

ไทยประกันชีวิต

บริษัท ไทยประกันชีวิต
จำกัด (มหาชน)

TLI

Bloomberg
ReutersTLI TB
TLI.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q26: ท่าคาตเล็กน้อยจากกำไรจากการรับประกันภัย

ผลประกอบการ 2Q26 ของ TLI ออกมาต่ำกว่าคาดเล็กน้อย โดยมีกำไรจากการรับประกันภัยอ่อนแอกว่าคาด แต่กำไรจากการลงทุนดีกว่าคาด TLI ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลเป็นครั้งแรกที่ 0.25 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2.3% เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก: 1) ประโยชน์ด้านการเคลมจาก มาตรการ Copayment 2) ROI ที่สูงขึ้นจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรและรายได้เงินปันผลที่เพิ่มขึ้น และ 3) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่คาดว่าจะอยู่ในระดับที่ดีที่ 6.3% เราปรับราคาเป้าหมายเพิ่มจาก 12 บาท เป็น 13 บาท จากการปรับพื้นฐานในการประเมินราคาเป้าหมายเป็นกลางปี 2027

2Q26: ท่าคาตเล็กน้อยจากกำไรจากการรับประกันภัย กำไรสุทธิ 2Q26 ของ TLI ลดลง 9% YoY แต่เพิ่มขึ้น 1% QoQ มาอยู่ที่ 3.3 พันลบ. ต่ำกว่าที่ INVX คาดการณ์ไว้ 5% โดยกำไรสุทธิที่ต่ำกว่าคาดเป็นผลมาจากกำไรจากการรับประกันภัยที่ต่ำกว่าคาด โดยสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

- กำไรจากการรับประกันภัยลดลง 9% YoY และ 8% QoQ ใน 2Q26 รายได้จากการรับประกันภัยลดลง 1% YoY และ 1% QoQ ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัยเพิ่มขึ้น 4% YoY และ 4% QoQ อัตรากำไรจากการรับประกันภัยลดลง 340 bps YoY และ 274 bps QoQ (ตามฤดูกาล) สำหรับ 1H26 กำไรจากการให้บริการตามสัญญาจากกรมธรรม์ใหม่ (CSM) ลดลง 26% YoY อันเป็นผลจากยอดขายประกันสุขภาพที่เร่งตัวขึ้นก่อนการใช้มาตรการ Copayment ในเดือนมี.ค. 2025
- กำไรจากการลงทุนสุทธิลดลง 6% YoY (กำไรจากเงินลงทุนลดลง) แต่เพิ่มขึ้น 47% QoQ (กำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้น) รายได้จากการลงทุนเพิ่มขึ้น 8% YoY และ 5% QoQ โดยได้แรงหนุนจากรายได้เงินปันผลที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนในตราสารทุนภายในประเทศ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มขึ้น 19 bps YoY และ 37 bps QoQ กำไรจากเครื่องมือทางการเงินมีจำนวนเพียง 3 ลบ. ใน 1Q26 เทียบกับขาดทุน 106 ลบ. ใน 1Q25 และกำไร 394 ลบ. ใน 4Q25 ROI เพิ่มขึ้น 26 bps YoY และ 12 bps QoQ

EV และ VNB ลดลง ณ สิ้น 2Q26 มูลค่าพื้นฐานของกิจการ (EV) อยู่ที่ 16.28 บาท/หุ้น ลดลง 8.1% จากสิ้นปี 2025 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของอัตราดอกเบี้ยตลาด ซึ่งส่งผลกระทบต่อมูลค่าที่เปลี่ยนแปลงเชิงลบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ (economic variance) ประกอบกับการจ่ายเงินปันผล ใน 1H26 มูลค่ากำไรของธุรกิจใหม่ (VNB) ลดลง 34% YoY มาอยู่ที่ 0.25 บาท/หุ้น เนื่องจากเบี้ยประกันภัยรับปีแรกแบบคำนวณรายปี (APE) ลดลง 22% YoY จากฐานสูงใน 1Q25 และ VNB margin ลดลง 9.4 ppt มาอยู่ที่ 53.31% ใน 1Q26 จาก 68.89% ใน 1Q25

