

# ราชธานีลิซซิ่ง

บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน)

# THANI

Bloomberg THANI TB  
Reuters THANI.BK



## เผชิญวิกฤตขาดทุนถดถอย

แม้ว่าจะผ่านช่วงที่เลวร้ายที่สุดไปแล้ว แต่ THANI ยังคงเผชิญกับวิกฤตขาดทุนถดถอย และพบว่าสินเชื่อดอกและ NIM ลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ลดลง 5% หลักๆ เกิดจากการประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนราคาทรูคิมมือสองที่ลดลงในเดือนก.ค. และสถานการณ์น้ำท่วมในปัจจุบัน เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ THANI โดยยังคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 2 บาท

**ปรับประมาณการ credit cost ปี 2567 เพิ่มขึ้น** เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2567 ของ THANI เพิ่มขึ้น 50 bps สู่ 1.85% (-10 bps) เพื่อสะท้อนราคาทรูคิมมือสองที่ลดลงใน 3Q67 หลังจากดัชนีราคาทรูคิมมือสองปรับตัวลดลง 7% MoM และ 15% YoY ในเดือนก.ค. รวมถึงผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วมในภาคเหนือของประเทศไทย THANI ยังคงยึดรถคืนจำนวนมากที่ 140-150 คัน/เดือน ในเดือนก.ค.-ส.ค. เทียบกับค่าเฉลี่ย 120-130 คัน/เดือน ในปี 2566 และมีรถทรูคิมมือสองล้นตลาดจากการยึดรถคืนเร็วขึ้น อัตราขาดทุนถดถอยในปัจจุบันอยู่ที่ 25-30% สูงกว่าอัตราปกติที่ 10-15% ขณะที่ในปี 2568 เราคาดว่า credit cost จะลดลง 15 bps สู่ 1.7% เนื่องจาก NPL จะไหลเข้าช้าลงหลังจากบริษัทใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นและปล่อยสินเชื่อใหม่ลดลง และราคาทรูคิมมือสองทำจุดต่ำสุด เราเชื่อว่าการเปิดตัวรถทรูคิมใหม่ภายใต้มาตรฐาน EURO5 เพิ่มมากขึ้นจะช่วยสนับสนุนราคาทรูคิมมือสอง เนื่องจากรถทรูคิมมาตรฐาน EURO5 มีราคาสูงกว่ารถทรูคิมมาตรฐาน EURO3 ถึง 10%

**สินเชื่อดอกต่ำลง, ต่ำกว่าเป้าค่อนข้างมาก** THANI ปล่อยสินเชื่อ 8.75 พันลบ. ใน 1H67 ลดลง 44% YoY และต่ำกว่าเป้าที่บริษัทวางไว้ที่ 2.0 หมื่นลบ. ในปี 2567 (ต่ำกว่า 2.46 หมื่นลบ. ในปี 2566) ซึ่งสะท้อนถึงนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นและความต้องการรถทรูคิมที่ชะลอตัวลง บริษัทพบว่าความต้องการจากธุรกิจก่อสร้างภาคเอกชนลดลง แม้ว่าการก่อสร้างภาครัฐจะเริ่มฟื้นตัวตามการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ ยอดขายรถทรูคิมใหม่ลดลง 14% MoM และ 43% YoY ในเดือนก.ค. ส่งผลทำให้ยอดขายรถทรูคิมใหม่ในช่วง 7 เดือนแรกของปี 2567 ปรับตัวลดลง 37% เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อดอกไว้ที่ -8% ในปี 2567 (-5% YTD) และ 0% ในปี 2568 THANI คาดหวังว่าการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐจะช่วยกระตุ้นความต้องการสินเชื่อใน 4Q67 และปี 2568

**NIM มีแนวโน้มลดลง โดย upside จะมาจากโอกาสสูงขึ้นที่จะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย** เราเห็น upside ต่อ NIM จากโอกาสสูงขึ้นที่จะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง ซึ่งเห็นได้จากที่ผ่อนปรนมากขึ้นเล็กน้อยในแถลงการณ์ล่าสุดของ กนง. การปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 25 bps จะทำให้ NIM ของ THANI มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นได้อีก 6 bps และกำไรสุทธิปี 2568 มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นได้อีก 3% ปัจจุบันที่ใช้สมมติฐานว่าไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เราคาดว่า NIM จะลดลง 38 bps ในปี 2567 และ 2 bps ในปี 2568

**ปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง** เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 5% เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2567 จะลดลง 11% (-19% สำหรับ EPS) และจะฟื้นตัวกลับมาเติบโตเล็กน้อยที่ 4% ในปี 2568 สำหรับ 3Q67 เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยทั้ง QoQ (NII สูงขึ้น) และ YoY (ECL ลดลง)

**คงคำแนะนำ NEUTRAL โดยคงราคาเป้าหมายไว้ไม่เปลี่ยนแปลง** เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ THANI โดยที่ยังคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 2 บาท (อ้างอิง PBV ปี 2568 ที่ 0.85 เท่า)

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว 2) ขาดทุนจากการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงขึ้น เนื่องจากราคาทรูคิมมือสองลดลง และ 3) ความเสี่ยงขาดต่อการเติบโตของสินเชื่อดอกอันเป็นผลมาจากยอดขายรถทรูคิมที่ลดลง และ 4) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Bt mn)	1,753	1,287	1,128	1,174	1,278
EPS	(Bt)	0.31	0.23	0.18	0.19	0.21
BVPS	(Bt)	2.18	2.24	2.20	2.32	2.45
DPS	(Bt)	0.17	0.02	0.07	0.08	0.10
P/E	(x)	6.79	9.24	11.60	11.15	10.23
EPS growth	(%)	2.55	(26.58)	(20.34)	4.06	8.94
P/BV	(x)	0.96	0.94	0.95	0.91	0.86
ROE	(%)	14.65	10.28	8.55	8.35	8.62
Dividend yield	(%)	8.10	0.95	3.45	3.59	4.89

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL (3-month)

### Stock data

Last close (Sep 12) (Bt)	2.10
Target price (Bt)	2.00
Mkt cap (Btbn)	13.08
Mkt cap (US\$m)	392

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.07
Sector % SET	3.27
Shares issued (mn)	6,229
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	3.1 / 1.7
Avg. daily 6m (US\$m)	0.55
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	32.0
Dividend policy (%)	≥ 50

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	19.3	(2.8)	(29.1)
Relative to SET	8.9	(10.3)	(23.4)

Source: SET, InnovestX Research

### 2023 Sustainability/ ESG Score

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

### ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	3/41
Environmental Score Rank	3/42
Social Score Rank	3/42
Governance Score Rank	2/42

### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

THANI มีคะแนน ESG ที่ดี โดยมี SET ESG Ratings ที่ระดับ AA บริษัทมีเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในระดับด้านสิ่งแวดล้อมและมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี

Source: Bloomberg Finance L.P.

### นักวิเคราะห์

#### กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

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

## บมจ. ราชธานีลิซซิ่ง

### จุดเด่น

THANI เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกขนาดใหญ่ที่สุดของประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกใหม่ 20-22% (80% สำหรับแบรนด์ Isuzu และ Hino) และมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกมือสอง >50% บริษัทให้บริการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อสำหรับรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์ (ทั้งรถใหม่และรถมือสอง) รถหว่าลาก 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

ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2567 จะลดลง 11% (-19% สำหรับ EPS) ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่หดตัวลง 8% NIM ที่ลดลง 38 bps และ credit cost ที่ลดลง 10 bps สำหรับปี 2568 เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโต 4% จาก credit cost ที่ลดลง ขณะที่สินเชื่อจะอยู่ในระดับทรงตัว และ NIM คงที่

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

เราเชื่อว่า THANI กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

#### คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>42.56 (2023)</b>
Rank in Sector	3/41

	<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 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
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>42.56</b>	<b>42.56</b>
<b>Environment</b>	<b>25.28</b>	<b>25.28</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>21.16</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	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	3,459	3,275	3,312
Interest expense	(Btmn)	1,011	1,063	913	926	1,172	1,246	1,159	1,120
<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>2,213</b>	<b>2,116</b>	<b>2,192</b>
Non-interest income	(Btmn)	700	747	796	933	929	909	944	981
Non-interest expenses	(Btmn)	570	538	585	774	737	733	745	767
Pre-provision profit	(Btmn)	2,657	2,662	2,729	2,744	2,689	2,389	2,316	2,406
Provision	(Btmn)	194	338	586	555	1,048	962	849	808
Pre-tax profit	(Btmn)	2,463	2,324	2,143	2,189	1,641	1,427	1,467	1,598
Tax	(Btmn)	500	464	434	436	354	300	293	320
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>1,128</b>	<b>1,174</b>	<b>1,278</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>1,128</b>	<b>1,174</b>	<b>1,278</b>
EPS	(Bt)	<b>0.52</b>	<b>0.33</b>	<b>0.30</b>	<b>0.31</b>	<b>0.23</b>	<b>0.18</b>	<b>0.19</b>	<b>0.21</b>
DPS	(Bt)	0.24	0.17	0.17	0.17	0.02	0.07	0.08	0.10

