

กรุงเทพประกันชีวิต

บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)

BLA

Bloomberg BLA TB
Reuters BLA.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

อัตราค่าโงจากการรับประกันภัยดีขึ้น

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ BLA และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 22 บาท สู่ 23 บาท เนื่องจากมองว่า valuation ถูกที่เพียง 0.5x embedded value (EV) และกำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2567 และปี 2568 จากอัตราค่าโงจากการรับประกันภัยที่ดีขึ้น เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับขึ้นแรง 15% เมื่อวานนี้สะท้อนกำไรที่มีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2567 ไปค่อนข้างมากพอสมควรแล้ว แต่ยังไม่ได้สะท้อนกำไรที่มีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในปี 2568

อัตราค่าโงจากการรับประกันภัยมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น BLA คาดว่าอัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์จะลดลงจาก 111% ในปี 2566 สู่ 105-106% ในปี 2567 (เทียบกับ 103% ใน 1Q67) และต่ำกว่า 100% ในปี 2568 และปี 2569 โดยมีสาเหตุมาจากคลายเงินสำรองค่าเผื่อความผันผวน (PAD) ของกรมธรรม์ที่ครบกำหนดและการเพิ่มสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ให้อัตราค่าโงสูง กรมธรรม์ที่ครบกำหนดจะมีประมาณปีละ 3 หมื่นลบ. ในปี 2567 และปี 2568 เนื่องจากกรมธรรม์ที่ครบกำหนดส่วนใหญ่ (2 ใน 3 จาก 3 หมื่นลบ.) ครบกำหนดใน 1Q67 ดังนั้นเราคาดว่าอัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์ในช่วงที่เหลือของปีนี้จะสูงกว่าใน 1Q67 เราคาดว่าอัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์จะลดลงจาก 111% ในปี 2566 สู่ 105% ในปี 2567 101% ในปี 2568 และ 99% ในปี 2569

เบี้ยประกันภัยรับเติบโตต่ำ BLA ตั้งเป้าเบี้ยประกันภัยรับปีแรกเติบโตเป็นตัวเลขสองหลักและเบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปทรงตัวในปี 2567 ใน 1Q67 เบี้ยประกันภัยรับรายใหม่ลดลง 27% YoY หลักๆ เกิดจากช่องทางธนาคาร (เพราะมีการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ใน 1Q66) และประกันชีวิตกลุ่ม (เพราะมีการปรับกลยุทธ์ไม่สู้ราคาจนขาดทุน) เราคาดว่าเบี้ยประกันภัยรับรายใหม่จะเติบโต 6% (เบี้ยประกันภัยรับปีแรกเติบโต 8%) ในปี 2567 และปี 2568 BLA คาดว่าเบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปจะอยู่ในระดับทรงตัวในปี 2567 และลดลงในปี 2568 ดังนั้นเราจึงคาดว่าเบี้ยประกันภัยรับทั้งหมดจะเติบโต 3% ในปี 2567 และ 0% ในปี 2568

ROI จะปรับตัวดีขึ้น และ ECL จะลดลง เราคาดว่า ROI จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2567 เนื่องจากขาดทุนจากเงินลงทุนในปี 2566 จะฟื้นตัวกลับมาทำไรเล็กน้อยที่ 100 au. ในปี 2567 BLA รับรู้กำไรจากเงินลงทุนจำนวน 104 au. ใน 1Q67 หลักๆ เกิดจากพอร์ตตราสารหนี้ เนื่องจาก BLA มีการปรับพอร์ตตราสารหนี้ให้ duration ที่ยาวขึ้น เพราะมองว่า bond yield ทำจุดสูงสุดไปแล้ว เราคาดว่า ECL จะลดลงจากระดับสูงผิดปกติที่ 422 au. ในปี 2566 สู่ 100 au. ในปี 2567

VNB margin ทรงตัว BLA เปิดเผยว่ามาร์จิ้นของ value of new business (VNB) อยู่ในระดับทรงตัว YoY ใน 1Q67 บริษัทคาดว่า VNB ที่เพิ่มขึ้นในปี 2567 ส่วนใหญ่จะมาจากการเติบโตของเบี้ยประกันภัยรับปีแรกมากกว่ามาร์จิ้นที่ดีขึ้น

กำไรฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2567 และปี 2568 เราปรับประมาณการกำไรของ BLA เพิ่มขึ้น 3% ในปี 2567 และ 6% ในปี 2568 เพื่อสะท้อนผลประโยชน์ประกอบการ 1Q67 โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งที่ 46% ในปี 2567 และ 21% ในปี 2568 หลักๆ เกิดจากอัตราค่าโงจากการรับประกันภัยที่ปรับตัวดีขึ้น เราคาดว่ากำไรใน 3 ไตรมาสที่เหลือของปีนี้จะต่ำกว่า 1Q67 (เพราะอัตราค่าโงจากการรับประกันภัยจะลดลง) แต่จะเพิ่มขึ้น YoY (เพราะอัตราค่าโงจากการรับประกันภัยสูงขึ้น)

คงคำแนะนำ OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ BLA และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 22 บาท สู่ 23 บาท (อิงกับ PBV ที่ 0.8 เท่า)

ปัจจัยความเสี่ยง ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่: 1) ความผันผวนของตลาดทุน 2) การเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล 3) การใช้มาตรฐานการบัญชีใหม่ โดยเฉพาะ IFRS17 และ 4) 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	3,728	4,496	4,876
EPS	(Bt)	1.88	1.49	2.18	2.63	2.86
BVPS	(Bt)	26.23	26.02	28.18	30.27	32.46
DPS	(Bt)	0.60	0.20	0.55	0.66	0.71
EV/share	(Bt)	40.35	39.75	39.62	39.52	39.57
1-year VNB/share	(Bt)	1.76	1.62	1.86	1.88	2.03
P/E	(x)	10.53	13.27	9.07	7.52	6.93
EPS growth	(%)	0.49	(20.65)	46.30	20.58	8.46
PBV	(x)	0.75	0.76	0.70	0.65	0.61
ROE	(%)	6.93	5.71	8.06	9.01	9.10
Dividend yields	(%)	3.03	1.01	2.76	3.32	3.61
P/EV	(x)	0.49	0.50	0.50	0.50	0.50
P/VNB	(x)	11.25	12.25	10.64	10.53	9.76

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (May 9) (Bt)	19.80
Target price (Bt)	23.00
Mkt cap (Btmn)	33.81
Mkt cap (US\$mn)	921

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.20
Sector % SET	1.46
Shares issued (mn)	1,708
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	29.3 / 17
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.78
Foreign limit / actual (%)	25 / 25
Free float (%)	42.7
Dividend policy (%)	≥ 25

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.0	3.1	(25.3)
Relative to SET	10.1	4.6	(14.4)

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

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1003
kittima.sattayapan@scb.co.th

จุดเด่น

BLA เป็นบริษัทประกันชีวิตชั้นนำในประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาด 3.9% ในแง่ของเบี้ยประกันรับทั้งหมด และ 3.8% ในแง่ของเบี้ยประกันรับรายใหม่ในปี 2566 BLA จับมือเป็นพันธมิตรธุรกิจ bancassurance กับ BBL และ TISCO โครงสร้างเบี้ยประกันรับรายใหม่แยกตามช่องทางประกอบด้วยช่องทางธนาคาร 66% ช่องทางตัวแทน 23% และช่องทางอื่นๆ 11% ในปี 2566 ผลิตภัณฑ์ของบริษัทประกอบด้วย ผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตแบบสะสมทรัพย์ 55% ผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตแบบคุ้มครองตลอดชีพ 10% MRTA 18% และอื่นๆ (บำนาญและยูนิลีฟ) 16%

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2566-2567 โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราค่าไรจากการรับประกันภัยที่ดีขึ้น (หลักๆ เกิดจากอัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์จ่ายตามกรรมสิทธิ์ที่ลดลงจากการคลายเงินสำรองค่าเพื่อความผันผวน (PAD) ของกรรมสิทธิ์ที่ครบกำหนด) และการฟื้นตัวของเบี้ยประกันภัยรับรายใหม่

Bullish views	Bearish views
1. เราคาดว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นในระยะ 3 ปีข้างหน้า อันเป็นผลจากการเน้นออกผลิตภัณฑ์ที่ไทม์ไลน์สูงเพิ่มมากขึ้น และการคลายเงินสำรอง PAD สำหรับกรรมสิทธิ์ครบกำหนด 2. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและตลาดผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตแบบสะสมทรัพย์จะได้รับประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น	1. เบี้ยประกันภัยรับทั้งหมดคาดว่าจะเติบโตต่ำในปี 2567-2568

