

ราชนานิลิสซิ่ง

บริษัท ราชนานิลิสซิ่ง
จำกัด (มหาชน)

THANI

Bloomberg THANI TB
Reuters THANI.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

อยู่ในโหมดระมัดระวังอย่างมาก

หลังการประชุมที่งาน Opportunity Day เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ของ THANI เพิ่มขึ้น 5% เนื่องจากเราปรับประมาณการ credit cost ลดลง โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2567 จะเพิ่มขึ้น 4% (-5% สำหรับ EPS) โดยอิงกับสินเชื่อก่อนที่หมดตัวลง NIM ที่ลดลง และ ECL ที่ลดลง เราเชื่อว่าคุณภาพสินทรัพย์ผ่านจุดที่แย่ที่สุดไปแล้วอันเป็นผลมาจากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ THANI โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 2.45 บาท สู่ 2.5 บาท

ปรับประมาณการ credit cost ลดลง THANI คาดว่า credit cost จะลดลงสู่ 1.3-1.4% ในปี 2567 (เทียบกับ 1.33% ใน 1Q67) โดยจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ในช่วงที่เหลือของปีนี้ เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2567 ลดลง 25 bps สู่ 1.5% (ยึดหลักความระมัดระวังมากกว่าเป้าหมายของบริษัทเล็กน้อย) ลดลง 50 bps จาก 1.95% ในปี 2566 ราคารถบรรทุกมือสองยังไม่มีความแน่นอน แม้ว่าดูเหมือนจะกำลังจุดต่ำสุดไปแล้ว โดยราคาปรับตัวลดลง 1.6% MoM และ 23% YoY ในเดือนเม.ย. สต็อกรถยัดยังคงอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ที่ ~300 คัน จำนวนรถยัดอยู่ที่ 110-120 คัน/เดือน เทียบกับค่าเฉลี่ย 120-130 คัน/เดือนในปี 2566 บริษัทคาดว่าจำนวนรถยัดจะลดลงใน 2Q67 อัตราขาดทุนจากรถยัดอยู่ที่ 27-28%

สินเชื่อจะหมดตัวลง THANI ปล่อยสินเชื่อใหม่ 4 พันลบ. ใน 1Q67 ต่ำกว่าเป้าหมายที่บริษัทวางไว้ที่ 2.0 พันลบ. ในปี 2567 (ต่ำกว่า 2.46 พันลบ. ในปี 2566) ซึ่งสะท้อนถึงนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น และความต้องการรถบรรทุกที่ชะลอตัวลง ยอดขายรถบรรทุกใหม่ลดลงแรง 41% MoM และ 60% YoY ในเดือนเม.ย. สะท้อนถึงการปรับตัวลดลง 35% ใน 4M67 เราคงประมาณการยอดปล่อยสินเชื่อใหม่ในปี 2567 ไว้ว่าจะหมดตัวลง 8% (เทียบกับ +1% ในปี 2566) สู่ 4.95 พันลบ. สอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัทที่ -5 พันลบ. THANI หวังว่าการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐจะช่วยกระตุ้นความต้องการสินเชื่อ

NIM มีแนวโน้มลดลง เราคาดว่า NIM จะลดลง 33 bps ในปี 2567 อันเป็นผลมาจากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจาก 2.85% ในปี 2566 สู่ 3.35% ในปี 2567 ผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อจะได้รับการกดดันจากการเปลี่ยนมาเน้นปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกใหม่เพิ่มขึ้นเพื่อควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ THANI ปรับอัตราดอกเบี้ยสำหรับสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกใหม่เพิ่มขึ้น 20-30 bps เพื่อรักษาผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อไว้

ปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น 5% เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการ credit cost ลดลง โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2567 จะเพิ่มขึ้น 4% เนื่องจากแม้ว่าสินเชื่อจะหมดตัวลง 8% และ NIM จะลดลง 33 bps แต่จะถูกชดเชยโดย credit cost ที่ลดลง 50 bps Dilution effect จากหุ้นปันผล (10 หุ้นเดิม ต่อ 1 หุ้นปันผล) ทำให้เราคาดว่า EPS ปี 2567 จะลดลง 5% สำหรับ 2Q67 เราคาดว่ากำไรจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ แต่จะลดลง 20% YoY ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่หมดตัวลง NIM ที่ลดลง และ credit cost ในระดับทรงตัว

คงคำแนะนำ NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ THANI โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 2.45 บาท สู่ 2.5 บาท (อ้างอิง PBV ปี 2567 ที่ 1.1 เท่า)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว 2) ขาดทุนจากการผัดบังชำระหนี้ที่สูงขึ้น เนื่องจากราคารถบรรทุกมือสองลดลง และ 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	1,342	1,462	1,654
EPS	(Bt)	0.31	0.23	0.22	0.23	0.27
BVPS	(Bt)	2.18	2.24	2.23	2.35	2.49
DPS	(Bt)	0.17	0.02	0.12	0.13	0.13
P/E	(x)	7.56	10.30	10.86	9.97	8.81
EPS growth	(%)	2.55	(26.58)	(5.18)	8.94	13.10
P/BV	(x)	1.07	1.04	1.05	1.00	0.94
ROE	(%)	14.65	10.28	10.09	10.24	10.98
Dividend yield	(%)	7.26	0.85	5.06	5.52	5.67

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Jun 4) (Bt)	2.34
Target price (Bt)	2.50
Mkt cap (Btbn)	13.25
Mkt cap (US\$mn)	362

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.08
Sector % SET	3.32
Shares issued (mn)	5,663
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	3.2 / 2
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.55
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	32.0
Dividend policy (%)	≥ 50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.7	14.7	(25.7)
Relative to SET	4.2	16.6	(14.9)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/ ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/41
Environmental Score Rank	2/41
Social Score Rank	2/41
Governance Score Rank	1/41

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

THANI มีคะแนน ESG ที่ดี โดยมี SET ESG Ratings ที่ระดับ AA บริษัทมีเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

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

จุดเด่น

THANI เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกขนาดใหญ่ที่สุดของประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกใหม่ 20-22% (80% สำหรับแบรนด์ Isuzu และ Hino) และมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกมือสอง >50% บริษัทให้บริการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อสำหรับรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์ (ทั้งรถใหม่และรถมือสอง) รถหว่าน รถบัส รถแท็กซี่ และรถยนต์หรู บริษัทมีนโยบายปล่อยสินเชื่อโดยใช้เกณฑ์ LTV 80-90% สำหรับรถบรรทุกใหม่ และ 75-80% สำหรับรถบรรทุกมือสอง สัดส่วนสินเชื่อของ THANI ประกอบด้วยสินเชื่อรถบรรทุก 71% (รถบรรทุกใหม่ 70% และรถบรรทุกมือสอง 30%) รถยนต์หรู 22% รถจักรยานยนต์ 2% รถแท็กซี่ 1% และอื่นๆ 4%

แนวโน้มธุรกิจ

สำหรับปี 2567 เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น 4% เนื่องจากแม้ว่าสินเชื่อจะหดตัว 8% และ NIM จะลดลง 33 bps แต่จะถูกชดเชยโดย credit cost ที่ลดลง 50 bps

Bullish views	Bearish views
1. Credit cost ทำจุดสูงสุดไปแล้วใน 4Q66 และคาดว่าจะลดลงในปี 2567	1. NIM ได้รับแรงกดดันจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น
	2. สินเชื่อจะหดตัวลงจากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นและความต้องการรถบรรทุกที่ชะลอตัวลง

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์	การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว	NPL จะเพิ่มขึ้น	มีแรงกดดันให้ตั้งสำรองเพิ่ม
ความเสี่ยงด้าน credit cost	ราคารถบรรทุกมือสองลดลง	ขาดทุนจากรถยึดเพิ่มขึ้น	Credit cost อยู่ภายใต้แรงกดดัน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน NIM	4%	0.5 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน credit cost	5%	0.5 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 5 ppt ในอัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อ	5%	0.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า THANI กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	42.56 (2023)
Rank in Sector	2/41

