

# ราชนานิลิสซิ่ง

บริษัท ราชนานิลิสซิ่ง  
จำกัด (มหาชน)

# THANI

Bloomberg THANI TB  
Reuters THANI.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 1Q67: ดีเกินคาดจาก ECL; ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น

ผลประกอบการ 1Q67 ของ THANI ออกมาดีเกินคาด โดยสะท้อนถึง credit cost และ NPL ไหลเข้าที่ลดลง สินเชื่อที่หดตัวลง NIM ที่ลดลง และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น 17% เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการ credit cost ลดลง โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2567 จะอยู่ในระดับทรงตัว (-9% สำหรับ EPS) เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ THANI โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 2.2 บาท สู่ 2.45 บาท

**1Q67: ดีเกินคาดจาก ECL** THANI รายงานกำไรสุทธิ 1Q67 ที่ 343 au. (+113% QoQ, -24% YoY) สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 18% โดยมีสาเหตุมาจาก ECL ที่ต่ำกว่าคาด

### รายการที่สำคัญใน 1Q67:

1) คุณภาพสินทรัพย์: NPL อยู่ในระดับทรงตัว QoQ และ +12% QoQ ถ้านำยอดตัดหนี้สูญบวกกลับเข้ามา (เทียบกับ +31% QoQ ใน 4Q66) ซึ่งบ่งชี้ถึง NPL ไหลเข้าที่ลดน้อยลง อัตราส่วน NPL เพิ่มขึ้น 10 bps QoQ สู่ 3.29% ซึ่งเป็นผลมาจากการหดตัวของสินเชื่อรวม credit cost ลดลงแรง 149 bps QoQ สู่ 1.33% ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ค่อนข้างมาก LLR coverage ลดลงสู่ 95% จาก 97% ใน 4Q66 เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2567 ลดลง 100 bps สู่ 1.8% (-15 bps)

2) การเติบโตของสินเชื่อ: -3% QoQ, -5% YoY เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2567 ไว้ที่ -8%

3) NIM: หดตัวลง 10 bps QoQ (-49 bps YoY) โดยเกิดจากอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ลดลง 7 bps QoQ (-4 bps YoY) ขณะที่ต้นทุนทางการเงินลดลงเพียง 1 bps QoQ (+46 bps YoY)

4) Non-NII: +19% QoQ (-19% YoY) เพราะรายได้อื่นเพิ่มขึ้น

5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: +115 bps QoQ (+440 bps YoY) สู่ 23.49% โดยเกิดจาก opex ที่เพิ่มขึ้น (+7% QoQ, +6% YoY)

**ปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น: แนวโน้มทรงตัว** เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น 17% เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการ credit cost ลดลง โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2567 จะอยู่ในระดับทรงตัว Dilution effect จากหุ้นปันผล (10 หุ้นเดิม ต่อ 1 หุ้นปันผล) ทำให้เราคาดว่า EPS ปี 2567 จะลดลง 9%

**คงคำแนะนำ NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น** เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ THANI โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 2.2 บาท สู่ 2.45 บาท (อ้างอิง PBV ปี 2567 ที่ 1.1 เท่า)

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว 2) ขาดทุนจากการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงขึ้น เนื่องจากราคารถบรรทุกมือสองลดลง 3) ความเสี่ยงขาดต่อการเติบโตของสินเชื่ออันเป็นผลมาจากยอดขายรถบรรทุกที่ลดลง และ 4) ความเสี่ยง ESG จาก market conduct

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Bt mn)	1,753	1,287	1,284	1,399	1,584
EPS	(Bt)	0.31	0.23	0.21	0.22	0.25
BVPS	(Bt)	2.18	2.24	2.22	2.34	2.47
DPS	(Bt)	0.17	0.02	0.11	0.12	0.13
P/E	(x)	7.69	10.47	11.55	10.60	9.36
EPS growth	(%)	2.55	(26.58)	(9.29)	8.95	13.21
P/BV	(x)	1.09	1.06	1.07	1.02	0.97
ROE	(%)	14.65	10.28	9.68	9.85	10.59
Dividend yield	(%)	7.14	0.84	4.76	5.19	5.34