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash	(Btmn)	429	1,044	476	650	1,432	1,357	1,392	1,389
<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>49,891</b>	<b>49,971</b>	<b>51,034</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	0	0	1	4	4	4	5
Loan loss reserve	(Btmn)	2,225	1,228	1,485	1,558	1,678	1,917	2,404	2,851
<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>47,978</b>	<b>47,571</b>	<b>48,188</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>50,779</b>	<b>50,406</b>	<b>51,020</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	15,646	15,646	15,646
L-T borrowings	(Btmn)	13,102	25,700	18,846	24,473	24,596	20,596	19,496	19,296
<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>37,080</b>	<b>35,985</b>	<b>35,790</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>13,699</b>	<b>14,422</b>	<b>15,231</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>2.20</b>	<b>2.32</b>	<b>2.45</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	(7.71)	0.16	2.13
YoY non-NII growth	(%)	11.90	6.79	6.59	17.11	(0.34)	(2.19)	3.89	3.90
Yield on earn'g assets	(%)	7.04	7.04	7.05	6.80	6.72	6.55	6.44	6.43
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.48	2.70	2.49	2.40	2.85	3.20	3.25	3.20
Spread	(%)	4.56	4.34	4.56	4.40	3.87	3.36	3.20	3.24
Net interest margin	(%)	5.03	4.91	5.17	5.02	4.63	4.26	4.24	4.34
ROE	(%)	26.42	20.12	15.27	14.65	10.28	8.55	8.35	8.62
ROA	(%)	3.99	3.74	3.50	3.40	2.36	2.13	2.32	2.52
NPLs/Total Loans	(%)	3.95	3.13	3.77	2.51	3.19	3.71	3.95	4.12
LLR/NPLs	(%)	108.57	81.86	79.69	115.70	97.21	103.58	121.72	135.58
Provision expense/Total loans	(%)	0.39	0.68	1.20	1.08	1.95	1.85	1.70	1.60
Cost to income ratio	(%)	17.67	16.80	17.64	21.99	21.50	23.48	24.33	24.18
D/E	(x)	5.63	3.48	3.26	3.36	3.36	2.71	2.50	2.35

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Interest & dividend income	(Btmn)	896	904	910	920	924	913	885	847
Interest expense	(Btmn)	230	252	262	287	304	319	316	308
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>665</b>	<b>653</b>	<b>649</b>	<b>633</b>	<b>620</b>	<b>594</b>	<b>569</b>	<b>539</b>
Non-interest income	(Btmn)	234	227	281	222	236	191	227	227
Non-interest expenses	(Btmn)	211	200	177	176	208	175	187	166
Earnings before tax & provision	(Btmn)	689	679	752	679	648	610	608	599
Provision	(Btmn)	122	236	182	140	340	386	177	263
Pre-tax profit	(Btmn)	567	443	570	539	308	224	432	336
Tax	(Btmn)	114	90	120	114	58	63	88	82
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>453</b>	<b>353</b>	<b>450</b>	<b>425</b>	<b>250</b>	<b>161</b>	<b>343</b>	<b>255</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>453</b>	<b>353</b>	<b>450</b>	<b>425</b>	<b>250</b>	<b>161</b>	<b>343</b>	<b>255</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<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>	<b>0.04</b>

