

# กรุงเทพประกันชีวิต

บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต  
จำกัด (มหาชน)

# BLA

Bloomberg BLA TB  
Reuters BLA.BK

**innovest<sup>x</sup>**  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 2Q67: กำไรตามคาด

ผลประกอบการ 2Q67 ออกตามคาด โดยสะท้อนถึงเบี้ยประกันภัยที่เพิ่มขึ้น YoY อัตราค่าไรจากการรับประกันภัยที่เพิ่มขึ้น YoY และ ROI ที่สูงขึ้น YoY เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 5% เนื่องจากเราปรับประมาณการอัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์เพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไร 2H67 จะลดลง HoH (จากอัตราค่าไรจากการรับประกันภัยที่ลดลง) แต่จะเพิ่มขึ้น YoY เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ BLA โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 23 บาท สู่ 21 บาท เนื่องจาก valuation ถูก และเราคาดการณ์กำไรที่โตในปี 2567-2568

**2Q67: กำไรตามคาด** BLA รายงานกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 814 ลบ. (+3% YoY, -34% QoQ) เป็นไปตามที่เราคาดการณ์

### รายการที่สำคัญ:

1) เบี้ยประกันภัยรับสุทธิ: +5% YoY, -6% QoQ ใน 2Q67 เบี้ยประกันภัยรับรายใหม่เพิ่มขึ้น 42% YoY และ 16% QoQ เบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปลดลง 1% YoY และ 19% QoQ เราคงประมาณการการเติบโตของเบี้ยประกันภัยรับปี 2567 ไว้ที่ 3% โดยคาดว่าเบี้ยประกันภัยรับรายใหม่จะเติบโต 5% ในปี 2567

2) อัตราค่าไรจากการรับประกันภัย: +228 bps YoY และ -767 bps QoQ (จากการลดเงินสำรองของกรมธรรม์ที่ครบกำหนดน้อยลง) สู่ -21.6% ใน 2Q67 อัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์เพิ่มขึ้น 808 bps QoQ สู่ 110.9% (-301 bps YoY) จากการลดเงินสำรองของกรมธรรม์ที่ครบกำหนดน้อยลง โดยในปี 2567 กรมธรรม์ที่ครบกำหนดอยู่ที่ราว 3.0 หมื่นลบ. โดยสองในสามอยู่ใน 1Q67 ดังนั้นเราคาดว่าอัตราค่าไรจากการรับประกันภัยใน 2H67 จะลดลง HoH เราปรับประมาณการอัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์ปี 2567 เพิ่มขึ้น 2 ppt สู่ 107% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 2Q67

3) ROI: +40 bps YoY และ +28 bps QoQ จากอัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยและเงินปันผลและกำไรจากเงินลงทุนที่ดีขึ้น

**แนวโน้มกำไร 2H67** กำไร 1H67 คิดเป็น 59% ของประมาณการกำไรปี 2567 ของเรา เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 5% เนื่องจากเราปรับประมาณการอัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์เพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไร 2H67 จะลดลง HoH (จากอัตราค่าไรจากการรับประกันภัยที่ลดลง) แต่จะเพิ่มขึ้น YoY

**คงคำแนะนำ OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายลดลง** เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ BLA โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 23 บาท สู่ 21 บาท (อิงกับ PBV 0.7 เท่า สำหรับปี 2568) เนื่องจาก valuation ถูกที่เพียง 0.4x embedded value (EV) และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2567 และ 2568 อันเป็นผลมาจาก combined ratio ที่ปรับตัวดีขึ้นจากสำรองประกันภัยที่ลดลงจากกรมธรรม์ที่ครบกำหนด

**ปัจจัยความเสี่ยง** ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่: 1) แรงกดดันต่อกำลังซื้อของลูกค้า 2) ความผันผวนของตลาดทุน 3) การเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร 4) การใช้มาตรฐานการบัญชีใหม่ โดยเฉพาะ IFRS17 และ 5) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Btmn)	3,212	2,548	3,470	4,401	4,662
EPS	(Bt)	1.88	1.49	2.03	2.58	2.73
BVPS	(Bt)	26.23	26.02	27.83	30.10	32.18
DPS	(Bt)	0.60	0.48	0.51	0.64	0.68
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)	9.20	11.59	8.51	6.71	6.34
EPS growth	(%)	0.49	(20.65)	36.16	26.84	5.93
PBV	(x)	0.66	0.66	0.62	0.57	0.54
ROE	(%)	6.93	5.71	7.55	8.90	8.77
Dividend yields	(%)	3.47	2.77	2.94	3.72	3.95
P/EV	(x)	0.43	0.44	0.44	0.44	0.44
P/VNB	(x)	9.83	10.71	9.30	9.20	8.53

