุทกภัย วาตภัย และแผ่นดินไหว โดยจะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. 2026 ในฐานะบริษัทรับประกันภัยต่อในประเทศเพียงรายเดียวของไทย THRE จึงมีโอกาสดำเนินการเบี้ยประกันภัยและรายได้ค่าธรรมเนียมจากโครงการนี้ โดยวงเงินค่าเบี้ยประกันภัยรวม 1.55 หมื่นลบ. คิดเป็นประมาณ 3 เท่าของเบี้ยประกันภัยรับรวมของ THRE ในปี 2025 อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่า THRE ไม่น่าจะรับความเสี่ยงส่วนใหญ่จากโครงการนี้ไว้เอง เนื่องจากบริษัทมุ่งเน้นไปที่ผลิตภัณฑ์ประกันภัยรายย่อยเป็นหลัก ทั้งนี้เพื่อสะท้อนประโยชน์ที่จะได้รับจากโครงการดังกล่าว เราจึงปรับประมาณการอัตราดอกเบี้ยโตของรายได้จากการประกันภัยของ THRE เพิ่มขึ้นจาก -1% เป็น 0% สำหรับปี 2026F และจาก 3% เป็น 6% สำหรับปี 2027F เราจะปรับประมาณการอีกครั้งเมื่อได้รับข้อมูลที่ชัดเจนจากบริษัท ซึ่งอาจมีอ็อปไซด์เพิ่มเติม นอกจากนี้ THRE ยังมีแผนที่จะลดสัดส่วนการรับประกันสุขภาพในปี 2026 เพื่อรับมือกับภาวะเงินเฟ้อทางการแพทย์ที่ปรับตัวสูงขึ้น

ปรับโครงสร้างเป็นบริษัทโฮลดิ้ง THRE กำลังดำเนินการปรับโครงสร้างเป็นบริษัทโฮลดิ้งผ่านกระบวนการทำค่าเสนอซื้อหลักทรัพย์ด้วยความสมัครใจโดยบริษัทโฮลดิ้งที่จัดตั้งขึ้นใหม่ (THREH) ผ่านการแลกหุ้นในอัตราส่วน 1:1 โดยไม่มีการชำระเป็นเงินสด ตั้งแต่วันที่ 23 ก.ย. ถึง 20 พ.ย. 2026 ทั้งนี้ THRE จะถูกเพิกถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และแทนที่ด้วย THREH ในฐานะบริษัทแม่ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การปรับโครงสร้างครั้งนี้จะช่วยให้บริษัทมีความยืดหยุ่นในการดำเนินงานและความคล่องตัวมากขึ้นสำหรับการขยายธุรกิจในอนาคต

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรของ THRE เพิ่มขึ้น 9% สำหรับปี 2026F และ 24% สำหรับปี 2027F ปัจจุบันเราคาดว่า THRE จะกลับมาทำกำไรปกติ 295 ลบ. ในปี 2026F จากขาดทุนปกติ 3 ลบ. ในปี 2025 หลักๆ ได้รับแรงหนุนจาก combined ratio ที่ปรับตัวดีขึ้น (ไม่มีการเคลมค่าสินไหมจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวและอุทกภัยเกิดขึ้นซ้ำอีก) และ ROI ที่ดีขึ้น ทั้งนี้ THRE มีการบันทึกรายได้พิเศษจากการชดเชยข้อพิพาทในปี 2026 สำหรับปี 2027F เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 10% หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของรายได้จากการประกันภัย

คาดการณ์อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี THRE จะกลับมาจ่ายเงินปันผลที่อัตราไม่ต่ำกว่า 40% ของกำไรสุทธิในปี 2026 หลังจากงดจ่ายในปี 2025 เราคาดการณ์ DPS ปี 2026F ที่ 0.04 บาท (อัตราการจ่ายเงินปันผล 50%) ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจในระดับ 6.4%

คงคำแนะนำ OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ THRE และปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 เพิ่มขึ้นจาก 0.50 บาท เป็น 0.75 บาท (อิง PBV ที่ 0.75 เท่า) โดยได้รับแรงหนุนจากกำไรที่มีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งในปี 2026 และ 2027 อ็อปไซด์จากโครงการประกันภัยพิบัติแห่งชาติ และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจในระดับ 6.4% สำหรับปี 2026F

