

กรุงเทพประกันชีวิต

บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต
จำกัด (มหาชน)

BLA

Bloomberg BLA TB
Reuters BLA.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

2Q66: กำไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อยเพราะ combined ratio และ ECL

กำไรสุทธิ 2Q66 ของ BLA ออกมาต่ำกว่าคาดเล็กน้อย โดยสะท้อนถึงเบี้ยประกันภัยรับที่ลดลง combined ratio ที่ดีขึ้น YoY และ ROI ที่ลดลงอันเป็นผลมาจากขาดทุนจากเงินลงทุน เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ BLA แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลงสู่ 32 บาท (จากการเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่า) โดยคาดว่ากำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง และ VNB จะเพิ่มขึ้น

2Q66: กำไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อย กำไรสุทธิ 2Q66 ของ BLA ลดลง 34% YoY (กำไรจากเงินลงทุนลดลง) แต่เพิ่มขึ้น 4% QoQ (รายได้จากการลงทุนเพิ่มขึ้น) สู่ 789 ลบ. ต่ำกว่าที่เรคาด 12% โดยมีสาเหตุมาจาก combined ratio ที่สูงกว่าคาด และการรับรู้ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)

รายการที่สำคัญ:

1) เบี้ยประกันภัยรับสุทธิลดลง 3% YoY และ 12% QoQ ใน 2Q66 เบี้ยประกันภัยรับรายใหม่เพิ่มขึ้น 4% YoY แต่ลดลง 37% QoQ เบี้ยประกันภัยรับปีต่อปีลดลง 9% YoY และ 13% QoQ

2) Combined ratio ลดลง 283 bps YoY แต่เพิ่มขึ้น 314 bps QoQ สู่ 129.95% แย่กว่าที่เรคาด อัตราการจ่ายจากการรับประกันภัยเพิ่มขึ้น 358 bps YoY แต่ลดลง 197 bps QoQ สู่ -23.88% ใน 2Q66 อัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์ลดลง 427 bps YoY แต่เพิ่มขึ้น 255 bps QoQ สู่ 113.91% ใน 2Q66 เทียบกับประมาณการทั้งปีของเราที่ 110% และเป้าหมายทั้งปีของบริษัทที่ 108% อัตราค่าบำเหน็จเพิ่มขึ้น 39 bps YoY แต่ลดลง 14 bps QoQ สู่ 7.84% ใน 2Q66

3) ROI ลดลง 71 bps YoY (กำไรจากเงินลงทุนลดลง) แต่เพิ่มขึ้น 13 bps QoQ (อัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยและเงินปันผลเพิ่มขึ้น) สู่ 3.9% ใน 2Q66 อัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยและเงินปันผลเพิ่มขึ้น 8 bps YoY (ได้อานิสงส์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้น) และ 19 bps QoQ (รายได้เงินปันผลเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล) สู่ 4.01% ใน 2Q66 บริษัทบันทึกขาดทุนจากเงินลงทุน 86 ลบ. ใน 2Q66 นอกจากนั้นบริษัทยังบันทึก ECL จำนวน 74 ลบ. ใน 2Q66 ด้วย

ปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลดลง 12% เนื่องจากเราปรับสมมติฐานกำไรจากเงินลงทุนลดลงจาก 1 พันลบ. สู่ 500 ลบ. เพื่อสะท้อนผลกระทบการ 2Q66 และสภาวะตลาดทุน ดังนั้นเราคาดว่ากำไรปี 2566 จะเพิ่มขึ้น 28% % หลักๆ เกิดจาก combined ratio ที่ลดลง 325 bps จากการโอนกลับสำรองค่าเผื่อความผันผวน (PAD) เนื่องจากกรมธรรม์ครบกำหนด เราคาดว่าเบี้ยประกันภัยรับรวมทั้งหมดจะลดลง 3% โดยเบี้ยประกันภัยรับรายใหม่จะเติบโต 10% และเบี้ยประกันภัยรับปีต่อปีจะลดลง 6% เราคาดว่า ROI จะอยู่ในระดับทรงตัว เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยและเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นจะถูกชดเชยด้วยขาดทุนจากเงินลงทุนที่ลดลง กำไร 1H66 คิดเป็น 38% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา สำหรับ 2H66 เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น YoY และ HoH โดยได้รับการสนับสนุนจากเบี้ยประกันภัยรับที่ฟื้นตัวตามฤดูกาล combined ratio ที่ดีขึ้น และกำไรจากเงินลงทุนที่ดีขึ้น

