

# บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

## BAM

Bloomberg  
Reuters

BAM TB  
BAM.BK

**innovest<sup>x</sup>**  
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

## 4Q66: ดีกว่าคาดเล็กน้อยเพราะกำไรจาก NPL

กำไรจาก NPL หนุนให้กำไรสุทธิ 4Q66 ออกมาดีกว่าคาดเล็กน้อย โดยผลประกอบการ 4Q66 สะท้อนถึงการอ่อนแอลง YoY ในทุกๆ ด้าน และการฟื้นตัว QoQ จากกำไรจาก NPL เราคาดว่ากำไรจะกลับมาเติบโต 9% ในปี 2567 สอดคล้องกับผลเรียกเก็บเงินสดที่กลับมาเติบโต 7% เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ BAM และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 8 บาท

**4Q66: ดีกว่าคาดเล็กน้อยเพราะกำไรจาก NPL** กำไรสุทธิ 4Q66 ของ BAM ลดลง 47% YoY (กำไรจาก NPL และ NPA ลดลง) แต่เพิ่มขึ้น 20% QoQ (กำไรจาก NPL เพิ่มขึ้น) สู่ 460 ลบ. สูงกว่า INVX คาด 11% (กำไรจาก NPL สูงกว่าคาด) และสูงกว่า consensus คาด 8%

### รายการที่สำคัญใน 4Q66:

1) ผลเรียกเก็บเงินสดทั้งหมดใน 4Q66 ลดลง 21% YoY แต่เพิ่มขึ้น 1% QoQ สู่ 3.91 พันลบ. สอดคล้องกับที่เราทำไว้ไว้ แต่ต่ำกว่าเป้าหมายของปีที่ 5.4 พันลบ. อยู่ 27% ผลเรียกเก็บเงินสดจาก NPL ลดลง 26% YoY แต่เพิ่มขึ้น 8% QoQ สู่ 2.32 พันลบ. ผลเรียกเก็บเงินสดจาก NPA ลดลง 27% YoY และ 4% QoQ สู่ 1.5.9 พันลบ.

2) อัตรากำไรขั้นต้นจาก NPL ลดลง 370 bps YoY เพิ่มขึ้น 224 bps QoQ สู่ 27.46% ใน 4Q66 ดีกว่าคาด อัตรากำไรขั้นต้นจาก NPA เพิ่มขึ้น 213 bps YoY แต่ลดลง 520 bps QoQ สู่ 39.13% ใน 4Q66

3) ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 13 bps YoY และ 2 bps QoQ สู่ 3.42% ใน 4Q66 ดีกว่าคาด

4) credit cost (ไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับ) เพิ่มขึ้น 86 bps สู่ 0.03% ใน 4Q66

5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้น 139 bps YoY (จากรายได้ที่ลดลง แม้ opex ลดลง 6% YoY) และ 84 bps QoQ (จาก opex ที่เพิ่มขึ้น 6% QoQ) สู่ 26.2% ใน 4Q66

6) อัตราภาษีที่แท้จริงอยู่ที่ 15% ใน 4Q66 เทียบกับ 18% ใน 4Q65 และ 3Q66

**ปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลเพื่อรักษาระดับเงินปันผลไว้ในระดับที่เหมาะสม** BAM ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.38 บาท/หุ้น จากผลการดำเนินงานปี 2566 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 4.7% บริษัทปรับอัตราการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นจาก 65% ในปี 2565 สู่ 80% ในปี 2566

**แนวโน้มปี 2567** เราคาดว่ากำไรจะกลับมาเติบโต 9% ในปี 2567 สอดคล้องกับผลเรียกเก็บเงินสดที่กลับมาเติบโต 7% สู่ 1.63 หมื่นลบ.