ปัจจัยเสี่ยง ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่: 1) การเคลมสินไหมสูงกว่าคาด 2) เบี้ยประกันภัยเติบโตช้ากว่าคาด 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)	360	325	340
Core net profit	(Bt mn)	227	(3)	295	325	340
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.05	(0.00)	0.07	0.08	0.08
BVPS	(Bt)	0.88	0.89	0.98	1.01	1.05
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.04	0.04	0.04
PER	(x)	12.43	NM.	9.56	8.68	8.31
EPS growth	(%)	8.67	NM.	NM.	10.15	4.42
PBV	(x)	0.76	0.76	0.69	0.66	0.64
ROE	(%)	6.27	(0.07)	7.52	7.76	7.80
Dividend yields	(%)	0.00	0.00	6.38	5.76	6.01

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Sep 22) (Bt)	0.67
Target price (Bt)	0.75
Mkt cap (Btbn)	2.82
12-m high / low (Bt)	0.8 / 0.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.16
Foreign limit / actual (%)	49 / 49
Free float (%)	51.7
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	52.3	86.1	52.3
Relative to SET	53.2	82.6	21.7

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	318	264
INVX vs Consensus (%)	13.3	23.2

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Down

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 Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, IAA, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

จุดเด่น

THRE ถือเป็นบริษัทรับประกันภัยต่อด้านวินาศภัยระดับมืออาชีพเพียงรายเดียวในประเทศไทย โดยมีบทบาทสำคัญในฐานะพันธมิตรผู้ร่วมรับความเสี่ยงให้กับบริษัทประกันภัยในประเทศเกือบทุกแห่ง ด้วยส่วนแบ่งการตลาดที่โดดเด่นในธุรกิจรับประกันภัยต่อภายในประเทศ THRE ได้ใช้ประโยชน์จากฐานข้อมูลทางสถิติด้านคณิตศาสตร์ประกันภัยที่ครอบคลุมและความสัมพันธ์อันยาวนานในการสนับสนุนศักยภาพการรับประกันภัยและแนวทางการจัดการความเสี่ยง นอกจากนี้ธุรกิจที่แข็งแกร่งในประเทศแล้ว บริษัทยังได้ขยายธุรกิจไปสู่ภูมิภาคอาเซียนในเชิงยุทธศาสตร์ โดย THRE มีส่วนแบ่งการตลาดรวมประมาณ 5% โครงสร้างผลิตภัณฑ์ของบริษัทมีการกระจายตัวอย่างมีกลยุทธ์ระหว่างการรับประกันภัยต่อประเภท conventional และประเภท non-conventional (value-added) ซึ่งปัจจุบันกลุ่มหลังนี้มีสัดส่วนมากกว่าครึ่งหนึ่งของพอร์ตเพื่อลดความผันผวน ในปี 2025 สัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ประกอบด้วย ประกันอุบัติเหตุและสุขภาพ (A&H) 51%, ประกันรถยนต์ 24%, ประกันทรัพย์สิน 14%, ประกันภัยทางทะเลและขนส่ง 1% และประกันภัยเบ็ดเตล็ดอื่นๆ 9% ทั้งนี้ บริษัทมีฐานเงินทุนที่แข็งแกร่งโดยมีอัตราส่วนความพอเพียงของเงินกองทุนอยู่ที่ 330% ณ สิ้นปี 2025

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่า THRE จะกลับมาทำกำไรปกติ 295 ลบ. ในปี 2026F จากขาดทุนปกติ 3 ลบ. ในปี 2025 โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้จากการประกันภัยที่ทรงตัว combined ratio ที่ลดลง 11.6 ppt มาอยู่ที่ 86.5% (สะท้อนการไม่มีค่าสินไหมจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวและอุกกภัยเกิดขึ้นซ้ำอีก) และ ROI ที่เพิ่มขึ้น 175 bps (ส่วนใหญ่มาจากรายได้เงินปันผล) สำหรับปี 2027F เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 10% โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้จากการประกันภัยที่เติบโต 6% combined ratio ที่ลดลง 114 bps (จากสัดส่วนการรับประกันสุขภาพที่ลดลง) และ ROI ที่ลดลง 58 bps (จากกำไรจากการลงทุนที่ลดลง)