คงเรตติ้ง OUTPERFORM แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลง เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ BLA โดยคาดว่ากำไรจะเติบโตเร่งตัวขึ้นใน 2H66 และปี 2567 จาก combined ratio ที่ลดลง เราปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 40 บาท สู่ 32 บาท (PBV ปี 2567 ระดับ 1.05 เท่า) เนื่องจากเราเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าจากวิธี P/EV เป็นวิธี P/BV

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Net profit	(Btmn)	3,196	3,212	4,664	6,365	6,496
EPS	(Bt)	1.87	1.88	2.73	3.73	3.80
BVPS	(Bt)	28.09	26.23	28.68	31.72	34.59
DPS	(Bt)	0.56	0.60	0.68	0.93	0.95
EV/share	(Bt)	39.91	40.35	40.41	40.55	40.91
1-year VNB/share	(Bt)	1.32	1.76	1.97	2.17	2.39
P/E	(x)	14.16	14.09	9.70	7.11	6.97
EPS growth	(%)	98.71	0.49	45.22	36.47	2.06
PBV	(x)	0.94	1.01	0.92	0.84	0.77
ROE	(%)	6.80	6.93	9.95	12.34	11.47
Dividend yields	(%)	2.11	2.26	2.58	3.52	3.59
P/EV	(x)	0.66	0.66	0.66	0.65	0.65
P/VNB	(x)	20.11	15.05	13.44	12.22	11.11

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Aug 15) (Bt)	24.70
Target price (Bt)	32.00
Mkt cap (Btbn)	42.18
Mkt cap (US\$mn)	1,191

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.23
Sector % SET	1.54
Shares issued (mn)	1,708
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	37.8 / 23.1
Avg. daily 6m (US\$mn)	2.29
Foreign limit / actual (%)	25 / 25
Free float (%)	42.7
Dividend policy (%)	≥ 25

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.6	(2.2)	(30.4)
Relative to SET	1.5	(0.9)	(25.4)

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Not Included
-----------------------------	--------------

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/18
Environmental Score Rank	2/18
Social Score Rank	2/18
Governance Score Rank	1/18

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

BLA กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม และมีโครงสร้างคณะกรรมการที่เหมาะสม

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BIA กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	39.11 (2022)
Rank in Sector	2/18

	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
BLA	4	No	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- BLA ตั้งเป้าหมายสำหรับปี 2565-2567 ในการ 1) ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการประหยัดพลังงานไฟฟ้า 10% เทียบกับปี 2563 (ปีฐาน) และ 2) ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการใช้กระดาษ 20% เทียบกับปี 2563 (ปีฐาน)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- BLA กำหนดเป้าหมายสำหรับปี 2565-2567 เกี่ยวกับประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคมดังนี้
 - 1) เพิ่มทักษะความรู้ของพนักงานด้านดิจิทัลอินโนวชัน โดยมีพนักงานผ่านการอบรมมากกว่า 50%
 - 2) ตัวแทนบริษัทที่ทำงานเต็มเวลา มีค่าตอบแทนรายปีไม่ต่ำกว่า 100,00 บาท
 - 3) ออกแบบผลิตภัณฑ์ที่มีความคุ้มครองเหมาะสมกับความต้องการของลูกค้ามากขึ้น อาทิ กลุ่มผู้มีรายได้น้อยซึ่งยังมีอัตราการทำประกันชีวิตต่ำ เพื่อส่งเสริมความมั่นคงด้านการวางแผนทางการเงินให้กับประชาชนทุกกลุ่ม โดยมีการซื้อประกันชีวิตในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยไม่ต่ำกว่า 50,000 ราย
 - 4) ผู้ใช้บริการแอปพลิเคชันต่างๆ ของบริษัท มีความพึงพอใจไม่ต่ำกว่า 80%
 - 5) มีผู้ได้รับความรู้ด้านการวางแผนการเงินผ่านสื่อต่างๆ ของบริษัทไม่ต่ำกว่า 500,000 ราย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ณ สิ้นปี 2565 คณะกรรมการบริษัทมีจำนวน 14 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 12 ท่าน คิดเป็นสัดส่วน 86% ของจำนวนกรรมการ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน คิดเป็นสัดส่วน 14% ของจำนวนกรรมการ กรรมการอิสระ 5 ท่าน คิดเป็นสัดส่วน 35.71% ของจำนวนกรรมการ กรรมการเพศหญิง 5 ท่าน คิดเป็นสัดส่วน 35.71% ของจำนวนกรรมการ และกรรมการเพศชาย 9 ท่าน คิดเป็นสัดส่วน 64.29% ของจำนวนกรรมการ โดยกรรมการที่มีถิ่นที่อยู่ในราชอาณาจักรมีจำนวน 11 ท่าน ซึ่งเกินกว่าร้อยละ 75 ตามที่กฎหมายกำหนด

