

ไทยประกันชีวิต

บริษัท ไทยประกันชีวิต
จำกัด (มหาชน)

TLI

Bloomberg
ReutersTLI TB
TLI.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: กำไรจากการรับประกันภัยอ่อนแอลง

กำไรสุทธิ 4Q68 ของ TLI เพิ่มขึ้น 17% YoY (กำไรจากการลงทุนดีขึ้น) แต่ลดลง 17% QoQ (กำไรจากการรับประกันภัยอ่อนแอลง) มาอยู่ที่ 2.52 พันลบ. ต่ำกว่าคาด 16% สำหรับปี 2568 VNB ลดลง 3% แต่ EV เพิ่มขึ้น 12% เราคาดว่ากำไรจะมีแนวโน้มทรงตัวในปี 2569 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TLI ด้วยราคาเป้าหมายคงเดิมที่ 12 บาท

4Q68: กำไรจากการรับประกันภัยต่ำกว่าคาด กำไรสุทธิ 4Q68 ของ TLI เพิ่มขึ้น 17% YoY (กำไรจากการลงทุนดีขึ้น) แต่ลดลง 17% QoQ (กำไรจากการรับประกันภัยอ่อนแอลง) มาอยู่ที่ 2.52 พันลบ. ต่ำกว่าคาด 16% โดยสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

- กำไรจากการรับประกันภัยลดลง 14% YoY และ 9% QoQ โดยอัตรากำไรจากการรับประกันภัยลดลง 689 bps YoY และ 179 bps QoQ สำหรับปี 2568 กำไรจากการให้บริการตามสัญญาจากกรมธรรม์ใหม่ (New Business CSM) ปรับตัวสูงขึ้น 6%
- กำไรจากการลงทุนสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 723 ลบ. ใน 4Q68 จากขาดทุน 265 ลบ. ใน 4Q67 (เนื่องจากกำไรจากการลงทุนเพิ่มขึ้นและ ECL ลดลง) แต่ลดลง 27% QoQ (เนื่องจากรายได้จากการลงทุนลดลง) รายได้จากการลงทุนเพิ่มขึ้น 4% YoY แต่ลดลง 3% QoQ เนื่องจากผลตอบแทนจากการลงทุนลดลง 28 bps YoY และ 11 bps QoQ

VNB ลดลง สำหรับปี 2568 มูลค่ากำไรของธุรกิจใหม่ (VNB) ลดลง 3% มาอยู่ที่ 0.62 บาท/หุ้น VNB margin ลดลง 8.46 ppt สู่ระดับ 52.35% เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของผลิตภัณฑ์ประเภทสะสมทรัพย์ แม้อัตรากำไรของสัญญาเพิ่มเติมจะดีขึ้น และเบี้ยรับประกันภัยรับปีแรกแบบคำนวณรายปี (APE) จะเพิ่มขึ้น 12% ก็ตาม

EV ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง มูลค่าพื้นฐานของกิจการ (EV) เพิ่มขึ้น 12% มาอยู่ที่ 17.71 บาท/หุ้น ในปี 2568 หลักๆ เป็นผลมาจาก VNB และมูลค่าที่เปลี่ยนแปลงจากปัจจัยทางเศรษฐกิจและการปรับสมมติฐานทางเศรษฐกิจ (Economic Variance and Assumption Changes) โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงอย่างมีนัยสำคัญของอัตราดอกเบี้ยตลาดในปี 2568 ส่งผลให้มูลค่าตลาดของสินทรัพย์ลงทุนในตราสารหนี้มีมูลค่าเพิ่มขึ้นมากกว่าการเพิ่มขึ้นของมูลค่าหนี้สินจากความแตกต่างของอัตราคิดลดในฝั่งของสินทรัพย์ (ใช้ spot rates) และฝั่งหนี้สิน (ใช้ค่าเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ยย้อนหลัง)

DPS สูงขึ้น TLI ประกาศจ่าย DPS ปี 2568 ที่ 0.6 บาท ที่อัตราการจ่ายเงินปันผล 58% สูงกว่าปี 2567 ที่ 0.5 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 5.2%