Bullish views	Bearish views
1. THRE จะได้รับประโยชน์จากโครงการประกันภัยพิบัติแห่งชาติ ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากวงเงินค่าเบี้ยประกันภัยที่รัฐบาลอุดหนุนรวม 1.55 หมื่นลบ. ครอบคลุม 30 ล้านครัวเรือน ให้ความคุ้มครอง 3 ภัยพิบัติหลัก คือ อุกกภัย วาตภัย และแผ่นดินไหว โดยจะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. 2026 2. combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2026 เนื่องจากการไม่มีการเคลมค่าสินไหมจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวและอุกกภัยเกิดขึ้นซ้ำอีก	1. รายได้จากการประกันภัยเผชิญแรงกดดันจากแผนของ THRE ที่จะลดสัดส่วนการรับประกันสุขภาพลง เพื่อรับมือกับภาวะเงินเฟ้อทางค่าแพทย์ที่ปรับตัวสูงขึ้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
โครงการประกันภัยพิบัติแห่งชาติ	วงเงินค่าเบี้ยประกันภัยที่รัฐบาลอุดหนุนรวม 1.55 หมื่นลบ. โดยจะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. 2026	บวก	รายได้จากการประกันภัยมีอ็อปไซด์
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสูงขึ้น	ROI มีอ็อปไซด์	บวก	ROI มีอ็อปไซด์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1 ppt ในอัตราดอกเบี้ยของเบี้ยประกันภัย	1%	0.1 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 1 ppt ใน combined ratio	4%	0.2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า THRE มีการติดตามข้อมูลการใช้พลังงานไฟฟ้า การใช้น้ำ และการใช้กระดาษอย่างต่อเนื่อง โดยเราประเมินว่าการบริหารจัดการและธรรมาภิบาลของบริษัทอยู่ในระดับที่น่าพอใจ แม้จะยังไม่มีกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในเชิงปริมาณ และยังไม่มีพันธสัญญา net-zero ทั้งนี้ บริษัทแสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่งด้านธรรมาภิบาลและการบริหารจัดการด้านสังคม โดยมีขนาดและโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสม

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
- การใช้พลังงานไฟฟ้า: อัตราการใช้เฉลี่ยต่อคนลดลง 0.39% YoY โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการเปลี่ยนมาใช้หลอดไฟ LED และมาตรการควบคุมระบบปรับอากาศ
- การใช้น้ำ: อัตราการใช้เฉลี่ยต่อคนลดลง 7.81% YoY
- การใช้กระดาษ: เพิ่มขึ้น 54.63% YoY โดยมีสาเหตุหลักมาจากการขยายขอบเขตและข้อกำหนดด้านการรายงานที่เข้มงวดมากขึ้น ทั้งนี้บริษัทมีแนวทางจัดการเพื่อบรรเทาผลกระทบ ได้แก่ การนำกระดาษกลับมาใช้ใหม่ การปรับเปลี่ยนกระบวนการทำงานสู่ระบบดิจิทัล และการจัดซื้อผลิตภัณฑ์กระดาษรีไซเคิล

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ทุนมนุษย์และการพัฒนา: ในปี 2025 พนักงานจำนวน 121 คน (93.1%) ผ่านการอบรมตามหลักสูตรต่างๆ รวมทั้งสิ้น 3,107 ชั่วโมง (เฉลี่ย 23.9 ชั่วโมง/คน) ทั้งนี้ พนักงาน 85% ได้ผ่านการอบรมหลักสูตร "ESG DNA" ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
- ความผูกพันของพนักงาน สวัสดิการและความปลอดภัย: คะแนนความผูกพันของพนักงานอยู่ที่ 89.74% ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายภายในที่กำหนดไว้ไม่ต่ำกว่า 85% นอกจากนี้ ไม่มีการรายงานการบาดเจ็บจากการทำงาน การเสียชีวิต ข้อพิพาทด้านแรงงาน หรือการร้องเรียนด้านสิทธิมนุษยชน ในปี 2025
- ชุมชนและการช่วยเหลือสังคม: การสนับสนุนชุมชนและการศึกษาคิดเป็นมูลค่าประมาณ 0.4 ลบ. (ทุนการศึกษาสำหรับนักเรียนผู้ด้อยโอกาส) และ 0.03 ลบ. สำหรับกิจกรรมชุมชนและศาสนาในปี 2025
- การคุ้มครองข้อมูลและลูกค้า: ไม่มีการรายงานเหตุการณ์ข้อมูลส่วนบุคคลรั่วไหลหรือการร้องเรียนเกี่ยวกับข้อมูลของลูกค้าในปี 2025

