

กรุงเทพประกันชีวิต

บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต
จำกัด (มหาชน)

BLA

Bloomberg
ReutersBLA TB
BLA.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: ผลประกอบการดีขึ้นตามคาด

BLA รายงานผลการดำเนินงานทั้งการประกันชีวิตและการลงทุนปรับตัวดีขึ้น YoY ตามคาด แต่ผลการดำเนินงานจากการประกันชีวิตอ่อนแอลง QoQ ใน 1Q69 เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q69 จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ แต่ลดลง YoY (จากกำไรจากการลงทุนที่ลดลง) เรายังคงคาดว่ากำไรปี 2569 จะอยู่ในระดับทรงตัว ด้วย valuation ที่ถูก เราจึงคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ BLA แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 26 บาท มาอยู่ที่ 23 บาท

1Q69: ผลประกอบการดีขึ้นตามคาด BLA รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 1.61 พันลบ. เพิ่มขึ้น 35% YoY (ผลการดำเนินงานด้านการบริการประกันชีวิตและผลการดำเนินงานด้านการลงทุนดีขึ้น) และเพิ่มขึ้น 20% QoQ (กำไรจากการลงทุนดีขึ้น) ซึ่งเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ โดยสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

- ใน 1Q69 กำไรจากการบริการประกันชีวิตเพิ่มขึ้น 32% YoY แต่ลดลง 12% QoQ รายได้จากการประกันชีวิตเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2% YoY แต่ลดลง 6% QoQ อัตรากำไรจากการประกันชีวิตเพิ่มขึ้น 851 bps YoY แต่ลดลง 255 bps QoQ ขณะที่ยอดคงเหลือกำไรจากการให้บริการตามสัญญา (CSM) เพิ่มขึ้น 2% QoQ กำไรจากการให้บริการตามสัญญาสำหรับกรมธรรม์ใหม่เพิ่มขึ้น 7% YoY และ 84% QoQ อัตรากำไรต่อเบี้ยปีแรกสำหรับกรมธรรม์ใหม่ลดลงมาอยู่ที่ 55.6% ใน 1Q69 จาก 66.6% ใน 1Q68 เนื่องจากสัดส่วนการขายกรมธรรม์ใหม่จากผลิตภัณฑ์สะสมทรัพย์เพิ่มขึ้น ในขณะที่สัดส่วนของกรมธรรม์ใหม่ที่มีสัญญาเพิ่มเติม (เช่น ประกันสุขภาพ) ลดลง
- กำไรจากการลงทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 212% YoY และ 100% QoQ เป็นผลมาจากกำไรจากการลงทุนที่สูงขึ้นและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่เพิ่มขึ้น รายได้จากการลงทุนเพิ่มขึ้น 4% YoY และ 13% QoQ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มขึ้น 17 bps YoY และ 49 bps QoQ กำไรจากการลงทุนอยู่ที่ 288 ลบ. ใน 1Q69 เทียบกับขาดทุน 1 ลบ. ใน 1Q68 และกำไร 191 ลบ. ใน 4Q68 ROI เพิ่มขึ้น 56 bps YoY และ 63 bps QoQ มาอยู่ที่ 3.87%
- ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 4% QoQ เนื่องจากการลดลงของกำไรจากการลงทุนและตราสารอนุพันธ์ที่ยังไม่รับรู้หนี้ มีจำนวนมากกว่าการลดลงของสำรองประกันชีวิต

การเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผล BLA ประกาศนโยบายการจ่ายเงินปันผลใหม่ ภายใต้นโยบายใหม่นี้ บริษัทจะจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่น้อยกว่า 25% ของกำไรจากการดำเนินงานที่ปรับปรุง (ตามมาตรฐานผลการดำเนินงานที่ระบุโดยฝ่ายบริหาร หรือ MPM) สุทธิหลังหักภาษีเงินได้บุคคล แทนการใช้กำไรสุทธิ โดย MPM คือกำไรสุทธิที่ปรับปรุงด้วยการรวมกำไรจากการลงทุนที่รับรู้ผ่านส่วนของผู้ถือหุ้น (ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในหุ้น) แต่ไม่รวมกำไรที่ยังไม่รับรู้จาก FVTPL