ปี 2569: แนวโน้มกำไรทรงตัว เราคาดว่ากำไรจะทรงตัวในปี 2569 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการทยอยรับรู้ CSM อย่างสม่ำเสมอ รายได้จากการลงทุนที่ยั่งยืน (รายได้จากการลงทุนที่เพิ่มขึ้นจะชดเชยผลตอบแทนจากการลงทุนที่ลดลง) และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงเล็กน้อย (คาดว่ากำไรจากเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่ลดลงจะถูกชดเชยด้วยกำไรจากเงินลงทุนในตราสารทุนที่เพิ่มขึ้น)

คงคำแนะนำ NEUTRAL เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TLI และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 12 บาท อ้างอิง PBV ปี 2569 ที่ 0.85 เท่า

ปัจจัยความเสี่ยง ปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่: 1) ภาวะเงินเฟ้อสร้างแรงกดดันต่อกำลังซื้อของลูกค้า 2) ความผันผวนของตลาดทุน และ 3) การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net profit	(Btmn)	11,682	11,882	11,883	12,104	12,262
EPS	(Bt)	1.02	1.04	1.04	1.06	1.07
BVPS	(Bt)	9.83	13.49	13.93	14.37	14.80
DPS	(Bt)	0.50	0.60	0.62	0.63	0.64
EV/share	(Bt)	15.79	17.71	17.84	18.00	18.17
1-year VNB/share	(Bt)	0.64	0.62	0.58	0.61	0.64
P/E	(x)	11.27	11.08	11.08	10.88	10.74
EPS growth	(%)	20.35	1.71	0.01	1.86	1.30
PBV	(x)	1.17	0.85	0.83	0.80	0.78
ROE	(%)	10.76	8.49	7.57	7.47	7.34
Dividend yields	(%)	4.35	5.22	5.41	5.52	5.59
P/EV	(x)	0.73	0.65	0.64	0.64	0.63
P/VNB	(x)	17.95	18.54	19.73	18.89	18.08

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 26) (Bt)	11.50
Target price (Bt)	12.00
Mkt cap (Btbn)	131.68

12-m high / low (Bt)	12.7 / 9
Avg. daily 6m (US\$mn)	4.48
Foreign limit / actual (%)	49 / 28
Free float (%)	20.4
Outstanding Short Position (%)	0.12

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.9)	19.2	4.5
Relative to SET	(15.5)	(2.0)	(16.1)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	12,590	13,396
INVX vs Consensus (%)	(5.6)	(9.6)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	2.60 4/18
Environmental Score and Rank	0.34 3/18
Social Score and Rank	5.58 3/18
Governance Score and Rank	3.92 4/18

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

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

TLI มุ่งมั่นรักษาสิ่งแวดล้อมเพื่อสร้างสังคมที่ยั่งยืนด้วยแผนงานใหม่ๆ ในประเด็นด้านสังคม เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 2.60 (2024)		CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	4/18	TLI	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- TLI มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2593
- ผลการดำเนินงานปี 2567: 1) การใช้พลังงานทั้งหมด = -0.8%; 2) ความเข้มข้นของการใช้พลังงาน = +3.21%; 3) การใช้น้ำทั้งหมดตามพื้นที่ปฏิบัติการหลัก = +42.52%; 4) ปริมาณขยะทั้งหมด = +5.17%; 5) ขยะที่ใช้ประโยชน์ = +16.14%
- เป้าหมายปี 2568: 1) บรรลุเป้าหมายการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ; 2) ลดการใช้ไฟฟ้าลง 1% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2567; 3) ลดการใช้น้ำลง 1% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2567; 4) เพิ่มการใช้ขยะรีไซเคิล 1% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2567; 5) ส่งเสริมความตระหนักรู้และความเข้าใจเกี่ยวกับการจัดการสิ่งแวดล้อมผ่านกิจกรรมต่างๆ
- เป้าหมายระยะยาวปี 2570: 1) พัฒนาเครื่องมือต่างๆ อย่างต่อเนื่องเพื่อให้แน่ใจว่าแผนความต่อเนื่องทางธุรกิจสอดคล้องกับเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลง ทำให้ระบบการจัดการความต่อเนื่องทางธุรกิจเป็นไปอย่างทันทั่วถึงและมีประสิทธิภาพ 2) ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยตรงและโดยอ้อม (ขอบเขต 1, 2 และ 3) อย่างยั่งยืน 3) ดำเนินการศึกษาวិจัยเป้าหมายสุทธิเป็นศูนย์ตามกรอบแนวคิดเป้าหมายตามวิทยาศาสตร์ (SBTi)

