กรุงเทพประกันชีวิต BLA

บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BLA TB
Reuters BLA.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q67: ฟื้นตัวแข็งแกร่งตามคาด

ผลประกอบการ 1Q67 แสดงให้เห็นว่ากำไรฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตรากำไรจากการรับประกันภัยที่ดีขึ้นพร้อมกับเบี้ยประกันภัยรับที่อ่อนแอ ROI ที่ลดลง QoQ และ ECL ที่ลดลง QoQ เนื่องจากราคาหุ้นปรับตัวลดลงมาแล้ว 14% YTD เราจึงปรับคำแนะนำสำหรับ BLA ขึ้นจาก NEUTRAL สู่ OUTPERFORM โดยคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 22 บาท (อิงกับ PBV ที่ 0.8 เท่า) เนื่องจาก valuation ถูก และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2567 และ 2568

1Q67: ฟื้นตัวแข็งแกร่งตามคาด กำไรสุทธิ 1Q67 ของ BLA เพิ่มขึ้น 64% YoY และ 247% QoQ สู่ 1.24 พันลบ. ตามคาด หลักๆ ได้แรงหนุนจากอัตรากำไรจากการรับประกันภัยที่ดีขึ้น

รายการที่สำคัญใน 1Q67:

1) เบี้ยประกันภัยรับสุทธิ: -2% YoY, ทรงตัว QoQ ใน 1Q67 เบี้ยประกันภัยรับรายใหม่ลดลง 27% YoY แต่เพิ่มขึ้น 2% QoQ เบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปเพิ่มขึ้น 6% YoY และ 10% QoQ

2) อัตรากำไรจากการรับประกันภัย: +798 bps YoY และ +993 bps QoQ สู่ -13.93% ใน 1Q67 โดยมีสาเหตุมาจากอัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์ที่ลดลง 854 bps YoY และ 952 bps QoQ สู่ 102.82% (เทียบกับประมาณการปี 2567 ของเราที่ 105%) จากการโอนกลับสำรองค่าเผื่อความผันผวน (PAD) ของกรมธรรมที่ครบกำหนด โดยในปี 2567 ยอดโอนกลับสำรองค่าเผื่อความผันผวน (PAD) ของกรมธรรม์ที่ครบกำหนดคาดว่าจะอยู่ที่ราว 3.0 หมื่นลบ โดยสองในสามอยู่ใน 1Q67 ดังนั้นเราคาดว่าอัตรากำไรจากการรับประกันภัยในช่วงที่เหลือของปีนี้จะสูงกว่าตัวเลขใน 1Q67

3) ROI: +25 bps QoQ (อัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยและเงินปันผลและกำไรจากเงินลงทุนดีขึ้น) และ -12 bps QoQ (กำไรจากเงินลงทุนลดลง แม้อัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยและเงินปันผลดีขึ้น) สู่ 4.02%

4) ECL: โอนกลับ 5 ลบ. ใน 1Q67 เทียบกับ 333 ลบ. ใน 4Q66 และ 2 ลบ. ใน 1Q66

แนวโน้มกำไรปี 2567 กำไร 1Q67 คิดเป็น 34% ของประมาณการกำไรปี 2567 ของเรา ปัจจุบันเรายังคงคาดว่ากำไรปี 2567 จะเติบโต 42% โดยได้รับการสนับสนุนจาก: 1) การคาดการณ์ว่าขาดทุนจากเงินลงทุนที่ 128 ลบ. ในปี 2566 จะพลิกกลับมามีกำไร 500 ลบ. ในปี 2567 และ 2) การคาดการณ์ว่า combined ratio จะลดลง 523 bps สู่ 105% จากการโอนกลับสำรองค่าเผื่อความผันผวน (PAD) เนื่องจากกรมธรรม์ครบกำหนด เราคาดว่าเบี้ยประกันภัยรับปีแรกจะเติบโต 5% (เทียบกับ 10% ในปี 2566) และเบี้ยประกันภัยรับรวมจะลดลง 3% ในปี 2567

ปรับคำแนะนำขึ้นสู่ OUTPERFORM และคงราคาเป้าหมายไม่เปลี่ยนแปลง เนื่องจากราคาหุ้นปรับตัวลดลงมาแล้ว 14% YTD เราจึงปรับคำแนะนำสำหรับ BLA ขึ้นจาก NEUTRAL สู่ OUTPERFORM โดยคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 22 บาท (อิงกับ PBV ที่ 0.8 เท่า) เนื่องจาก valuation ถูกที่เพียง 0.4x embedded value (EV) และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2567 และ 2568 อันเป็นผลมาจาก combined ratio ที่ปรับตัวดีขึ้นจากการโอนกลับสำรองค่าเผื่อความผันผวน (PAD) ของกรมธรรม์ที่ครบกำหนด