EGS Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	37.12	39.11
Environment	7.52	13.50
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	No
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social	22.58	22.58
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Training Policy	Yes	Yes
Fair Remuneration Policy	No	No
Governance	81.10	81.10
Size of the Board	14	14
Number of Board Meetings for the Year	7	7
Board Meeting Attendance Pct	100	98
Number of Female Executives	5	6
Number of Independent Directors	5	5
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Net premiums written	(Btmn)	39,554	34,308	33,396	33,992	34,579	33,566	32,957	33,278
Net investments income	(Btmn)	12,255	12,632	12,231	12,084	12,170	11,963	11,489	10,831
Gains (losses) on investment in sec.	(Btmn)	1,548	1,419	1,150	1,301	789	500	700	1,000
Other Income	(Btmn)	513	543	560	791	647	679	713	749
Total revenue	(Btmn)	53,870	48,902	47,337	48,169	48,185	46,709	45,859	45,858
Total underwriting expenses	(Btmn)	46,307	41,960	43,703	42,286	42,629	40,162	37,785	37,488
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	41,984	38,345	40,380	39,017	39,292	36,922	34,605	34,276
Commissions and brokerages	(Btmn)	3,465	3,004	2,765	2,718	2,596	2,520	2,475	2,499
Other underwriting expenses	(Btmn)	857	610	558	551	741	719	706	713
Total operating expenses	(Btmn)	1,771	1,636	1,534	1,647	1,650	1,729	1,766	1,804
Other expenses	(Btmn)	0	0	339	472	127	0	0	0
Corporate income tax	(Btmn)	813	918	153	568	568	723	946	985
Net profit	(Btmn)	4,970	4,386	1,608	3,196	3,212	4,095	5,362	5,581
EPS	(Bt)	2.91	2.57	0.94	1.87	1.88	2.40	3.14	3.27
DPS	(Bt)	0.72	0.64	0.23	0.56	0.60	0.60	0.79	0.82

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	9,826	13,442	8,072	7,637	12,681	7,637	7,460	7,257
Total investments in securities	(Btmn)	292,660	300,137	310,811	318,939	308,749	292,749	270,749	247,749
Total loans - net	(Btmn)	11,562	10,226	11,314	12,129	11,726	11,726	11,726	11,726
Total Assets	(Btmn)	324,578	333,680	339,778	347,143	342,611	321,711	299,684	276,637
Life policy reserve	(Btmn)	283,238	286,642	291,329	295,480	294,757	271,261	244,895	217,607
Total Liabilities	(Btmn)	286,070	289,420	293,680	299,177	297,828	274,332	247,966	220,678
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	38,505	44,225	46,098	47,966	44,783	47,379	51,718	55,958
BVPS	(Bt)	22.55	25.90	27.00	28.09	26.23	27.75	30.29	32.77