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทมีกรรมการจำนวน 12 คน ซึ่งประกอบด้วยกรรมการอิสระ 5 คน (42%) กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 4 คน (33%) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 3 คน (25%) โดยมีกรรมการหญิง 3 คน
- TLI ได้รับการจัดอันดับ "A" ในการประเมิน SET ESG Ratings ปี 2567 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย; ได้รับการจัดอันดับระดับ 5 ดาว หรือ "ดีเลิศ" จากรายงานการกำกับดูแลกิจการ (CGR) โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD); ได้รับการรับรอง FTSE4Good จาก FTSE Russell; และได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อ ESG100 ประจำปี 2567 โดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นปีที่สองติดต่อกัน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานปี 2567: 1) จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงานประจำ = 39.41 ชั่วโมง/คน; 2) ผลสำรวจความพึงพอใจของพนักงาน = 86%; 3) ปฏิบัติตามมาตรฐานการจัดการอาชีวอนามัยและความปลอดภัย 100%; 4) ไม่มีเหตุการณ์การละเมิดความปลอดภัยด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและความมั่นคงปลอดภัยไซเบอร์
- เป้าหมายปี 2568: 1) จัดการประชุมเชิงปฏิบัติการร่วมกับคณะผู้บริหารเพื่อดำเนินการตามแผนปฏิบัติการเพื่อเพิ่มความพึงพอใจและระดับการมีส่วนร่วมของพนักงานในแต่ละกลุ่ม โดยมุ่งเน้นหัวข้อที่ต่ำกว่าผลการประเมินโดยรวมขององค์กร; 2) จำนวนชั่วโมงเฉลี่ยที่พนักงานหนึ่งคนใช้ในการฝึกอบรมต่อปีคือ 29 ชั่วโมง; 3) ปฏิบัติตามมาตรฐานการจัดการอาชีวอนามัยและความปลอดภัย 100%
- เป้าหมายระยะยาวปี 2570: 1) ร้อยละของระดับความพึงพอใจและความผูกพันที่พนักงานมีต่อบริษัทเพิ่มขึ้นจากการสำรวจครั้งล่าสุดไม่น้อยกว่า 2%; 2) จำนวนชั่วโมงเฉลี่ยที่พนักงาน 1 คนใช้ในการฝึกอบรมต่อปีไม่น้อยกว่า 45 ชั่วโมง 3) ปฏิบัติตามมาตรฐานการจัดการอาชีวอนามัยและความปลอดภัย 100%

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	2.59	2.60
Environment Financial Materiality Score	0.34	0.34
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	0	1
GHG Scope 2 Location-Based	6	6
GHG Scope 3	2	1
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Electricity Used	12	12
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	5.54	5.58
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Number of Customer Complaints	—	—
Women in Workforce (%)	71.67	71.19
Disabled in Workforce (%)	0.02	0.02
Employee Turnover (%)	11.02	9.57
Employee Training (hours)	117,553	120,015
Governance Financial Materiality Score	3.93	3.92
Board Size	12	12
Number of Executives / Company Managers	20	16
Number of Non Executive Directors on Board	8	8
Number of Female Executives	5	2
Number of Women on Board	3	3
Number of Independent Directors	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Insurance revenue	(Btmn)	90,546	88,128	89,901	86,841	35,955	37,940	39,483	41,081
Insurance expenses	(Btmn)	92,087	90,457	90,446	88,639	22,851	24,655	26,235	27,911
Net income from reinsurance contracts held	(Btmn)					(50)	(50)	(50)	(50)
Insurance profit	(Btmn)	(1,542)	(2,330)	(546)	(1,798)	13,054	13,235	13,198	13,120
Investments income	(Btmn)	16,016	17,202	17,698	18,511	18,049	18,978	19,888	20,937
Gain on financial instruments	(Btmn)	2,673	1,817	1,154	4,144	1,181	1,200	1,200	1,200
Expected credit loss (reversal)	(Btmn)	(1,058)	361	(566)	(494)	57	57	57	57
Net investment income	(Btmn)	17,631	19,380	18,285	22,161	19,287	20,235	21,145	22,193
Net insurance finance expense	(Btmn)					16,035	16,981	17,532	18,258
Net investment result	(Btmn)	17,631	19,380	18,285	22,161	3,252	3,254	3,613	3,935
Other operating expenses	(Btmn)	5,073	5,467	5,619	5,718	1,697	1,742	1,788	1,836
Share of profit (loss) of associate	(Btmn)	12	6	7	14	16	16	16	16
Other income (expense)	(Btmn)	(226)	(167)	(121)	(77)	98	98	98	98
Profit before income tax	(Btmn)	10,802	11,422	12,007	14,582	14,722	14,860	15,136	15,333
Corporate income tax	(Btmn)	2,408	2,157	2,300	2,900	2,834	2,971	3,026	3,065
MI	(Btmn)								
Net profit	(Btmn)	8,394	9,265	9,707	11,682	11,888	11,889	12,110	12,268
EPS	(Bt)	0.79	0.81	0.85	1.02	1.04	1.04	1.06	1.07
DPS	(Bt)	0.25	0.30	0.50	0.50	0.60	0.62	0.63	0.64

