

## กรุงเทพประกันชีวิต

BLA

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

## 2Q65: ดีเกินคาด เพราะกำไรจากเงินลงทุน

ผลประกอบการ 2Q65 ของ BLA ออกมาดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ เพราะกำไรจากเงินลงทุนสูงกว่าคาด ผลประกอบการสะท้อนถึงเบี้ยประกันภัยรับที่ลดลง (อ่อนแอกว่าคาด) combined ratio ที่สูงขึ้น และ ROI ที่ดีขึ้นทั้งจากอัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยและเงินปันผลและกำไรจากเงินลงทุน สำหรับ 2H65 เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัว YoY โดยได้รับการสนับสนุนจาก combined ratio ที่ลดลง เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ BLA ด้วยราคาเป้าหมาย 49 บาทเท่าเดิม เพราะคาดว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้น อีกทั้งจะได้รับประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้น เราเชื่อว่าราคาดัชนีที่ลดลง 21% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาเปิดโอกาสให้เข้าซื้อ

2Q65: ดีเกินคาด เพราะกำไรจากเงินลงทุน BLA รายงานกำไรสุทธิ 2Q65 จำนวน 1.19 พัน ลบ. (+58% YoY, +49% QoQ) สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 35% เพราะกำไรจากเงินลงทุนมากกว่าคาด

## รายการสำคัญ:

- 1) เบี้ยประกันภัยรับสุทธิใน 2Q65 ลดลง 6% YoY และ 13% QoQ อ่อนแอกว่าคาด เบี้ยประกันภัยรับรายใหม่ลดลง 35% YoY และ 10% QoQ ในขณะที่เบี้ยประกันภัยรับที่ต่อไปเพิ่มขึ้น 2% YoY แต่ลดลง 19% QoQ
- 2) Combined ratio เพิ่มขึ้น 10 bps YoY และ 65 bps QoQ สู่ 132.78% ใน 2Q65 โดยมีสาเหตุมาจากอัตราส่วนการตั้งสำรองเบี้ยประกันฯ และผลประโยชน์ตามกรมธรรม์ที่สูงกว่าคาด (+165 bps YoY, +295 bps QoQ สู่ 118%)
- 3) ROI เพิ่มขึ้น 42 bps YoY และ 54 bps QoQ สู่ 4.6% ดีกว่าคาด อันเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยและเงินปันผลที่เพิ่มขึ้น (+13 bps YoY, +20 bps QoQ) และกำไรจากเงินลงทุนที่มากขึ้น (+80% YoY, +97% QoQ)

แนวโน้ม 2H65 และปี 2565 กำไรสุทธิ 1H65 คิดเป็นสัดส่วน 52% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา สำหรับ 2H65 เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัว YoY โดยได้รับการสนับสนุนจาก combined ratio ที่ลดลง สำหรับ 3Q65 เราคาดว่ากำไรจะลดลง YoY และ QoQ หลักๆ เกิดจากกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง สำหรับ 4Q65 เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจาก combined ratio ที่ลดลง สำหรับปี 2565 เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรจะเติบโต 20% แต่ปรับประมาณการการเติบโตของเบี้ยประกันภัยรับลดลงจาก 0% สู่ -3% โดยปรับประมาณการการเติบโตของเบี้ยประกันภัยรับรายใหม่ลดลงจาก 10% สู่ 0% เพื่อสะท้อนกำลังซื้อที่ลดลงอันเป็นผลมาจากแรงกดดันเงินเฟ้อ การปรับประมาณการการเติบโตของเบี้ยประกันภัยรับลดลงได้รับการชดเชยจากการปรับประมาณการรายได้จากการลงทุนเพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนผลประกอบการ 2Q65 และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่าคาด เราคาดว่า combined ratio ปี 2565 จะอยู่ในระดับทรงตัว สำหรับปี 2566 เราคาดว่ากำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง 57% โดยเกิดจาก combined ratio ที่ลดลงอย่างมาก เนื่องจาก BLA จะเพิ่มสัดส่วนผลิตภัณฑ์ให้มาร์จินสูงอย่างต่อเนื่อง และจะโอนกลับสำรองค่าเพื่อความผันผวน (PAD) เพิ่มขึ้น เนื่องจากกรมธรรม์ครบกำหนดจะเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าสู่ ~3.0 หมื่นลบ.

