

กรุงเทพประกันชีวิต

BLA

บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersBLA TB
BLA.BK

ยังน่าสนใจ แม้ราคาหุ้นพุ่งแรงในระยะหลังนี้

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งมากกว่าคาดหนุนให้ราคาหุ้น BLA ปรับตัวเพิ่มขึ้น 15% YTD และ 64% ในปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี เรายังคงคาดหวัง **OUTPERFORM** สำหรับ BLA และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นสู่ 49 บาท (1.5 เท่าของ BVPS ปี 2566) เนื่องจากเราเปลี่ยนฐานที่ใช้ในการประเมินราคาเป้าหมายเป็นปี 2566 โดยได้รับการสนับสนุนจาก 1) การคาดการณ์ว่า **combined ratio** จะปรับตัวดีขึ้นในอนาคต โดยเฉพาะในปี 2566 2) ประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น และ 3) **sentiment** เชิงบวกต่อ **valuation** จากการเสนอขายหุ้น IPO ของ TLI และ FWD Group ที่กำลังจะเกิดขึ้น

มาร์จิ้นมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น BLA คาดว่าอัตราส่วนการตั้งสำรองเบี้ยประกันฯ และผลประโยชน์ตามกรมธรรม์จะลดลงจาก 112% ในปี 2564 สู่ 110% ในปี 2565 และ 100% ในปี 2566-2568 อันเป็นผลมาจากการโอนกลับสำรองค่าเผื่อความผันผวน (PAD) เนื่องจากกรมธรรม์ครบกำหนดจะเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่า ซึ่งเป็นเหตุผลหลักที่ทำให้เราคาดว่ากำไรของ BLA จะเติบโต 13% ในปี 2565 และ 65% ในปี 2566

ให้ความสำคัญกับมาร์จิ้นมากกว่าการเพิ่มเบี้ยประกันภัยรับ ปัจจุบัน BLA ให้ความสำคัญกับการเพิ่มมาร์จิ้นมากกว่าการเพิ่มเบี้ยประกันภัยรับ VNB ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมากสู่ 1.4 พันลบ. ใน 9M64 สูงกว่า 1.15 พันลบ. ในปี 2563 อย่างมาก โดยเกิดจากอัตราค่าโง่ที่ดีขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนผลิตภัณฑ์มาเน้นผลิตภัณฑ์ที่ให้มาร์จิ้นสูงมากขึ้น เช่น ผลิตภัณฑ์คุ้มครองชีวิต ประกันสุขภาพ และประกันชีวิตแบบสะสมทรัพย์ชนิดมีเงินปันผล สำหรับ 11M64 เบี้ยประกันภัยรับปีแรกของ BLA ลดลง 7% YoY เบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปเติบโต 5% YoY และเบี้ยประกันภัยรับทั้งหมดเติบโต 3% YoY สำหรับปี 2565 เราคาดว่าเบี้ยประกันภัยรับปีแรกจะเติบโต 10% (เทียบกับ -2% ในปี 2564) และเบี้ยประกันภัยรับทั้งหมดจะเติบโต 3% (เทียบกับ 2% ในปี 2564) ขณะที่คาดว่าเบี้ยประกันภัยรับทั้งหมดและเบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปจะลดลงอีกครั้งในปี 2566-2568 เพราะกรมธรรม์ครบกำหนดจะเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่า BLA เปิดขายผลิตภัณฑ์ unit-linked ผ่านตัวแทนในเดือนต.ค. ซึ่งน่าจะช่วยกระตุ้นให้เบี้ยประกันภัยรับปีแรกเพิ่มขึ้นใน 4Q64

ค่อยๆ ได้รับประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่เพิ่มขึ้น อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วราว 25 bps YTD สะท้อนถึงแนวโน้มที่เฟดจะปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นเร็วกว่าคาดเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ เราคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยจะเพิ่มขึ้นช้ากว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อย่างมาก เมื่อพิจารณาจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอของประเทศไทย ดังนั้นเราจึงคาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่เพิ่มขึ้นจะค่อยๆ ส่งผลบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของ BLA และเป็นผลดีต่อตลาดผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตแบบสะสมทรัพย์

