

ไทยประกันชีวิต

TLI


 innovest^x
 หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์
บริษัท ไทยประกันชีวิต
จำกัด (มหาชน)Bloomberg TLI TB
Reuters TLI.BK

4Q66: VNB และ EV สูงกว่าคาด และจ่ายเงินปันผลพิเศษ

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

กำไรสุทธิ 4Q66 ของ TLI ออกมาเยี่ยงว่าที่ราคาการณวิจาก ECL โดยผลประกอบการสะท้อนถึงเบี้ยประกันภัยที่เติบโตปานกลาง มาร์จิ้นจากการรับประกันภัยที่ดีขึ้น และ ROI ที่อ่อนแอลงอย่างไรก็ตาม TLI รายงาน VNB และ EV ที่ดีกว่าคาด การประกาศจ่ายเงินปันผลพิเศษและ VNB และ EV ที่ดีกว่าคาดเปิดโอกาสให้เทรดระยะสั้น อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TLI โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 11 บาท สู่ 10 บาท เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 15% เนื่องจากเราเชื่อว่าบริษัทประกันชีวิตรวมถึง TLI จะได้รับแรงกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลง

Stock data

Last close (Feb 28) (Bt)	8.60
Target price (Bt)	10.00
Mkt cap (Btbn)	98.47
Mkt cap (US\$m)	2,738
Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.58
Sector % SET	1.42
Shares issued (mn)	11,450
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	14 / 8.3
Avg. daily 6m (US\$m)	3.84
Foreign limit / actual (%)	49 / 29
Free float (%)	20.5
Dividend policy (%)	≥ 3

4Q66: กำไรต่ำกว่าคาดจาก ECL และ VNB และ EV ดีกว่าคาด กำไรสุทธิ 4Q66 ของ TLI เพิ่มขึ้น 59% YoY แต่ลดลง 5% QoQ สู่ 1.98 พันลบ. ต่ำกว่าที่ราคาการณวิ 15% หลักๆ เกิดจากผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) อย่างไรก็ตาม TLI รายงาน VNB และ EV ที่สูงกว่าคาด

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.3)	(14.9)	(35.3)
Relative to SET	(2.7)	(14.5)	(24.2)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings No

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	3/18
Environmental Score Rank	3/18
Social Score Rank	3/18
Governance Score Rank	3/18

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

TLI มีคะแนน ESG ที่ดี และมีโครงสร้างคณะกรรมการและผู้บริหารที่เหมาะสม

Source: Bloomberg Finance L.P.

รายการที่สำคัญ:

1) เบี้ยประกันภัยที่ถือเป็นรายได้สุทธิ: +9% QoQ (+2% YoY) ใน 4Q66 และ +2% ในปี 2566 เบี้ยประกันภัยรับรายใหม่ปรับตัวลดลง 31% QoQ (-24% YoY) โดยมีสาเหตุมาจากเบี้ยประกันภัยรับจ่ายครั้งเดียวที่ลดลงใน 4Q66 และเติบโต 22% (เบี้ยประกันภัยรับปีแรก -8% แต่เบี้ยประกันภัยรับจ่ายครั้งเดียว +71%) ในปี 2566 เบี้ยประกันภัยรับรายใหม่ที่ลดลง QoQ ถูกชดเชยโดยเบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปที่เพิ่มขึ้น 32% QoQ (-3% YoY) ใน 4Q66 เบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปลดลง 3% ในปี 2566

2) มาร์จิ้นจากการรับประกันภัย: +414 bps YoY, +419 bps QoQ ใน 4Q66 และ +240 bps ในปี 2566 โดยเกิดจากอัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์ตามกรมธรรม์ที่ปรับตัวลดลงอย่างมาก (-458 bps YoY, -605 bps QoQ ใน 4Q66 และ -218 bps ในปี 2566)

3) ROI: +39 bps YoY, -13 bps QoQ (เกิดจากขาดทุนจากเงินลงทุนและอัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยและเงินปันผลที่ลดลง) ใน 4Q66 และ -17 bps ในปี 2566