### Balance Sheet

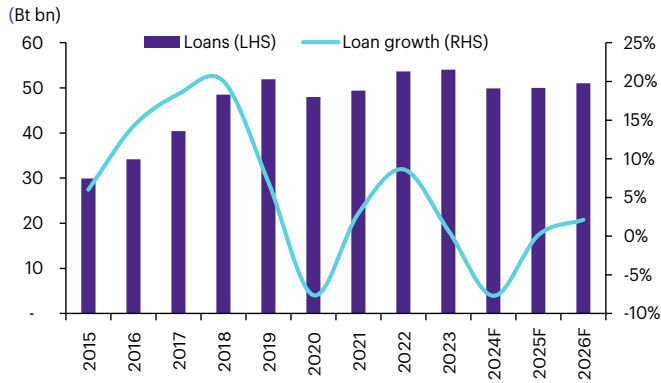
FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Cash	(Btmn)	1,122	650	614	1,158	669	1,432	4,083	1,253
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>53,073</b>	<b>53,659</b>	<b>54,724</b>	<b>55,320</b>	<b>55,160</b>	<b>54,057</b>	<b>52,174</b>	<b>51,092</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	1	2	2	3	4	3	3
Loan loss reserve	(Btmn)	1,444	1,558	1,553	1,507	1,542	1,678	1,642	1,609
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<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>49,486</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<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>	<b>52,183</b>
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
S-T borrowings	(Btmn)	14,266	16,121	15,398	18,839	19,060	17,146	17,325	17,158
L-T borrowings	(Btmn)	25,561	24,473	25,485	24,002	23,080	24,596	24,448	20,801
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<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>	<b>39,014</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	6,229
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<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>13,169</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<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>	<b>2.11</b>

### Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
YoY loan growth	(%)	8.09	8.63	8.08	5.88	3.93	0.74	(4.66)	(7.64)
YoY non-NII growth	(%)	32.34	(5.37)	17.43	(4.36)	0.58	(15.89)	(19.28)	1.98
Yield on earn'g assets	(%)	6.82	6.80	6.74	6.74	6.76	6.77	6.70	6.64
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.35	2.51	2.57	2.74	2.86	3.04	3.03	3.09
Spread	(%)	4.46	4.29	4.17	4.00	3.90	3.74	3.68	3.55
Net interest margin	(%)	5.06	4.91	4.80	4.64	4.54	4.41	4.31	4.23
ROE	(%)	15.37	11.58	14.31	13.56	8.08	5.12	10.68	7.77
ROA	(%)	3.36	2.62	3.28	3.03	1.80	1.17	2.45	1.95
NPLs/Total Loans	(%)	2.33	2.51	2.65	2.66	2.73	3.19	3.29	3.41
LLR/NPLs	(%)	116.61	115.70	107.25	102.50	102.41	97.21	95.49	92.46
Provision expense/Total loans	(%)	0.93	1.77	1.34	1.02	2.46	2.83	1.33	2.03
Cost to income ratio	(%)	23.42	22.80	19.05	20.63	24.27	22.34	23.49	21.75
D/E	(%)	3.40	3.36	3.29	3.58	3.44	3.36	3.30	2.96