การเสนอขายหุ้น IPO ของบริษัทประกันชีวิตที่กำลังจะเกิดขึ้น เราคาดการณ์ถึง sentiment เชิงบวกต่อ valuation จากการเสนอขายหุ้น IPO ของบริษัท ไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) (TLI) และ FWD Group ในส่อของ valuation ของ FWD ที่ 1.2-1.3 เท่าของ embedded value (EV) ในการเสนอขายหุ้นให้แก่บุคคลในวงจำกัด (private placement) เมื่อไม่นานนี้อาจใช้เป็น benchmark สำหรับราคาเสนอขายหุ้น IPO และจะส่งผลบวกในเชิง sentiment ต่อราคาหุ้น BLA (ปัจจุบันอยู่ที่ 1.1 เท่าของ EV ปี 2563)

แนวโน้ม 4Q64 เราคาดว่ากำไร 4Q64 จะเพิ่มขึ้น 712% YoY และ 12% QoQ หลักๆ เกิดจากอัตราค่าโง่จากการรับประกันภัยที่ดีขึ้นอันเป็นผลมาจากอัตราส่วนการตั้งสำรองเบี้ยประกันฯ และผลประโยชน์ตามกรมธรรม์ที่ลดลง สำหรับ 4Q64 เราคาดว่าเบี้ยประกันภัยรับปีแรกจะเพิ่มขึ้น 48% YoY และ 28% QoQ และเบี้ยประกันภัยรับทั้งหมดจะลดลง 2% YoY และ 19% QoQ โดยมีสาเหตุมาจากเบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปที่ลดลง BLA คาดว่าอัตราส่วนการตั้งสำรองเบี้ยประกันฯ และผลประโยชน์ตามกรมธรรม์สำหรับปี 2564 จะอยู่ที่ 112% เทียบกับ 114% ใน 9M64 ซึ่งบ่งชี้ว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นใน 4Q64 หลักๆ เกิดจากการโอนกลับสำรอง PAD 5% สำหรับกรมธรรม์ครบกำหนด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net profit	(Btmn)	4,386	1,608	4,245	4,786	7,883
EPS	(Bt)	2.57	0.94	2.49	2.80	4.62
BVPS	(Bt)	25.90	27.00	28.93	30.11	33.03
DPS	(Bt)	0.64	0.23	0.62	0.70	1.15
EV/share	(Bt)	41.51	39.53	40.61	41.94	45.66
1-year VNB/share	(Bt)	0.21	0.67	1.12	1.36	1.64
P/E	(x)	16.64	45.39	17.19	15.25	9.26
EPS growth	(%)	(11.75)	(63.33)	163.97	12.73	64.72
PBV	(x)	1.65	1.58	1.48	1.42	1.29
ROE	(%)	10.60	3.56	8.89	9.49	14.62
Dividend yields	(%)	1.50	0.54	1.45	1.64	2.70
P/EV	(x)	1.03	1.08	1.05	1.02	0.94
P/VNB	(x)	207.38	63.42	38.07	31.46	26.00

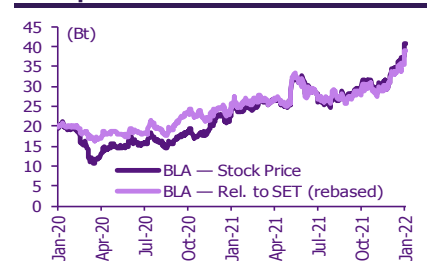
Source: SCBS Investment Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Jan 11) (Bt)	42.75
Target price (Bt)	49.00
Mkt cap (Btbn)	73.00
Mkt cap (US\$mn)	2,185
Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.37
Sector % SET	1.24
Shares issued (mn)	1,708
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	44.3 / 23
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.75
Foreign limit / actual (%)	25 / 25
Free float (%)	44.6
Dividend policy (%)	≥ 25

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	23.9	35.7	61.3
Relative to SET	20.3	33.8	49.0

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

จุดเด่น

BLA เป็นบริษัทประกันชีวิตชั้นนำในประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาด 6% ในแง่ของเบี้ยประกันรับทั้งหมด และ 4% ในแง่ของเบี้ยประกันรับรายใหม่ในปี 2563 BLA จับมือเป็นพันธมิตรธุรกิจ bancassurance กับ BBL และ TISCO โครงสร้างเบี้ยประกันรับรายใหม่แยกตามช่องทางประกอบด้วยช่องทางธนาคาร 65% ช่องทางตัวแทน 26% และช่องทางอื่นๆ 9% ในปี 2563 ผลผลิตกำไรของบริษัทประกอบด้วย ผลผลิตกำไรประกันชีวิตแบบสะสมทรัพย์ 68% ผลผลิตกำไรประกันชีวิตแบบคุ้มครองตลอดชีพ 17% และ MRTA 14% และอื่นๆ 2%

