กรุงเทพประกันชีวิต BLA

บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BLA TB
Reuters BLA.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาดจากกำไรจากเงินลงทุน

กำไรสุทธิ 3Q26 ของ BLA ออกมาต่ำกว่าคาด โดยผลประกอบการแสดงให้เห็นว่าผลการดำเนินงานการบริการประกันภัยปรับตัวดีขึ้น YoY แต่ผลการดำเนินงานด้านการลงทุนอ่อนแอลงจากกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง กำไรจากการให้บริการตามสัญญา (CSM) สำหรับกรมธรรม์ใหม่ที่เพิ่มขึ้น YoY จาก CSM margin ที่สูงขึ้นใน 9M26 บ่งชี้ถึงมูลค่าปัจจุบันของกรมธรรม์ใหม่ (VNB) ที่เพิ่มขึ้นในปี 2026 เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BLA และคงราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ไว้ที่ 29 บาท เนื่องจาก valuation ถูก และคาดว่า EV และ VNB จะเพิ่มขึ้นจาก CSM margin ที่สูงขึ้น รวมถึงการฟื้นตัวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรในระยะยาว

3Q26: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาดจากกำไรจากเงินลงทุน BLA รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 1.22 พันลบ. ลดลง 47% YoY และ 39% QoQ หลักๆ เกิดจากกำไรจากการลงทุน โดยสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

- กำไรจากการบริการประกันภัยเพิ่มขึ้น 7% YoY แต่ลดลง 4% QoQ ใน 3Q26 รายได้จากการประกันภัยทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น 5% QoQ อัตรากำไรจากการประกันภัยเพิ่มขึ้น 223 bps YoY แต่ลดลง 305 bps QoQ ใน 9M26 BLA รายงานกำไรจากการให้บริการตามสัญญา (CSM) สำหรับกรมธรรม์ใหม่ที่ 3.45 พันลบ. เพิ่มขึ้น 29% YoY จากอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นและสมมติฐานค่าสินไหมทดแทนลดลงจากประสบการณ์ที่ดีขึ้น โดย CSM margin สำหรับกรมธรรม์ใหม่อยู่ที่ 63% ใน 9M26 สูงกว่า 43.2% ใน 9M25 ซึ่งบ่งชี้ถึงมูลค่าปัจจุบันของกรมธรรม์ใหม่ (VNB) ที่เพิ่มขึ้น
- กำไรจากการลงทุนสุทธิลดลง 73% YoY และ 65% QoQ จากกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง รายได้จากการลงทุนอยู่ในระดับทรงตัวทั้ง YoY และ QoQ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มขึ้น 34 bps YoY และ 22 bps QoQ ขณะที่กำไรจากเงินลงทุนลดลง 99% YoY และ 98% QoQ เหลือเพียง 19 ลบ. ROI ลดลง 157 bps YoY และ 125 bps QoQ มาอยู่ที่ 3.87%

คงคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายเดิม เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BLA และคงราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ไว้ที่ 29 บาท (อิง PBV ที่ 0.8 เท่า) เนื่องจาก valuation ถูก โดยซื้อขายเพียง 0.5 เท่า ของ embedded value (EV), PBV 0.65 เท่า เทียบกับ ROE 12% และ PE ปี 2026 ที่ 5.8 เท่า อีกทั้งเราคาดว่า EV และ VNB จะปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก CSM margin ที่สูงขึ้น และอานิสงส์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ฟื้นตัวในระยะยาว

ปัจจัยความเสี่ยง ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่: 1) แรงกดดันต่อกำลังซื้อของลูกค้า 2) ความผันผวนของตลาดทุน 3) การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร 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	6,691	6,852	7,067
EPS	(Bt)	2.12	4.08	3.92	4.01	4.14
BVPS	(Bt)	28.84	32.32	34.77	37.60	40.54
DPS	(Bt)	0.68	0.86	1.18	1.20	1.24
EV/share	(Bt)	43.48	44.30	44.61	44.95	45.30
1-year VNB/share	(Bt)	1.11	0.75	0.76	0.78	0.80
P/E	(x)	10.65	5.54	5.77	5.63	5.46
EPS growth	(%)	42.17	92.34	(3.99)	2.42	3.13
PBV	(x)	0.78	0.70	0.65	0.60	0.56
ROE	(%)	7.73	13.34	11.68	11.09	10.59
Dividend yields	(%)	3.01	3.81	5.20	5.33	5.49
P/EV	(x)	0.52	0.51	0.51	0.50	0.50
P/VNB	(x)	20.43	30.20	29.85	28.99	28.14