แนวโน้มกำไร 2Q69 และปี 2569 กำไรสุทธิ 1Q69 คิดเป็น 23% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไร 2Q69 จะทรงตัว QoQ แต่ลดลง YoY (จากกำไรจากการลงทุนที่ลดลง) เรายังคงคาดว่ากำไรปี 2569 จะอยู่ในระดับทรงตัว โดยได้รับแรงหนุนจากการทยอยรับรู้ CSM อย่างสม่ำเสมอ รายได้จากการลงทุนที่ยั่งยืน (รายได้จากการลงทุนที่เพิ่มขึ้นจะช่วยชดเชยอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ลดลง) และกำไรจากการลงทุนที่ลดลงเล็กน้อย (คาดว่ากำไรจากเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่ลดลงจะถูกชดเชยด้วยกำไรจากเงินลงทุนในตราสารหุ้นที่เพิ่มขึ้น)

คงคำแนะนำ OUTPERFORM พร้อมกับปรับลดราคาเป้าหมาย เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ BLA และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 26 บาท เป็น 23 บาท (อ้างอิง PBV ปี 2569 ที่ 0.85 เท่า) เพื่อสะท้อนส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงใน 1Q69 ทั้งนี้ valuation ของ BLA ถือว่าถูกที่เพียง 0.5 เท่าของมูลค่าพื้นฐานของกิจการ (EV), PBV 0.6 เท่า เทียบกับ ROE ที่ 12%, และ PE 5 เท่า สำหรับปี 2569 **ปัจจัยความเสี่ยง** ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่: 1) แรงกดดันต่อกำลังซื้อของลูกค้า 2) ความผันผวนของตลาดทุน 3) การเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร และ 4) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net profit	(Btmn)	3,623	6,968	7,008	7,086	7,225
EPS	(Bt)	2.12	4.08	4.10	4.15	4.23
BVPS	(Bt)	28.84	32.32	34.29	37.62	41.02
DPS	(Bt)	0.68	0.86	0.82	0.83	0.85
EV/share	(Bt)	43.48	44.30	44.06	43.85	43.66
1-year VNB/share	(Bt)	1.11	0.75	0.65	0.67	0.69
P/E	(x)	9.71	5.05	5.02	4.96	4.87
EPS growth	(%)	42.17	92.34	0.57	1.12	1.96
PBV	(x)	0.71	0.64	0.60	0.55	0.50
ROE	(%)	7.73	13.34	12.32	11.54	10.76
Dividend yields	(%)	3.30	4.17	3.98	4.03	4.11
P/EV	(x)	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47
P/VNB	(x)	18.62	27.52	31.68	30.75	29.86

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (May 13) (Bt)	20.60
Target price (Bt)	23.00
Mkt cap (Btbn)	35.18

12-m high / low (Bt)	24 / 14
Avg. daily 6m (US\$mn)	1.22
Foreign limit / actual (%)	25 / 25
Free float (%)	44.9
Outstanding Short Position (%)	0.23

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.5)	(4.6)	19.1
Relative to SET	(1.2)	(10.1)	(4.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	6,126	6,527
INVX vs Consensus (%)	14.4	8.6

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Down	Flat

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	2.16	2/17
Environmental Score and Rank	0.43	2/17
Social Score and Rank	2.60	2/17
Governance Score and Rank	4.93	2/17