**คงระดับ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายเท่าเดิม** เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ BAM และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 8 บาท (อ้างอิงวิธี DDM)

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านการเรียกเก็บเงินสดจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาดและไม่ทั่วถึง 2) อุปสงค์ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัวลง และ 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากผู้เล่นรายใหม่ที่เสนอราคาประมูลไม่สมเหตุสมผล

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash collection	(Bt mn)	16,912	15,113	16,234	16,694	17,341
Net profit	(Bt mn)	2,725	1,534	1,668	1,792	1,967
EPS	(Bt)	0.84	0.47	0.52	0.55	0.61
BVPS	(Bt)	13.52	13.50	13.63	13.83	14.05
DPS	(Bt)	0.55	0.38	0.36	0.39	0.43
PER	(x)	9.61	17.07	15.70	14.61	13.31
EPS growth	(%)	4.81	(43.71)	8.72	7.44	9.79
PBV	(x)	0.60	0.60	0.59	0.59	0.58
ROE	(%)	6.30	3.51	3.80	4.04	4.37
Dividend yield	(%)	6.79	4.69	4.46	4.79	5.26

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

### Stock data

Last close (Feb 23) (Bt)	8.10
Target price (Bt)	8.00
Mkt cap (Btbn)	26.18
Mkt cap (US\$m)	729

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.15
Sector % SET	3.42
Shares issued (mn)	3,232
Par value (Bt)	5.00
12-m high / low (Bt)	15.7 / 7.8
Avg. daily 6m (US\$m)	2.87
Foreign limit / actual (%)	49 / 4
Free float (%)	54.2
Dividend policy (%)	≥ 40

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0(0.6)	(47.4)	
Relative to SET	(1.2)(0.7)	(38.5)	

Source: SET, InnovestX Research

### 2023 Sustainability / 2022 ESG Score

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

### ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/41
Environmental Score Rank	1/41
Social Score Rank	3/41
Governance Score Rank	3/41

### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

BAM มีคะแนน ESG ที่ดี และมีการเปิดเผยเป้าหมายและ ความมุ่งมั่นด้าน ESG ที่น่าพอใจ คณะกรรมการของบริษัท มีขนาดที่เหมาะสม

Source: Bloomberg Finance L.P.

### นักวิเคราะห์

#### กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

เรามองว่า BAM วางเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างชัดเจน โดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>54.79 (2022)</b>
Rank in Sector	2/41

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

- ไร้อุณหภูมิคาร์บอนดำเนินงานในมิติสิ่งแวดล้อมปี 2565: ปริมาณขยะและของเสียลดลง 6.29% ปริมาณการใช้ไฟฟ้าลดลง 24.18% และปริมาณการใช้น้ำลดลง 15.87% ซึ่งทั้งหมดนี้สูงกว่าเป้าหมายที่ลดลง 3%
- คาร์บอนฟุตพริ้นท์: บริษัทรายงานปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเท่ากับ 1,719 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า
- รางวัลสำนักงานสีเขียว (Green office) ระดับประเทศ โดยกรมการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและสิ่งแวดล้อม กระทรวงทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม ซึ่งประกาศให้บริษัทฯ ผ่านเกณฑ์การประเมินองค์กรสีเขียว เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ระดับ “ดีเยี่ยม” (เหรียญทอง) ประจำปี 2566
- BAM ได้รับการประกาศเกียรติคุณโครงการสนับสนุนกิจกรรมลดก๊าซเรือนกระจก (Low Emission Support Scheme: LESS) ในงาน Climate Care Forum 2023: Time To Reduce “ลด-เพื่อ-โลก” ซึ่งจัดขึ้นโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ร่วมกับองค์การบริหารก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) เพื่อเชิดชูเกียรติผู้ประกอบการภายใต้เครือข่ายความร่วมมือด้านการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อม หรือ Climate Care Collaboration Platform ที่เป็นตัวอย่างที่ดีในการบริหารจัดการและลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกภายในประเทศ ซึ่ง BAM ได้รับใบประกาศเกียรติคุณดังกล่าวจากการบริหารจัดการขยะและของเสียร่วมกับโครงการ Care The Whale