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรจะเติบโตดีขึ้นในปี 2565-2566 โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราค่าโง่จากการรับประกันที่ดีขึ้น เบี้ยประกันภัยรับปีแรกที่ฟื้นตัวดีขึ้น และผลตอบแทนจากการลงทุนที่เพิ่มขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. เราคาดว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นในระยะ 3 ปีข้างหน้า เนื่องจากจะไม่มีการตั้งสำรองค่าเผื่อความผันผวน (PAD) จำนวน 2.67 พันลบ. เกิดขึ้นอีก อีกทั้งบริษัทจะเน้นออกผลิตภัณฑ์ให้มารจิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น ปรับราคา และโอนกลับสำรอง PAD 5% สำหรับกรมธรรม์ครบกำหนด 2. ผลตอบแทนจากการลงทุนของ BLA และตลาดผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตแบบสะสมทรัพย์จะได้รับประโยชน์จากผลตอบแทนพันธบัตรที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น	1. เราคาดการณ์ถึงผลกระทบด้านลบเล็กน้อยจากการฉีดวัคซีน COVID ได้ในวงกว้างมากขึ้น 2. เบี้ยประกันภัยรับทั้งหมดจะลดลงอีกครั้งในปี 2566 และปี 2567 สอดคล้องกับโมเมนตัมของกรมธรรม์ครบกำหนด

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล	การฟื้นตัวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลในระยะยาว	บวก	บวกต่อ ROI และส่งผลดีต่อโอกาสขยายธุรกิจใหม่ในระยะยาว

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1 ppt ใน combined ratio	7%	2 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 10 bps ใน ROI	7%	2 บาท/หุ้น

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net premiums written	(Btmn)	42,281	42,915	39,554	34,308	33,396	34,227	35,238	31,197
Net investments income	(Btmn)	10,632	11,552	12,255	12,632	12,231	12,237	12,576	12,893
Gains (losses) on investment in sec.	(Btmn)	2,240	1,463	1,548	1,419	1,150	1,400	1,400	1,400
Other Income	(Btmn)	341	400	513	543	221	544	676	710
Total Revenue	(Btmn)	55,495	56,330	53,870	48,902	46,998	48,408	49,890	46,200
Total underwriting expenses	(Btmn)	47,640	50,497	46,307	41,960	43,703	41,808	42,515	34,831
Life policy reserve increase from the previous period	(Btmn)	26,104	23,183	17,313	3,580	4,919	2,139	2,114	(936)
Benefit payments to life policies during the period	(Btmn)	17,772	22,824	24,671	34,764	35,461	36,366	37,000	32,756
Commissions and brokerages	(Btmn)	3,165	3,508	3,465	3,004	2,765	2,738	2,819	2,496
Other underwriting expenses	(Btmn)	599	983	857	610	558	565	581	515
Total operating expenses	(Btmn)	1,778	1,672	1,771	1,636	1,534	1,605	1,678	1,755
Corporate income tax	(Btmn)	976	516	813	918	153	749	912	1,730
Net Profit	(Btmn)	5,110	3,635	4,970	4,386	1,608	4,245	4,786	7,883
EPS	(Bt)	3.00	2.13	2.91	2.57	0.94	2.49	2.80	4.62
DPS	(Bt)	0.75	0.54	0.72	0.64	0.23	0.62	0.70	1.15

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	13,109	3,976	9,826	13,442	8,072	8,063	8,133	8,008
Total investments in securities	(Btmn)	251,316	285,613	292,660	300,137	310,811	316,111	320,011	324,011
Total loans - net	(Btmn)	7,912	9,405	11,562	10,226	11,314	11,314	11,314	11,314
Total Assets	(Btmn)	282,356	308,729	324,578	333,680	339,778	345,224	349,355	353,398
Life policy reserve	(Btmn)	243,099	265,978	283,238	286,642	291,329	293,468	295,582	294,646
Total Liabilities	(Btmn)	249,027	269,964	286,070	289,420	293,680	295,819	297,933	296,997
Paid-up capital	(Btmn)	1,706	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	33,321	38,751	38,505	44,225	46,098	49,404	51,421	56,400
BVPS	(Bt)	19.53	22.69	22.55	25.90	27.00	28.93	30.11	33.03