แนวโน้ม 2H26 และปี 2026 เราคาดว่ากำไรปี 2026 จะเติบโต 12% โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้จากการลงทุนที่เพิ่มขึ้นจากรายได้เงินปันผลที่สูงขึ้นและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับสูงขึ้น กำไร 1H26 คิดเป็น 49% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรใน 2H26 จะเติบโตทั้ง YoY และ HoH จากกำไรจากการลงทุนสุทธิที่เพิ่มขึ้น

เงินปันผลระหว่างกาล TLI ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลเป็นครั้งแรกที่ 0.25 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2.3% เราคาดการณ์เงินปันผลปี 2026 ที่ 0.7 บาท/หุ้น (อัตราการจ่ายเงินปันผล 60%, คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 6.3%

คงคำแนะนำ OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ TLI โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก: 1) ประโยชน์ด้านการเคลมจาก มาตรการ Copayment 2) ROI ที่สูงขึ้นจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรและรายได้เงินปันผลที่เพิ่มขึ้น และ 3) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่คาดว่าจะอยู่ในระดับที่ดีที่ 6.3% เราปรับราคาเป้าหมายเพิ่มจาก 12 บาท เป็น 13 บาท (อิง PBV ที่ 0.95 เท่า สำหรับกลางปี 2027) จากการปรับพื้นฐานในการประเมินราคาเป้าหมายเป็นกลางปี 2027

ปัจจัยความเสี่ยง ความเสี่ยงที่สำคัญ 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	13,284	13,867	14,527
EPS	(Bt)	1.02	1.04	1.16	1.21	1.27
BVPS	(Bt)	9.83	13.49	13.22	13.74	14.28
DPS	(Bt)	0.50	0.60	0.70	0.73	0.76
EV/share	(Bt)	15.79	17.71	17.82	18.02	18.27
1-year VNB/share	(Bt)	0.64	0.62	0.56	0.58	0.61
P/E	(x)	10.88	10.70	9.57	9.17	8.75
EPS growth	(%)	20.35	1.71	11.80	4.39	4.76
PBV	(x)	1.13	0.82	0.84	0.81	0.78
ROE	(%)	10.76	8.49	8.69	8.99	9.06
Dividend yields	(%)	4.50	5.41	6.27	6.55	6.86
P/EV	(x)	0.70	0.63	0.62	0.62	0.61
P/VNB	(x)	17.32	17.90	19.88	19.04	18.23

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 14) (Bt)	11.10
Target price (Bt)	13.00
Mkt cap (Btbn)	127.10
12-m high / low (Bt)	12.2 / 9
Avg. daily 6m (US\$mn)	5.23
Foreign limit / actual (%)	49 / 27
Free float (%)	20.4
Outstanding Short Position (%)	0.14

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.9)	7.8	8.8
Relative to SET	(4.9)	3.1	(14.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	12,080	12,831
INVX vs Consensus (%)	10.0	8.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F 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	2/17
Environmental Score and Rank	0.34	3/17
Social Score and Rank	5.58	1/17
Governance Score and Rank	3.92	5/17