Source: InnovestX Research

## Tactical: OUTPERFORM (3-month)

### Stock data

Last close (Aug 14) (Bt)	17.30
Target price (Bt)	21.00
Mkt cap (Btbn)	29.54
Mkt cap (US\$mn)	843

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.18
Sector % SET	1.32
Shares issued (mn)	1,708
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	29.3 / 16.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	1.05
Foreign limit / actual (%)	25 / 25
Free float (%)	42.4
Dividend policy (%)	≥ 25

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(9.9)	(13.5)	(30.0)
Relative to SET	(7.5)	(8.3)	(17.6)

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

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

เรามองว่า BLA กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

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

	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>
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 ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 11 ท่าน (86% ของจำนวนกรรมการ) กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน (14% ของจำนวนกรรมการ) กรรมการอิสระ 5 ท่าน (35.71% ของจำนวนกรรมการ) และกรรมการพิเศษหญิง 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
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>40.25</b>	<b>40.82</b>
<b>Environment</b>	<b>11.78</b>	<b>13.50</b>
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
<b>Social</b>	<b>27.72</b>	<b>27.72</b>
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
<b>Governance</b>	<b>81.10</b>	<b>81.10</b>
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	11,544	11,043	10,747
Gains (losses) on investment in sec.	(Btmn)	1,419	1,150	1,301	789	(128)	300	300	300
Other Income	(Btmn)	543	560	791	647	488	502	518	533
<b>Total revenue</b>	(Btmn)	<b>48,902</b>	<b>47,337</b>	<b>48,169</b>	<b>48,185</b>	<b>45,434</b>	<b>46,603</b>	<b>46,140</b>	<b>46,016</b>
Total underwriting expenses	(Btmn)	41,960	43,703	42,286	42,629	40,310	40,189	38,503	37,990
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	38,345	40,380	39,017	39,292	36,955	36,654	34,965	34,436
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	300	300	300
Corporate income tax	(Btmn)	918	153	568	568	443	867	1,100	1,165
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>4,386</b>	<b>1,608</b>	<b>3,196</b>	<b>3,212</b>	<b>2,548</b>	<b>3,470</b>	<b>4,401</b>	<b>4,662</b>
EPS	(Bt)	2.57	0.94	1.87	1.88	1.49	2.03	2.58	2.73
DPS	(Bt)	0.64	0.23	0.56	0.60	0.48	0.51	0.64	0.68

### 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	9,296	9,571	9,703
Total investments in securities	(Btmn)	300,137	310,811	318,939	308,749	289,039	284,039	271,039	276,039
Total loans - net	(Btmn)	10,226	11,314	12,129	11,726	11,607	11,607	11,607	11,607
<b>Total Assets</b>	(Btmn)	<b>333,680</b>	<b>339,778</b>	<b>347,143</b>	<b>342,611</b>	<b>325,931</b>	<b>314,283</b>	<b>301,704</b>	<b>306,987</b>
Life policy reserve	(Btmn)	286,642	291,329	295,480	294,757	278,896	264,166	247,712	249,434
<b>Total Liabilities</b>	(Btmn)	<b>289,420</b>	<b>293,680</b>	<b>299,177</b>	<b>297,828</b>	<b>281,496</b>	<b>266,765</b>	<b>250,311</b>	<b>252,033</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
<b>Total Equity</b>	(Btmn)	<b>44,225</b>	<b>46,098</b>	<b>47,966</b>	<b>44,783</b>	<b>44,435</b>	<b>47,517</b>	<b>51,392</b>	<b>54,954</b>
BVPS	(Bt)	25.90	27.00	28.09	26.23	26.02	27.83	30.10	32.18

### 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	122.51	117.68	115.83
Underwriting net profit margin	(%)	(27.07)	(35.45)	(29.24)	(28.05)	(26.07)	(22.51)	(17.68)	(15.83)
Life policy reserve & benefit payment/Net earned premium	(%)	111.77	120.91	114.78	113.63	110.88	107.00	102.00	100.00
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)	(17.32)	(12.32)	(10.32)
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	4.03	3.98	3.93
Return on investment	(%)	4.74	4.38	4.25	4.13	3.89	4.13	4.09	4.04
Cost to income ratio	(%)	3.45	3.32	3.51	3.48	3.75	3.84	4.01	4.15
Net profit margin	(%)	8.97	3.40	6.63	6.67	5.61	7.45	9.54	10.13
ROA	(%)	1.33	0.48	0.93	0.93	0.76	1.08	1.43	1.53
ROE	(%)	10.60	3.56	6.80	6.93	5.71	7.55	8.90	8.77
Capital adequacy ratio	(%)	281	274	300	377	405	NA.	NA.	NA.

