

กรุงเทพประกันชีวิต

บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต
จำกัด (มหาชน)

BLA

Bloomberg BLA TB
Reuters BLA.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q67: ต่ำกว่าคาดจากขาดทุนจากการลงทุน

กำไรสุทธิ 3Q67 ออกมาต่ำกว่าคาดจากขาดทุนจากการลงทุน โดยผลประกอบการสะท้อนถึงเบี้ยประกันภัยรับที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล อัตรากำไรจากการรับประกันภัยที่ดีขึ้น QoQ และ ROI ที่ลดลง QoQ จากขาดทุนจากการลงทุน เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ BLA โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 27 บาท เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจะเติบโตในปี 2568 จากการลดเงินสำรองของกรมธรรม์ที่ครบกำหนดมากขึ้น

3Q67: คาดจากขาดทุนจากการลงทุน BLA รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 614 ลบ. (-5% YoY, -25% QoQ) ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 32% โดยกำไรสุทธิที่ต่ำกว่าคาดเกิดจากขาดทุนจากการลงทุน

รายการที่สำคัญ:

1) เบี้ยประกันภัยรับสุทธิ: ใน 3Q67 BLA พบว่าเบี้ยประกันภัยรับสุทธิ -4% YoY และ +34% QoQ; เบี้ยประกันภัยรับรายใหม่ -12% YoY และ -17% QoQ; และเบี้ยประกันภัยรับต่อไป +2% YoY และ +55% QoQ เราปรับประมาณการการเติบโตของเบี้ยประกันภัยรับปี 2567 ลดลงจาก 3% มาอยู่ที่ 2% โดยคาดว่าเบี้ยประกันภัยรับรายใหม่จะอยู่ในระดับทรงตัว

2) อัตรากำไรจากการรับประกันภัย: -18 bps YoY และ +544 bps QoQ สู่ -16.16% ใน 3Q67 อัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์ลดลง 2 bps YoY และ 359 bps QoQ สู่ 107.31% (-301 bps YoY) จากการลดเงินสำรองของกรมธรรม์ที่ครบกำหนดมากขึ้น อัตราดอกเบี้ยขัลดลง 6 bps YoY และ 132 bps QoQ ใน 3Q67

3) ROI: +14 bps YoY (อัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยและเงินปันผลลดลงและขาดทุนจากการลงทุนน้อยลง) แต่ -55 bps QoQ (อัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยและเงินปันผลลดลงและกำไรจากการลงทุนพลิกมาเป็นขาดทุน)

แนวโน้มกำไร กำไร 9M67 คิดเป็น 79% ของประมาณการกำไรปี 2567 ของเรา เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะเพิ่มขึ้น YoY (ECL ลดลง) และ QoQ (ขาดทุนจากการลงทุนฟื้นตัวกลับมาบ้าง) เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 เพิ่มขึ้น 5% เนื่องจากเราปรับประมาณการกำไรจากการลงทุนเพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของตลาดหุ้น ทั้งนี้ภายใต้มาตรฐานบัญชีในปัจจุบัน เราคาดว่ากำไรจะเติบโตต่อเนื่องในปี 2568 จากการลดเงินสำรองของกรมธรรม์ที่ครบกำหนดมากขึ้น BLA กล่าวถึงอัตราส่วนเงินสำรองประกันชีวิตและผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์จะลดลงจาก 111% ในปี 2566 มาอยู่ที่ 106-107% ในปี 2567 (เทียบกับ 107% ใน 9M67) และต่ำกว่า 100% ในปี 2568 และปี 2569 จากการลดเงินสำรองของกรมธรรม์ที่ครบกำหนด 5% และการเน้นผลิตภัณฑ์ที่ให้มาร์จิ้นสูงมากขึ้น

คงคำแนะนำ OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ BLA โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นสู่ 27 บาท (อิงกับ PBV 0.8 เท่า สำหรับปี 2568 ซึ่งได้มาจาก ROE ระยะยาวที่ 9%) เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2567 และ 2568 อันเป็นผลมาจาก combined ratio ที่ดีขึ้นจากการลดเงินสำรองของกรมธรรม์ที่ครบกำหนด