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, IAA, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมปี 2025 ของ TLI ตีค่าเป้าหมายการลดผลกระทบภายในองค์กร โดยปรับตัวดีขึ้น YoY อย่างครอบคลุมทั้งในด้านดัชนีชี้วัดการใช้พลังงาน การใช้น้ำ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ซึ่งแสดงให้เห็นถึงแรงส่งเชิงบวกต่อเป้าหมาย Net-Zero ในระยะยาว ขณะที่ผลการดำเนินงานด้านสังคมยังคงแข็งแกร่งและมีเสถียรภาพ โดยมีอัตราการรักษานักงานที่ดีขึ้นและระดับความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ในเกณฑ์สูง ทั้งนี้ เรามองว่าการบริหารจัดการและบรรษัทภิบาลของบริษัทอยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดยมีคณะกรรมการบริษัทในจำนวนที่เหมาะสมและมีความหลากหลาย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 2.60 (2024)		CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	2/17	TLI	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- TLI ได้จัดทำแผนงานการลดคาร์บอน (Carbon Reduction Roadmap) และมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) สำหรับ Scope 1, 2 และ 3 ภายในปี 2050 ซึ่งสอดคล้องกับแนวทางของประเทศไทยและกรอบความร่วมมือด้านสภาพภูมิอากาศสากล
- ผลการดำเนินงานปี 2025:
 - ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกรวม (Scope 1-3): 7,067 tCO₂e ลดลงประมาณ 13% YoY
 - การปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 ลดลงประมาณ 12% YoY; Scope 2 ลดลงประมาณ 11% YoY และ Scope 3 (ที่เกี่ยวข้องกับพลังงาน) ลดลงประมาณ 20% YoY
 - การใช้พลังงานลดลงประมาณ 7.5% YoY; การใช้น้ำลดลงประมาณ 11.7% YoY และปริมาณขยะรวมลดลงประมาณ 3.5% YoY
 - ความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Emissions intensity) ปรับตัวดีขึ้นเป็น 0.084 tCO₂e/ตร.ม. (-13% YoY)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานปี 2025:
 - จำนวนพนักงานทั้งหมด (ไม่รวมตัวแทน): 4,161 คน โดยเป็นพนักงานหญิง 71.5%
 - ชั่วโมงการอบรมเฉลี่ย: 42.6 ชั่วโมง/คน เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า
 - อัตราการลาออกโดยสมัครใจ (Voluntary turnover rate): 5.82% ลดลง 14% YoY
 - คะแนนความผูกพัน/ความพึงพอใจของพนักงาน: ประมาณ 86% (ข้อมูลล่าสุดที่มี)
 - ลูกค้าและการเข้าถึงบริการทางการเงิน: ความพึงพอใจของลูกค้าต่อการบริการผ่าน Contact Center ยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 98.8% (ทรงตัว YoY)
 - การเข้าถึงช่องทางดิจิทัลขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยมีผู้ใช้งานแอปพลิเคชัน Thai Life Insurance (Active users) มากกว่า 1.19 ล้านราย ในปี 2025
 - ไม่มีรายงานการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของข้อร้องเรียนจากลูกค้าหรือการลงโทษจากหน่วยงานกำกับดูแล

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 ท่าน แบ่งเป็นกรรมการอิสระ 5 ท่าน (42%) กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน (33%) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 3 ท่าน (25%) โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิงจำนวน 3 ท่าน (25%)
- มีการแยกบทบาทหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหารอย่างชัดเจน รวมถึงมีการกำกับดูแลความเสี่ยงด้าน ESG และความเสี่ยงด้านสภาพภูมิอากาศในระดับคณะกรรมการผ่านคณะกรรมการบรรษัทภิบาลและความยั่งยืน ทั้งนี้ อัตราการเข้าประชุมคณะกรรมการเฉลี่ยอยู่ที่ 98.95% ในปี 2025
- การได้รับการยอมรับจากหน่วยงานภายนอก:
 - SET ESG Rating: AA (2025)
 - FTSE4Good Index Series (ได้รับคัดเลือกเป็นสมาชิกอย่างต่อเนื่อง)
 - ESG100 (สถาบันไทยพัฒน์)
 - การประเมินการกำกับดูแลกิจการ: “ดีเลิศ / 5 ดาว” (IOD)