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล	มีแนวโน้มปรับตัวลดลงในระยะยาว	ลบ	ลบต่อ ROI embedded value และ value of new business

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

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 ของจำนวนพนักงานทั้งหมดที่ผ่านการอบรมด้านดิจิทัลอินโนเวชันจำนวน 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) ออกแบบผลิตภัณฑ์ที่มีความคุ้มครองเหมาะสมกับความต้องการของลูกค้า 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 ประกอบด้วย กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 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)

ESG 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) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	34,256	34,280	34,436
Net investments income	(Btmn)	12,632	12,231	12,084	12,170	11,743	11,182	10,818	10,670
Gains (losses) on investment in sec.	(Btmn)	1,419	1,150	1,301	789	(128)	100	100	100
Other Income	(Btmn)	543	560	791	647	488	502	518	533
Total revenue	(Btmn)	48,902	47,337	48,169	48,185	45,434	46,041	45,716	45,740
Total underwriting expenses	(Btmn)	41,960	43,703	42,286	42,629	40,310	39,504	38,160	37,646
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	38,345	40,380	39,017	39,292	36,955	35,969	34,623	34,092
Commissions and brokerages	(Btmn)	3,004	2,765	2,718	2,596	2,581	2,740	2,742	2,755
Other underwriting expenses	(Btmn)	610	558	551	741	773	795	795	799
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	100	100	100
Corporate income tax	(Btmn)	918	153	568	568	443	932	1,124	1,219
Net profit	(Btmn)	4,386	1,608	3,196	3,212	2,548	3,728	4,496	4,876
EPS	(Bt)	2.57	0.94	1.87	1.88	1.49	2.18	2.63	2.86
DPS	(Bt)	0.64	0.23	0.56	0.60	0.20	0.55	0.66	0.71

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	15,988	15,392	10,370
Total investments in securities	(Btmn)	300,137	310,811	318,939	308,749	289,039	287,539	285,039	295,039
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	324,475	321,525	326,655
Life policy reserve	(Btmn)	286,642	291,329	295,480	294,757	278,896	273,758	267,245	268,622
Total Liabilities	(Btmn)	289,420	293,680	299,177	297,828	281,496	276,357	269,844	271,221
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	48,117	51,681	55,433
BVPS	(Bt)	25.90	27.00	28.09	26.23	26.02	28.18	30.27	32.46

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)	2.78	0.07	0.46
YoY new business premium growth	(%)	(23.49)	5.67	(3.71)	11.02	7.34	6.37	6.47	6.56
YoY renewal premium growth	(%)	(10.05)	(4.41)	4.47	(1.82)	(5.50)	(0.38)	(1.81)	(1.49)
Combined ratio	(%)	127.07	135.45	129.24	128.05	126.07	120.51	116.68	114.83
Underwriting net profit margin	(%)	(27.07)	(35.45)	(29.24)	(28.05)	(26.07)	(20.51)	(16.68)	(14.83)
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	5.19	5.36	5.51
Yield on investment	(%)	4.26	4.00	3.84	3.88	3.93	3.88	3.78	3.68
Return on investment	(%)	4.74	4.38	4.25	4.13	3.89	3.91	3.81	3.71
Cost to income ratio	(%)	3.45	3.32	3.51	3.48	3.75	3.87	4.03	4.16
Net profit margin	(%)	8.97	3.40	6.63	6.67	5.61	8.10	9.83	10.66
ROA	(%)	1.33	0.48	0.93	0.93	0.76	1.15	1.39	1.50
ROE	(%)	10.60	3.56	6.80	6.93	5.71	8.06	9.01	9.10
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	(Btmn)	(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