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

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BLA มีการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมที่โดดเด่น โดยสามารถลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้มากกว่าเป้าหมายระยะกลางอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่มิติด้านสังคมมีผลลัพธ์ที่โดดเด่น ทั้งในด้านความพึงพอใจของลูกค้า การฝึกอบรมพนักงาน และการเข้าถึงบริการทางการเงิน นอกจากนี้ บริษัทยังมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีด้วยโครงสร้างคณะกรรมการที่มีความเป็นอิสระสูง มีความหลากหลายทางเพศ และได้รับการยอมรับจากหน่วยงานภายนอกอย่างต่อเนื่อง ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ช่วยสนับสนุนให้ BLA มีภาพรวมความเสี่ยงด้าน ESG อยู่ในระดับที่ดีกว่าคู่แข่งในประเทศ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.16 (2024)
Rank in Sector	2/17

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- เป้าหมาย: ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2 ลง 42% ภายในปี 2573 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2564; ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2 ลง 33% ภายในปี 2571 (เทียบกับปี 2564); บรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-zero) สำหรับ Scope 1, 2 และ 3 ภายในปี 2593 ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายการมีส่วนร่วมที่ประเทศกำหนด (NDC) ของประเทศไทย
- ผลการดำเนินงานปี 2568:
 - การปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2: อยู่ที่ 1,379 tCO₂e ลดลง 29% จากปีฐาน 2564 ซึ่งดีกว่าเป้าหมายระยะกลางปี 2568 ที่ตั้งไว้ 12% อย่างมีนัยสำคัญ
 - การปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1, 2 และ 3: ลดลง 36% เมื่อเทียบกับปี 2564 ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายปี 2568 ที่ 7% อย่างมาก
 - การใช้ไฟฟ้า: ลดลง 22% เมื่อเทียบกับปี 2564 ซึ่งดีกว่าเป้าหมายที่ 17%
 - สัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน: 10.9% สูงกว่าเป้าหมายที่ 7.7% (ได้รับการสนับสนุนจากการขยายการติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานปี 2568:
 - ความผูกพันของพนักงานต่อองค์กร: 65% ทรงตัว YoY (เป้าหมาย +1% YoY)
 - การฝึกอบรม: พนักงาน 91% ได้รับการฝึกอบรมอย่างน้อย 36 ชั่วโมง (เป้าหมาย 85%); พนักงาน 97% ได้รับการฝึกอบรมด้านนวัตกรรมดิจิทัลอย่างน้อย 15 ชั่วโมง (เป้าหมาย 85%); อัตราการเรียนรู้ด้าน ESG สำเร็จ: หลักสูตร CFO01 อยู่ที่ 89% และ BHR101 อยู่ที่ 86%
 - การบริหารจัดการแผนสืบทอดตำแหน่ง: 88% ของตำแหน่งงานสำคัญที่ว่างลงถูกทดแทนโดยบุคลากรภายใน (เป้าหมาย 80%)
 - สิทธิมนุษยชน: ไม่พบกรณีการละเมิดแรงงานหรือสิทธิมนุษยชน; พนักงาน 86% สำเร็จการอบรมด้านสิทธิมนุษยชน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ สิ้นปี 2568 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 13 ท่าน แบ่งเป็นกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน (15%) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 11 ท่าน (85%) ซึ่งรวมถึงกรรมการอิสระ 5 ท่าน (38%) โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิงจำนวน 5 ท่าน (38%)
- ไม่พบกรณีที่มีนัยสำคัญเกี่ยวกับการคอร์รัปชัน การให้สินบน การถูกปรับ โดยหน่วยงานกำกับดูแล หรือการละเมิดจริยธรรม
- กรรมการและพนักงานทั้งหมด 100% สำเร็จการอบรมหลักจริยธรรมทางธุรกิจ (Code of Conduct) และการต่อต้านคอร์รัปชัน
- การยอมรับจากภายนอก:
 - SET ESG Ratings: ระดับ AA (ติดต่อกัน 5 ปี)
 - รายงานการกำกับดูแลกิจการ (IOD): ระดับดีเลิศ (Excellent)
 - ASEAN Corporate Governance Scorecard: รางวัล ASEAN Asset Class PLCs