คงเรตติ้ง OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายเท่าเดิม เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ BLA ด้วยราคาเป้าหมาย 49 บาทเท่าเดิม ซึ่งได้มาจากมูลค่าพื้นฐานของกิจการ (EV) บวกมูลค่าที่ประเมินได้ของธุรกิจใหม่ (VNB) สำหรับปี 2565 โดยได้รับการสนับสนุนจาก 1) การคาดการณ์ว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นในระยะถัดไป โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี 2566 และ 2) ประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net profit	(Btmn)	1,608	3,196	3,825	6,002	7,015
EPS	(Bt)	0.94	1.87	2.24	3.52	4.11
BVPS	(Bt)	27.00	28.09	26.10	29.05	32.28
DPS	(Bt)	0.23	0.56	0.56	0.88	1.03
EV/share	(Bt)	39.53	39.91	39.24	39.65	40.44
1-year VNB/share	(Bt)	0.67	1.32	1.32	1.39	1.52
P/E	(x)	39.28	19.77	16.52	10.53	9.01
EPS growth	(%)	(63.33)	98.72	19.68	56.92	16.87
PBV	(x)	1.37	1.32	1.42	1.27	1.15
ROE	(%)	3.56	6.80	8.27	12.75	13.40
Dividend yields	(%)	0.62	1.51	1.51	2.38	2.78
P/EV	(x)	0.94	0.93	0.94	0.93	0.91
P/VNB	(x)	54.89	28.08	28.05	26.71	24.28

Source: SCBS Investment Research

## Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

## Stock data

Last close (Aug 10) (Bt)	37.00
Target price (Bt)	49.00
Mkt cap (Btbn)	63.18
Mkt cap (US\$m)	1,786
Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.32
Sector % SET	2.00
Shares issued (mn)	1,708
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	48 / 26
Avg. daily 6m (US\$m)	7.52
Foreign limit / actual (%)	25 / 25
Free float (%)	44.6
Dividend policy (%)	≥ 25

## 2021 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
ESG Bloomberg Score	31.73
Environmental Score	1.27
Social Score	10.13
Governance Score	83.59

Source: Bloomberg Finance L.P.

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.3)	(12.9)	33.3
Relative to SET	(9.8)	(13.1)	26.4

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

## กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

**ESG Disclosure Score**

	2020	2021
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>31.73</b>	<b>n.a.</b>
<b>Environment</b>	<b>1.27</b>	<b>n.a.</b>
Total GHG Emissions (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
Total Water Use (thousands of cubic meters)	n.a.	n.a.
Hazardous Waste (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
Total Waste (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
<b>Social</b>	<b>10.13</b>	<b>n.a.</b>
Number of Employees	n.a.	n.a.
Workforce Accidents	n.a.	n.a.
Lost Time from Accidents	n.a.	n.a.
Fatalities - Contractors	n.a.	n.a.
Fatalities - Employees	n.a.	n.a.
Fatalities - Total	n.a.	n.a.
Community Spending	n.a.	n.a.
<b>Governance</b>	<b>83.59</b>	<b>n.a.</b>
Size of the Board	15.00	n.a.
Indep Directors	5.00	n.a.
% Indep Directors	33.33	n.a.
Board Duration (Years)	3.00	n.a.
# Board Meetings	8.00	n.a.
Board Mtg Attendance	100.00	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะอาด ต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net premiums written	(Btmn)	42,915	39,554	34,308	33,396	33,992	32,806	30,816	28,723
Net investments income	(Btmn)	11,552	12,255	12,632	12,231	12,084	12,367	12,784	13,150
Gains (losses) on investment in sec.	(Btmn)	1,463	1,548	1,419	1,150	1,301	1,250	1,250	1,250
Other Income	(Btmn)	400	513	543	560	791	600	600	600
<b>Total revenue</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>56,330</b>	<b>53,870</b>	<b>48,902</b>	<b>47,337</b>	<b>48,169</b>	<b>47,023</b>	<b>45,450</b>	<b>43,722</b>
Total underwriting expenses	(Btmn)	50,497	46,307	41,960	43,703	42,286	40,843	36,378	33,347
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	46,007	41,984	38,345	40,380	39,017	37,694	33,420	30,590
Commissions and brokerages	(Btmn)	3,508	3,465	3,004	2,765	2,718	2,624	2,465	2,298
Other underwriting expenses	(Btmn)	983	857	610	558	551	525	493	460
Total operating expenses	(Btmn)	1,672	1,771	1,636	1,534	1,647	1,686	1,751	1,820
Other expenses	(Btmn)	0	0	0	339	472	(60)	0	0
Corporate income tax	(Btmn)	516	813	918	153	568	729	1,318	1,540
<b>Net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,635</b>	<b>4,970</b>	<b>4,386</b>	<b>1,608</b>	<b>3,196</b>	<b>3,825</b>	<b>6,002</b>	<b>7,015</b>
EPS	(Bt)	2.13	2.91	2.57	0.94	1.87	2.24	3.52	4.11
DPS	(Bt)	0.54	0.72	0.64	0.23	0.56	0.56	0.88	1.03