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
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%; การใช้กระดาษลดลง 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 ล้านบาท เทียบกับเป้าหมายที่ 1,000 ล้านบาท
- 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

	2022	2023
ESG Disclosure Score	42.56	42.56
Environment	25.28	25.28
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
Social	21.16	21.16
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
Governance	81.10	81.10
Size of the Board	12	12
Number of Board Meetings for the Year	6	6
Board Meeting Attendance Pct	100	99
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 ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

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	3,493	3,684
Interest expense	(Btmn)	1,011	1,063	913	926	1,172	1,301	1,206	1,203
Net interest income	(Btmn)	2,527	2,452	2,517	2,585	2,496	2,230	2,287	2,481
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	2,454	2,529	2,740
Provision	(Btmn)	194	338	586	555	1,048	777	701	673
Pre-tax profit	(Btmn)	2,463	2,324	2,143	2,189	1,641	1,678	1,828	2,067
Tax	(Btmn)	500	464	434	436	354	336	366	413
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core net profit	(Btmn)	1,964	1,860	1,709	1,753	1,287	1,342	1,462	1,654
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,964	1,860	1,709	1,753	1,287	1,342	1,462	1,654
EPS	(Bt)	0.52	0.33	0.30	0.31	0.23	0.22	0.23	0.27
DPS	(Bt)	0.24	0.17	0.17	0.17	0.02	0.12	0.13	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	1,587	1,446	1,408
Gross loans	(Btmn)	51,933	47,976	49,396	53,659	54,057	49,487	50,693	52,795
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	1,732	2,072	2,383
Net loans	(Btmn)	49,709	46,748	47,911	52,101	52,383	47,763	48,632	50,425
Total assets	(Btmn)	50,881	48,518	49,223	53,909	55,260	50,794	51,523	53,277
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
S-T borrowings	(Btmn)	29,089	11,000	17,802	16,121	17,146	15,646	15,646	15,646
L-T borrowings	(Btmn)	13,102	25,700	18,846	24,473	24,596	20,396	20,396	21,296
Total liabilities	(Btmn)	43,210	37,699	37,657	41,548	42,575	36,880	36,885	37,790
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
Total Equities	(Btmn)	7,671	10,819	11,567	12,361	12,685	13,914	14,638	15,488
BVPS	(Bt)	2.03	1.91	2.04	2.18	2.24	2.23	2.35	2.49

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)	2.44	4.15
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	6.58	6.49
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.48	2.70	2.49	2.40	2.85	3.35	3.35	3.30
Spread	(%)	4.56	4.34	4.56	4.40	3.87	3.29	3.23	3.20
Net interest margin	(%)	5.03	4.91	5.17	5.02	4.63	4.31	4.57	4.79
ROE	(%)	26.42	20.12	15.27	14.65	10.28	10.09	10.24	10.98
ROA	(%)	3.99	3.74	3.50	3.40	2.36	2.53	2.86	3.16
NPLs/Total Loans	(%)	3.95	3.13	3.77	2.51	3.19	3.74	3.90	3.99
LLR/NPLs	(%)	108.57	81.86	79.69	115.70	97.21	93.64	104.84	113.05
Provision expense/Total loans	(%)	0.39	0.68	1.20	1.08	1.95	1.50	1.40	1.30
Cost to income ratio	(%)	17.67	16.80	17.64	21.99	21.50	22.77	22.71	21.84
D/E	(x)	5.63	3.48	3.26	3.36	3.36	2.65	2.52	2.44

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
Net interest income	(Btmn)	644	665	653	649	633	620	594	569
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
Core net profit	(Btmn)	492	453	353	450	425	250	161	343
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	492	453	353	450	425	250	161	343
EPS	(Bt)	0.09	0.08	0.06	0.08	0.08	0.04	0.03	0.06