ปัจจัยความเสี่ยง ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่: 1) แรงกดดันต่อกำลังซื้อของลูกค้า 2) ความผันผวนของตลาดหุ้น 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	3,362	4,629	5,221
EPS	(Bt)	1.88	1.49	1.97	2.71	3.06
BVPS	(Bt)	26.23	26.02	27.76	30.18	32.56
DPS	(Bt)	0.60	0.48	0.49	0.68	0.76
EV/share	(Bt)	40.35	39.75	39.49	39.26	39.17
1-year VNB/share	(Bt)	1.76	1.62	1.73	1.74	1.88
P/E	(x)	12.65	15.95	12.09	8.78	7.78
EPS growth	(%)	0.49	(20.65)	31.94	37.69	12.77
PBV	(x)	0.91	0.91	0.86	0.79	0.73
ROE	(%)	6.93	5.71	7.32	9.36	9.75
Dividend yields	(%)	2.52	2.02	2.07	2.85	3.21
P/EV	(x)	0.59	0.60	0.60	0.61	0.61
P/VNB	(x)	13.52	14.73	13.79	13.64	12.66

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	23.80
Target price (Bt)	27.00
Mkt cap (Btbn)	40.64

12-m high / low (Bt)	25.8 / 16.3
Avg. daily 6m (US\$m)	1.68
Foreign limit / actual (%)	25 / 25
Free float (%)	42.4
Outstanding Short Position (%)	0.16

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.3)	37.6	19.0
Relative to SET	(2.0)	22.5	13.6

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	3,666	4,283
INVX vs Consensus (%)	(8.3)	8.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Up	Up

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	2.46	1/18
Environmental Score and Rank	0.16	1/18
Social Score and Rank	4.82	1/18
Governance Score and Rank	4.53	1/18

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.s@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BLA กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.46 (2023)
Rank in Sector	1/18

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (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%

ประเด็นด้านสังคม (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) ได้รับรางวัลด้าน นวัตกรรมผลิตภัณฑ์ (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) โรงพยาบาลคู่สัญญาที่มีความพึงพอใจในฐานะการเป็นคู่ค้าของบริษัทมากกว่า 80% (เทียบกับผลการดำเนินงานปี 2566 ที่ 89%)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (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)

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	1.95	2.46
Environment Financial Materiality Score	0.00	0.16
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	0	0
GHG Scope 2 Location-Based	1	1
GHG Scope 3	1	1
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Electricity Used	2	2
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	3.09	4.82
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Number of Customer Complaints	130	142
Women in Workforce (%)	76.02	75.00
Disabled in Workforce (%)	1.02	1.02
Employee Turnover (%)	7.48	6.97
Employee Training (hours)	35,280	56,764
Governance Financial Materiality Score	4.63	4.53
Board Size	14	13
Number of Executives / Company Managers	12	9
Number of Non Executive Directors on Board	11	11
Number of Female Executives	5	6
Number of Women on Board	5	5
Number of Independent Directors	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	34,056	33,588	33,299
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)	400	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	46,503	45,648	45,079
Total underwriting expenses	(Btmn)	41,960	43,703	42,286	42,629	40,310	40,527	38,122	36,795
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	38,345	40,380	39,017	39,292	36,955	36,951	34,596	33,299
Commissions and brokerages	(Btmn)	3,004	2,765	2,718	2,596	2,581	2,724	2,687	2,664
Other underwriting expenses	(Btmn)	610	558	551	741	773	851	840	832
Total operating expenses	(Btmn)	1,636	1,534	1,647	1,650	1,711	1,820	1,880	1,942
Other expenses	(Btmn)	0	339	472	127	422	200	200	200
Corporate income tax	(Btmn)	918	153	568	568	443	593	817	921
Net profit	(Btmn)	4,386	1,608	3,196	3,212	2,548	3,362	4,629	5,221
EPS	(Bt)	2.57	0.94	1.87	1.88	1.49	1.97	2.71	3.06
DPS	(Bt)	0.64	0.23	0.56	0.60	0.48	0.49	0.68	0.76

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	7,912	8,775	9,018
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
Total Assets	(Btmn)	333,680	339,778	347,143	342,611	325,931	312,899	300,908	306,303
Life policy reserve	(Btmn)	286,642	291,329	295,480	294,757	278,896	262,890	246,768	248,100
Total Liabilities	(Btmn)	289,420	293,680	299,177	297,828	281,496	265,489	249,367	250,699
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	47,410	51,540	55,604
BVPS	(Bt)	25.90	27.00	28.09	26.23	26.02	27.76	30.18	32.56