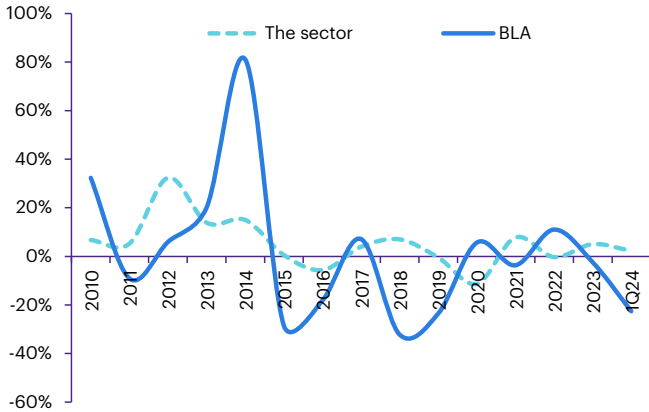
FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	8,220	10,209	12,681	8,268	3,651	6,533	16,084	2,566
Total investments in securities	(Btmn)	313,851	311,151	308,749	306,853	303,673	297,143	289,039	287,538
Total loans - net	(Btmn)	11,782	11,718	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

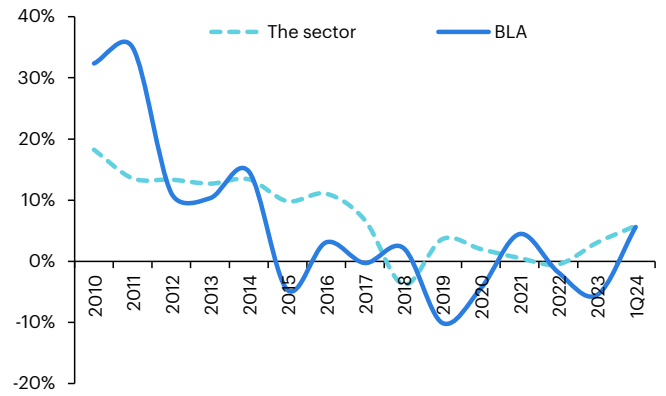
Appendix

Figure 1: New business premium growth



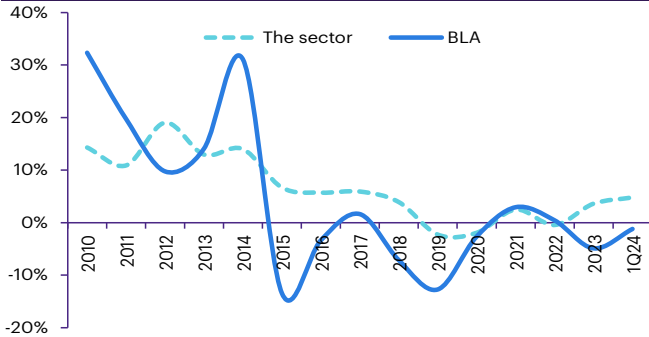
Source: The Thai Life Assurance Association, InnovestX Research

Figure 2: Renewal premium growth



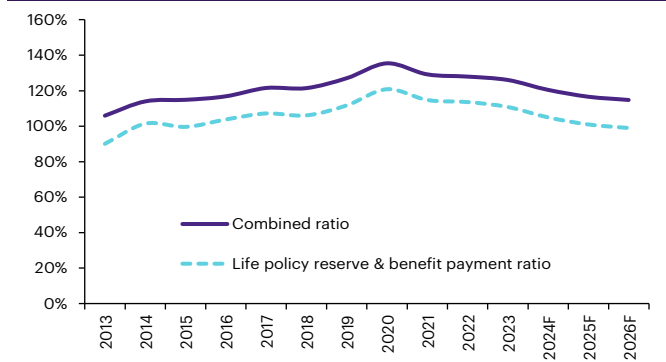
Source: The Thai Life Assurance Association, InnovestX Research

Figure 3: Total premium growth



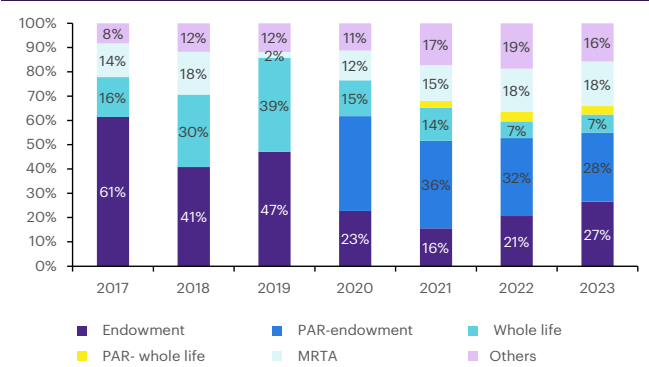
Source: The Thai Life Assurance Association, InnovestX Research