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	3,976	9,826	13,442	8,072	7,637	7,655	7,644	7,695
Total investments in securities	(Btmn)	285,613	292,660	300,137	310,811	318,939	318,939	323,839	329,139
Total loans - net	(Btmn)	9,405	11,562	10,226	11,314	12,129	12,129	12,129	12,129
<b>Total Assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>308,729</b>	<b>324,578</b>	<b>333,680</b>	<b>339,778</b>	<b>347,143</b>	<b>347,312</b>	<b>352,358</b>	<b>357,873</b>
Life policy reserve	(Btmn)	265,978	283,238	286,642	291,329	295,480	299,056	299,056	299,056
<b>Total Liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>269,964</b>	<b>286,070</b>	<b>289,420</b>	<b>293,680</b>	<b>299,177</b>	<b>302,753</b>	<b>302,753</b>	<b>302,753</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
<b>Total Equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>38,751</b>	<b>38,505</b>	<b>44,225</b>	<b>46,098</b>	<b>47,966</b>	<b>44,559</b>	<b>49,606</b>	<b>55,120</b>
BVPS	(Bt)	22.69	22.55	25.90	27.00	28.09	26.10	29.05	32.28

### Key Financial Ratios and Assumptions

	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
YoY net insurance premium growth	(%)	1.50	(7.83)	(13.26)	(2.66)	1.79	(3.49)	(6.07)	(6.79)
YoY new business premium growth	(%)	7.06	(32.19)	(23.49)	5.67	(3.71)	0.00	5.00	10.00
YoY renewal premium growth	(%)	(0.66)	2.18	(10.05)	(4.41)	4.47	(4.24)	(8.54)	(11.10)
Combined ratio	(%)	121.57	121.55	127.07	135.45	129.24	129.64	123.73	122.44
Underwriting net profit margin	(%)	(21.57)	(21.55)	(27.07)	(35.45)	(29.24)	(29.64)	(23.73)	(22.44)
Life policy reserve & benefit payment/Net earned premium	(%)	107.21	106.14	111.77	120.91	114.78	114.90	108.45	106.50
Commissions and brokerages/Net earned premium	(%)	8.17	8.76	8.76	8.28	7.99	8.00	8.00	8.00
Other underwriting expenses/Net earned premium	(%)	2.29	2.17	1.78	1.67	1.62	1.60	1.60	1.60
Underwriting margin	(%)	(17.67)	(17.07)	(22.30)	(30.86)	(24.40)	(24.50)	(18.05)	(16.10)
Opex/Net earned premium	(%)	3.90	4.48	4.77	4.59	4.85	5.14	5.68	6.34
Yield on investment	(%)	4.30	4.24	4.26	4.00	3.84	3.88	3.98	4.03
Return on investment	(%)	4.85	4.77	4.74	4.38	4.25	4.27	4.37	4.41
Cost to income ratio	(%)	3.05	3.38	3.45	3.32	3.51	3.68	3.96	4.29
Net profit margin	(%)	6.45	9.23	8.97	3.40	6.63	8.13	13.21	16.04
ROA	(%)	1.23	1.57	1.33	0.48	0.93	1.10	1.72	1.98
ROE	(%)	10.09	12.87	10.60	3.56	6.80	8.27	12.75	13.40
Capital adequacy ratio	(%)	252.00	260.00	281.00	274.00	300.00	NA.	NA.	NA.