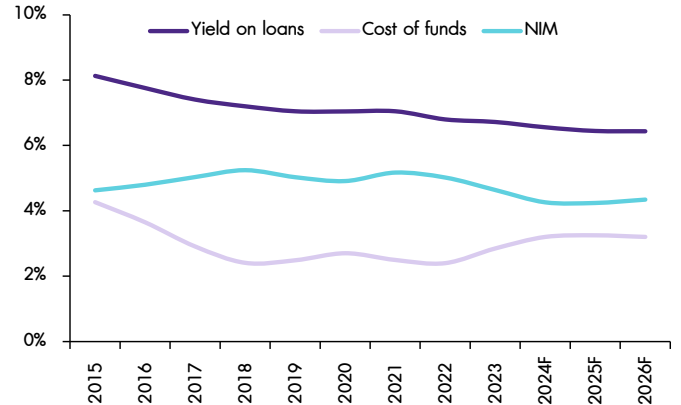
**Appendix**

**Figure 1: Loan growth**



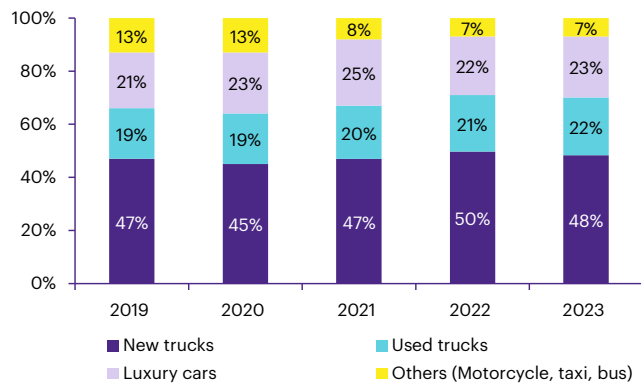
Source: THANI and InnovestX Research

**Figure 2: NIM**



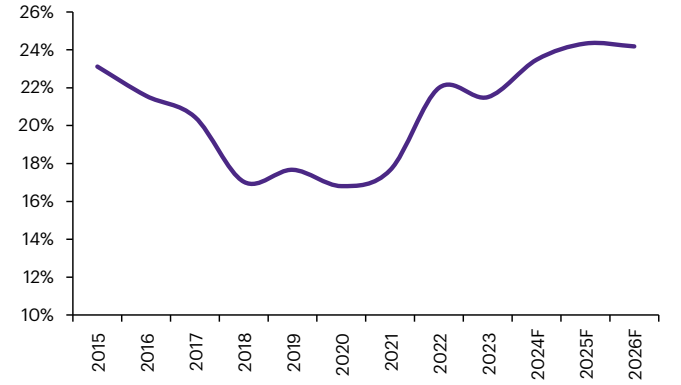
Source: THANI and InnovestX Research

**Figure 3: Loan breakdown**



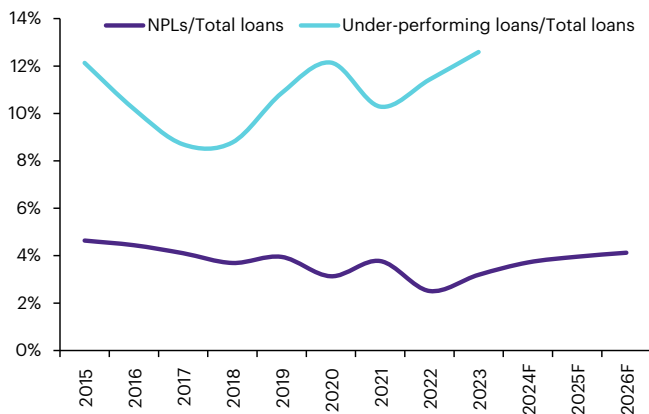
Source: THANI and InnovestX Research

**Figure 4: Cost to income ratio**



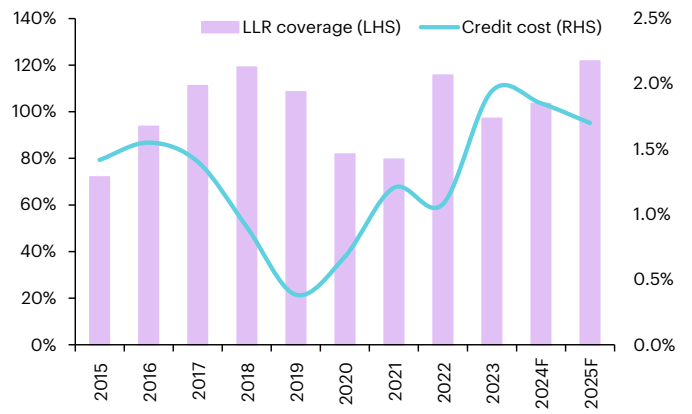
Source: THANI and InnovestX Research

**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 Sep 12, 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	Outperform	140.00	158.0	16.8	10.7	11.7	11.3	(15)	(8)	3	1.4	1.3	1.3	14	12	11	3.9	3.9	4.0
KTC	Underperform	45.25	35.0	(20.1)	16.0	15.9	15.5	3	1	3	3.3	2.9	2.6	22	19	18	2.5	2.5	2.6
MTC	Outperform	49.50	49.0	(0.5)	21.4	18.2	14.8	(4)	17	23	3.3	2.8	2.4	16	17	17	0.4	0.5	0.7
SAWAD	Underperform	42.00	32.0	(22.6)	11.5	12.4	12.5	12	(7)	(1)	2.0	1.9	1.8	19	17	16	0.0	1.2	1.2
TIDLOR	Neutral	17.80	17.0	(2.8)	13.2	11.8	10.2	(7)	12	16	1.8	1.6	1.4	14	15	15	1.5	1.7	2.0
THANI	Neutral	2.10	2.0	(1.3)	9.2	11.6	11.1	(27)	(20)	4	0.9	1.0	0.9	10	8	8	1.0	3.4	3.6
<b>Average</b>					<b>13.7</b>	<b>13.6</b>	<b>12.6</b>	<b>(6)</b>	<b>(1)</b>	<b>8</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>1.6</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>

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 ก็เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล 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

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, BBK, 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, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNNA, 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, SMPC, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, 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, SPC, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, 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 (ได้รับรับรอง)**

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

**Declared (ประกาศเจตนา)**

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SUN, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.