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

- อัตราการลาออกของพนักงาน: 4.75%
- ระดับความผูกพันของพนักงานต่อองค์กรโดยรวม: 40%
- พนักงานได้เข้าร่วมอบรมหลักสูตรต่างๆ (56 หลักสูตร): 34 ชั่วโมง/คน/ปี
- คู่ค้าที่เข้าร่วมอบรมสัมมนา การขยายแนวร่วมต่อต้านการทุจริตประพฤติมิชอบ รวมทั้งรับฟังแนวทางการจัดซื้อจัดจ้างที่ยั่งยืนและการปฏิบัติตามจรรยาบรรณคู่ค้า: 28 ราย จากทั้งหมด 584 ราย
- กรณีร้องเรียนเกี่ยวกับการฉ้อโกงและทุจริต: 0 กรณี
- กรณีร้องเรียนเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์และบริการ: 40 กรณี
- ในเดือนเมษายน 2566 BAM ได้ยื่นแบบประเมินองค์กรต้นแบบด้านสิทธิมนุษยชนต่อกรมคุ้มครองสิทธิและเสรีภาพ กระทรวงยุติธรรม (ผลงานปี 2565)
- รางวัลองค์กรต้นแบบด้านสิทธิมนุษยชน ประจำปี 2566 (Human Rights Awards 2023) ประเภทองค์กรธุรกิจขนาดใหญ่ ระดับ “ดี” จากกรมคุ้มครองสิทธิและเสรีภาพ กระทรวงยุติธรรม ซึ่งสะท้อนการดำเนินธุรกิจภายใต้การกำกับกิจการที่ดี มีความโปร่งใส สามารถตรวจสอบได้ และการดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชนอันเป็นความรับผิดชอบขั้นพื้นฐานขององค์กรที่มีต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)**

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 คณะกรรมการของ BAM มีจำนวนทั้งสิ้น 11 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 5 คน (45% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 5 คน (45% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด)
- บริษัทได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies : CGR) ประจำปี 2565 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) โดยการสนับสนุนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ให้เป็นบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับคะแนนอยู่ในระดับ 5 ดาว หรือ “ดีเลิศ” (Excellent CG Scoring) โดยบริษัทได้รับคะแนนการประเมินสูงถึง 92%

**ESG Disclosure Score**

	2021	2022
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>45.20</b>	<b>54.79</b>
<b>Environment</b>	<b>32.35</b>	<b>55.45</b>
<b>Social</b>	<b>22.01</b>	<b>27.72</b>
Number of Employees	1,285	1,285
Pct Women in Workforce	53.00	55.33
<b>Governance</b>	<b>81.10</b>	<b>81.10</b>
Size of the Board	9	11
Indep Directors	4	5
% Indep Directors	44	45
Board Duration (Years)	3	3
# Board Meetings	15	15
Board Mtg Attendance	99	97

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้จ่ายเงินที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Interest income from NPLs under management	(Btmn)	5,887	6,047	6,076	6,703	6,668	6,730	6,772
Interest income from loans for installment sales	(Btmn)	95	115	112	129	137	143	154
Other interest income	(Btmn)	129	85	(52)	(3)	14	14	14
<b>Interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,111</b>	<b>6,247</b>	<b>6,136</b>	<b>6,829</b>	<b>6,819</b>	<b>6,887</b>	<b>6,940</b>
Interest expense	(Btmn)	2,391	2,559	2,637	2,908	3,134	3,120	3,112
<b>Net interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,720</b>	<b>3,688</b>	<b>3,499</b>	<b>3,921</b>	<b>3,684</b>	<b>3,768</b>	<b>3,829</b>
Gain on NPLs under management	(Btmn)	3,835	3,322	3,703	2,348	2,535	2,571	2,597
Gain on NPAs under management	(Btmn)	2,015	2,963	2,535	2,165	2,190	2,295	2,471
Gain on installment sales	(Btmn)	404	690	247	594	548	574	618
Other income	(Btmn)	79	84	159	69	76	83	92
<b>Non-interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,333</b>	<b>7,059</b>	<b>6,645</b>	<b>5,175</b>	<b>5,349</b>	<b>5,523</b>	<b>5,777</b>
<b>Non-interest expenses</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,658</b>	<b>2,727</b>	<b>2,888</b>	<b>3,028</b>	<b>3,107</b>	<b>3,192</b>	<b>3,283</b>
<b>Pre-provision profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,395</b>	<b>8,021</b>	<b>7,256</b>	<b>6,068</b>	<b>5,925</b>	<b>6,098</b>	<b>6,323</b>
Provision	(Btmn)	5,199	4,765	4,049	4,225	3,916	3,939	3,953
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,196</b>	<b>3,256</b>	<b>3,207</b>	<b>1,843</b>	<b>2,009</b>	<b>2,159</b>	<b>2,370</b>
Tax	(Btmn)	355	656	482	309	342	367	403
<b>Core net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,841</b>	<b>2,600</b>	<b>2,725</b>	<b>1,534</b>	<b>1,668</b>	<b>1,792</b>	<b>1,967</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,841</b>	<b>2,600</b>	<b>2,725</b>	<b>1,534</b>	<b>1,668</b>	<b>1,792</b>	<b>1,967</b>
EPS	(Bt)	0.57	0.80	0.84	0.47	0.52	0.55	0.61
DPS	(Bt)	0.51	0.55	0.55	0.38	0.36	0.39	0.43