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL (3-month)

### Stock data

Last close (May 10) (Bt)	2.38
Target price (Bt)	2.45
Mkt cap (Btbn)	13.48
Mkt cap (US\$m)	367

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.08
Sector % SET	3.40
Shares issued (mn)	5,663
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	3.4 / 2
Avg. daily 6m (US\$m)	0.53
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	32.0
Dividend policy (%)	≥ 50

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.7	3.9	(28.5)
Relative to SET	3.5	5.2	(18.3)

Source: SET, InnovestX Research

### 2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

### ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	4/41
Environmental Score Rank	4/41
Social Score Rank	5/41
Governance Score Rank	4/41

### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

THANI มีคะแนน ESG ที่ดี โดยมี SET ESG Ratings ที่ระดับ AA บริษัทมีเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในระดับต้นสิ่งแวดล้อมและมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี

Source: Bloomberg Finance L.P.

### นักวิเคราะห์

#### กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1003  
kittima.sattayapan@scb.co.th

### มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า THANI กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับทริปเปิ้ลบีที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

#### คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>41.91 (2022)</b>
Rank in Sector	4/41

	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>
THANI	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

#### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- THANI ตั้งเป้าลดการใช้ไฟฟ้า การใช้เชื้อเพลิง การใช้น้ำ การใช้กระดาษ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 1-3% ใน 1-2 ปี และ 3-5% ใน 3-5 ปี จากปีฐาน (2562)
- ผลการดำเนินงานปี 2566: การใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 10%; การใช้น้ำเพิ่มขึ้น 20%; การใช้น้ำประปาลดลง 24% และการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 2) เพิ่มขึ้น 10%

#### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ในปี 2566 สิ้นเชื้อใหม่ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อการประกอบอาชีพ 67.78% เทียบกับเป้าหมายที่ 50%
- ในปี 2566 สิ้นเชื้อเข้าซื้อยานยนต์พลังงานทางเลือก (รถ EV และ Hybrid) มีจำนวน 1,116 คัน เทียบกับเป้าหมายที่ 1,000 คัน
- ในปี 2566 ผลการประเมินความพึงพอใจในการทำงานอยู่ที่ 88.23% และความผูกพันต่อองค์กรอยู่ที่ 91.55% เทียบกับเป้าหมายที่ไม่น้อยกว่า 80%

#### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 คณะกรรมการ THANI ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน ได้แก่ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน (16.66% กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 10 คน (41.66%) และกรรมการอิสระ 5 คน (41.66%) โดยมีกรรมการผู้หญิงเพียง 2 คน (16.66%)
- จำนวนกรรมการอิสระไม่เกิน 50% ของกรรมการทั้งหมด
- กรรมการอิสระสามารถดำรงตำแหน่งต่อเนื่องกันได้ไม่เกิน 9 ปี นับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งกรรมการอิสระครั้งแรกหรือหน่วยงานทางการที่เกี่ยวข้องกำหนด
- SET ESG Ratings อยู่ที่ระดับ "AA"

#### ESG Disclosure Score

	2021	2022
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>41.57</b>	<b>41.91</b>
<b>Environment</b>	<b>23.32</b>	<b>23.32</b>
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	No
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
<b>Social</b>	<b>20.13</b>	<b>21.16</b>
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Training Policy	No	No
Fair Remuneration Policy	No	No
<b>Governance</b>	<b>81.10</b>	<b>81.10</b>
Size of the Board	12	12
Number of Board Meetings for the Year	6	6
Board Meeting Attendance Pct	100	100
Number of Female Executives	1	1
Number of Independent Directors	5	5
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

#### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงาน ที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Interest & dividend income	(Btmn)	3,539	3,516	3,430	3,511	3,668	3,531	3,453	3,627
Interest expense	(Btmn)	1,011	1,063	913	926	1,172	1,219	1,099	1,086
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>2,527</b>	<b>2,452</b>	<b>2,517</b>	<b>2,585</b>	<b>2,496</b>	<b>2,312</b>	<b>2,354</b>	<b>2,541</b>
Non-interest income	(Btmn)	700	747	796	933	929	948	986	1,025
Non-interest expenses	(Btmn)	570	538	585	774	737	724	743	766
Pre-provision profit	(Btmn)	2,657	2,662	2,729	2,744	2,689	2,537	2,596	2,800
Provision	(Btmn)	194	338	586	555	1,048	932	847	820
Pre-tax profit	(Btmn)	2,463	2,324	2,143	2,189	1,641	1,605	1,749	1,980
Tax	(Btmn)	500	464	434	436	354	321	350	396
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>1,964</b>	<b>1,860</b>	<b>1,709</b>	<b>1,753</b>	<b>1,287</b>	<b>1,284</b>	<b>1,399</b>	<b>1,584</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>1,964</b>	<b>1,860</b>	<b>1,709</b>	<b>1,753</b>	<b>1,287</b>	<b>1,284</b>	<b>1,399</b>	<b>1,584</b>
EPS	(Bt)	<b>0.52</b>	<b>0.33</b>	<b>0.30</b>	<b>0.31</b>	<b>0.23</b>	<b>0.21</b>	<b>0.22</b>	<b>0.25</b>
DPS	(Bt)	0.24	0.17	0.17	0.17	0.02	0.11	0.12	0.13

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash	(Btmn)	429	1,044	476	650	1,432	1,384	1,335	1,323
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>51,933</b>	<b>47,976</b>	<b>49,396</b>	<b>53,659</b>	<b>54,057</b>	<b>49,487</b>	<b>50,216</b>	<b>52,303</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	0	0	1	4	7	11	14
Loan loss reserve	(Btmn)	2,225	1,228	1,485	1,558	1,678	1,887	2,373	2,832
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>49,709</b>	<b>46,748</b>	<b>47,911</b>	<b>52,101</b>	<b>52,383</b>	<b>47,607</b>	<b>47,854</b>	<b>49,485</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>50,881</b>	<b>48,518</b>	<b>49,223</b>	<b>53,909</b>	<b>55,260</b>	<b>50,435</b>	<b>50,633</b>	<b>52,252</b>
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
S-T borrowings	(Btmn)	29,089	11,000	17,802	16,121	17,146	17,146	17,146	17,146
L-T borrowings	(Btmn)	13,102	25,700	18,846	24,473	24,596	18,596	18,096	18,896
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>43,210</b>	<b>37,699</b>	<b>37,657</b>	<b>41,548</b>	<b>42,575</b>	<b>36,580</b>	<b>36,085</b>	<b>36,890</b>
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	3,775	5,663	5,663	5,663	5,663	6,229	6,229	6,229
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>7,671</b>	<b>10,819</b>	<b>11,567</b>	<b>12,361</b>	<b>12,685</b>	<b>13,856</b>	<b>14,548</b>	<b>15,363</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>2.03</b>	<b>1.91</b>	<b>2.04</b>	<b>2.18</b>	<b>2.24</b>	<b>2.22</b>	<b>2.34</b>	<b>2.47</b>

### Key Assumptions and Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
YoY loan growth	(%)	6.98	(7.62)	2.96	8.63	0.74	(8.45)	1.47	4.16
YoY non-NII growth	(%)	11.90	6.79	6.59	17.11	(0.34)	2.06	3.93	3.94
Yield on earn'g assets	(%)	7.04	7.04	7.05	6.80	6.72	6.63	6.53	6.44
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.48	2.70	2.49	2.40	2.85	3.15	3.10	3.05
Spread	(%)	4.56	4.34	4.56	4.40	3.87	3.49	3.43	3.40
Net interest margin	(%)	5.03	4.91	5.17	5.02	4.63	4.47	4.72	4.96
ROE	(%)	26.42	20.12	15.27	14.65	10.28	9.68	9.85	10.59
ROA	(%)	3.99	3.74	3.50	3.40	2.36	2.43	2.77	3.08
NPLs/Total Loans	(%)	3.95	3.13	3.77	2.51	3.19	3.74	3.93	4.03
LLR/NPLs	(%)	108.57	81.86	79.69	115.70	97.21	102.04	120.17	134.51
Provision expense/Total loans	(%)	0.39	0.68	1.20	1.08	1.95	1.80	1.70	1.60
Cost to income ratio	(%)	17.67	16.80	17.64	21.99	21.50	22.20	22.26	21.47
D/E	(x)	5.63	3.48	3.26	3.36	3.36	2.64	2.48	2.40