Note: Financial statements from 2025 are under TFRS17 and cannot be compared with those under TFRS4 prior to 2025.

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	7,326	7,686	7,696	10,917	7,867	7,480	7,510	7,695
Total investments in securities	(Btmn)	480,691	501,281	517,259	538,004	624,587	674,587	710,587	747,587
Total Assets	(Btmn)	533,706	556,042	572,793	601,146	649,568	699,180	735,211	772,396
Insurance contract liabilities	(Btmn)	433,492	447,116	458,130	474,770	472,338	516,937	547,993	580,179
Total Liabilities	(Btmn)	447,275	457,974	468,214	488,607	495,054	539,653	570,709	602,895
Paid-up capital	(Btmn)	10,600	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450
Total Equity	(Btmn)	86,431	98,068	104,579	112,538	154,514	159,527	164,501	169,501
BVPS	(Bt)	8.15	8.56	9.13	9.83	13.49	13.93	14.37	14.80

Note: Financial statements from 2025 are under TFRS17 and cannot be compared with those under TFRS4 prior to 2025.

Key Financial Ratios and Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
YoY total premium growth	(%)	(0.89)	(2.62)	2.58	(2.74)	(0.29)	0.74	1.28	1.76
YoY new business premium growth	(%)	(12.82)	6.76	22.41	6.46	2.08	2.14	2.20	2.26
YoY renewal premium growth	(%)	2.52	(4.91)	(2.83)	(5.90)	(1.21)	0.17	0.90	1.55
YoY growth in net insurance service profit	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	1.39	(0.28)	(0.59)
YoY growth in net investment profit	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	0.07	11.05	8.93
YoY growth in CSM reserve balance	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	4.14	4.27	4.25	4.23
CSM balance to Insurance contract Liabilities	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	19.40	18.48	18.17	17.89
CSM release rate	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	11.27	11.15	11.03	10.91
New business CSM to CSM release	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	103.88	105.00	105.00	105.00
Insurance profit margin	(%)	(1.70)	(2.64)	(0.61)	(2.07)	36.31	34.88	33.43	31.94
Yield on investment	(%)	3.50	3.50	3.48	3.51	3.10	2.92	2.87	2.87
Return on investment	(%)	4.08	3.87	3.70	4.29	3.31	3.11	3.04	3.04
ROA	(%)	1.63	1.70	1.72	1.99	1.91	1.76	1.69	1.63
ROE	(%)	10.22	10.04	9.58	10.76	8.49	7.57	7.47	7.34
Capital adequacy ratio	(%)	355	420	398	619	556	NA.	NA.	NA.