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash & deposits at financial institutions	(Btmn)	7,713	3,433	6,733	1,734	1,698	1,648	1,624
Investments	(Btmn)	451	470	476	459	459	459	459
Net credit for purchase of receivables	(Btmn)	77,726	73,406	72,384	77,959	78,935	79,426	79,923
Net loans for installment sales	(Btmn)	728	833	903	742	779	819	860
Properties foreclosed	(Btmn)	28,078	29,666	32,026	34,947	34,910	36,353	37,502
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>132,070</b>	<b>125,904</b>	<b>132,805</b>	<b>137,315</b>	<b>138,254</b>	<b>140,179</b>	<b>141,842</b>
Borrowings and debentures	(Btmn)	87,421	80,154	85,552	90,518	91,018	92,318	93,268
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>90,273</b>	<b>83,148</b>	<b>89,097</b>	<b>93,685</b>	<b>94,185</b>	<b>95,485</b>	<b>96,435</b>
Paid-up capital	(Btmn)	16,160	16,160	16,160	16,160	16,160	16,160	16,160
<b>Total Equities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>41,797</b>	<b>42,756</b>	<b>43,708</b>	<b>43,629</b>	<b>44,069</b>	<b>44,693</b>	<b>45,406</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>12.93</b>	<b>13.23</b>	<b>13.52</b>	<b>13.50</b>	<b>13.63</b>	<b>13.83</b>	<b>14.05</b>

### Key Assumptions and Financial Ratios

	Unit	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>Growth</b>								
YoY growth in net credit for purchase of receivables	(%)	0.45	(5.56)	(1.39)	7.70	1.25	0.62	0.63
YoY growth in properties foreclosed	(%)	17.49	5.66	7.95	9.12	(0.11)	4.14	3.16
<b>Cash collection</b>								
Cash collection on NPLs	(Btmn)	8,396	8,719	10,115	8,452	9,389	9,521	9,619
Cash collection on NPAs	(Btmn)	4,737	7,276	6,797	6,661	6,845	7,173	7,722
Total cash collection	(Btmn)	13,134	15,995	16,912	15,113	16,234	16,694	17,341
<b>Profitability</b>								
Yield on NPLs under management	(%)	7.59	8.00	8.34	8.92	8.50	8.50	8.50
Gross margin NPL cash collection	(%)	45.67	38.10	36.61	27.78	27.00	27.00	27.00
Gross margin on NPA cash collection	(%)	51.06	50.21	40.94	41.41	40.00	40.00	40.00
Cost of funds	(%)	2.93	3.05	3.18	3.30	3.45	3.40	3.35
ROE	(%)	4.44	6.15	6.30	3.51	3.80	4.04	4.37
ROA	(%)	1.46	2.02	2.11	1.14	1.21	1.29	1.40
<b>Efficiency</b>								
Cost to income ratio	(%)	21.36	20.49	22.60	25.23	25.54	25.72	25.81
<b>Leverage</b>								
D/E	(%)	2.16	1.94	2.04	2.15	2.14	2.14	2.12