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Net premiums written	(Btmn)	10,252	8,627	8,043	7,051	10,386	7,850	7,884	7,439
Net investments income	(Btmn)	3,229	2,864	2,934	3,059	3,005	2,745	2,792	2,889
Gains (losses) on investment in securities	(Btmn)	129	(144)	(34)	(86)	(298)	291	104	181
Other Income	(Btmn)	115	225	165	142	118	62	112	109
<b>Total Revenue</b>	(Btmn)	<b>13,726</b>	<b>11,572</b>	<b>11,108</b>	<b>10,166</b>	<b>13,211</b>	<b>10,948</b>	<b>10,891</b>	<b>10,618</b>
Total underwriting expenses	(Btmn)	12,199	10,578	9,805	8,735	12,046	9,723	8,982	9,046
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	11,290	9,695	8,957	8,032	11,147	8,819	8,106	8,250
Commissions and brokerages	(Btmn)	649	708	642	553	694	691	681	590
Other underwriting expenses	(Btmn)	260	176	206	150	205	213	195	205
Total operating expenses	(Btmn)	427	481	394	428	430	458	407	448
Other expenses		5	183	2	74	14	333	(5)	195
Corporate income tax	(Btmn)	153	50	150	140	78	76	266	115
<b>Net Profit</b>	(Btmn)	<b>942</b>	<b>279</b>	<b>756</b>	<b>789</b>	<b>645</b>	<b>358</b>	<b>1,241</b>	<b>814</b>
EPS (Bt)	(Bt)	0.55	0.16	0.44	0.46	0.38	0.21	0.73	0.48

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	10,209	12,681	8,268	3,651	6,533	16,084	2,566	4,630
Total investments in securities	(Btmn)	311,151	308,749	306,853	303,673	297,143	289,039	287,538	283,762
Total loans - net	(Btmn)	11,718	11,726	11,791	11,505	11,586	11,607	11,074	11,014
<b>Total Assets</b>	(Btmn)	<b>344,517</b>	<b>342,611</b>	<b>337,573</b>	<b>327,884</b>	<b>326,483</b>	<b>325,931</b>	<b>312,125</b>	<b>308,881</b>
Life policy reserve	(Btmn)	298,440	294,757	288,997	279,898	279,718	278,896	263,085	261,668
<b>Total Liabilities</b>	(Btmn)	<b>303,005</b>	<b>297,828</b>	<b>291,779</b>	<b>283,185</b>	<b>283,264</b>	<b>281,496</b>	<b>266,052</b>	<b>264,630</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
<b>Total Equity</b>	(Btmn)	<b>41,512</b>	<b>44,783</b>	<b>45,793</b>	<b>44,698</b>	<b>43,218</b>	<b>44,435</b>	<b>46,073</b>	<b>44,251</b>
BVPS	(Bt)	24.31	26.23	26.82	26.18	25.31	26.02	26.98	25.91

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
YoY net insurance premium growth	(%)	7.65	14.33	(4.32)	(3.33)	1.31	(9.00)	(1.98)	5.50
YoY new business premium growth	(%)	52.71	32.60	48.88	3.76	(14.57)	3.73	(22.60)	41.73
YoY renewal premium growth	(%)	0.72	4.61	(12.25)	(8.94)	2.90	(5.22)	5.63	(1.32)
Combined ratio	(%)	123.16	128.19	126.81	129.95	120.12	129.70	119.10	127.62
Underwriting net profit margin	(%)	(23.16)	(28.19)	(26.81)	(29.95)	(20.12)	(29.70)	(19.10)	(27.62)
Life policy reserve & benefit payment/Net earned premium	(%)	110.13	112.37	111.36	113.91	107.33	112.34	102.82	110.90
Commissions and brokerages/Net earned premium	(%)	6.33	8.20	7.99	7.84	6.68	8.81	8.63	7.93
Other underwriting expenses/Net earned premium	(%)	2.54	2.03	2.56	2.12	1.97	2.71	2.48	2.76
Underwriting margin	(%)	(18.99)	(22.61)	(21.91)	(23.88)	(15.98)	(23.86)	(13.93)	(21.60)
Opex/Net earned premium	(%)	4.17	5.57	4.90	6.08	4.14	5.84	5.17	6.02
Yield on investment	(%)	4.13	3.70	3.81	4.01	4.00	3.75	3.87	4.04
Return on investment	(%)	4.30	3.51	3.77	3.90	3.60	4.14	4.02	4.30
Cost to income ratio	(%)	3.14	4.10	3.54	4.18	3.18	4.30	3.78	4.29
Net profit margin	(%)	6.87	2.41	6.81	7.76	4.88	3.27	11.40	7.66
ROA	(%)	1.10	0.32	0.89	0.95	0.79	0.43	1.56	1.05
ROE	(%)	8.94	2.59	6.68	6.98	5.87	3.27	10.97	7.21
Capital adequacy ratio	(%)	363.00	377.00	369.00	375.00	378.00	405.00	435.00	410.00