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	2.60	—
Environment Financial Materiality Score	0.34	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	No
GHG Scope 1	1	1
GHG Scope 2 Location-Based	6	5
GHG Scope 3	1	1
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Electricity Used	12	11
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	No
Social Financial Materiality Score	5.58	—
Consumer Data Protection Policy	Yes	No
Number of Customer Complaints	—	—
Women in Workforce (%)	71.19	71.50
Disabled in Workforce (%)	0.02	—
Employee Turnover (%)	9.57	—
Employee Training (hours)	120,015	128,510
Governance Financial Materiality Score	3.92	—
Board Size	12	12
Number of Executives / Company Managers	20	19
Number of Non Executive Directors on Board	8	8
Number of Female Executives	5	4
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 คือที่ดีที่สุด 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	36,471	37,503	38,570
Insurance expenses	(Btmn)	92,087	90,457	90,446	88,639	22,851	22,886	23,439	24,106
Net income from reinsurance contracts held	(Btmn)					(50)	(50)	(50)	(50)
Insurance profit	(Btmn)	(1,542)	(2,330)	(546)	(1,798)	13,054	13,535	14,013	14,413
Investments income	(Btmn)	16,016	17,202	17,698	18,511	18,049	19,984	20,806	21,808
Gain on financial instruments	(Btmn)	2,673	1,817	1,154	4,144	1,181	800	800	800
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	20,841	21,663	22,665
Net insurance finance expense	(Btmn)					16,041	16,323	16,849	17,388
Net investment result	(Btmn)	17,631	19,380	18,285	22,161	3,246	4,518	4,814	5,277
Other operating expenses	(Btmn)	5,073	5,467	5,619	5,718	1,697	1,766	1,820	1,869
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	14,716	16,400	17,120	17,935
Corporate income tax	(Btmn)	2,408	2,157	2,300	2,900	2,834	3,116	3,253	3,408
MI	(Btmn)								
Net profit	(Btmn)	8,394	9,265	9,707	11,682	11,882	13,284	13,867	14,527
EPS	(Bt)	0.79	0.81	0.85	1.02	1.04	1.16	1.21	1.27
DPS	(Bt)	0.25	0.30	0.50	0.50	0.60	0.70	0.73	0.76

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	7,904	7,896	8,136
Total investments in securities	(Btmn)	480,691	501,281	517,259	538,004	624,587	635,587	656,087	677,087
Total Assets	(Btmn)	533,706	556,042	572,793	601,146	649,568	660,605	681,097	702,337
Insurance contract liabilities	(Btmn)	433,492	447,116	458,130	474,770	472,338	486,508	501,103	516,136
Total Liabilities	(Btmn)	447,275	457,974	468,214	488,607	495,054	509,224	523,819	538,852
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	151,381	157,278	163,484
BVPS	(Bt)	8.15	8.56	9.13	9.83	13.49	13.22	13.74	14.28