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Interest income from NPLs under management	(Btmn)	1,513	1,526	1,515	1,522	1,548	1,607	1,704	1,844
Interest income from loans for installment sales	(Btmn)	30	25	27	30	33	22	39	35
Other interest income	(Btmn)	(7)	(21)	(19)	(5)	(2)	6	4	(11)
<b>Interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,536</b>	<b>1,530</b>	<b>1,523</b>	<b>1,547</b>	<b>1,579</b>	<b>1,635</b>	<b>1,747</b>	<b>1,868</b>
Interest expense	(Btmn)	620	651	672	694	693	723	736	756
<b>Net interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>916</b>	<b>879</b>	<b>851</b>	<b>853</b>	<b>886</b>	<b>912</b>	<b>1,011</b>	<b>1,112</b>
Gain on NPLs under management	(Btmn)	615	1,112	1,005	971	566	604	541	637
Gain on NPAs under management	(Btmn)	411	652	690	782	489	575	604	496
Gain on installment sales	(Btmn)	78	67	49	53	35	275	157	127
Other income	(Btmn)	7	20	13	119	18	14	17	20
<b>Non-interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,112</b>	<b>1,851</b>	<b>1,757</b>	<b>1,925</b>	<b>1,108</b>	<b>1,468</b>	<b>1,318</b>	<b>1,281</b>
<b>Non-interest expenses</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>598</b>	<b>737</b>	<b>692</b>	<b>861</b>	<b>684</b>	<b>742</b>	<b>777</b>	<b>825</b>
<b>Pre-provision profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,430</b>	<b>1,993</b>	<b>1,916</b>	<b>1,917</b>	<b>1,310</b>	<b>1,639</b>	<b>1,552</b>	<b>1,567</b>
Provision	(Btmn)	1,058	1,084	1,048	860	987	1,126	1,084	1,028
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>372</b>	<b>909</b>	<b>868</b>	<b>1,058</b>	<b>323</b>	<b>513</b>	<b>467</b>	<b>539</b>
Tax	(Btmn)	60	78	152	191	57	88	84	80
<b>Core net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>312</b>	<b>831</b>	<b>716</b>	<b>866</b>	<b>267</b>	<b>425</b>	<b>383</b>	<b>460</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>312</b>	<b>831</b>	<b>716</b>	<b>866</b>	<b>267</b>	<b>425</b>	<b>383</b>	<b>460</b>
EPS	(Bt)	0.10	0.26	0.22	0.27	0.08	0.13	0.12	0.14

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Cash & deposits at financial institutions	(Btmn)	1,619	2,473	5,634	6,733	6,934	1,074	840	1,734
Investments	(Btmn)	459	460	457	476	466	469	464	459
Net credit for purchase of receivables	(Btmn)	72,668	72,067	70,073	72,384	72,836	75,511	78,812	77,959
Net loans for installment sales	(Btmn)	771	748	992	903	891	762	756	742
Properties foreclosed	(Btmn)	30,549	31,235	31,593	32,026	33,038	33,417	33,972	34,947
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>124,805</b>	<b>126,265</b>	<b>128,975</b>	<b>126,094</b>	<b>134,964</b>	<b>132,449</b>	<b>135,983</b>	<b>137,315</b>
Borrowings and debentures	(Btmn)	78,610	80,528	83,196	85,552	85,857	86,943	86,443	90,518
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>81,746</b>	<b>84,152</b>	<b>86,148</b>	<b>89,097</b>	<b>90,821</b>	<b>89,655</b>	<b>92,811</b>	<b>93,685</b>
Paid-up capital	(Btmn)	16,160	16,160	16,160	16,160	16,160	16,160	16,160	16,160
<b>Total Equities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>43,059</b>	<b>42,113</b>	<b>42,826</b>	<b>43,708</b>	<b>44,143</b>	<b>42,794</b>	<b>43,172</b>	<b>43,629</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>13.32</b>	<b>13.03</b>	<b>13.25</b>	<b>13.52</b>	<b>13.66</b>	<b>13.24</b>	<b>13.36</b>	<b>13.50</b>