Balance Sheet

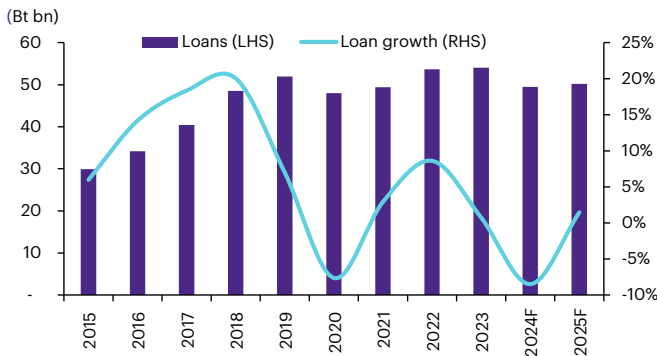
FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Cash	(Btmn)	558	1,122	650	614	1,158	669	1,432	4,083
Gross loans	(Btmn)	52,250	53,073	53,659	54,724	55,320	55,160	54,057	52,174
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	0	1	2	2	3	4	3
Loan loss reserve	(Btmn)	1,459	1,444	1,558	1,553	1,507	1,542	1,678	1,642
Net loans	(Btmn)	50,791	51,629	52,101	53,172	53,815	53,621	52,383	50,536
Total assets	(Btmn)	52,317	53,822	53,909	54,937	56,179	55,637	55,260	55,980
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
Total liabilities	(Btmn)	39,766	40,818	41,548	42,126	43,905	43,113	42,575	42,953
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
Total Equities	(Btmn)	11,551	12,004	12,361	12,811	12,274	12,524	12,685	13,028
BVPS	(Bt)	2.04	2.12	2.18	2.26	2.17	2.21	2.24	2.30

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

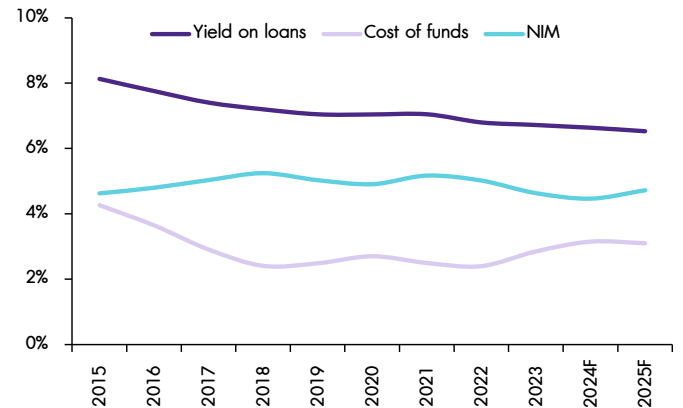
Appendix

Figure 1: Loan growth



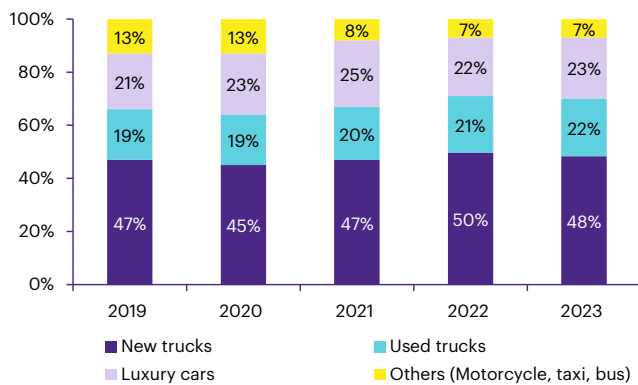
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 2: NIM



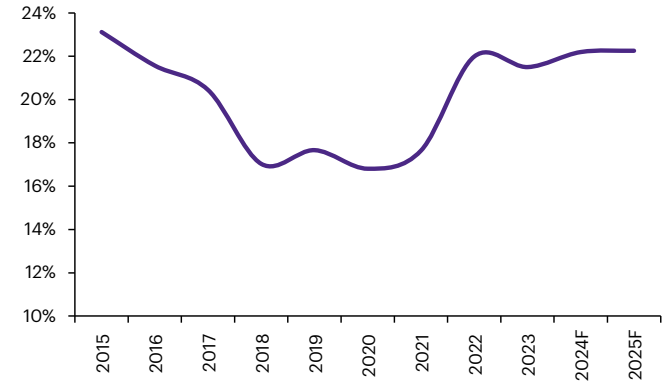
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