Note: Financial statements from 2025 are under TFRS17 and cannot be compared with those under TFRS4 prior to 2025.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Insurance revenue	(Btmn)	20,977	19,051	19,707	27,105	8,875	9,087	9,196	8,797
Insurance expenses	(Btmn)	21,745	18,301	20,930	27,663	5,690	5,439	5,890	5,832
Net income from reinsurance contracts held	(Btmn)					145	(1)	(120)	(75)
Insurance profit	(Btmn)	(768)	750	(1,222)	(557)	3,331	3,646	3,186	2,890
Investments income	(Btmn)	4,540	4,726	4,678	4,568	4,361	4,630	4,601	4,457
Gain on financial instruments	(Btmn)	1,642	(569)	521	2,550	(106)	581	312	394
Expected credit (loss) reversal	(Btmn)	(103)	(200)	703	(893)	21	(34)	76	(6)
Net investment income	(Btmn)	6,079	3,957	5,901	6,224	4,275	5,177	4,990	4,845
Net insurance finance expense	(Btmn)	0	0	0	0	3,949	3,969	4,001	4,122
Net investment result	(Btmn)	6,079	3,957	5,901	6,224	326	1,208	989	723
Other operating expenses	(Btmn)	1,320	1,342	1,471	1,585	355	392	427	523
Share of profit (loss) of associate	(Btmn)	2	3	1	8	(8)	28	0	(4)
Other income (expense)	(Btmn)	(19)	(16)	(21)	(22)	23	21	23	31
Profit before income tax	(Btmn)	3,973	3,352	3,188	4,068	3,317	4,512	3,771	3,116
Corporate income tax	(Btmn)	842	582	691	786	634	867	739	593
MI	(Btmn)								
Net profit	(Btmn)	3,132	2,770	2,498	3,283	2,683	3,645	3,031	2,523
EPS	(Bt)	0.27	0.24	0.22	0.29	0.23	0.32	0.26	0.22

Note: Financial statements from 2025 are under TFRS17 and cannot be compared with those under TFRS4 prior to 2025.

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	3,168	4,495	6,095	10,917	4,109	10,488	5,553	7,867
Total investments in securities	(Btmn)	534,886	528,460	528,659	538,004	589,750	615,668	637,924	624,587
Total Assets	(Btmn)	587,026	580,126	588,547	601,146	612,488	645,955	666,092	649,568
Insurance contract liabilities	(Btmn)	462,395	463,260	465,843	474,770	462,755	476,457	477,729	472,338
Total Liabilities	(Btmn)	476,940	475,654	477,766	488,607	479,833	500,354	505,294	495,054
Paid-up capital	(Btmn)	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450
Total Equity	(Btmn)	110,086	104,472	110,781	112,538	132,655	145,601	160,797	154,514
BVPS	(Bt)	9.61	9.12	9.68	9.83	11.59	12.72	14.04	13.49

Note: Financial statements from 2025 are under TFRS17 and cannot be compared with those under TFRS4 prior to 2025.

Key Financial Ratios and Assumptions

	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
YoY total premium growth	(%)	12.13	(5.72)	(18.34)	3.09	(1.57)	9.78	(4.89)	(2.99)
YoY new business premium growth	(%)	71.43	(1.43)	(33.55)	24.50	7.12	70.52	(6.30)	(40.71)
YoY renewal premium growth	(%)	(4.36)	(7.04)	(10.25)	(2.87)	(5.91)	(9.91)	(4.33)	10.45
YoY growth in net insurance service profit	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.
YoY growth in net investment profit	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.
QoQ growth in CSM reserve balance	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	2.43	(0.17)	0.55	1.30
CSM balance to Insurance contract Liabilities	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	19.47	18.88	18.93	19.40
CSM release rate	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	12.83	12.91	12.77	11.32
New business CSM to CSM release	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	143.78	90.60	83.93	96.47
Insurance profit margin	(%)	(3.66)	3.93	(6.20)	(2.06)	37.53	40.13	34.65	32.85
Yield on investment	(%)	3.45	3.56	3.54	3.43	3.01	3.07	2.94	2.82
Return on investment	(%)	4.70	3.13	3.93	5.34	2.93	3.46	3.14	3.07
ROA	(%)	2.16	1.90	1.71	2.21	1.77	2.32	1.85	1.53
ROE	(%)	11.67	10.33	9.28	11.76	8.32	10.48	7.92	6.40
Capital adequacy ratio	(%)	391	351	410	619	551	578	569	556

Note: Financial statements from 2025 are under TFRS17 and cannot be compared with those under TFRS4 prior to 2025.