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)	2.18	(1.37)	(0.86)
YoY new business premium growth	(%)	(23.49)	5.67	(3.71)	11.02	7.34	0.00	6.37	6.47
YoY renewal premium growth	(%)	(10.05)	(4.41)	4.47	(1.82)	(5.50)	0.62	(3.49)	(3.07)
Combined ratio	(%)	127.07	135.45	129.24	128.05	126.07	124.35	119.10	116.33
Underwriting net profit margin	(%)	(27.07)	(35.45)	(29.24)	(28.05)	(26.07)	(24.35)	(19.10)	(16.33)
Life policy reserve & benefit payment/Net earned premium	(%)	111.77	120.91	114.78	113.63	110.88	108.50	103.00	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	2.50	2.50	2.50
Underwriting margin	(%)	(22.30)	(30.86)	(24.40)	(23.28)	(20.94)	(19.00)	(13.50)	(10.50)
Opex/Net earned premium	(%)	4.77	4.59	4.85	4.77	5.13	5.35	5.60	5.83
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	4.17	4.16	4.11
Cost to income ratio	(%)	3.45	3.32	3.51	3.48	3.75	3.95	4.16	4.36
Net profit margin	(%)	8.97	3.40	6.63	6.67	5.61	7.23	10.14	11.58
ROA	(%)	1.33	0.48	0.93	0.93	0.76	1.05	1.51	1.72
ROE	(%)	10.60	3.56	6.80	6.93	5.71	7.32	9.36	9.75
Capital adequacy ratio	(%)	281	274	300	377	405	NA.	NA.	NA.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Net premiums written	(Btmn)	8,627	8,043	7,051	10,386	7,850	7,884	7,439	9,990
Net investments income	(Btmn)	2,864	2,934	3,059	3,005	2,745	2,792	2,889	2,808
Gains (losses) on investment in securities	(Btmn)	(144)	(34)	(86)	(298)	291	104	181	(151)
Other Income	(Btmn)	225	165	142	118	62	112	109	128
Total Revenue	(Btmn)	11,572	11,108	10,166	13,211	10,948	10,891	10,618	12,774
Total underwriting expenses	(Btmn)	10,578	9,805	8,735	12,046	9,723	8,982	9,046	11,604
Life policy reserve & benefit payment	(Btmn)	9,695	8,957	8,032	11,147	8,819	8,106	8,250	10,720
Commissions and brokerages	(Btmn)	708	642	553	694	691	681	590	661
Other underwriting expenses	(Btmn)	176	206	150	205	213	195	205	223
Total operating expenses	(Btmn)	481	394	428	430	458	407	448	477
Other expenses		183	2	74	14	333	(5)	195	(15)
Corporate income tax	(Btmn)	50	150	140	78	76	266	115	94
Net Profit	(Btmn)	279	756	789	645	358	1,241	814	614
EPS (Bt)	(Bt)	0.16	0.44	0.46	0.38	0.21	0.73	0.48	0.36

Balance Sheet

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

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
YoY net insurance premium growth	(%)	14.33	(4.32)	(3.33)	1.31	(9.00)	(1.98)	5.50	(3.81)
YoY new business premium growth	(%)	32.60	48.88	3.76	(14.57)	3.73	(22.60)	41.73	(12.35)
YoY renewal premium growth	(%)	4.61	(12.25)	(8.94)	2.90	(5.22)	5.63	(1.32)	1.64
Combined ratio	(%)	128.19	126.81	129.95	120.12	129.70	119.10	127.62	120.93
Underwriting net profit margin	(%)	(28.19)	(26.81)	(29.95)	(20.12)	(29.70)	(19.10)	(27.62)	(20.93)
Life policy reserve & benefit payment/Net earned premium	(%)	112.37	111.36	113.91	107.33	112.34	102.82	110.90	107.31
Commissions and brokerages/Net earned premium	(%)	8.20	7.99	7.84	6.68	8.81	8.63	7.93	6.62
Other underwriting expenses/Net earned premium	(%)	2.03	2.56	2.12	1.97	2.71	2.48	2.76	2.23
Underwriting margin	(%)	(22.61)	(21.91)	(23.88)	(15.98)	(23.86)	(13.93)	(21.60)	(16.16)
Opex/Net earned premium	(%)	5.57	4.90	6.08	4.14	5.84	5.17	6.02	4.77
Yield on investment	(%)	3.70	3.81	4.01	4.00	3.75	3.87	4.04	3.96
Return on investment	(%)	3.51	3.77	3.90	3.60	4.14	4.02	4.30	3.74
Cost to income ratio	(%)	4.10	3.54	4.18	3.18	4.30	3.78	4.29	3.69
Net profit margin	(%)	2.41	6.81	7.76	4.88	3.27	11.40	7.66	4.81
ROA	(%)	0.32	0.89	0.95	0.79	0.43	1.56	1.05	0.80
ROE	(%)	2.59	6.68	6.98	5.87	3.27	10.97	7.21	5.55
Capital adequacy ratio	(%)	377.00	369.00	375.00	378.00	405.00	435.00	410.00	433.00