4) มูลค่ากำไรของธุรกิจใหม่ (VNB) เพิ่มขึ้น 5% สู่ 0.68 บาท/หุ้น ในปี 2566 เนื่องจาก VNB margin เพิ่มขึ้นจาก 57.14% ในปี 2565 สู่ 62.79% ในปี 2566 แม้ว่าเบี้ยประกันภัยรับปีแรกแบบคำนวณรายปี (APE) ลดลง 4% YoY มูลค่าพื้นฐานของกิจการ (EV) เพิ่มขึ้น 11% สู่ 14.02 บาท/หุ้น ในปี 2566

เงินปันผลพิเศษ TLI ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับปี 2566 ในอัตรา 0.5 บาท/หุ้น ซึ่งประกอบด้วยเงินปันผลปกติ 0.34 บาท/หุ้น จากผลการดำเนินงานปี 2566 และเงินปันผลพิเศษ 0.16 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีในระดับ 5.8%

ปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 15% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 4Q66 และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลง ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2567 จะเพิ่มขึ้น 3% โดยอิงกับการคาดการณ์ว่าเบี้ยประกันภัยรับจะอยู่ในระดับทรงตัว มาร์จิ้นจากการรับประกันภัยจะอยู่ในระดับทรงตัว และ ROI จะลดลงจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ลดลง

เทรดระยะสั้นเพื่อเงินปันผล เราแนะนำให้เทรดระยะสั้นเพื่อรอรับผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดี อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TLI โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 11 บาท สู่ 10 บาท (อ้างอิง PBV ปี 2567 ที่ 1.05 เท่า) เราเชื่อว่าบริษัทประกันชีวิตรวมถึง TLI จะได้รับแรงกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลง

ปัจจัยความเสี่ยง ปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่: 1) ภาวะเงินเฟ้อสร้างแรงกดดันต่อกำลังซื้อของลูกค้า 2) ความผันผวนของตลาดทุน 3) การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล 4) อัตราการผิดนัดชำระที่สูงขึ้นของหุ้นกู้ และ 5) การนำมาตรฐานการบัญชีใหม่มาใช้

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Btmn)	9,265	9,707	9,978	10,528	10,915
EPS	(Bt)	0.81	0.85	0.87	0.92	0.95
BVPS	(Bt)	8.56	9.13	9.50	10.12	10.75
DPS	(Bt)	0.30	0.50	0.30	0.32	0.33
EV/share	(Bt)	12.68	14.02	14.80	15.41	16.04
1-year VNB/share	(Bt)	0.64	0.67	0.69	0.73	0.78
P/E	(x)	10.63	10.14	9.87	9.35	9.02
EPS growth	(%)	2.19	4.77	2.79	5.51	3.68
PBV	(x)	1.00	0.94	0.90	0.85	0.80
ROE	(%)	10.04	9.58	9.35	9.37	9.14
Dividend yields	(%)	3.49	5.81	3.55	3.74	3.88
P/EV	(x)	0.68	0.61	0.58	0.56	0.54
P/VNB	(x)	13.44	12.76	12.53	11.79	11.08

Source: InnovestX Research

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

TII มุ่งมั่นรักษาสิ่งแวดล้อมเพื่อสร้างสังคมที่ยั่งยืนด้วยแผนงานใหม่ๆ ในประเด็นด้านสังคม เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	27.56 (2022)
Rank in Sector	3/18

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
TLI	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- บริษัทมุ่งมั่นที่จะดำเนินการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมโดยลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมผ่านการจัดการด้านสิ่งแวดล้อมอย่างยั่งยืน การตระหนักรู้และการเตรียมพร้อมสำหรับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ซึ่งเป็นหนึ่งในประเด็นระดับโลก
- การใช้พลังงานโดยรวมลดลง 20.77% ในปี 2565
- ปริมาณน้ำทิ้งที่ผ่านการบำบัดเพื่อนำกลับมาใช้ใหม่เพิ่มขึ้น 30.29% เมื่อเทียบกับปี 2564
- ปริมาณขยะใช้แล้วเพิ่มขึ้น 6.21% เมื่อเทียบกับปี 2564