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Interest & dividend income	(Btmn)	867	896	904	910	920	924	913	885
Interest expense	(Btmn)	224	230	252	262	287	304	319	316
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>644</b>	<b>665</b>	<b>653</b>	<b>649</b>	<b>633</b>	<b>620</b>	<b>594</b>	<b>569</b>
Non-interest income	(Btmn)	232	234	227	281	222	236	191	227
Non-interest expenses	(Btmn)	194	211	200	177	176	208	175	187
Earnings before tax & provision	(Btmn)	682	689	679	752	679	648	610	608
Provision	(Btmn)	71	122	236	182	140	340	386	177
Pre-tax profit	(Btmn)	611	567	443	570	539	308	224	432
Tax	(Btmn)	119	114	90	120	114	58	63	88
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>492</b>	<b>453</b>	<b>353</b>	<b>450</b>	<b>425</b>	<b>250</b>	<b>161</b>	<b>343</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>492</b>	<b>453</b>	<b>353</b>	<b>450</b>	<b>425</b>	<b>250</b>	<b>161</b>	<b>343</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>0.09</b>	<b>0.08</b>	<b>0.06</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>	<b>0.04</b>	<b>0.03</b>	<b>0.06</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Cash	(Btmn)	558	1,122	650	614	1,158	669	1,432	4,083
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>52,250</b>	<b>53,073</b>	<b>53,659</b>	<b>54,724</b>	<b>55,320</b>	<b>55,160</b>	<b>54,057</b>	<b>52,174</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	0	1	2	2	3	4	3
Loan loss reserve	(Btmn)	1,459	1,444	1,558	1,553	1,507	1,542	1,678	1,642
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>50,791</b>	<b>51,629</b>	<b>52,101</b>	<b>53,172</b>	<b>53,815</b>	<b>53,621</b>	<b>52,383</b>	<b>50,536</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>52,317</b>	<b>53,822</b>	<b>53,909</b>	<b>54,937</b>	<b>56,179</b>	<b>55,637</b>	<b>55,260</b>	<b>55,980</b>
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
S-T borrowings	(Btmn)	15,903	14,266	16,121	15,398	18,839	19,060	17,146	17,325
L-T borrowings	(Btmn)	22,642	25,561	24,473	25,485	24,002	23,080	24,596	24,448
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>39,766</b>	<b>40,818</b>	<b>41,548</b>	<b>42,126</b>	<b>43,905</b>	<b>43,113</b>	<b>42,575</b>	<b>42,953</b>
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>11,551</b>	<b>12,004</b>	<b>12,361</b>	<b>12,811</b>	<b>12,274</b>	<b>12,524</b>	<b>12,685</b>	<b>13,028</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>2.04</b>	<b>2.12</b>	<b>2.18</b>	<b>2.26</b>	<b>2.17</b>	<b>2.21</b>	<b>2.24</b>	<b>2.30</b>

### Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
YoY loan growth	(%)	6.42	8.09	8.63	8.08	5.88	3.93	0.74	(4.66)
YoY non-NII growth	(%)	22.14	32.34	(5.37)	17.43	(4.36)	0.58	(15.89)	(19.28)
Yield on earn'g assets	(%)	6.75	6.82	6.80	6.74	6.74	6.76	6.77	6.70
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.36	2.35	2.51	2.57	2.74	2.86	3.04	3.03
Spread	(%)	4.39	4.46	4.29	4.17	4.00	3.90	3.74	3.68
Net interest margin	(%)	5.01	5.06	4.91	4.80	4.64	4.54	4.41	4.31
ROE	(%)	16.71	15.37	11.58	14.31	13.56	8.08	5.12	10.68
ROA	(%)	3.76	3.36	2.62	3.28	3.03	1.80	1.17	2.45
NPLs/Total Loans	(%)	2.38	2.33	2.51	2.65	2.66	2.73	3.19	3.29
LLR/NPLs	(%)	117.30	116.61	115.70	107.25	102.50	102.41	97.21	95.49
Provision expense/Total loans	(%)	0.56	0.93	1.77	1.34	1.02	2.46	2.83	1.33
Cost to income ratio	(%)	22.11	23.42	22.80	19.05	20.63	24.27	22.34	23.49
D/E	(%)	3.44	3.40	3.36	3.29	3.58	3.44	3.36	3.30