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	2.16	—
Environment Financial Materiality Score	0.43	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	No
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	1	0
GHG Scope 2 Location-Based	1	1
GHG Scope 3	1	0
Energy Efficiency Policy	Yes	No
Electricity Used	3	255
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	2.60	—
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Number of Customer Complaints	97	—
Women in Workforce (%)	75.00	74.83
Disabled in Workforce (%)	0.95	—
Employee Turnover (%)	9.00	—
Employee Training (hours)	62,690	—
Governance Financial Materiality Score	4.93	—
Board Size	14	13
Number of Executives / Company Managers	12	10
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

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 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)	34,784	35,226	33,818	34,102	13,235	13,224	13,357	13,490
Insurance expenses	(Btmn)	42,286	42,629	40,310	39,578	8,594	8,587	8,673	8,760
Net income (expense) from reinsurance contracts held	(Btmn)					(203)	(203)	(203)	(203)
Insurance service result	(Btmn)	(7,502)	(7,403)	(6,491)	(5,476)	4,437	4,434	4,480	4,527
Investments income	(Btmn)	12,084	12,170	11,743	11,115	9,964	10,674	10,919	11,199
Gain on financial instruments	(Btmn)	1,301	789	(128)	795	2,632	2,500	2,500	2,500
Expected credit loss (reversal)	(Btmn)	(472)	(127)	(422)	(214)	(126)	(126)	(126)	(126)
Net investment income	(Btmn)	12,913	12,832	11,193	11,696	12,470	13,048	13,293	13,573
Net insurance finance expense	(Btmn)					8,575	9,033	9,224	9,380
Net investment result	(Btmn)	12,913	12,832	11,193	11,696	3,895	4,016	4,070	4,193
Other operating expenses	(Btmn)	1,647	1,650	1,711	1,897	449	458	467	477
Share of profit (loss) of associate	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income (expense)	(Btmn)	0	0	0	0	157	157	157	157
Profit before income tax	(Btmn)	3,764	3,779	2,992	4,323	8,041	8,149	8,240	8,401
Corporate income tax	(Btmn)	568	568	443	700	1,072	1,141	1,154	1,176
MI	(Btmn)								
Net profit	(Btmn)	3,196	3,212	2,548	3,623	6,968	7,008	7,086	7,225
EPS	(Bt)	1.87	1.88	1.49	2.12	4.08	4.10	4.15	4.23
DPS	(Bt)	0.56	0.60	0.48	0.68	0.86	0.82	0.83	0.85

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)	7,637	12,681	16,084	10,494	6,683	6,612	6,900	7,337
Total investments in securities	(Btmn)	318,939	308,749	289,039	284,539	301,979	307,979	315,979	323,979
Total Assets	(Btmn)	347,143	342,611	325,931	315,981	315,973	321,902	330,190	338,627
Insurance contract liabilities	(Btmn)	295,480	294,757	278,896	264,136	257,727	260,305	262,908	265,537
Total Liabilities	(Btmn)	299,177	297,828	281,496	266,735	260,777	263,354	265,957	268,586
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	47,966	44,783	44,435	49,246	55,196	58,548	64,233	70,040