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- TII มุ่งให้ความรู้แก่ลูกค้าและสังคมอย่างต่อเนื่องด้วยการสร้างคุณค่าร่วม (CSV) ผ่านโครงการ “ไทยประกันชีวิต เสริมโอกาส สุขยั่งยืน” รุ่นที่ 4 “ใจกลางแดนแสนสุข”
- TII จัดอบรมให้ความรู้วิชาชีพชุมชนในภาคกลางของประเทศไทย
- TII จัดอบรมการจัดการอาชีพและการเงินให้กับชุมชน ในโครงการ “ไทยประกันชีวิต เสริมโอกาส สร้างอาชีพ” ซึ่งมีกำหนดจัดขึ้นใน 3Q66
- TII ได้พัฒนาผลิตภัณฑ์ ESG อย่างต่อเนื่อง ซึ่งก็คือ ผลิตภัณฑ์ “ไทยประกันชีวิต สุขยั่งยืน มีคืน” เพื่อให้สอดคล้องกับแผนแม่บทการเข้าถึงบริการทางการเงินและการส่งเสริมความรู้ทางการเงิน
- TII ปรับใช้คู่มือการจัดซื้อจัดจ้างเพื่อให้สอดคล้องกับจรรยาบรรณของคู่ค้าซึ่งได้ประกาศใน 1Q66 การปรับตัวนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มการมีส่วนร่วมของคู่ค้าในแนวทางปฏิบัติด้านความยั่งยืน ซึ่งสอดคล้องกับห่วงโซ่อุปทานด้านความยั่งยืนของบริษัท

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 คน โดยคณะกรรมการบริษัทมีกรรมการอิสระ 5 คน และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 4 คน
- TII ได้รับคัดเลือกให้เป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environmental, Social and Governance: ESG) ใช้อาศัยอยู่ในกลุ่มบริษัทวิทย์ยั่งยืนที่น่าลงทุน หรือ ESG Emerging List ปี 2566 ณ วันที่ 30 พฤษภาคม 2566 โดยเข้าร่วมทำเนียบ ESG100 ของสถาบันไทยพัฒน์

EGS Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	25.59	27.56
Environment	1.60	1.60
Emissions Reduction Initiatives	No	No
Climate Change Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	No
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	No	No
Water Policy	Yes	Yes
Social	17.38	17.38
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	57.68	63.58
Size of the Board	12	12
Number of Board Meetings for the Year	8	8
Board Meeting Attendance Pct	99	97
Number of Female Executives	5	4
Number of Independent Directors	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net earned premium	(Btmn)	91,732	91,214	90,104	87,636	89,712	89,298	88,413	89,816
Net investments income	(Btmn)	15,152	15,749	16,016	17,202	17,698	17,974	18,539	19,172
Gains (losses) on investment in sec.	(Btmn)	1,144	221	2,673	1,817	1,154	1,154	1,154	1,154
Other Income	(Btmn)	360	459	453	498	195	208	223	238
Total revenue	(Btmn)	108,389	107,642	109,246	107,153	108,759	108,633	108,329	110,380
Total underwriting expenses	(Btmn)	94,106	92,649	92,087	90,457	90,446	90,029	89,137	90,551
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	79,517	80,387	81,683	79,905	79,656	79,288	78,503	79,748
Commissions and brokerages	(Btmn)	12,236	10,422	8,678	8,672	8,725	8,684	8,598	8,735
Other underwriting expenses	(Btmn)	2,353	1,841	1,726	1,880	2,066	2,056	2,036	2,068
Total operating expenses	(Btmn)	5,956	5,314	6,131	5,106	6,185	6,014	5,913	6,067
Other expenses	(Btmn)	(218)	357	1,284	(194)	687	371	121	121
Corporate income tax	(Btmn)	1,767	1,893	2,408	2,157	2,300	2,493	2,630	2,727
Net profit	(Btmn)	6,777	7,692	8,394	9,265	9,707	9,978	10,528	10,915
EPS	(Bt)	0.64	0.73	0.79	0.81	0.85	0.87	0.92	0.95
DPS	(Bt)	0.13	0.21	0.25	0.30	0.50	0.30	0.32	0.33