ปัจจัยความเสี่ยง ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่: 1) แรงกดดันต่อกำลังซื้อของลูกค้า 2) ความผันผวนของตลาดทุน 3) การเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล 4) การใช้มาตรฐานการบัญชีใหม่ โดยเฉพาะ IFRS17 และ 5) ความเสี่ยง ESG จาก market conduct

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Btmn)	3,212	2,548	3,626	4,223	4,352
EPS	(Bt)	1.88	1.49	2.12	2.47	2.55
BVPS	(Bt)	26.23	26.02	27.95	29.89	31.82
DPS	(Bt)	0.60	0.20	0.53	0.62	0.64
EV/share	(Bt)	40.35	39.75	39.57	39.37	39.27
1-year VNB/share	(Bt)	1.76	1.62	1.81	1.78	1.87
P/E	(x)	9.15	11.53	8.10	6.95	6.75
EPS growth	(%)	0.49	(20.65)	42.31	16.45	3.05
PBV	(x)	0.66	0.66	0.62	0.58	0.54
ROE	(%)	6.93	5.71	7.87	8.55	8.26
Dividend yields	(%)	3.49	1.16	3.09	3.59	3.70
P/EV	(x)	0.43	0.43	0.43	0.44	0.44
P/VNB	(x)	9.77	10.65	9.50	9.66	9.21

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (May 8) (Bt)	17.20
Target price (Bt)	22.00
Mkt cap (Btbn)	29.37
Mkt cap (US$mn)	796
Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.17
Sector % SET	1.40
Shares issued (mn)	1,708
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	29.3 / 17
Avg. daily 6m (US$mn)	0.65
Foreign limit / actual (%)	25 / 25
Free float (%)	42.7
Dividend policy (%)	≥ 25

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.0)	(10.4)	(36.3)
Relative to SET	(4.1)	(9.4)	(27.4)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AA

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	1/18
Environmental Score Rank	2/18
Social Score Rank	1/18
Governance Score Rank	1/18

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

BLA กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม และมีโครงสร้างคณะกรรมการที่เหมาะสม

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2949-1003
kittima.sattayapan@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BLA กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	40.82 (2022)
Rank in Sector	1/18

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
BLA	5	No	Yes	AA

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)
- ผลการดำเนินงานปี 2566: 1) ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการประหยัดพลังงานไฟฟ้าลงได้ 29% เทียบกับปี 2563 (ปีฐาน) ดีกว่าเป้าหมายปี 2566 ที่ 25%; 2) ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการใช้กระดาษลงได้ 35% เทียบกับปี 2563 (ปีฐาน) ดีกว่าเป้าหมายปี 2566 ที่ 30%

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- เป้าหมายทางสังคมสำหรับปี 2565-2567 ของ BLA: 1) ร้อยละ 50 ของจำนวนพนักงานทั้งหมดที่ผ่านการอบรมด้านดิจิทัลอินโนเวชั่นจำนวน 15 ชั่วโมงขึ้นไป (เทียบกับผลการดำเนินงานปี 2566 ที่ 72%); 2) 100% ของตัวแทนเต็มเวลาที่มีค่าตอบแทนรายปี ไม่ต่ำกว่า 100,000 บาท (เทียบกับผลการดำเนินงานปี 2566 ที่ 98%); 3) ได้รับรางวัลด้านนวัตกรรมผลิตภัณฑ์ (เทียบกับผลการดำเนินงานปี 2566 ที่ได้รับรางวัล Best Health Insurance for Kids จาก Amarin Baby & Kids Awards 2023 และ Best Health Insurance For Family "Most Promising" จาก the Asianparent Awards 2023); 4) ออกแบบผลิตภัณฑ์ที่มีความคุ้มครองเหมาะกับความต้องการของลูกค้า ไม่ต่ำกว่า 50,000 ราย (เทียบกับผลการดำเนินงานปี 2566 ที่ 282,371 ราย); 5) ผู้ใช้บริการแอปพลิเคชันต่างๆ ของบริษัทมีความพึงพอใจไม่ต่ำกว่า 80% (เทียบกับผลการดำเนินงานปี 2566 ที่ 47-71%); 6) มีผู้ได้รับความรู้ด้านการวางแผนการเงินผ่านสื่อต่างๆ ของบริษัทไม่ต่ำกว่า 500,000 ราย (เทียบกับผลการดำเนินงานปี 2566 ที่ 790,314 ราย); 7) โรงพยาบาลคู่สัญญามีความพึงพอใจในฐานะการเป็นคู่ค้าของบริษัทมากกว่า 80% (เทียบกับผลการดำเนินงานปี 2566 ที่ 89%)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ณ สิ้นปี 2566 คณะกรรมการบริษัทมีจำนวน 13 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 11 ท่าน (86% ของจำนวนกรรมการ) กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน (14% ของจำนวนกรรมการ) กรรมการอิสระ 5 ท่าน (35.71% ของจำนวนกรรมการ) และกรรมการเพศหญิง 5 ท่าน (35.71% ของจำนวนกรรมการ) โดยกรรมการที่มีถิ่นที่อยู่ในราชอาณาจักรมีจำนวน 11 ท่าน ซึ่งเกินกว่าร้อยละ 75 ตามที่กฎหมายกำหนด
- BLA ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน "SET ESG Ratings" ต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 โดยบริษัทได้รับผลการประเมินในระดับ AA ประจำปี 2566 จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็น 1 ใน 193 บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings
- นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับผลการประเมินจากการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies – CGR) ปี 2566 ในระดับ 5 ดาว หรือ "ดีเลิศ" (Excellent CG Scoring) ซึ่งเป็นระดับสูงสุด และได้รับการจัดอันดับอยู่ใน Top Quartile ของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าทางการตลาดไม่น้อยกว่า 10,000 ล้านบาท จัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