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ THRE ประกอบด้วยกรรมการ 10 ท่าน โดย 9 ท่าน (90%) เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร และ 1 ท่าน (10%) เป็นกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ทั้งนี้ มีกรรมการอิสระ 4 ท่าน (40%) และเป็นกรรมการผู้หญิง 3 ท่าน (30%)
- มีการแยกบทบาทหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหารอย่างชัดเจน มีการประเมินตนเองของคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อยเป็นประจำทุกปี พร้อมทั้งมีระบบบริหารความเสี่ยงองค์กร การควบคุมภายในตามกรอบ COSO รวมถึงนโยบายต่อต้านคอร์รัปชันและช่องทางการแจ้งเบาะแสที่เข้มแข็ง ทั้งนี้ ไม่พบเหตุการณ์ทุจริตที่มีนัยสำคัญ การถูกปรับโดยหน่วยงานกำกับดูแล หรือการฝ่าฝืนจริยธรรมในปี 2025
- การได้รับการยอมรับจากภายนอก:
 - สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD): คะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CG Rating) ระดับ "ดีเลิศ (5 ดาว)" (ปี 2023-2025)
 - Fitch Ratings: ได้รับอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินของบริษัทประกันภัยในระดับสากลที่ A- (Strong) แนวโน้มมีเสถียรภาพ
 - CAC: ได้รับการรับรองการเป็นสมาชิกโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) ต่อเนื่องเป็นสมัยที่ 3
 - SET ESG DNA: ได้รับประกาศนียบัตรรับรองการมีส่วนร่วมของพนักงานในหลักสูตร ESG DNA

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

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.

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	2,764	2,930	3,018
Insurance expenses	(Btmn)	4,556	4,104	4,035	4,588	3,623	2,041	2,176	2,241
Net income (expense) from reinsurance contracts held	(Btmn)	0	0	0	0	912	(350)	(325)	(325)
Insurance service result	(Btmn)	(415)	(129)	381	406	53	374	429	452
Net investments income	(Btmn)	101	67	84	121	112	117	130	136
Gains (losses) on investment	(Btmn)	9	(17)	(15)	(34)	(37)	35	7	5
Investment expenses & expected credit loss	(Btmn)	(9)	(6)	(5)	(2)	0	0	0	0
Net investment result	(Btmn)	101	44	64	84	76	152	137	141
Other operating expenses	(Btmn)	186	201	258	237	167	220	235	250
Share of profit (loss) of associate	(Btmn)	0	0	(0)	(4)	(4)	0	0	0
Other income (expenses)	(Btmn)	63	59	98	48	51	91	103	109
Profit before tax	(Btmn)	(437)	(226)	285	297	10	396	434	452
Income Tax	(Btmn)	(80)	(32)	54	56	0	79	87	90
Minority Interest	(Btmn)	0	0	22	18	22	22	22	22
Net profit before extra items	(Btmn)	(356)	(194)	209	227	(3)	295	325	340
Extra items	(Btmn)	0	0	0	0	0	65	0	0
Net Profit	(Btmn)	(356)	(194)	209	227	(3)	360	325	340
EPS	(Bt)	(0.08)	(0.05)	0.05	0.05	(0.00)	0.09	0.08	0.08
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.04	0.04

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	4,392	4,562	4,802
Total loans - net	(Btmn)	3,446	3,474	3,779	4,075	2,810	1,471	1,482	1,455
Total Assets	(Btmn)	7,113	6,700	7,813	8,147	6,752	5,863	6,044	6,258
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	4,123	4,268	4,445
BVPS	(Bt)	0.77	0.74	0.84	0.88	0.89	0.98	1.01	1.05

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	(4.49)	0.00	6.00	3.00
Combined ratio	(%)	114.50	108.30	97.22	96.61	98.08	86.48	85.34	85.02
Insurance profit margin	(%)	(10.02)	(3.25)	8.63	8.13	1.92	13.52	14.66	14.98
Yield on investment	(%)	2.65	1.93	2.30	2.99	2.81	2.80	2.90	2.90
Return on investment	(%)	2.88	1.45	1.90	2.14	1.89	3.64	3.06	3.01
ROA (%)	(%)	(5.05)	(2.80)	2.88	2.85	(0.04)	5.71	5.46	5.52
ROE (%)	(%)	(10.29)	(6.09)	6.28	6.27	(0.07)	7.52	7.76	7.80