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	8,448	10,498	7,326	7,686	7,696	8,718	9,390	9,431
Total investments in securities	(Btmn)	402,688	434,332	480,691	501,281	517,259	532,259	550,259	569,259
Total loans - net	(Btmn)	30,346	30,551	29,936	29,403	30,054	30,054	30,054	30,054
Total Assets	(Btmn)	457,638	494,045	533,706	556,042	572,793	589,123	608,116	627,493
Life policy reserve	(Btmn)	374,175	404,855	433,492	447,116	458,130	470,207	482,164	494,311
Total Liabilities	(Btmn)	387,225	416,260	447,275	457,974	468,214	480,291	492,248	504,395
Paid-up capital	(Btmn)	10,600	10,600	10,600	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450
Total Equity	(Btmn)	70,413	77,785	86,431	98,068	104,579	108,832	115,867	123,098

Key Financial Ratios and Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
YoY net earned premium growth	(%)	6.67	(0.56)	(1.22)	(2.74)	2.37	(0.46)	(0.99)	1.59
YoY new business premium growth	(%)	10.59	(25.38)	(12.82)	6.76	22.41	2.32	3.33	3.45
YoY renewal premium growth	(%)	5.13	9.46	2.52	(4.91)	(2.83)	(1.42)	(2.54)	0.88
Combined ratio	(%)	109.08	107.11	107.83	109.46	107.08	107.27	107.51	107.57
Underwriting net profit margin	(%)	(9.08)	(7.11)	(7.83)	(9.46)	(7.08)	(7.27)	(7.51)	(7.57)
Life policy reserve & benefit payment/Net earned premium	(%)	86.68	88.13	90.65	91.18	88.79	88.79	88.79	88.79
Commissions and brokerages/Net earned premium	(%)	13.34	11.43	9.63	9.90	9.73	9.73	9.73	9.73
Other underwriting expenses/Net earned premium	(%)	2.57	2.02	1.92	2.15	2.30	2.30	2.30	2.30
Underwriting margin	(%)	(2.59)	(1.57)	(2.20)	(3.22)	(0.82)	(0.82)	(0.82)	(0.82)
Opex/Net earned premium	(%)	6.49	5.54	5.63	6.24	6.26	6.45	6.69	6.75
Yield on investment	(%)	3.95	3.76	3.50	3.50	3.48	3.43	3.43	3.43
Return on investment	(%)	4.25	3.82	4.08	3.87	3.70	3.64	3.64	3.63
Cost to income ratio	(%)	5.56	4.71	4.76	5.19	5.22	5.36	5.52	5.55
Net profit margin	(%)	6.26	7.16	7.68	8.65	8.93	9.19	9.72	9.89
ROA	(%)	1.55	1.62	1.63	1.70	1.72	1.72	1.76	1.77
ROE	(%)	10.32	10.38	10.22	10.04	9.58	9.35	9.37	9.14
Capital adequacy ratio	(%)	395.01	357.68	355.22	420.18	397.95	NA.	NA.	NA.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Net earned premium	(Btmn)	19,335	21,498	20,929	25,874	18,762	20,309	24,197	26,444
Net investments income	(Btmn)	4,173	4,252	4,524	4,252	4,293	4,436	4,548	4,421
Gains (losses) on investment in sec.	(Btmn)	2,360	80	238	(862)	872	163	523	(404)
Other Income	(Btmn)	86	85	222	100	116	49	49	(25)
Total Revenue	(Btmn)	25,955	25,915	25,913	29,364	24,043	24,958	29,317	30,435
Total underwriting expenses	(Btmn)	19,994	22,471	21,495	26,498	19,171	20,493	24,794	25,988
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	17,524	19,993	18,885	23,503	16,612	17,895	22,338	22,811
Commissions and brokerages	(Btmn)	2,064	2,041	2,156	2,412	2,125	2,081	2,003	2,517
Other underwriting expenses	(Btmn)	405	437	455	583	435	517	454	660
Total operating expenses	(Btmn)	1,127	979	1,694	1,307	961	1,383	1,874	1,967
Other expenses	(Btmn)	(60)	(237)	292	(189)	(308)	56	491	447
Corporate income tax	(Btmn)	1,001	388	485	283	759	546	524	471
Net Profit	(Btmn)	3,793	2,018	2,208	1,246	3,129	2,512	2,088	1,978
EPS	(Bt)	0.36	0.19	0.19	0.11	0.27	0.22	0.18	0.17