## Financial statement

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>3Q20</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>
Net premiums written	(Btmn)	9,743	7,765	9,153	7,770	9,523	7,546	8,406	7,294
Net investments income	(Btmn)	3,095	2,880	3,006	3,002	3,162	2,914	2,970	3,107
Gains (losses) on investment in securities	(Btmn)	-138	-345	252	295	605	148	271	533
Other Income	(Btmn)	133	288	314	102	120	254	207	100
<b>Total Revenue</b>	(Btmn)	<b>12,833</b>	<b>10,588</b>	<b>12,726</b>	<b>11,170</b>	<b>13,411</b>	<b>10,862</b>	<b>11,853</b>	<b>11,034</b>
Total underwriting expenses	(Btmn)	11,775	9,676	11,186	9,864	11,557	9,679	10,555	9,297
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	10,702	8,936	10,391	9,055	10,740	8,831	9,686	8,621
Commissions and brokerages	(Btmn)	860	638	668	657	686	707	697	543
Other underwriting expenses	(Btmn)	213	102	127	152	131	141	172	133
Total operating expenses	(Btmn)	405	379	363	391	425	469	353	388
Other expenses		0	0	-2	45	44	385	-1	-60
Corporate income tax	(Btmn)	70	30	189	119	205	54	145	220
<b>Net Profit</b>	(Btmn)	<b>583</b>	<b>163</b>	<b>990</b>	<b>751</b>	<b>1,181</b>	<b>274</b>	<b>801</b>	<b>1,189</b>
EPS (Bt)	(Bt)	0.34	0.10	0.58	0.44	0.69	0.16	0.47	0.70

### Balance Sheet

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>3Q20</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	9,122	8,072	8,607	10,752	9,159	7,637	5,156	8,220
Total investments in securities	(Btmn)	310,538	310,811	313,713	317,369	318,688	318,939	318,618	313,851
Total loans - net	(Btmn)	11,894	11,314	11,009	11,585	11,855	12,129	11,675	11,782
<b>Total Assets</b>	(Btmn)	<b>342,845</b>	<b>339,778</b>	<b>344,688</b>	<b>348,527</b>	<b>350,057</b>	<b>347,143</b>	<b>346,640</b>	<b>343,960</b>
Life policy reserve	(Btmn)	297,307	291,329	295,119	297,486	298,620	295,480	296,370	296,509
<b>Total Liabilities</b>	(Btmn)	<b>300,475</b>	<b>293,680</b>	<b>297,820</b>	<b>300,749</b>	<b>302,615</b>	<b>299,177</b>	<b>299,921</b>	<b>301,164</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
<b>Total Equity</b>	(Btmn)	<b>42,331</b>	<b>46,098</b>	<b>46,867</b>	<b>47,778</b>	<b>47,441</b>	<b>47,966</b>	<b>46,719</b>	<b>42,795</b>
BVPS	(Bt)	24.79	27.00	27.45	27.98	27.78	28.09	27.36	25.06

### Key Financial Ratios

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>3Q20</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>
YoY net insurance premium growth	(%)	2.15	-2.54	-0.62	16.37	-2.26	-2.83	-8.16	-6.13
YoY new business premium growth	(%)	54.30	-21.83	5.03	79.97	-54.08	38.58	5.41	-33.39
YoY renewal premium growth	(%)	-14.28	2.52	-1.50	5.49	22.68	-6.81	-12.96	3.77
Combined ratio	(%)	125.01	129.49	126.18	131.97	125.81	134.48	129.77	132.78
Underwriting net profit margin	(%)	-25.01	-29.49	-26.18	-31.97	-25.81	-34.48	-29.77	-32.78
Life policy reserve & benefit payment/Net earned premium	(%)	109.84	115.07	113.54	116.53	112.77	117.03	115.23	118.18
Commissions and brokerages/Net earned premium	(%)	8.83	8.22	7.29	8.46	7.20	9.37	8.29	7.45
Other underwriting expenses/Net earned premium	(%)	2.18	1.31	1.39	1.95	1.38	1.87	2.05	1.82
Underwriting margin	(%)	-20.85	-24.60	-22.22	-26.94	-21.35	-28.27	-25.57	-27.45
Opex/Net earned premium	(%)	4.15	4.88	3.97	5.03	4.46	6.21	4.20	5.33
Yield on investment	(%)	4.01	3.71	3.85	3.81	3.98	3.66	3.73	3.93
Return on investment	(%)	3.83	3.26	4.17	4.18	4.74	3.84	4.07	4.60
Cost to income ratio	(%)	3.12	3.47	2.91	3.60	3.32	4.37	3.05	3.70
Net profit margin	(%)	4.55	1.54	7.78	6.73	8.80	2.53	6.75	10.78
ROA	(%)	0.68	0.19	1.16	0.87	1.35	0.32	0.92	1.38
ROE	(%)	5.36	1.47	8.52	6.35	9.92	2.30	6.76	10.63
Capital adequacy ratio	(%)	263	274	284	295	299	300	329	364