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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Insurance revenue	(Btmn)	1,254	1,270	1,314	673	724	687	681	575	657
Insurance expenses	(Btmn)	1,152	1,161	1,215	1,787	611	312	913	329	508
Net income (expense) from reinsurance contracts held	(Btmn)	0	0	0	1,084	(33)	(301)	162	(173)	(57)
Insurance service result	(Btmn)	102	110	99	(31)	80	73	(70)	73	91
Net investments income	(Btmn)	47	27	34	16	49	29	18	12	51
Gains (losses) on investment	(Btmn)	2	(63)	21	5	(17)	(6)	(19)	24	7
Investment expenses & expected credit loss	(Btmn)	0	(0)	(0)	0	(0)	(0)	1	0	(1)
Net investment result	(Btmn)	49	(37)	55	21	32	23	(0)	36	58
Other operating expenses	(Btmn)	60	61	61	46	30	48	42	62	50
Share of profit (loss) of associate	(Btmn)	(1)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	0	(1)	0
Other income (expenses)	(Btmn)	14	10	9	14	12	16	9	18	10
Profit before tax	(Btmn)	105	20	100	(42)	93	62	(103)	64	109
Income Tax	(Btmn)	16	5	20	(7)	16	12	(20)	16	14
Minority Interest	(Btmn)	4	5	5	5	6	6	5	4	3
Net profit before extra items	(Btmn)	85	12	78	(39)	76	47	(86)	42	91
Extra items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	65	0
Net Profit	(Btmn)	85	12	78	(39)	76	47	(86)	107	91
EPS	(Bt)	0.02	0.00	0.02	(0.01)	0.02	0.01	(0.02)	0.03	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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total investments in securities	(Btmn)	3,875	4,126	4,072	3,820	3,913	4,194	3,942	4,000	4,190
Total loans - net	(Btmn)	4,409	4,132	4,075	3,090	2,982	2,634	2,810	2,422	2,358
Total Assets	(Btmn)	8,284	8,258	8,147	6,909	6,895	6,828	6,752	6,422	6,548
Total Liabilities	(Btmn)	4,440	4,346	4,178	2,988	2,955	2,762	2,750	2,345	2,324
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)	3,585	3,653	3,706	3,655	3,675	3,799	3,731	3,803	3,955
BVPS	(Bt)	0.85	0.87	0.88	0.87	0.87	0.90	0.89	0.90	0.94

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

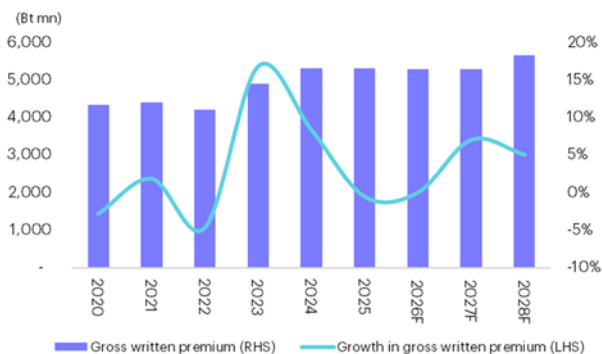
Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Insurance revenue growth	(%)	12.36	9.29	10.95	(12.39)	0.22	(3.62)	(1.54)	(14.56)	(9.23)
Combined ratio	(%)	96.60	96.17	97.16	104.58	88.89	89.32	110.25	87.24	86.09
Insurance profit margin	(%)	8.15	8.63	7.50	(4.58)	11.11	10.68	(10.25)	12.76	13.91
Yield on investment	(%)	4.74	2.66	3.36	1.60	5.09	2.88	1.80	1.18	5.01
Return on investment	(%)	4.93	(3.68)	5.46	2.12	3.37	2.26	(0.06)	3.56	5.73
ROA (%)	(%)	4.12	0.58	3.78	(2.46)	4.40	2.72	(5.08)	6.50	5.61
ROE (%)	(%)	9.52	1.33	8.43	(4.22)	8.29	4.99	(9.17)	11.37	9.38