Key Financial Ratios and Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
YoY net insurance premium growth	(%)	(7.83)	(13.26)	(2.66)	1.79	1.73	(2.93)	(1.81)	0.98
YoY new business premium growth	(%)	(32.19)	(23.49)	5.67	(3.71)	11.02	10.00	10.00	10.00
YoY renewal premium growth	(%)	2.18	(10.05)	(4.41)	4.47	(1.82)	(6.06)	(5.16)	(1.99)
Combined ratio	(%)	121.55	127.07	135.45	129.24	128.05	124.80	120.01	118.07
Underwriting net profit margin	(%)	(21.55)	(27.07)	(35.45)	(29.24)	(28.05)	(24.80)	(20.01)	(18.07)
Life policy reserve & benefit payment/Net earned premium	(%)	106.14	111.77	120.91	114.78	113.63	110.00	105.00	103.00
Commissions and brokerages/Net earned premium	(%)	8.76	8.76	8.28	7.99	7.51	7.51	7.51	7.51
Other underwriting expenses/Net earned premium	(%)	2.17	1.78	1.67	1.62	2.14	2.14	2.14	2.14
Underwriting margin	(%)	(17.07)	(22.30)	(30.86)	(24.40)	(23.28)	(19.65)	(14.65)	(12.65)
Opex/Net earned premium	(%)	4.48	4.77	4.59	4.85	4.77	5.15	5.36	5.42
Yield on investment	(%)	4.24	4.26	4.00	3.84	3.88	3.98	4.08	4.18
Return on investment	(%)	4.77	4.74	4.38	4.25	4.13	4.14	4.33	4.56
Cost to income ratio	(%)	3.38	3.45	3.32	3.51	3.48	3.74	3.91	4.02
Net profit margin	(%)	9.23	8.97	3.40	6.63	6.67	8.77	11.69	12.17
ROA	(%)	1.57	1.33	0.48	0.93	0.93	1.23	1.73	1.94
ROE	(%)	12.87	10.60	3.56	6.80	6.93	8.89	10.82	10.37
Capital adequacy ratio	(%)	260	281	274	300	377	NA.	NA.	NA.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Net premiums written	(Btmn)	9,523	7,546	8,406	7,294	10,252	8,627	8,043	7,051
Net investments income	(Btmn)	3,162	2,914	2,970	3,107	3,229	2,864	2,934	3,059
Gains (losses) on investment in securities	(Btmn)	605	148	271	533	129	(144)	(34)	(86)
Other Income	(Btmn)	120	254	207	100	115	225	165	142
Total Revenue	(Btmn)	13,411	10,862	11,853	11,034	13,726	11,572	11,108	10,166
Total underwriting expenses	(Btmn)	11,557	9,679	10,555	9,297	12,199	10,578	9,805	8,735
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	10,740	8,831	9,686	8,621	11,290	9,695	8,957	8,032
Commissions and brokerages	(Btmn)	686	707	697	543	649	708	642	553
Other underwriting expenses	(Btmn)	131	141	172	133	260	176	206	150
Total operating expenses	(Btmn)	425	469	353	388	427	481	394	428
Other expenses		44	385	(1)	(60)	5	183	2	74
Corporate income tax	(Btmn)	205	54	145	220	153	50	150	140
Net Profit	(Btmn)	1,181	274	801	1,189	942	279	756	789
EPS (Bt)	(Bt)	0.69	0.16	0.47	0.70	0.55	0.16	0.44	0.46

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	9,159	7,637	5,156	8,220	10,209	12,681	8,268	3,651
Total investments in securities	(Btmn)	318,688	318,939	318,618	313,851	311,151	308,749	306,853	303,673
Total loans - net	(Btmn)	11,855	12,129	11,675	11,782	11,718	11,726	11,791	11,505
Total Assets	(Btmn)	350,057	347,143	346,640	343,960	344,517	342,611	337,573	327,884
Life policy reserve	(Btmn)	298,620	295,480	296,370	296,509	298,440	294,757	288,997	279,898
Total Liabilities	(Btmn)	302,615	299,177	299,921	301,164	303,005	297,828	291,779	283,185
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	47,441	47,966	46,719	42,795	41,512	44,783	45,793	44,698
BVPS	(Bt)	27.78	28.09	27.36	25.06	24.31	26.23	26.82	26.18

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
YoY net insurance premium growth	(%)	(2.26)	(2.83)	(8.16)	(6.13)	7.65	14.33	(4.32)	(3.33)
YoY new business premium growth	(%)	(54.08)	38.58	5.41	(33.39)	52.71	32.60	48.88	3.76
YoY renewal premium growth	(%)	22.68	(6.81)	(12.96)	3.77	0.72	4.61	(12.25)	(8.94)
Combined ratio	(%)	125.81	134.48	129.77	132.78	123.16	128.19	126.81	129.95
Underwriting net profit margin	(%)	(25.81)	(34.48)	(29.77)	(32.78)	(23.16)	(28.19)	(26.81)	(29.95)
Life policy reserve & benefit payment/Net earned premium	(%)	112.77	117.03	115.23	118.18	110.13	112.37	111.36	113.91
Commissions and brokerages/Net earned premium	(%)	7.20	9.37	8.29	7.45	6.33	8.20	7.99	7.84
Other underwriting expenses/Net earned premium	(%)	1.38	1.87	2.05	1.82	2.54	2.03	2.56	2.12
Underwriting margin	(%)	(21.35)	(28.27)	(25.57)	(27.45)	(18.99)	(22.61)	(21.91)	(23.88)
Opex/Net earned premium	(%)	4.46	6.21	4.20	5.33	4.17	5.57	4.90	6.08
Yield on investment	(%)	3.98	3.66	3.73	3.93	4.13	3.70	3.81	4.01
Return on investment	(%)	4.74	3.84	4.07	4.60	4.30	3.51	3.77	3.90
Cost to income ratio	(%)	3.32	4.37	3.05	3.70	3.14	4.10	3.54	4.18
Net profit margin	(%)	8.80	2.53	6.75	10.78	6.87	2.41	6.81	7.76
ROA	(%)	1.35	0.32	0.92	1.38	1.10	0.32	0.89	0.95
ROE	(%)	9.92	2.30	6.76	10.63	8.94	2.59	6.68	6.98
Capital adequacy ratio	(%)	299.00	300.00	329.00	364.00	363.00	377.00	369.00	375.00