EGS Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	**40.25**	**40.82**
Environment	**11.78**	**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	**27.72**	**27.72**
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) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net premiums written	(Btmn)	34,308	33,396	33,992	34,579	33,331	32,487	32,074	32,132
Net investments income	(Btmn)	12,632	12,231	12,084	12,170	11,743	10,684	10,128	9,700
Gains (losses) on investment in sec.	(Btmn)	1,419	1,150	1,301	789	(128)	500	500	500
Other Income	(Btmn)	543	560	791	647	488	502	518	533
Total revenue	(Btmn)	**48,902**	**47,337**	**48,169**	**48,185**	**45,434**	**44,173**	**43,220**	**42,865**
Total underwriting expenses	(Btmn)	41,960	43,703	42,286	42,629	40,310	37,463	35,705	35,127
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	38,345	40,380	39,017	39,292	36,955	34,111	32,395	31,811
Commissions and brokerages	(Btmn)	3,004	2,765	2,718	2,596	2,581	2,599	2,566	2,571
Other underwriting expenses	(Btmn)	610	558	551	741	773	754	744	745
Total operating expenses	(Btmn)	1,636	1,534	1,647	1,650	1,711	1,777	1,836	1,899
Other expenses	(Btmn)	0	339	472	127	422	400	400	400
Corporate income tax	(Btmn)	918	153	568	568	443	907	1,056	1,088
Net profit	(Btmn)	**4,386**	**1,608**	**3,196**	**3,212**	**2,548**	**3,626**	**4,223**	**4,352**
EPS	(Bt)	2.57	0.94	1.87	1.88	1.49	2.12	2.47	2.55
DPS	(Bt)	0.64	0.23	0.56	0.60	0.20	0.53	0.62	0.64

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	13,442	8,072	7,637	12,681	16,084	16,488	16,820	17,110
Total investments in securities	(Btmn)	300,137	310,811	318,939	308,749	289,039	269,039	246,539	241,039
Total loans - net	(Btmn)	10,226	11,314	12,129	11,726	11,607	11,607	11,607	11,607
Total Assets	(Btmn)	**333,680**	**339,778**	**347,143**	**342,611**	**325,931**	**306,475**	**284,453**	**279,394**
Life policy reserve	(Btmn)	286,642	291,329	295,480	294,757	278,896	256,156	230,817	222,463
Total Liabilities	(Btmn)	**289,420**	**293,680**	**299,177**	**297,828**	**281,496**	**258,755**	**233,416**	**225,062**
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	**44,225**	**46,098**	**47,966**	**44,783**	**44,435**	**47,720**	**51,036**	**54,332**
BVPS	(Bt)	25.90	27.00	28.09	26.23	26.02	27.95	29.89	31.82