**Figure 1: Quarterly results**

P & L (Bt mn)	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Interest income	910	913	885	(3)	(3)	25
Interest expense	262	319	316	21	(1)	26
Net interest income	649	594	569	(12)	(4)	25
Non-interest income	281	191	227	(19)	19	24
Operating expenses	177	175	187	6	7	26
Pre-provision profit	752	610	608	(19)	(0)	24
Provision	182	386	177	(3)	(54)	19
Pre-tax profit	570	224	432	(24)	93	27
Income tax	120	63	88	(26)	41	28
Net profit	450	161	343	(24)	113	27
EPS (Bt)	0.08	0.03	0.06	(24)	113	29
B/S (Bt mn)	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Gross loans	54,724	54,057	52,174	(5)	(3)	NM
Liabilities	42,126	42,575	42,953	2	1	NM
BVPS (Bt)	2.26	2.24	2.30	2	3	NM
Ratios (%)	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY ch*	%QoQ ch*	% full year
Yield on earn. asset	6.74	6.77	6.70	(0.04)	(0.07)	NM
Cost of funds	2.57	3.04	3.03	0.46	(0.01)	NM
Net interest margin	4.80	4.41	4.31	(0.49)	(0.10)	NM
Cost to income	19.05	22.34	23.49	4.44	1.15	NM
Credit cost	1.34	2.83	1.33	(0.01)	(1.49)	NM
NPLs/total loans	2.65	3.19	3.29	0.65	0.10	NM
LLR/NPLs	107.25	97.21	95.49	(11.76)	(1.72)	NM

Source: THANI, InnovestX Research

Note: \* Percentage points

**Figure 2: Valuation summary** (price as of May 10, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AEONTS	Neutral	162.00	170.0	8.3	12.4	12.4	11.0	(15)	1	13	1.7	1.5	1.4	14	13	13	3.4	3.4	3.8
KTC	Underperform	43.50	40.0	(5.4)	15.4	15.2	14.2	3	1	7	3.1	2.8	2.5	22	19	19	2.6	2.6	2.8
MTC	Neutral	48.00	50.0	4.8	20.7	17.0	13.9	(4)	22	22	3.2	2.7	2.3	16	17	18	0.4	0.6	0.7
SAWAD	Neutral	38.25	42.0	11.1	10.5	11.2	10.0	12	(6)	12	1.9	1.7	1.5	19	17	16	0.0	1.3	1.5
TIDLOR	Outperform	21.50	27.0	27.1	15.9	13.4	10.7	(7)	19	25	2.1	1.9	1.7	14	15	17	1.3	1.5	1.9
THANI	Neutral	2.38	2.5	7.7	10.5	11.5	10.6	(27)	(9)	9	1.1	1.1	1.0	10	9	10	0.8	4.8	5.2
<b>Average</b>					<b>14.2</b>	<b>13.4</b>	<b>11.7</b>	<b>(6)</b>	<b>5</b>	<b>15</b>	<b>2.2</b>	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>1.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>

Source: InnovestX Research

## บมจ. ราชธานีลิซซิ่ง

### ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2023 Companies with CG Rating**
**Companies with Excellent CG Scoring**

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITTEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI<sup>1</sup>, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCHK, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

**Companies with Good CG Scoring**

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STAI, SVR, TC, TCCC<sup>3</sup>, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

**Corporate Governance Report**

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

<sup>1</sup>OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

<sup>2</sup>SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

<sup>3</sup>TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

**Anti-corruption Progress Indicator**
**Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)**

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITTEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)**

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, THI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREA, UTP, UVAN, VARO, VIBA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.