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)	0.12	0.72	1.26
YoY new business premium growth	(%)	(12.82)	6.76	22.41	6.46	2.08	-	2.14	2.20
YoY renewal premium growth	(%)	2.52	(4.91)	(2.83)	(5.90)	(1.21)	0.17	0.14	0.88
YoY growth in net insurance service profit	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	3.69	3.53	2.86
YoY growth in net investment profit	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	39.18	6.56	9.61
YoY growth in CSM reserve balance	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	4.14	4.27	4.26	4.24
CSM balance to Insurance contract Liabilities	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	19.40	19.64	19.88	20.12
CSM release rate	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	11.27	11.20	11.12	11.05
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	37.11	37.37	37.37
Yield on investment	(%)	3.50	3.50	3.48	3.51	3.02	3.17	3.22	3.27
Return on investment	(%)	4.08	3.87	3.70	4.29	3.22	3.30	3.35	3.39
ROA	(%)	1.63	1.70	1.72	1.99	1.91	2.03	2.07	2.10
ROE	(%)	10.22	10.04	9.58	10.76	8.49	8.69	8.99	9.06
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	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Insurance revenue	(Btmn)	19,707	27,105	8,875	9,087	9,196	8,797	9,105	9,008
Insurance expenses	(Btmn)	20,930	27,663	5,690	5,439	5,890	5,832	5,480	5,675
Net income from reinsurance contracts held	(Btmn)			145	(1)	(120)	(75)	(31)	(24)
Insurance profit	(Btmn)	(1,222)	(557)	3,331	3,646	3,186	2,890	3,594	3,309
Investments income	(Btmn)	4,678	4,568	4,361	4,630	4,601	4,457	4,755	4,982
Gain on financial instruments	(Btmn)	521	2,550	(106)	581	312	394	3	226
Expected credit (loss) reversal	(Btmn)	703	(893)	21	(34)	76	(6)	19	6
Net investment income	(Btmn)	5,901	6,224	4,275	5,177	4,990	4,845	4,777	5,215
Net insurance finance expense	(Btmn)	0	0	3,949	3,969	4,001	4,122	3,999	4,074
Net investment result	(Btmn)	5,901	6,224	326	1,208	989	723	778	1,141
Other operating expenses	(Btmn)	1,471	1,585	355	392	427	523	402	412
Share of profit (loss) of associate	(Btmn)	1	8	(8)	28	0	(4)	7	4
Other income (expense)	(Btmn)	(21)	(22)	23	21	23	31	22	20
Profit before income tax	(Btmn)	3,188	4,068	3,317	4,512	3,771	3,116	3,998	4,062
Corporate income tax	(Btmn)	691	786	634	867	739	593	731	754
MI	(Btmn)								
Net profit	(Btmn)	2,498	3,283	2,683	3,645	3,031	2,523	3,267	3,308
EPS	(Bt)	0.22	0.29	0.23	0.32	0.26	0.22	0.29	0.29

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	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	6,095	10,917	4,109	10,488	5,553	7,867	14,524	12,543
Total investments in securities	(Btmn)	528,659	538,004	589,750	615,668	637,924	624,587	565,791	583,941
Total Assets	(Btmn)	588,547	601,146	612,488	645,955	666,092	649,568	596,631	610,587
Insurance contract liabilities	(Btmn)	465,843	474,770	462,755	476,457	477,729	472,338	455,895	456,445
Total Liabilities	(Btmn)	477,766	488,607	479,833	500,354	505,294	495,054	469,290	472,517
Paid-up capital	(Btmn)	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450	11,450
Total Equity	(Btmn)	110,781	112,538	132,655	145,601	160,797	154,514	127,341	138,070
BVPS	(Bt)	9.68	9.83	11.59	12.72	14.04	13.49	11.12	12.06

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	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
YoY total premium growth	(%)	(18.34)	3.09	(1.57)	9.78	(4.89)	(2.99)	(18.28)	(17.92)
YoY new business premium growth	(%)	(33.55)	24.50	7.12	70.52	(6.30)	(40.71)	(51.47)	(52.54)
YoY renewal premium growth	(%)	(10.25)	(2.87)	(5.91)	(9.91)	(4.33)	10.45	0.55	3.32
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.	2.43	(0.17)	0.55	1.30	0.63	0.44
CSM balance to Insurance contract Liabilities	(%)	NA.	NA.	19.47	18.88	18.93	19.40	20.22	20.29
CSM release rate	(%)	NA.	NA.	12.83	12.91	12.77	11.32	11.72	11.58
New business CSM to CSM release	(%)	NA.	NA.	143.78	90.60	83.93	96.47	96.24	91.77
Insurance profit margin	(%)	(6.20)	(2.06)	37.53	40.13	34.65	32.85	39.47	36.73
Yield on investment	(%)	3.54	3.43	3.01	3.07	2.94	2.82	3.20	3.47
Return on investment	(%)	3.93	5.34	2.93	3.46	3.14	3.07	3.20	3.62
ROA	(%)	1.71	2.21	1.77	2.32	1.85	1.53	2.10	2.19
ROE	(%)	9.28	11.76	8.32	10.48	7.92	6.40	9.27	9.97
Capital adequacy ratio	(%)	410	619	551	578	569	556	463	459