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

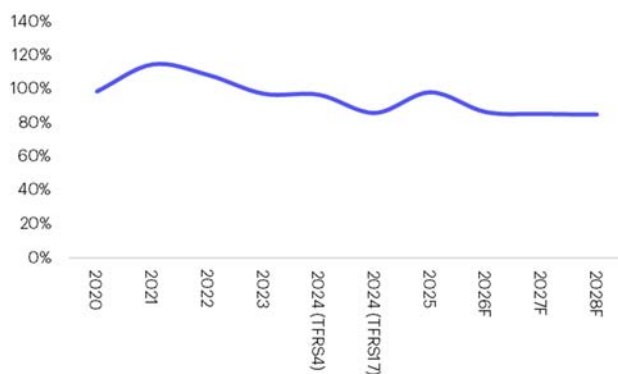
Appendix

Figure 1: Gross written premium



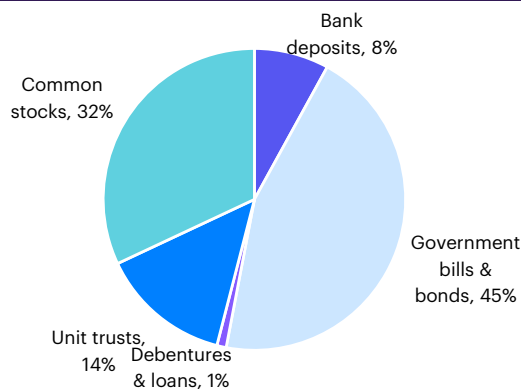
Source: THRE and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Combined ratio



Source: THRE and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: Investment portfolio



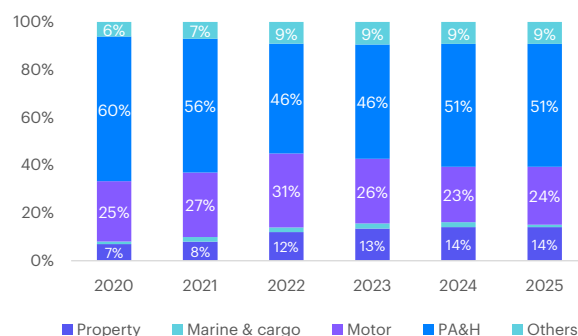
Source: THRE and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Sep 22, 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	24.10	29.00	25.8	5.9	5.4	5.2	92	8	6	0.7	0.7	0.6	13	13	13	3.6	5.5	5.8
THRE	Outperform	0.67	0.75	18.3	n.m.	9.6	8.7	n.m.	n.m.	10	0.8	0.7	0.7	(0)	8	8	0.0	6.4	5.8
TLI	Outperform	11.50	13.00	19.1	11.1	10.0	9.5	2	11	5	0.9	0.9	0.8	8	9	9	5.2	6.0	6.3
TQM	Neutral	15.50	17.00	16.8	12.6	12.6	12.4	(9)	(0)	2	3.2	3.2	3.1	25	25	26	7.1	7.1	7.3
Average					9.9	9.4	8.9	28.3	6.5	5.8	1.4	1.4	1.3	12	14	14	4.0	6.3	6.3

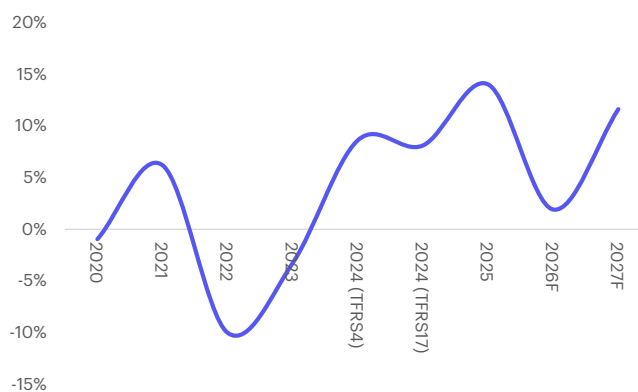
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Product mix



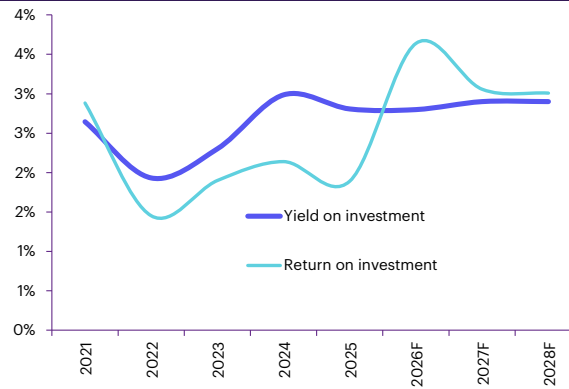
Source: THRE and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Insurance profit margin



Source: THRE and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: ROI and yield on investment



Source: THRE and InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ 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 เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, 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, 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, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TRU, TPAS, 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.

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

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, ITEL, 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, TPAS, 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, ACAP, 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, MEW, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEFX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, 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, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNTec, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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