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	7,081	5,198	5,660	7,686	11,062	7,000	3,482	7,696
Total investments in securities	(Btmn)	481,307	481,120	493,700	501,281	504,920	508,837	513,579	517,259
Total loans - net	(Btmn)	29,537	29,424	29,341	29,403	29,150	29,481	29,765	30,054
Total Assets	(Btmn)	534,628	533,110	549,003	556,042	563,358	561,073	564,753	572,793
Life policy reserve	(Btmn)	434,864	438,887	441,703	447,116	447,570	449,557	454,221	458,130
Total Liabilities	(Btmn)	448,718	456,744	459,382	457,974	461,305	460,467	465,820	468,214
Paid-up capital	(Btmn)	10,600	10,600	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450
Total Equity	(Btmn)	85,910	76,366	89,621	98,068	102,052	100,606	98,932	104,579

Key Financial Ratios and Assumptions

	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
YoY net earned premium growth	(%)	(0.13)	2.58	4.20	(12.89)	(2.97)	(5.53)	15.62	2.20
YoY new business premium growth	(%)	24.65	39.08	25.90	(0.03)	(3.15)	(9.05)	79.56	23.85
YoY renewal premium growth	(%)	(5.82)	(4.60)	(1.96)	(6.45)	(1.81)	(4.45)	(2.52)	(2.55)
Combined ratio	(%)	109.75	110.47	109.56	108.32	109.06	107.56	108.34	104.16
Underwriting net profit margin	(%)	(9.75)	(10.47)	(9.56)	(8.32)	(9.06)	(7.56)	(8.34)	(4.16)
Life policy reserve & benefit payment/Net earned premium	(%)	90.63	93.00	90.23	90.84	88.54	88.11	92.31	86.26
Commissions and brokerages/Net earned premium	(%)	10.67	9.49	10.30	9.32	11.32	10.25	8.28	9.52
Other underwriting expenses/Net earned premium	(%)	2.10	2.03	2.17	2.25	2.32	2.55	1.88	2.50
Underwriting margin	(%)	(3.40)	(4.53)	(2.71)	(2.41)	(2.18)	(0.91)	(2.47)	1.73
Opex/Net earned premium	(%)	6.34	5.94	6.86	5.91	6.88	6.66	5.87	5.89
Yield on investment	(%)	3.47	3.53	3.71	3.42	3.41	3.50	3.56	3.43
Return on investment	(%)	5.43	3.60	3.91	2.73	4.11	3.63	3.97	3.12
Cost to income ratio	(%)	5.20	4.95	5.59	5.05	5.57	5.45	4.93	5.05
Net profit margin	(%)	14.61	7.79	8.52	4.24	13.01	10.06	7.12	6.50
ROA	(%)	2.84	1.51	1.63	0.90	2.24	1.79	1.48	1.39
ROE	(%)	17.61	9.95	10.64	5.31	12.51	9.91	8.37	7.78
Capital adequacy ratio	(%)	361.00	319.00	358.00	420.18	449.56	398.20	372.52	397.95