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)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	%YoY ch	%QoQ ch	1H25	1H26	% YoY ch	% full year
Insurance revenue	9,087	9,196	8,797	9,105	9,008	(1)	(1)	17,961	18,112	1	50
Insurance expenses	5,439	5,890	5,832	5,480	5,675	4	4	11,129	11,155	0	49
Net income from reinsurance contracts	(1)	(120)	(75)	(31)	(24)	(2,636)	23	145	(55)	(138)	109
Insurance service result	3,646	3,186	2,890	3,594	3,309	(9)	(8)	6,977	6,902	(1)	51
Investments income	4,630	4,601	4,457	4,755	4,982	8	5	8,991	9,737	8	49
Gain on financial instruments	581	312	394	3	226	(61)	7,523	475	229	(52)	29
Expected credit loss (reversal)	(34)	76	(6)	19	6	119	(67)	(14)	26	(287)	NM.
Net investment income	5,177	4,990	4,845	4,777	5,215	1	9	9,452	9,992	6	48
Net insurance finance expense	3,969	4,001	4,122	3,999	4,074	3	2	7,918	8,074	2	49
Net investment result	1,208	989	723	778	1,141	(6)	47	1,534	1,918	25	42
Other operating expenses	392	427	523	402	412	5	3	746	813	9	46
Other income (expense)	21	23	31	22	20	(4)	NM.	44	42	(5)	NM.
Profit before income tax	4,512	3,771	3,116	3,998	4,062	(10)	2	7,829	8,060	3	49
Corporate income tax	867	739	593	731	754	(13)	3	1,501	1,486	(1)	48
Net profit	3,645	3,031	2,523	3,267	3,308	(9)	1	6,328	6,575	4	49
EPS (Bt)	0.32	0.26	0.22	0.29	0.29	(9)	1	0.55	0.57	4	49
Financial Ratios (%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	%YoY ch*	%QoQ ch*	1H25	1H26	YoY ch*	% full year
CSM to insurance contract liabilities	18.88	18.93	19.40	20.22	20.29	1.41	0.06	NA.	20.29	NA.	NM
CSM release rate	12.91	12.77	11.32	11.72	11.58	(1.33)	(0.14)	NA.	11.29	NA.	NM
New business CSM to CSM release	90.60	83.93	96.47	96.24	91.77	1.17	(4.47)	NA.	94.02	NA.	NM
Insurance profit margin	40.13	34.65	32.85	39.47	36.73	(3.40)	(2.74)	38.84	38.11	(0.74)	NM
Yield on investment	3.07	2.94	2.82	3.20	3.47	0.39	0.27	3.03	3.22	0.19	NM
Return on investment	3.46	3.14	3.07	3.20	3.62	0.17	0.43	3.19	3.30	0.11	NM
ROA	2.32	1.85	1.53	2.10	2.19	(0.13)	0.09	2.04	2.09	0.05	NM
ROE	10.48	7.92	6.40	9.27	9.97	(0.51)	0.70	9.34	8.99	(0.35)	NM

Source: TLI and InnovestX Investment Strategy & Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Aug 14, 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	24.20	29.00	24.1	5.9	5.9	5.8	92	0	2	0.7	0.7	0.6	13	12	11	3.6	4.2	4.3
THRE	Outperform	0.43	0.50	25.1	n.m.	7.2	6.9	n.m.	n.m.	4	0.5	0.4	0.4	(0)	7	6	0.0	8.8	7.3
TLI	Outperform	11.10	13.00	23.4	10.7	9.6	9.2	2	12	4	0.8	0.8	0.8	8	9	9	5.4	6.3	6.5
TQM	Neutral	16.40	17.00	10.4	13.4	13.4	13.1	(9)	(0)	2	3.4	3.3	3.2	25	25	25	6.7	6.7	6.9
Average					10.0	9.0	8.7	28.3	4.0	3.3	1.4	1.3	1.3	12	13	13	3.9	6.5	6.3

Source: InnovestX Investment Strategy & 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 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 เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 2026 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, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, 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, 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, ITCL, 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, 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, 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.