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	2Q22	1Q23	2Q23	%YoY ch	%QoQ ch	1H22	1H23	% YoY ch	% full year
Net earned premium	7,294	8,043	7,051	(3)	(12)	15,700	15,094	(4)	45
Net investments income	3,107	2,934	3,059	(2)	4	6,077	5,993	(1)	50
Gains (losses) on investment	533	(34)	(86)	(116)	(153)	804	(120)	(115)	(24)
Other Income	100	165	142	43	(14)	306	307	0	45
Total Revenue	11,034	11,108	10,166	(8)	(8)	22,888	21,274	(7)	46
Total underwriting expenses	9,297	9,805	8,735	(6)	(11)	19,852	18,540	(7)	46
Total operating expenses	388	394	428	10	9	742	823	11	48
Corporate income tax	220	150	140	(36)	(7)	365	290	(21)	40
Net Profit	1,189	756	789	(34)	4	1,990	1,545	(22)	38
EPS (Bt)	0.70	0.44	0.46	(34)	4	1.17	0.90	(22)	38
Ratios (%)	2Q22	1Q23	2Q23	%YoY ch*	%QoQ ch*	1H22	1H23	YoY ch*	% full year
Yield on investment (%)	3.93	3.81	4.01	0.08	0.19	3.84	3.91	0.07	NM
Return on investment (%)	4.60	3.77	3.90	(0.71)	0.13	4.35	3.84	(0.51)	NM
Life policy reserve ratio (%)	9.51	(75.97)	(124.35)	(133.86)	(48.38)	11.56	(98.57)	(110.12)	NM
Benefit payment ratio (%)	108.67	187.33	238.26	129.59	50.93	105.05	211.12	106.07	NM
Commission ratio (%)	7.45	7.99	7.84	0.39	(0.14)	7.90	7.92	0.02	NM
Underwriting margin (%)	(27.45)	(21.91)	(23.88)	3.58	(1.97)	(26.44)	(22.83)	3.61	NM
Cost to income ratio (%)	3.70	3.54	4.18	0.48	0.64	3.36	3.85	0.49	NM
Combined ratio (%)	132.78	126.81	129.95	(2.83)	3.14	131.17	128.28	(2.89)	NM
Net profit margin (%)	10.78	6.81	7.76	(3.01)	0.95	8.69	7.26	(1.43)	NM

Source: InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Aug 15, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BLA	Outperform	24.70	32.0	32.0	13.1	10.3	7.9	0	28	31	0.9	0.9	0.8	7	9	11	2.4	2.4	3.2
THRE	Neutral	0.96	1.1	14.6	n.m.	32.5	26.6	46	n.m.	22	1.3	1.2	1.2	(6)	4	5	0.0	0.0	0.0
THREL	Neutral	3.38	4.0	21.3	13.2	20.6	12.9	55	(36)	60	1.4	1.4	1.3	11	7	10	4.4	2.9	4.7
TLI	Neutral	10.60	12.0	16.5	13.1	11.4	10.2	2	15	12	1.2	1.1	1.1	10	10	0	2.8	3.3	3.6
TQM	Neutral	27.50	28.0	6.2	20.4	20.4	18.6	(9)	(0)	10	6.4	6.1	5.8	31	31	32	4.4	4.4	4.8
Average					15.0	19.0	15.2	18.9	1.7	27.0	2.3	2.1	2.0	10	12	12	2.8	2.6	3.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INNV”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บกวิชัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บกวิชัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท เอสซีบี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บกวิชัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อมอบเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INNV เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2022 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKL, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKL, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTec, TACC, TASCO, TAPAC, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPD, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIIK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการให้ข้อมูล CGR ของระบับนักถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKL, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NKL, NOBLE, NSI, NNR, NWR, OCC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SORCON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TAPAC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, THAI, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CM, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENX, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TBN, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKT, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTU, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.