Figure 4: Combined ratio



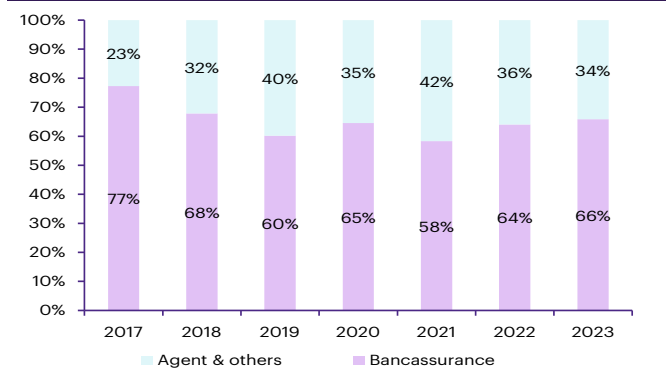
Source: BLA, InnovestX Research

Figure 5: Product mix



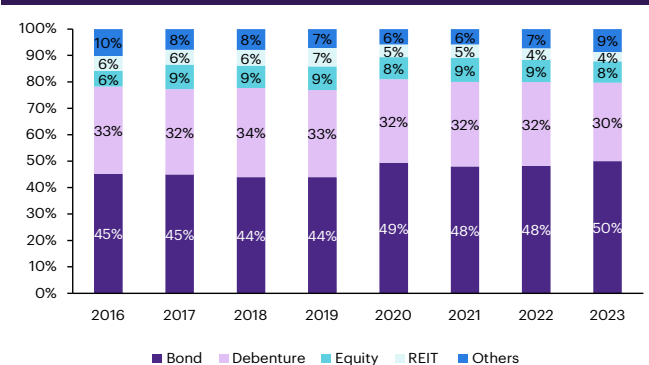
Source: BLA, InnovestX Research

Figure 6: Channel mix of new business premium



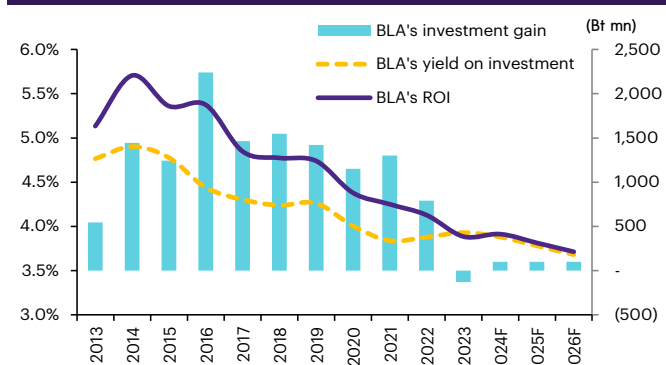
Source: BLA, InnovestX Research

Figure 7: Investment portfolio



Source: BLA, InnovestX Research

Figure 8: ROI



Source: BLA, InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of May 9, 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	Outperform	19.80	23.0	18.9	13.3	9.1	7.5	(21)	46	21	0.8	0.7	0.7	6	8	9	1.0	2.8	3.3
THRE	Outperform	0.82	1.1	29.6	16.5	12.5	10.4	n.m.	32	21	1.0	0.9	0.8	6	7	8	0.0	1.6	2.9
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	9.15	10.0	12.6	10.8	10.5	10.0	5	3	6	1.0	1.0	0.9	10	0	0	5.5	3.3	3.5
TQM	Neutral	25.50	29.0	19.3	18.7	16.2	14.3	1	15	13	5.6	5.2	4.9	31	33	35	3.9	5.5	6.3
Average					15.8	12.3	10.3	(18.8)	29.5	20.5	1.9	1.7	1.6	11	11	12	2.8	3.6	4.7

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, AUCTION, 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, ITTEL, 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, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, 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, JCHK, 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, 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 (ได้คุ้มครอง)

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, ITTEL, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, 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, 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, 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, AUCTION, 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, DTICI, 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, GSB, 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, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, 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, THMUJ, 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, THI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREA, UTP, UVAN, VARO, VBA, 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.