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	(%)	2.93	0.44	(4.60)	2.22	(0.77)	3.93	4.11	4.26
YoY new business premium growth	(%)	(3.71)	11.02	7.34	(5.07)	13.62	4.13	4.17	4.20
YoY renewal premium growth	(%)	4.47	(1.82)	(5.50)	2.07	(4.45)	3.86	4.10	4.28
YoY growth in net insurance service profit	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	(0.08)	1.05	1.05
YoY growth in net investment profit	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	3.10	1.34	3.05
YoY growth in CSM reserve balance	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	6.66	7.01	6.73	3.06
CSM to Insurance contract Liabilities	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	15.50	15.50	15.50	15.50
CSM release rate	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	8.62	7.94	7.94	7.94
New business CSM to CSM release	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	90%	90%	90%	90%
Insurance profit margin	(%)	(21.57)	(21.02)	(19.19)	(16.06)	33.53	33.53	33.54	33.56
Yield on investment	(%)	3.84	3.88	3.93	3.88	3.40	3.50	3.50	3.50
Return on investment	(%)	4.25	4.13	3.89	4.15	4.30	4.32	4.30	4.28
ROA	(%)	0.93	0.93	0.76	1.13	2.21	2.20	2.17	2.16
ROE	(%)	6.80	6.93	5.71	7.73	13.34	12.32	11.54	10.76
Capital adequacy ratio	(%)	300	377	405	441	374	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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Insurance revenue	(Btmn)	7,548	10,118	8,440	3,179	3,254	3,355	3,447	3,240
Insurance expenses	(Btmn)	9,046	11,604	9,946	2,235	2,140	2,256	1,963	2,023
Net income from reinsurance contracts held	(Btmn)				(35)	(14)	(35)	(118)	(16)
Insurance service result	(Btmn)	(1,498)	(1,487)	(1,506)	908	1,100	1,063	1,366	1,202
Investments income	(Btmn)	2,889	2,808	2,627	2,465	2,645	2,572	2,282	2,575
Gain on financial instruments	(Btmn)	181	(151)	661	(1)	1,094	1,347	191	288
Expected credit loss (reversal)	(Btmn)	(195)	15	389	18	(151)	(27)	34	27
Net investment income	(Btmn)	2,874	2,672	3,677	2,481	3,589	3,893	2,507	2,890
Net insurance finance expense	(Btmn)	0	0	0	2,222	2,140	2,108	2,104	2,082
Net investment result	(Btmn)	2,874	2,672	3,677	259	1,448	1,784	404	808
Other operating expenses	(Btmn)	448	477	565	100	118	100	132	123
Share of profit (loss) of associate	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income (expense)	(Btmn)	0	0	0	62	37	22	37	25
Profit before income tax	(Btmn)	929	708	1,606	1,129	2,467	2,770	1,674	1,912
Corporate income tax	(Btmn)	115	94	225	(60)	338	464	330	304
MI	(Btmn)								
Net profit	(Btmn)	814	614	1,381	1,189	2,128	2,306	1,345	1,607
EPS	(Bt)	0.48	0.36	0.56	0.70	1.25	1.35	0.79	0.94

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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	4,630	3,001	10,494	6,785	8,193	8,583	6,683	2,749
Total investments in securities	(Btmn)	283,762	284,449	284,539	297,997	306,267	308,217	301,979	289,737
Total Assets	(Btmn)	308,881	313,594	315,981	314,173	322,578	325,490	315,973	300,702
Insurance contract liabilities	(Btmn)	261,668	262,773	264,136	265,017	272,973	266,291	257,727	244,431
Total Liabilities	(Btmn)	264,630	265,362	266,735	266,420	274,249	270,082	260,777	247,642
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	44,251	48,231	49,246	47,753	48,329	55,408	55,196	53,060

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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
YoY total premium growth	(%)	6.79	(0.77)	5.78	8.18	(5.79)	(3.55)	(1.96)	14.65
YoY new business premium growth	(%)	41.73	(12.35)	(10.53)	29.51	(18.44)	74.91	(16.82)	19.10
YoY renewal premium growth	(%)	(1.32)	1.64	2.02	3.19	(1.58)	(17.64)	2.73	13.35
YoY growth in net insurance service profit	(%)	NA.	NA.	NA.	3.22	25.94	27.31	41.96	32.31
YoY growth in net investment profit	(%)	NA.	NA.	NA.	(53.79)	342.97	61.80	5.73	211.88
QoQ growth in CSM reserve balance	(%)	NA.	NA.	NA.	(0.49)	(0.67)	0.29	7.59	2.42
CSM to Insurance contract Liabilities	(%)	NA.	NA.	NA.	15.36	14.81	15.23	16.93	18.29
CSM release rate	(%)	NA.	NA.	NA.	8.71	8.64	4.36	4.74	4.11
New business CSM to CSM release	(%)	NA.	NA.	NA.	137.04	73.83	84.70	68.15	141.78
Insurance profit margin	(%)	(19.84)	(14.69)	(17.84)	28.57	33.79	31.69	39.64	37.09
Yield on investment	(%)	4.04	3.95	3.69	3.31	3.50	3.35	2.99	3.48
Return on investment	(%)	4.30	3.74	4.62	3.31	4.95	5.10	3.24	3.87
ROA	(%)	1.05	0.79	1.19	1.51	2.67	2.85	1.70	2.08
ROE	(%)	7.21	5.31	7.83	9.93	17.72	17.78	9.73	11.86
Capital adequacy ratio	(%)	410	433	441	480	484	441	374	387