**Figure 1: Quarterly results**

<b>P &amp; L (Bt mn)</b>	<b>2Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>%YoY ch</b>	<b>%QoQ ch</b>	<b>1H21</b>	<b>1H22</b>	<b>% YoY ch</b>	<b>% full year</b>
Net earned premium	7,770	8,406	7,294	(6)	(13)	16,923	15,700	(7)	48
Net investments income	3,002	2,970	3,107	4	5	6,008	6,077	1	49
Gains (losses) on investment	295	271	533	80	97	548	804	47	64
Other Income	102	207	100	(3)	(52)	417	306	(27)	51
Total Revenue	11,170	11,853	11,034	(1)	(7)	23,896	22,888	(4)	49
Total underwriting expenses	9,864	10,555	9,297	(6)	(12)	21,050	19,852	(6)	49
Total operating expenses	391	353	388	(1)	10	754	742	(2)	44
Corporate income tax	119	145	220	84	52	308	365	18	50
Net Profit	751	801	1,189	58	49	1,741	1,990	14	52
EPS (Bt)	0.44	0.47	0.70	58	49	1.02	1.17	14	52
<b>Ratios (%)</b>	<b>2Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>%YoY ch*</b>	<b>%QoQ ch*</b>	<b>1H21</b>	<b>1H22</b>	<b>YoY ch*</b>	<b>% full year</b>
Yield on investment (%)	3.81	3.73	3.93	0.13	0.20	3.83	3.84	0.02	NM
Return on investment (%)	4.18	4.07	4.60	0.42	0.54	4.17	4.35	0.18	NM
Life policy reserve ratio (%)	35.87	13.33	9.51	(26.35)	(3.81)	37.32	11.56	(25.77)	NM
Benefit payment ratio (%)	80.66	101.91	108.67	28.01	6.76	77.59	105.05	27.46	NM
Commission ratio (%)	8.46	8.29	7.45	(1.01)	(0.84)	7.83	7.90	0.07	NM
Underwriting margin (%)	(26.94)	(25.57)	(27.45)	(0.52)	(1.88)	(24.38)	(26.44)	(2.06)	NM
Cost to income ratio (%)	3.60	3.05	3.70	0.10	0.65	3.23	3.36	0.13	NM
Combined ratio (%)	131.97	129.77	132.78	0.81	3.01	128.84	131.17	2.33	NM
Net profit margin (%)	6.73	6.75	10.78	4.05	4.02	7.29	8.69	1.41	NM

Note: \* Percentage points

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Aug 10, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
BLA	Outperform	37.00	49.0	34.8	19.8	16.5	10.5	99	20	57	1.3	1.4	1.3	7	8	13	1.5	1.5	2.4
THRE	Underperform	1.12	1.0	(8.3)	n.m.	n.m.	29.1	n.m.	92	n.m.	1.5	1.5	1.4	(10)	(1)	5	0.0	(0.4)	2.4
THREL	Outperform	4.42	6.0	41.7	26.9	13.7	11.8	(19)	97	16	1.8	1.8	1.7	7	13	14	2.7	5.1	5.9
TQM	Outperform	47.25	60.0	31.1	31.8	25.3	21.7	27	26	16	10.6	9.5	8.8	35	40	42	2.6	3.6	4.1
<b>Average</b>					<b>26.2</b>	<b>18.5</b>	<b>18.3</b>	<b>36</b>	<b>59</b>	<b>30</b>	<b>3.8</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>10</b>	<b>15</b>	<b>19</b>	<b>1.7</b>	<b>2.4</b>	<b>3.7</b>

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว 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 รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว 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 รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว 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 รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ข่าว 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 รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้เปิดเผยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทั่วๆ ไป ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก 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, ITEL, 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, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTec, TACC, TASC, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP<sup>1</sup>, 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, GVD, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIL\*, 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, RPC, 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, TITL, 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 Scoring**

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<sup>2</sup>, 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.

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

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

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวการกล่าวหาว่าผิดกฎหมาย เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, 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, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SFP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, SVT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAIN, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMD, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, 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, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 9, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.