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 10) (Bt)	22.60
Target price (Bt)	29.00
Mkt cap (Btbn)	38.59
12-m high / low (Bt)	27.5 / 17.7
Avg. daily 6m (US$mn)	1.64
Foreign limit / actual (%)	25 / 25
Free float (%)	44.9
Outstanding Short Position (%)	0.25

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.8	(9.6)	26.3
Relative to SET	7.3	(1.9)	10.2

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	6,407	6,514
INVX vs Consensus (%)	4.4	5.2

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F 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	2.13	3/17
Environmental Score and Rank	0.43	2/17
Social Score and Rank	2.60	3/17
Governance Score and Rank	4.78	2/17

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, IAA, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
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	2.13 (2024)
Rank in Sector	3/17

	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 2030 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2021; ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2 ลง 33% ภายในปี 2028 (เทียบกับปี 2021); บรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-zero) สำหรับ Scope 1, 2 และ 3 ภายในปี 2050 ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายการมีส่วนร่วมที่ประเทศกำหนด (NDC) ของประเทศไทย
- ผลการดำเนินงานปี 2025:
  - การปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2: อยู่ที่ 1,379 tCO_2e ลดลง 29% จากปีฐาน 2021 ซึ่งดีกว่าเป้าหมายระยะกลางปี 2025 ที่ตั้งไว้ 12% อย่างมีนัยสำคัญ
  - การปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1, 2 และ 3: ลดลง 36% เมื่อเทียบกับปี 2021 ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายปี 2025 ที่ 7% อย่างมาก
  - การใช้ไฟฟ้า: ลดลง 22% เมื่อเทียบกับปี 2021 ซึ่งดีกว่าเป้าหมายที่ 17%
  - สัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน: 10.9% สูงกว่าเป้าหมายที่ 7.7% (ได้รับการสนับสนุนจากการขยายการติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานปี 2025:
  - 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 2025 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 13 ท่าน แบ่งเป็นกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน (15%) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 11 ท่าน (85%) ซึ่งรวมถึงกรรมการอิสระ 5 ท่าน (38%) โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิงจำนวน 5 ท่าน (38%)
- ไม่พบกรณีที่มีนัยสำคัญเกี่ยวกับการคอร์รัปชัน การให้สินบน การถูกปรับโดยหน่วยงานกำกับดูแล 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	**2.13**	—
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	**4.78**	—
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	8,330	8,413	8,497
Net income from reinsurance contracts	(Btmn)					(203)	(100)	(100)	(100)
Insurance service result	(Btmn)	**(7,502)**	**(7,403)**	**(6,491)**	**(5,476)**	**4,437**	**4,795**	**4,844**	**4,893**
Investments income	(Btmn)	12,084	12,170	11,743	11,115	9,964	10,385	10,785	11,212
Gain on financial instruments	(Btmn)	1,301	789	(128)	795	2,632	1,500	1,500	1,500
Expected credit loss (reversal)	(Btmn)	(472)	(127)	(422)	(214)	(126)	50	0	0
Net investment income	(Btmn)	**12,913**	**12,832**	**11,193**	**11,696**	**12,470**	**11,935**	**12,285**	**12,712**
Net insurance finance expense	(Btmn)					8,575	8,434	8,631	8,844
Net investment result	(Btmn)	**12,913**	**12,832**	**11,193**	**11,696**	**3,895**	**3,502**	**3,654**	**3,868**
Other operating expenses	(Btmn)	1,647	1,650	1,711	1,897	449	674	687	701
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**	**7,780**	**7,968**	**8,217**
Corporate income tax	(Btmn)	568	568	443	700	1,072	1,089	1,115	1,150
MI	(Btmn)								
Net profit	(Btmn)	**3,196**	**3,212**	**2,548**	**3,623**	**6,968**	**6,691**	**6,852**	**7,067**
EPS	(Bt)	1.87	1.88	1.49	2.12	4.08	3.92	4.01	4.14
DPS	(Bt)	0.56	0.60	0.48	0.68	0.86	1.18	1.20	1.24

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	6,631	6,579	6,219
Total investments in securities	(Btmn)	318,939	308,749	289,039	284,539	301,979	308,779	316,279	324,279
Total Assets	(Btmn)	**347,143**	**342,611**	**325,931**	**315,981**	**315,973**	**322,721**	**330,169**	**337,810**
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**	**59,367**	**64,212**	**69,223**