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)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Insurance revenue	3,179	3,254	3,355	3,447	3,240	2	(6)	25
Insurance expenses	2,235	2,140	2,256	1,963	2,023	(10)	3	24
Net income from reinsurance contracts held	(35)	(14)	(35)	(118)	(16)	54	86	8
Insurance service result	908	1,100	1,063	1,366	1,202	32	(12)	27
Investments income	2,465	2,645	2,572	2,282	2,575	4	13	24
Gain on financial instruments	(1)	1,094	1,347	191	288	22,851	50	12
Expected credit (loss) reversal	18	(151)	(27)	34	27	48	(20)	NM.
Net investment income	2,481	3,589	3,893	2,507	2,890	16	15	22
Net insurance finance expense	2,222	2,140	2,108	2,104	2,082	(6)	(1)	23
Net investment result	259	1,448	1,784	404	808	212	100	20
Other operating expenses	100	118	100	132	123	23	(7)	27
Other income (expense)	62	37	22	37	25	(59)	NM.	NM.
Profit before income tax	1,129	2,467	2,770	1,674	1,912	69	14	23
Corporate income tax	(60)	338	464	330	304	608	(8)	27
Net profit	1,189	2,128	2,306	1,345	1,607	35	20	23
EPS (Bt)	0.70	1.25	1.35	0.79	0.94	35	19	23
Financial Ratios (%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%YoY ch*	%QoQ ch*	% full year
CSM to Insurance contract Liabilities	NA.	14.81	15.23	16.93	18.29	NA.	1.35	NM
CSM release rate	NA.	8.64	4.36	4.74	4.11	NA.	(0.63)	NM
New business CSM to CSM release	NA.	73.83	84.70	68.15	141.78	NA.	73.63	NM
Insurance profit margin	28.57	33.79	31.69	39.64	37.09	8.51	(2.55)	NM
Yield on investment	3.31	3.50	3.35	2.99	3.48	0.17	0.49	NM
Return on investment	3.31	4.95	5.10	3.24	3.87	0.56	0.63	NM
ROA	3.14	5.46	4.96	4.05	4.17	1.03	0.12	NM
ROE	1.51	2.67	2.85	1.70	2.08	0.57	0.38	NM

Source: BLA and InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of May 13, 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	20.60	23.00	15.6	5.0	5.0	5.0	92	1	1	0.6	0.6	0.5	13	12	12	4.2	4.0	4.0
THRE	Outperform	0.36	0.43	27.5	n.m.	6.3	6.3	n.m.	n.m.	1	0.4	0.4	0.4	(0)	6	6	0.0	8.0	8.0
THREL	Underperform	1.00	1.00	0.0	n.m.	15.4	11.2	10	n.m.	37	1.2	1.1	1.0	(10)	8	10	0.0	0.0	0.0
TLI	Neutral	10.00	12.00	26.2	9.6	9.6	9.5	2	0	2	0.7	0.7	0.7	8	8	7	6.0	6.2	6.3
TQM	Outperform	13.60	16.00	26.1	11.1	10.3	9.6	(9)	8	7	2.8	2.7	2.5	25	27	27	8.1	8.5	8.8
Average					8.6	9.3	8.3	23.8	2.8	9.7	1.2	1.1	1.0	7	12	12	3.7	5.3	5.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีย 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 กรัสมัต เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการ 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, OCC, 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, CHOTI, 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, MMD, 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, UNIX, 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.