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	4Q22	3Q23	4Q23	%YoY ch	%QoQ ch	2022	2023	% YoY ch
Net earned premium	25,874	24,197	26,444	2	9	87,636	89,712	2
Net investments income	4,252	4,548	4,421	4	(3)	17,202	17,698	3
Gains (losses) on investment	(862)	523	(404)	53	(177)	1,817	1,154	(37)
Other Income	100	49	(25)	(125)	(152)	492	189	(62)
Total Revenue	29,364	29,317	30,435	4	4	107,147	108,752	1
Total underwriting expenses	26,498	24,794	25,988	(2)	5	90,457	90,446	(0)
Total operating expenses	1,528	1,420	1,556	2	10	5,467	5,619	3
Corporate income tax	283	524	471	66	(10)	2,157	2,300	7
Net Profit	1,246	2,088	1,978	59	(5)	9,265	9,707	5
EPS (Bt)	0.11	0.18	0.17	59	(5)	0.81	0.85	5
Ratios (%)	4Q22	3Q23	4Q23	%YoY ch*	%QoQ ch*	2022	2023	YoY ch*
Yield on investment (%)	3.42	3.56	3.43	0.01	(0.13)	3.50	3.48	(0.03)
Return on investment (%)	2.73	3.97	3.12	0.39	(0.85)	3.87	3.70	(0.17)
Life policy reserve ratio (%)	21.71	22.55	12.56	(9.15)	(9.99)	17.02	13.52	(3.49)
Benefit payment ratio (%)	69.13	69.76	73.70	4.58	3.94	74.16	75.27	1.10
Commission ratio (%)	9.32	8.28	9.52	0.19	1.24	9.90	9.73	(0.17)
Underwriting margin (%)	(2.41)	(2.47)	1.73	4.14	4.19	(3.22)	(0.82)	2.40
Cost to income ratio (%)	5.05	4.93	5.05	(0.01)	0.11	5.19	5.22	0.03
Combined ratio (%)	108.32	108.34	104.16	(4.16)	(4.18)	109.46	107.08	(2.38)
Net profit margin (%)	4.24	7.12	6.50	2.26	(0.62)	8.65	8.93	0.28

Source: InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 28, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BLA	Neutral	18.60	22.0	19.4	9.9	12.5	8.8	0	(21)	42	0.7	0.7	0.7	7	6	8	3.2	1.1	2.9
THRE	Outperform	0.87	1.1	20.7	n.m.	17.5	13.3	46	n.m.	32	1.2	1.0	1.0	(6)	6	7	0.0	0.0	1.5
THREL	Neutral	1.97	1.1	(43.1)	7.7	19.3	12.8	55	(60)	51	0.8	0.9	0.9	10	4	7	7.6	3.6	4.7
TLI	Neutral	8.60	10.0	22.1	10.6	10.1	9.9	2	5	3	1.0	0.9	0.9	10	10	0	3.5	5.8	3.5
TQM	Neutral	26.75	29.0	12.1	19.8	19.7	17.0	(9)	1	15	6.2	5.9	5.5	31	31	33	4.5	3.7	5.3
Average					12.0	15.8	12.3	18.9	(18.8)	28.7	2.0	1.9	1.8	10	11	11	3.8	2.8	3.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และข้อมูลที่เกี่ยวข้องว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในการกระทำใดๆ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ครีเสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โยทล ความเห็น ช่าว ตรีวิชัย ทวีวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจและ ความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของงบการเงินที่ส่งไปจากแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้อง INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลเพียงของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดสรรให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกกลุ่ม ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ค่าของสัญญาซื้อขายเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่ซื้อสัญญา ท่านควรชดเชยค่าแนะนำที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดสรรให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, ILL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOLIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, 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. 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับอนุมัติ)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, 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, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, 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, PSL, 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, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOLIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DGP, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCT, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FELT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NPSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEARL, PEGE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPIU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RECL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJUNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCC, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUN, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVD, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.