Key Financial Ratios and Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
YoY net insurance premium growth	(%)	(4.29)	1.50	(7.83)	(13.26)	(2.66)	2.49	2.95	(11.47)
YoY new business premium growth	(%)	(18.11)	7.06	(32.19)	(23.49)	5.67	(2.00)	10.00	10.00
YoY renewal premium growth	(%)	3.50	(0.66)	2.18	(10.05)	(4.41)	3.53	1.41	(16.59)
Combined ratio	(%)	116.88	121.57	121.55	127.07	135.45	126.84	125.41	117.28
Life policy reserve/Net insurance premium	(%)	61.74	54.02	43.77	10.44	14.73	6.25	6.00	(3.00)
Benefit payments to life policies/Net insurance premium	(%)	42.03	53.19	62.37	101.33	106.18	106.25	105.00	105.00
Commissions and brokerages/Net insurance premium	(%)	7.49	8.17	8.76	8.76	8.28	8.00	8.00	8.00
Underwriting margin	(%)	(12.67)	(17.67)	(17.07)	(22.30)	(30.86)	(22.15)	(20.65)	(11.65)
Yield on investment	(%)	4.44	4.30	4.24	4.26	4.00	3.90	3.95	4.00
Return on investment	(%)	5.38	4.85	4.77	4.74	4.27	4.32	4.39	4.44
Cost to income ratio	(%)	3.34	3.05	3.38	3.45	3.35	3.41	3.46	3.92
Net profit margin	(%)	9.21	6.45	9.23	8.97	3.42	8.77	9.59	17.06
ROA	(%)	1.92	1.23	1.57	1.33	0.48	1.24	1.38	2.24
ROE	(%)	16.95	10.09	12.87	10.60	3.56	8.89	9.49	14.62
Equity to Life policy reserve	(%)	13.71	14.57	13.59	15.43	15.82	16.83	17.40	19.14

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Net premiums written	(Btmn)	7,968	9,210	6,677	9,743	7,765	9,153	7,770	9,523
Net investments income	(Btmn)	3,034	3,163	3,094	3,095	2,880	3,006	3,002	3,162
Gains (losses) on investment in securities	(Btmn)	182	1,802	(169)	(138)	(345)	252	295	605
Other Income	(Btmn)	100	214	(75)	133	(51)	316	58	77
Total Revenue	(Btmn)	11,284	14,389	9,526	12,833	10,249	12,728	11,125	13,367
Total underwriting expenses	(Btmn)	10,087	13,805	8,446	11,775	9,676	11,186	9,864	11,557
Life policy reserve increase from the previous period	(Btmn)	2751.518	6205.248	2335.266	2089.618	-5711.35	3529.367	2786.955	1543.22
Benefit payments to life policies during the period	(Btmn)	6,496	6,734	5,468	8,613	14,647	6,862	6,268	9,197
Commissions and brokerages	(Btmn)	659.293	718.456	547.988	860.189	638.444	667.552	657.176	685.568
Other underwriting expenses	(Btmn)	179	148	95	213	102	127	152	131
Total operating expenses	(Btmn)	408	363	387	405	379	363	391	425
Corporate income tax	(Btmn)	158	(10)	63	70	30	189	119	205
Net Profit	(Btmn)	631	231	631	583	163	990	751	1,180
EPS (Bt)	(Bt)	0.37	0.14	0.37	0.34	0.10	0.58	0.44	0.69

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	13,442	9,887	14,129	9,122	8,072	8,607	10,752	9,159
Total investments in securities	(Btmn)	300,137	303,377	306,281	310,538	310,811	313,713	317,369	318,688
Total loans - net	(Btmn)	10,226	12,081	12,917	11,894	11,314	11,009	11,585	11,855
Total Assets	(Btmn)	333,680	337,050	342,963	342,845	339,778	344,688	348,527	350,057
Life policy reserve	(Btmn)	286,642	293,310	295,446	297,307	291,329	295,119	297,486	298,620
Total Liabilities	(Btmn)	289,420	296,862	298,183	300,475	293,680	297,820	300,749	302,615
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	36,690	40,149	44,742	42,331	46,098	46,867	47,778	47,441
BVPS	(Bt)	21.49	23.51	26.20	24.79	27.00	27.45	27.98	27.78