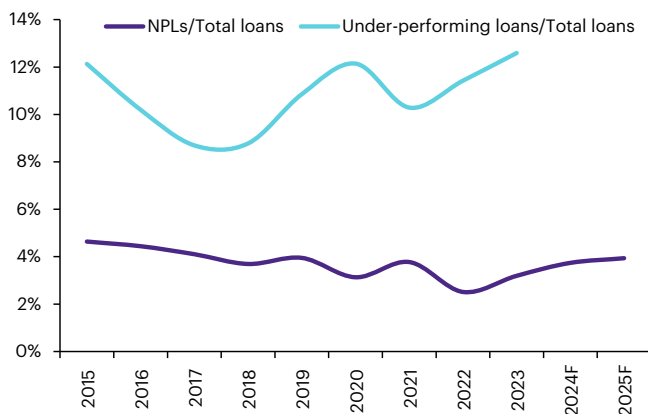
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



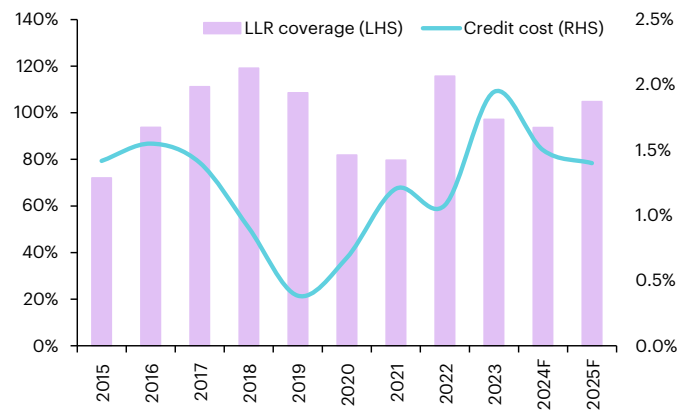
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 5: NPLs and under-performing loan ratio



Source: THANI and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: THANI and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Jun 4, 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	146.50	170.0	19.8	11.2	11.2	9.9	(15)	1	13	1.5	1.4	1.3	14	13	13	3.8	3.8	4.2
KTC	Underperform	45.50	40.0	(9.6)	16.1	15.9	14.8	3	1	7	3.3	2.9	2.6	22	19	19	2.5	2.5	2.7
MTC	Neutral	42.75	50.0	17.6	18.5	15.1	12.4	(4)	22	22	2.8	2.4	2.1	16	17	18	0.5	0.7	0.8
SAWAD	Neutral	39.50	43.0	10.2	10.8	10.9	9.7	12	(1)	13	1.9	1.8	1.5	19	18	17	0.0	1.4	1.5
TIDLOR	Outperform	19.50	27.0	40.1	14.5	12.3	9.8	(7)	18	25	1.9	1.8	1.5	14	15	17	1.4	1.6	2.0
THANI	Neutral	2.34	2.5	11.9	10.3	10.9	10.0	(27)	(5)	9	1.0	1.0	1.0	10	10	10	0.9	5.1	5.5
Average					13.6	12.7	11.1	(6)	6	15	2.1	1.9	1.7	16	15	16	1.5	2.5	2.8

Source: InnovestX Research

บมจ. ราชธานีลิซซิ่ง

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, OISHI¹, 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, SFP², 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, STPI, SVR, TC, TCCC³, 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.

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

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

³TCCC 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, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, NPT, 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, 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, TASC, 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 (ประกาศเจตนา)

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, APX, 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, GSC, GTB, 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, LTS, MAGURO, 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, NEABAY, 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, QL, QTCC, 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, THUMI, 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, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, 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.