### Key Assumptions and Financial Ratios

	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
<b>Growth</b>									
YoY growth in net credit for purchase of receivables	(%)	(4.53)	(3.12)	(4.32)	(1.39)	0.23	4.78	12.47	7.70
YoY growth in properties foreclosed	(%)	7.38	(11.32)	19.09	8.44	15.56	1.81	(23.79)	(17.86)
<b>Cash collection</b>									
Cash collection on NPLs	(Btmn)	2,022	2,423	2,552	3,118	1,972	2,013	2,146	2,320
Cash collection on NPAs	(Btmn)	1,136	1,529	1,877	2,255	1,249	2,104	1,716	1,593
Total cash collection	(Btmn)	3,158	3,952	4,429	5,373	3,221	4,118	3,862	3,913
<b>Profitability</b>									
Yield on NPLs under management	(%)	8.29	8.43	8.45	8.35	8.53	8.67	9.02	9.81
Gross margin NPL cash collection	(%)	30.40	45.90	39.38	31.16	28.70	30.00	25.21	27.46
Gross margin on NPA cash collection	(%)	43.08	47.06	39.39	37.00	41.97	40.41	44.34	39.13
Cost of funds	(%)	3.12	3.28	3.28	3.29	3.23	3.35	3.40	3.42
ROE	(%)	2.91	7.80	6.75	8.01	2.43	3.91	3.57	4.24
ROA	(%)	1.00	2.65	2.24	2.72	0.82	1.27	1.14	1.35
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	22.58	21.79	21.10	24.80	25.47	23.90	25.36	26.20
<b>Leverage</b>									
D/E	(%)	1.90	2.00	2.01	2.04	2.06	2.10	2.15	2.15

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	4Q22	3Q23	4Q23	%YoY ch	%QoQ ch	2022	2023	% YoY ch
Interest income	1,547	1,747	1,868	21	7	6,136	6,829	11
Interest expense	694	736	756	9	3	2,637	2,908	10
Net interest income	853	1,011	1,112	30	10	3,499	3,921	12
Gain on NPLs	971	541	637	(34)	18	3,703	2,348	(37)
Gain on NPA & installment sales	835	761	623	(25)	(18)	2,783	2,758	(1)
Non-interest income	1,925	1,318	1,281	(33)	(3)	6,645	5,175	(22)
Non-interest expenses	861	777	825	(4)	6	2,888	3,028	5
Pre-provision profit	1,917	1,552	1,567	(18)	1	7,256	6,068	(16)
Provision	860	1,084	1,028	20	(5)	4,049	4,225	4
Pre-tax profit	1,058	467	539	(49)	15	3,207	1,843	(43)
Tax	191	84	80	(58)	(5)	482	309	(36)
Net profit	866	383	460	(47)	20	2,725	1,534	(44)
EPS (Bt)	0.27	0.12	0.14	(47)	20	0.84	0.47	(44)
B/S (Bt mn)	4Q22	3Q23	4Q23	%YoY ch	%QoQ ch	2022	2023	% YoY ch
Net credit for purchase of receivables	72,384	78,812	77,959	8	(1)	72,384	77,959	8
Properties foreclosed	32,026	33,972	34,947	9	3	32,026	34,947	9
Borrowings and debentures	85,552	86,443	90,518	6	5	85,552	90,518	6
BVPS	13.52	13.36	13.50	(0)	1	13.52	13.50	(0)
Ratios (%)	4Q22	3Q23	4Q23	%YoY ch*	%QoQ ch*	2022	2023	%YoY ch*
Cash collection from NPLs	3,118	2,146	2,320	(26)	8	10,115	8,452	(16)
Cash collection from NPAs	2,255	1,716	1,593	(29)	(7)	6,797	6,661	(2)
Total cash collection	5,373	3,862	3,913	(27)	1	16,912	15,113	(11)
Yield on NPLs	8.35	9.02	9.81	1.46	0.80	8.34	8.92	0.58
Gross margin on NPLs	31.16	25.21	27.46	(3.70)	2.24	36.61	27.78	(8.83)
Gross margin on NPA	37.00	44.34	39.13	2.13	(5.20)	40.94	41.41	0.47
Cost of funds	3.29	3.40	3.42	0.13	0.02	3.18	3.30	0.12
Credit cost (excluding accrued interest)	0.14	(0.83)	0.03	(0.11)	0.86	0.45	0.51	0.06
Net profit margin	24.95	12.50	14.59	(10.36)	2.09	21.32	0.00	(21.32)
Cost to income ratio	24.80	25.36	26.20	1.39	0.84	22.60	25.23	2.63
D/E	2.04	2.15	2.15	0.11	(0.00)	2.04	2.15	0.11

Source: InnovestX Research  
Note: \* Percentage points

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กริสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โยเทล ความเห็น ชั่ว ทรูวิจั ทรูวิเคราะหฺ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือเผยแพร่ประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกชน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ค่าของสัญญาซื้อขายเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกเสียง หรือนำไปเผยแพร่ประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