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
YoY net insurance premium growth	(%)	2.70	(6.13)	(4.47)	2.15	(2.54)	(0.62)	16.37	(2.26)
YoY new business premium growth	(%)	(4.78)	(17.19)	(9.13)	54.30	(21.83)	5.03	79.97	(54.08)
YoY renewal premium growth	(%)	95.75	(47.91)	(53.80)	(318.42)	56.21	(33.42)	122.44	505.65
Combined ratio	(%)	131.70	153.84	132.28	125.01	129.49	126.18	131.97	125.81
Life policy reserve/Net insurance premium	(%)	34.53	67.38	34.97	21.45	(73.55)	38.56	35.87	16.20
Benefit payments to life policies/Net insurance premium	(%)	81.53	73.11	81.89	88.39	188.62	74.97	80.66	96.57
Commissions and brokerages/Net insurance premium	(%)	8.27	7.80	8.21	8.83	8.22	7.29	8.46	7.20
Underwriting margin	(%)	(26.58)	(49.90)	(26.49)	(20.85)	(24.60)	(22.22)	(26.94)	(21.35)
Yield on investment	(%)	4.05	4.19	4.06	4.01	3.71	3.85	3.81	3.98
Return on investment	(%)	4.29	6.58	3.84	3.83	3.26	4.17	4.18	4.74
Cost to income ratio	(%)	3.67	2.89	3.99	3.12	3.58	2.91	3.61	3.33
Net profit margin	(%)	5.60	1.61	6.62	4.54	1.59	7.78	6.75	8.83
ROA	(%)	0.77	0.28	0.74	0.68	0.19	1.16	0.87	1.35
ROE	(%)	6.17	2.19	5.94	5.36	1.47	8.52	6.35	9.92
Equity to Life policy reserve	(%)	12.80	13.69	15.14	14.24	15.82	15.88	16.06	15.89

Appendix

Figure 1: New business premium growth



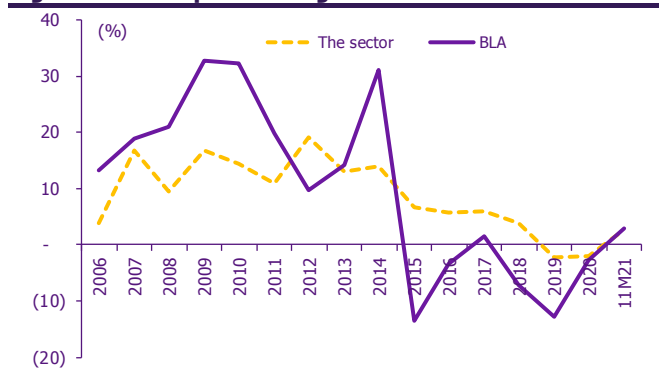
Source: The Thai Life Assurance Association, SCBS Investment Research

Figure 2: Renewal premium growth



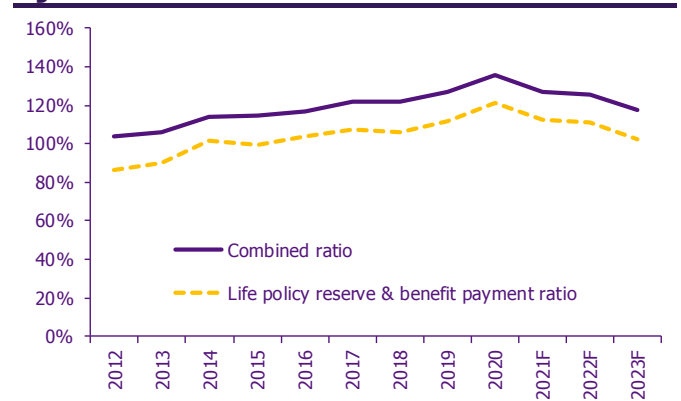
Source: The Thai Life Assurance Association, SCBS Investment Research

Figure 3: Total premium growth



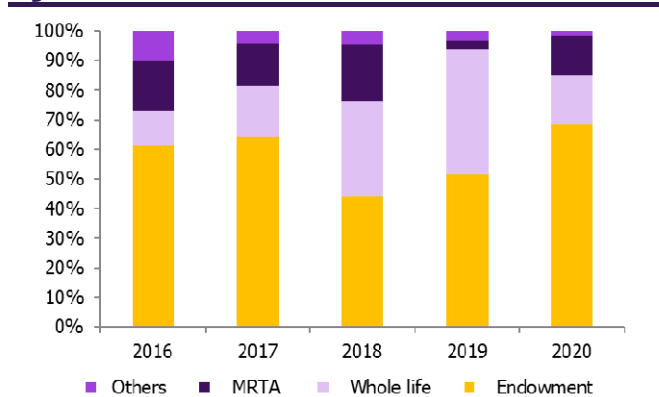
Source: The Thai Life Assurance Association, SCBS Investment Research