Figure 1: Quarterly results

P&L (Bt mn)	4Q24 Restate	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch	%QoQ ch	2024 Restate	2025	% YoY ch
Insurance revenue	8,474	8,875	9,087	9,196	8,797	4	(4)	32,811	35,955	10
Insurance expenses	5,052	5,690	5,439	5,890	5,832	15	(1)	20,238	22,851	13
Net income (expense) from reinsurance contracts held	(55)	145	(1)	(120)	(75)	(37)	37	(54)	(50)	(6)
Insurance service result	3,368	3,331	3,646	3,186	2,890	(14)	(9)	12,520	13,054	4
Investments income	4,266	4,361	4,630	4,601	4,457	4	(3)	17,262	18,049	5
Gain on financial instruments	289	(106)	581	312	394	36	26	4,843	1,181	(76)
Expected credit loss (reversal)	(939)	21	(34)	76	(6)	99	(107)	(993)	57	(106)
Net investment income	3,616	4,275	5,177	4,990	4,845	34	(3)	21,113	19,287	(9)
Net insurance finance expense	3,880	3,949	3,969	4,001	4,122	6	3	15,470	16,041	4
Net investment result	(265)	326	1,208	989	723	373	(27)	5,642	3,246	(42)
Other operating expenses	476	355	392	427	523	10	22	1,585	1,697	7
Other income (expense)	33	23	21	23	31	(8)	NM.	101	98	(3)
Profit before income tax	2,668	3,317	4,512	3,771	3,116	17	(17)	16,692	14,716	(12)
Corporate income tax	506	634	867	739	593	17	(20)	3,322	2,834	(15)
Net profit	2,162	2,683	3,645	3,031	2,523	17	(17)	13,369	11,882	(11)
EPS (Bt)	0.19	0.23	0.32	0.26	0.22	17	(17)	1.17	1.04	(11)
Financial Ratios (%)	4Q24 Restate	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch*	%QoQ ch*	2024 Restate	2025	YoY ch*
CSM to Insurance contract Liabilities	NA.	NA.	NA.	18.93	19.40	NA.	0.46	NA.	19.40	NA.
CSM release rate	NA.	NA.	NA.	12.77	11.32	NA.	(1.45)	NA.	11.27	NA.
New business CSM to CSM release	NA.	NA.	NA.	83.93	96.47	NA.	12.54	NA.	103.88	NA.
Insurance profit margin	39.74	37.53	40.13	34.65	32.85	(6.89)	(1.79)	38.16	36.31	(1.85)
Yield on investment	3.11	3.01	3.07	2.94	2.82	(0.28)	(0.11)	0.00	3.10	3.10
Return on investment	3.32	2.93	3.46	3.14	3.07	(0.24)	(0.06)	0.00	3.31	3.31
ROA	1.47	1.77	2.32	1.85	1.53	0.06	(0.31)	0.00	1.91	1.91
ROE	7.53	8.32	10.48	7.92	6.40	(1.13)	(1.51)	0.00	8.49	8.49

Source: TLI and InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 26, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BLA	Outperform	21.80	26.00	24.0	5.3	5.3	5.3	92	1	1	0.7	0.6	0.6	13	12	11	3.9	4.7	4.8
THRE	Outperform	0.38	0.47	26.2	n.m.	8.0	7.8	n.m.	n.m.	3	0.4	0.4	0.4	(0)	5	5	0.0	2.5	2.6
THREL	Underperform	1.14	1.00	(12.3)	n.m.	17.5	12.8	10	n.m.	37	1.4	1.3	1.2	(10)	8	10	0.0	0.0	0.0
TLI	Neutral	11.50	12.00	9.8	11.1	11.1	10.9	2	0	2	0.9	0.8	0.8	8	8	7	5.2	5.4	5.5
TQM	Neutral	13.30	12.00	(2.1)	11.0	10.5	10.0	(11)	5	5	2.7	2.5	2.4	25	25	25	7.5	7.6	8.0
Average					9.1	10.5	9.3	23.4	1.9	9.6	1.2	1.1	1.1	7	11	12	3.3	4.1	4.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTb, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและการจัดการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและการจัดการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTb, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MVM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, 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 May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.