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.	8.05	1.02	1.02
YoY growth in net investment profit	(%)	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	(10.10)	4.35	5.86
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	36.26	36.26	36.27
Yield on investment	(%)	3.84	3.88	3.93	3.88	3.40	3.40	3.45	3.50
Return on investment	(%)	4.25	4.13	3.89	4.15	4.30	3.89	3.93	3.97
ROA	(%)	0.93	0.93	0.76	1.13	2.21	2.10	2.10	2.12
ROE	(%)	6.80	6.93	5.71	7.73	13.34	11.68	11.09	10.59
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	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Insurance revenue	(Btmn)	8,440	3,179	3,254	3,355	3,447	3,240	3,194	3,353
Insurance expenses	(Btmn)	9,946	2,235	2,140	2,256	1,963	2,023	1,987	2,200
Net income from reinsurance contracts	(Btmn)		(35)	(14)	(35)	(118)	(16)	(26)	(15)
Insurance service result	(Btmn)	**(1,506)**	**908**	**1,100**	**1,063**	**1,366**	**1,202**	**1,181**	**1,138**
Investments income	(Btmn)	2,627	2,465	2,645	2,572	2,282	2,575	2,557	2,566
Gain on financial instruments	(Btmn)	661	(1)	1,094	1,347	191	288	968	19
Expected credit loss (reversal)	(Btmn)	389	18	(151)	(27)	34	27	25	11
Net investment income	(Btmn)	**3,677**	**2,481**	**3,589**	**3,893**	**2,507**	**2,890**	**3,549**	**2,596**
Net insurance finance expense	(Btmn)	0	2,222	2,140	2,108	2,104	2,082	2,161	2,117
Net investment result	(Btmn)	**3,677**	**259**	**1,448**	**1,784**	**404**	**808**	**1,388**	**480**
Other operating expenses	(Btmn)	565	100	118	100	132	123	228	188
Share of profit (loss) of associate	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income (expense)	(Btmn)	0	62	37	22	37	25	70	28
Profit before income tax	(Btmn)	**1,606**	**1,129**	**2,467**	**2,770**	**1,674**	**1,912**	**2,411**	**1,457**
Corporate income tax	(Btmn)	225	(60)	338	464	330	304	412	230
MI	(Btmn)								
Net profit	(Btmn)	**1,381**	**1,189**	**2,128**	**2,306**	**1,345**	**1,607**	**1,998**	**1,227**
EPS	(Bt)	0.56	0.70	1.25	1.35	0.79	0.94	1.17	0.72

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	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	10,494	6,785	8,193	8,583	6,683	2,749	3,549	4,971
Total investments in securities	(Btmn)	284,539	297,997	306,267	308,217	301,979	289,737	299,887	296,223
Total Assets	(Btmn)	**315,981**	**314,173**	**322,578**	**325,490**	**315,973**	**300,702**	**309,950**	**309,248**
Insurance contract liabilities	(Btmn)	264,136	265,017	272,973	266,291	257,727	244,431	251,017	252,730
Total Liabilities	(Btmn)	**266,735**	**266,420**	**274,249**	**270,082**	**260,777**	**247,642**	**253,782**	**255,905**
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	**49,246**	**47,753**	**48,329**	**55,408**	**55,196**	**53,060**	**56,168**	**53,343**

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	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
YoY total premium growth	(%)	5.78	8.18	(5.79)	(3.55)	(1.96)	14.65	3.73	(9.66)
YoY new business premium growth	(%)	(10.53)	29.51	(18.44)	74.91	(16.82)	19.10	(12.09)	(40.26)
YoY renewal premium growth	(%)	2.02	3.19	(1.58)	(17.64)	2.73	13.35	8.10	2.01
YoY growth in net insurance service profit	(%)	NA.	3.22	25.94	27.31	41.96	32.31	7.40	6.99
YoY growth in net investment profit	(%)	NA.	(53.79)	342.97	61.80	5.73	211.88	(4.13)	(73.13)
QoQ growth in CSM reserve balance	(%)	NA.	(0.49)	(0.67)	0.29	7.59	2.42	0.44	1.02
CSM to Insurance contract Liabilities	(%)	NA.	15.36	14.81	15.23	16.93	18.29	17.88	17.94
CSM release rate	(%)	NA.	8.71	8.64	8.72	9.48	8.22	8.25	8.31
New business CSM to CSM release	(%)	NA.	137.04	73.83	84.70	68.15	141.78	114.14	108.50
Insurance profit margin	(%)	(17.84)	28.57	33.79	31.69	39.64	37.09	36.98	33.93
Yield on investment	(%)	3.69	3.31	3.50	3.35	2.99	3.48	3.47	3.69
Return on investment	(%)	4.62	3.31	4.95	5.10	3.24	3.87	4.78	3.53
ROA	(%)	1.19	1.51	2.67	2.85	1.70	2.08	2.62	1.58
ROE	(%)	7.83	9.93	17.72	17.78	9.73	11.86	14.63	8.94
Capital adequacy ratio	(%)	441	480	484	441	374	387	391	477