Figure 4: Combined ratio



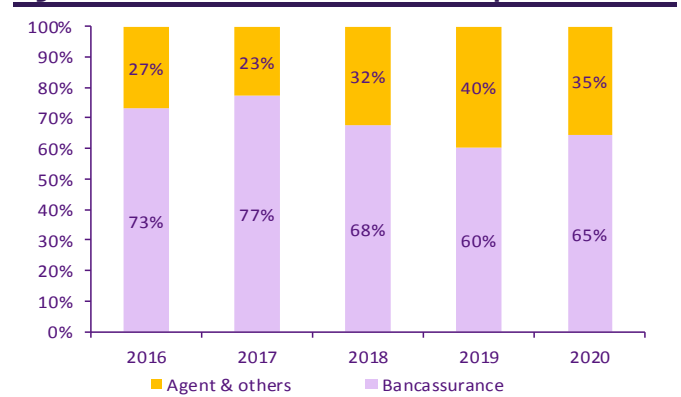
Source: BLA, SCBS Investment Research

Figure 5: Product mix



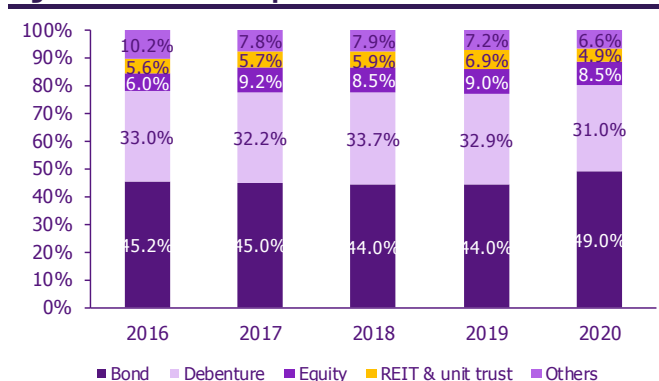
Source: BLA, SCBS Investment Research

Figure 6: Channel mix of new business premium



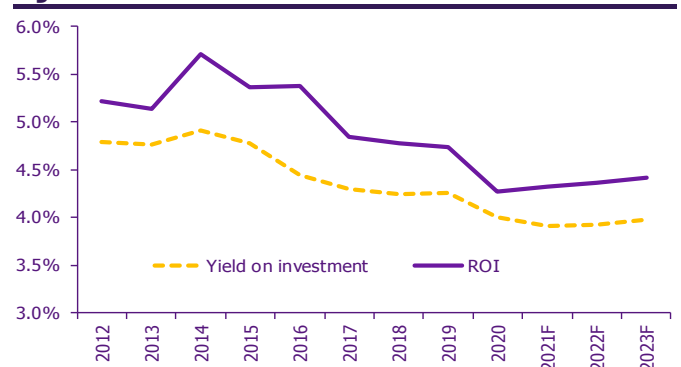
Source: BLA, SCBS Investment Research

Figure 7: Investment portfolio



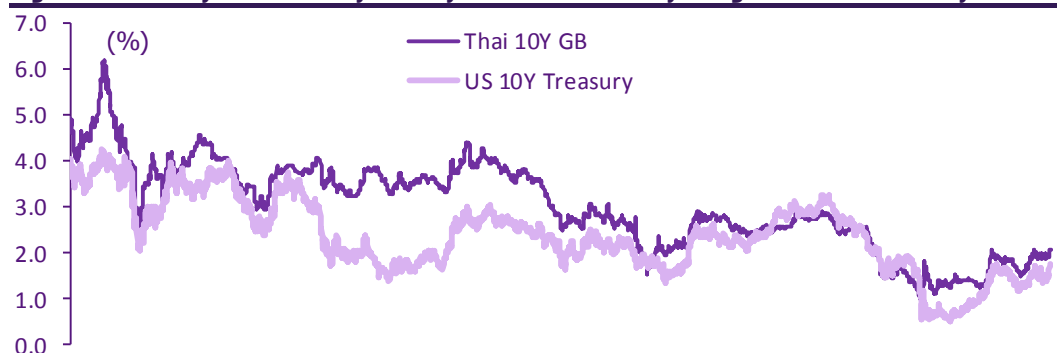
Source: BLA, SCBS Investment Research

Figure 8: ROI



Source: BLA, SCBS Investment Research

Figure 9: US 10-year treasury bond yield and Thai 10-year government bond yield



Source: Bloomberg, SCBS Investment Research

Figure 10: Regional comparison of P/EV

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Samsung Life Insurance Co Lt	0.78	0.81	0.88	0.82	0.69	0.58	0.45	0.37	0.33	0.26
AIA Group Ltd	1.50	1.79	1.80	1.90	1.62	2.05	1.84	2.05	2.27	1.87
Ping An Insurance Group Co-H	1.80	1.67	1.53	1.42	1.11	1.80	1.26	1.40	1.31	0.77
China Pacific Insurance Gr-H	1.92	1.91	2.08	1.41	1.00	1.18	0.68	0.70	0.64	0.44
China Life Insurance Co-H	2.12	2.00	1.89	1.26	0.88	0.95	0.59	0.65	0.45	0.32
China Taiping Insurance Hold	1.21	0.57	0.84	1.00	0.44	0.66	0.43	0.34	0.20	0.15
Cathay Financial Holding Co	0.50	0.75	0.69	0.65	0.41	0.59	0.53	0.47	2.09	3.10
Ping An Insurance Group Co-A	1.25	1.00	1.45	1.19	1.02	1.55	1.02	1.30	1.20	0.69
China Pacific Insurance Gr-A	1.51	1.16	1.71	1.27	1.02	1.30	0.77	0.87	0.80	0.57
China Life Insurance Co-A	1.79	1.25	2.12	1.43	1.04	1.17	0.72	1.05	1.01	0.74
Lifenet Insurance Co	1.68	1.22	0.60	0.76	0.64	0.57	0.63	0.58	1.13	0.58
Dai-ichi Life Holdings Inc	0.45	0.52	0.43	0.42	0.50	0.50	0.33	0.35	0.31	0.37
T&D Holdings Inc	0.48	0.60	0.50	0.47	0.53	0.53	0.33	0.36	0.28	0.26
Great Eastern Holdings Ltd	0.86	0.92	1.09	0.87	0.82	0.98	0.87	0.66	0.54	0.55
Bangkok Life Assurance Pcl	2.45	2.52	1.63	1.85	1.65	0.96	0.71	0.50	0.53	0.94

Source: Bloomberg Finance L.P., SCBS Investment Research

Figure 11: Valuation summary (price as of Jan 11, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F
BLA	Outperform	42.75	49.0	16.3	45.4	17.2	15.3	(63)	164	13	1.6	1.5	1.4	4	9	9	0.5	1.5	1.6
THRE	Underperform	1.28	0.9	(27.3)	24.3	n.m.	29.4	78	n.m.	n.m.	1.5	1.6	1.5	6	(6)	5	3.1	0.0	2.4
THREL	Outperform	5.00	3.6	(23.9)	24.7	24.5	16.9	(37)	1	45	2.1	2.1	1.9	8	8	12	2.8	2.9	4.1
TQM	Outperform	93.50	134.0	47.5	40.0	30.4	21.4	38	32	42	11.7	11.0	9.8	30	37	48	2.3	3.0	4.2
Average					33.6	24.0	20.7	4	66	33	4.2	4.0	3.7	12	12	19	2.2	1.8	3.1

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว ทั้งนี้ ธนาคารฯ ได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ CPALL และอาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใดๆ ของบริษัทต่างๆ ที่กล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2021 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITTEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFECO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPK, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RCP, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

Companies with Good CG Rating

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI*, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

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. SCB 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

¹ TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

² RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อควรระวังดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROCK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, AJ, ALT, APCO, AS, BEC, BKD, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, GULF, III, INOX, J, JMART, JMT, JR, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MATCH, MILL, NCL, NOVA, NRF, NUSA, PIMO, PR9, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, STAR, STECH, STGT, SUPER, TQM, TSI, VCOM, VIBHA, WIN, YUASA, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEB, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCG, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPF, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HENG, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RCP, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFECO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNPP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCI, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPOR, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 24, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.