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	3Q23	2Q24	3Q24	%YoY ch	%QoQ ch	9M23	9M24	% YoY ch	% full year
Net earned premium	10,386	7,439	9,990	(4)	34	25,480	25,313	(1)	74
Net investments income	3,005	2,889	2,808	(7)	(3)	8,998	8,488	(6)	74
Gains (losses) on investment	(298)	181	(151)	49	(184)	(418)	134	(132)	33
Other Income	118	109	128	8	17	425	349	(18)	69
Total Revenue	13,211	10,618	12,774	(3)	20	34,486	34,283	(1)	74
Total underwriting expenses	12,046	9,046	11,604	(4)	28	30,586	29,632	(3)	73
Total operating expenses	430	448	477	11	6	1,252	1,332	6	73
ECLs	14	195	(15)	(211)	(108)	90	175	96	88
Corporate income tax	78	115	94	21	(18)	367	475	29	80
Net Profit	645	814	614	(5)	(25)	2,190	2,669	22	79
EPS (Bt)	0.38	0.48	0.36	(5)	(25)	1.28	1.56	22	79
Ratios (%)	3Q23	2Q24	3Q24	%YoY ch*	%QoQ ch*	9M23	9M24	YoY ch*	% full year
Yield on investment (%)	4.00	4.04	3.96	(0.04)	(0.09)	3.96	3.95	(0.01)	NM
Return on investment (%)	3.60	4.30	3.74	0.14	(0.55)	3.78	4.01	0.24	NM
Life policy reserve & benefit payment ratio (%)	107.33	110.90	107.31	(0.02)	(3.59)	110.42	106.97	(3.45)	NM
Commission ratio (%)	6.68	7.93	6.62	(0.06)	(1.32)	7.42	7.63	0.22	NM
Underwriting margin (%)	(15.98)	(21.60)	(16.16)	(0.18)	5.44	(20.04)	(17.06)	2.98	NM
Cost to income ratio (%)	3.18	4.29	3.69	0.51	(0.60)	3.59	3.90	0.31	NM
Combined ratio (%)	120.12	127.62	120.93	0.82	(6.69)	124.95	122.33	(2.63)	NM
Net profit margin (%)	4.88	7.66	4.81	(0.07)	(2.86)	6.35	7.79	1.44	NM

Source: BLA and InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 13, 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	23.80	27.0	15.5	15.9	12.1	8.8	(21)	32	38	0.9	0.9	0.8	6	7	9	2.0	2.1	2.8
THRE	Outperform	0.59	0.7	18.6	11.9	12.6	9.2	n.M.	(6)	37	0.7	0.7	0.6	6	5	7	0.0	0.0	2.2
THREL	Underperform	1.71	1.6	(6.4)	16.8	n.m.	23.1	(60)	n.M.	n.M.	0.8	0.8	0.8	4	(3)	3	4.1	0.0	3.0
TLI	Neutral	10.70	11.0	6.1	12.6	10.6	10.5	5	19	1	1.2	1.1	1.0	10	0	0	4.7	3.3	3.3
TQM	Neutral	25.00	28.0	16.0	18.4	17.4	15.5	1	6	12	5.5	5.0	4.5	31	30	31	4.0	4.0	4.5
Average					15.1	13.2	13.4	(18.8)	12.7	21.9	1.8	1.7	1.6	11	8	10	3.0	1.9	3.2

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 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCOT, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is published.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การระดมทุนหรือการออกหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดของข้อมูลด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHOTA, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A
 24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, 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, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPCOAT, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFC, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.