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)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%YoY ch	%QoQ ch	9M25	9M26	% YoY ch	% full year
Insurance revenue	3,355	3,447	3,240	3,194	3,353	(0)	5	9,788	9,787	(0)	74
Insurance expenses	2,256	1,963	2,023	1,987	2,200	(2)	11	6,632	6,209	(6)	75
Net income from reinsurance contracts	(35)	(118)	(16)	(26)	(15)	57	42	(85)	(58)	(32)	58
Insurance service result	1,063	1,366	1,202	1,181	1,138	7	(4)	3,071	3,520	15	73
Investments income	2,572	2,282	2,575	2,557	2,566	(0)	0	7,682	7,698	0	74
Gain on financial instruments	1,347	191	288	968	19	(99)	(98)	2,440	1,274	(48)	85
Expected credit (loss) reversal	(27)	34	27	25	11	142	(54)	(159)	63	(139)	NM.
Net investment income	3,893	2,507	2,890	3,549	2,596	(33)	(27)	9,963	9,035	(9)	76
Net insurance finance expense	2,108	2,104	2,082	2,161	2,117	0	(2)	6,471	6,359	(2)	75
Net investment result	1,784	404	808	1,388	480	(73)	(65)	3,492	2,676	(23)	76
Other operating expenses	100	132	123	228	188	89	(18)	317	540	70	80
Other income (expense)	22	37	25	70	28	24	(60)	121	123	1	78
Profit before income tax	2,770	1,674	1,912	2,411	1,457	(47)	(40)	6,366	5,779	(9)	74
Corporate income tax	464	330	304	412	230	(51)	(44)	743	947	27	87
Net profit	2,306	1,345	1,607	1,998	1,227	(47)	(39)	5,623	4,832	(14)	72
EPS (Bt)	1.35	0.79	0.94	1.17	0.72	(47)	(39)	3.29	2.83	(14)	72
Financial Ratios (%)	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**	**%YoY ch***	**%QoQ ch***	**9M25**	**9M26**	**YoY ch***	**% full year**
CSM to Insurance contract Liabilities	15.23	16.93	18.29	17.88	17.94	NA.	0.06	15.23	17.94	NA.	NM
CSM release rate	8.72	9.48	8.22	8.25	8.31	NA.	0.06	8.33	7.87	NA.	NM
New business CSM to CSM release	84.70	68.15	141.78	114.14	108.50	NA.	(5.64)	98.66	121.34	NA.	NM
Insurance profit margin	31.69	39.64	37.09	36.98	33.93	2.23	(3.05)	31.38	35.97	4.59	NM
Yield on investment	3.35	2.99	3.48	3.47	3.69	0.34	0.22	3.38	3.43	0.05	NM
Return on investment	5.10	3.24	3.87	4.78	3.53	(1.57)	(1.25)	4.46	4.00	(0.46)	NM

Source: BLA and InnovestX Investment Strategy & Research
*Note: * Percentage points*

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 10, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BLA	Outperform	22.60	29.00	33.5	5.5	5.8	5.6	92	(4)	2	0.7	0.7	0.6	13	12	11	3.8	5.2	5.3
THRE	Outperform	0.42	0.75	88.7	n.m.	6.0	5.4	n.m.	n.m.	10	0.5	0.4	0.4	(0)	8	8	0.0	10.2	9.2
TLI	Outperform	11.40	13.00	20.1	11.0	9.9	9.4	2	11	5	0.8	0.9	0.8	8	9	9	5.3	6.1	6.4
TQM	Neutral	14.30	17.00	26.6	11.6	11.6	11.4	(9)	(0)	2	3.0	3.0	2.9	25	25	26	7.7	7.7	7.9
Average					9.4	8.3	8.0	28.3	2.4	5.0	1.2	1.2	1.2	12	13	13	4.2	7.3	7.2

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, 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 are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.