Key Financial Ratios and Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
YoY net insurance premium growth	(%)	(13.26)	(2.66)	1.79	1.73	(3.61)	(2.53)	(1.27)	0.18
YoY new business premium growth	(%)	(23.49)	5.67	(3.71)	11.02	7.34	3.98	4.02	4.06
YoY renewal premium growth	(%)	(10.05)	(4.41)	4.47	(1.82)	(5.50)	(6.38)	(2.89)	(1.09)
Combined ratio	(%)	127.07	135.45	129.24	128.05	126.07	120.79	117.04	115.23
Underwriting net profit margin	(%)	(27.07)	(35.45)	(29.24)	(28.05)	(26.07)	(20.79)	(17.04)	(15.23)
Life policy reserve & benefit payment/Net earned premium	(%)	111.77	120.91	114.78	113.63	110.88	105.00	101.00	99.00
Commissions and brokerages/Net earned premium	(%)	8.76	8.28	7.99	7.51	7.74	8.00	8.00	8.00
Other underwriting expenses/Net earned premium	(%)	1.78	1.67	1.62	2.14	2.32	2.32	2.32	2.32
Underwriting margin	(%)	(22.30)	(30.86)	(24.40)	(23.28)	(20.94)	(15.32)	(11.32)	(9.32)
Opex/Net earned premium	(%)	4.77	4.59	4.85	4.77	5.13	5.47	5.73	5.91
Yield on investment	(%)	4.26	4.00	3.84	3.88	3.93	3.83	3.93	3.98
Return on investment	(%)	4.74	4.38	4.25	4.13	3.89	4.01	4.12	4.18
Cost to income ratio	(%)	3.45	3.32	3.51	3.48	3.75	4.07	4.30	4.48
Net profit margin	(%)	8.97	3.40	6.63	6.67	5.61	8.21	9.77	10.15
ROA	(%)	1.33	0.48	0.93	0.93	0.76	1.15	1.43	1.54
ROE	(%)	10.60	3.56	6.80	6.93	5.71	7.87	8.55	8.26
Capital adequacy ratio	(%)	281	274	300	377	405	NA.	NA.	NA.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Net premiums written	(Btmn)	7,294	10,252	8,627	8,043	7,051	10,386	7,850	7,884
Net investments income	(Btmn)	3,107	3,229	2,864	2,934	3,059	3,005	2,745	2,792
Gains (losses) on investment in securities	(Btmn)	533	129	(144)	(34)	(86)	(298)	291	104
Other Income	(Btmn)	100	115	225	165	142	118	62	112
Total Revenue	(Btmn)	11,034	13,726	11,572	11,108	10,166	13,211	10,948	10,891
Total underwriting expenses	(Btmn)	9,297	12,199	10,578	9,805	8,735	12,046	9,723	8,982
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	8,621	11,290	9,695	8,957	8,032	11,147	8,819	8,106
Commissions and brokerages	(Btmn)	543	649	708	642	553	694	691	681
Other underwriting expenses	(Btmn)	133	260	176	206	150	205	213	195
Total operating expenses	(Btmn)	388	427	481	394	428	430	458	407
Other expenses		(60)	5	183	2	74	14	333	(5)
Corporate income tax	(Btmn)	220	153	50	150	140	78	76	266
Net Profit	(Btmn)	1,189	942	279	756	789	645	358	1,241
EPS (Bt)	(Bt)	0.70	0.55	0.16	0.44	0.46	0.38	0.21	0.73

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	8,220	10,209	12,681	8,268	3,651	6,533	16,084	2,566
Total investments in securities	(Btmn)	313,851	311,151	308,749	306,853	303,673	297,143	289,039	287,538
Total loans - net	(Btmn)	11,782	11,718	11,726	11,791	11,505	11,586	11,607	11,074
Total Assets	(Btmn)	**343,960**	**344,517**	**342,611**	**337,573**	**327,884**	**326,483**	**325,931**	**312,125**
Life policy reserve	(Btmn)	296,509	298,440	294,757	288,997	279,898	279,718	278,896	263,085
Total Liabilities	(Btmn)	**301,164**	**303,005**	**297,828**	**291,779**	**283,185**	**283,264**	**281,496**	**266,052**
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	**42,795**	**41,512**	**44,783**	**45,793**	**44,698**	**43,218**	**44,435**	**46,073**
BVPS	(Bt)	25.06	24.31	26.23	26.82	26.18	25.31	26.02	26.98