**Figure 1: Quarterly results**

P & L (Bt mn)	2Q23	1Q24	2Q24	%YoY ch	%QoQ ch	1H23	1H24	% YoY ch	% full year
Net earned premium	7,051	7,884	7,439	5	(6)	15,094	15,323	2	45
Net investments income	3,059	2,792	2,889	(6)	3	5,993	5,680	(5)	49
Gains (losses) on investment	(86)	104	181	311	74	(120)	285	(338)	95
Other Income	142	112	109	(23)	(3)	307	221	(28)	44
Total Revenue	10,166	10,891	10,618	4	(3)	21,274	21,509	1	46
Total underwriting expenses	8,735	8,982	9,046	4	1	18,540	18,028	(3)	45
Total operating expenses	428	407	448	5	10	823	855	4	48
ECLs	74	(5)	195	164	4,231	76	190	150	63
Corporate income tax	140	266	115	(18)	(57)	290	381	31	44
Net Profit	789	1,241	814	3	(34)	1,545	2,055	33	59
EPS (Bt)	0.46	0.73	0.48	3	(34)	0.90	1.20	33	59
Ratios (%)	2Q23	1Q24	2Q24	%YoY ch*	%QoQ ch*	1H23	1H24	YoY ch*	% full year
Yield on investment (%)	4.01	3.87	4.04	0.04	0.17	3.91	3.97	0.05	NM
Return on investment (%)	3.90	4.02	4.30	0.40	0.28	3.84	4.17	0.33	NM
Life policy reserve ratio (%)	(124.35)	(205.61)	(15.82)	108.53	189.79	(98.57)	(113.47)	(14.90)	NM
Benefit payment ratio (%)	238.26	308.44	126.72	(111.53)	(181.71)	211.12	220.21	9.09	NM
Commission ratio (%)	7.84	8.63	7.93	0.09	(0.70)	7.92	8.29	0.37	NM
Underwriting margin (%)	(23.88)	(13.93)	(21.60)	2.28	(7.67)	(22.83)	(17.65)	5.18	NM
Cost to income ratio (%)	4.18	3.78	4.29	0.11	0.52	3.85	4.03	0.18	NM
Combined ratio (%)	129.95	119.10	127.62	(2.33)	8.52	128.28	123.23	(5.05)	NM
Net profit margin (%)	7.76	11.40	7.66	(0.10)	(3.73)	7.26	9.55	2.29	NM

Source: BLA and InnovestX Research

Note: \* Percentage points

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Aug 14, 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	17.30	21.0	24.3	11.6	8.5	6.7	(21)	36	27	0.7	0.6	0.6	6	8	9	2.8	2.9	3.7
THRE	Outperform	0.56	0.8	45.1	11.3	8.9	7.7	n.m.	26	16	0.7	0.6	0.6	6	7	8	0.0	2.2	3.9
THREL	Underperform	1.72	1.6	(7.0)	16.9	n.m.	19.0	(60)	n.m.	n.m.	0.8	0.8	0.8	4	(3)	4	4.1	0.0	3.7
TLI	Neutral	7.10	8.4	23.0	8.4	7.4	7.1	5	13	4	0.8	0.7	0.7	10	0	0	7.0	4.7	4.9
TQM	Neutral	27.00	28.0	8.6	19.8	18.2	16.5	1	9	10	6.0	5.6	5.3	31	32	33	3.7	4.9	5.5
<b>Average</b>					<b>13.6</b>	<b>10.8</b>	<b>11.4</b>	<b>(18.8)</b>	<b>21.0</b>	<b>14.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	<b>11</b>	<b>3.5</b>	<b>3.0</b>	<b>4.3</b>

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น 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 ก็เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย 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, 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<sup>1</sup>, 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, SFP<sup>2</sup>, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, 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, TCCC<sup>3</sup>, 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.

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

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

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

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับรับรอง)**

2S, AAI, ADVANC, AE, 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, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CGF, 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, 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, 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 (ประกาศเจตนาสมัคร)**

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, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, 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, FM, 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, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, 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, LTS, MAGURO, 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, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTGC, 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, THUMI, 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, 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.