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
YoY net insurance premium growth	(%)	(6.13)	7.65	14.33	(4.32)	(3.33)	1.31	(9.00)	(1.98)
YoY new business premium growth	(%)	(33.39)	52.71	32.60	48.88	3.76	(14.57)	3.73	(100.00)
YoY renewal premium growth	(%)	3.77	0.72	4.61	(12.25)	(8.94)	2.90	(5.22)	0.00
Combined ratio	(%)	132.78	123.16	128.19	126.81	129.95	120.12	129.70	119.10
Underwriting net profit margin	(%)	(32.78)	(23.16)	(28.19)	(26.81)	(29.95)	(20.12)	(29.70)	(19.10)
Life policy reserve & benefit payment/Net earned premium	(%)	118.18	110.13	112.37	111.36	113.91	107.33	112.34	102.82
Commissions and brokerages/Net earned premium	(%)	7.45	6.33	8.20	7.99	7.84	6.68	8.81	8.63
Other underwriting expenses/Net earned premium	(%)	1.82	2.54	2.03	2.56	2.12	1.97	2.71	2.48
Underwriting margin	(%)	(27.45)	(18.99)	(22.61)	(21.91)	(23.88)	(15.98)	(23.86)	(13.93)
Opex/Net earned premium	(%)	5.33	4.17	5.57	4.90	6.08	4.14	5.84	5.17
Yield on investment	(%)	3.93	4.13	3.70	3.81	4.01	4.00	3.75	3.87
Return on investment	(%)	4.60	4.30	3.51	3.77	3.90	3.60	4.14	4.02
Cost to income ratio	(%)	3.70	3.14	4.10	3.54	4.18	3.18	4.30	3.78
Net profit margin	(%)	10.78	6.87	2.41	6.81	7.76	4.88	3.27	11.40
ROA	(%)	1.38	1.10	0.32	0.89	0.95	0.79	0.43	1.56
ROE	(%)	10.63	8.94	2.59	6.68	6.98	5.87	3.27	10.97
Capital adequacy ratio	(%)	364.00	363.00	377.00	369.00	375.00	378.00	405.00	435.00

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Net earned premium	8,043	7,850	7,884	(2)	0	24
Net investments income	2,934	2,745	2,792	(5)	2	26
Gains (losses) on investment	(34)	291	104	407	(64)	21
Other Income	165	62	112	(32)	79	22
Total Revenue	11,108	10,948	10,891	(2)	(1)	25
Total underwriting expenses	9,805	9,723	8,982	(8)	(8)	24
Total operating expenses	394	458	407	3	(11)	23
ECLs	2	333	(5)	(314)	(101)	(1)
Corporate income tax	150	76	266	77	251	29
Net Profit	756	358	1,241	64	247	34
EPS (Bt)	0.44	0.21	0.73	64	247	34
Ratios (%)	**1Q23**	**4Q23**	**1Q24**	**%YoY ch***	**%QoQ ch***	**% full year**
Yield on investment (%)	3.81	3.75	3.87	0.06	0.13	NM
Return on investment (%)	3.77	4.14	4.02	0.25	(0.12)	NM
Life policy reserve ratio (%)	(75.97)	(0.46)	(205.61)	(129.65)	(205.16)	NM
Benefit payment ratio (%)	187.33	112.80	308.44	121.11	195.63	NM
Commission ratio (%)	7.99	8.81	8.63	0.64	(0.17)	NM
Underwriting margin (%)	(21.91)	(23.86)	(13.93)	7.98	9.93	NM
Cost to income ratio (%)	3.54	4.30	3.78	0.24	(0.53)	NM
Combined ratio (%)	126.81	129.70	119.10	(7.72)	(10.60)	NM
Net profit margin (%)	6.81	3.27	11.40	4.59	8.13	NM

Source: BLA and InnovestX Research
*Note: * Percentage points*

Figure 2: Valuation summary (price as of May 8, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BLA	Outperform	17.20	22.0	31.0	11.5	8.1	7.0	(21)	42	16	0.7	0.6	0.6	6	8	9	1.2	3.1	3.6
THRE	Outperform	0.80	1.1	32.9	16.1	12.2	10.1	n.m.	32	21	1.0	0.9	0.8	6	7	8	0.0	1.6	3.0
THREL	Neutral	2.02	1.1	(43.4)	19.8	13.1	9.2	(60)	51	42	0.9	0.9	0.8	4	7	9	3.5	4.6	7.6
TLI	Neutral	8.80	10.0	17.1	10.4	10.1	9.6	5	3	6	1.0	0.9	0.9	10	0	0	5.7	3.5	3.7
TQM	Neutral	24.80	29.0	22.6	18.2	15.8	13.9	1	15	13	5.5	5.1	4.8	31	33	35	4.0	5.7	6.5
Average					**15.2**	**11.9**	**10.0**	**(18.8)**	**28.7**	**19.6**	**1.8**	**1.7**	**1.6**	**11**	**11**	**12**	**2.9**	**3.7**	**4.9**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, III, 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, OISHI[1], 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, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], 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, 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, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIK, 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, TCCC[3], 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.
[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023
[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023
[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, 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, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, 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, SEAOIL, 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, TASCO, 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, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, PEER, 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, APO, 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, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, 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, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, 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, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, 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, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, 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, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.