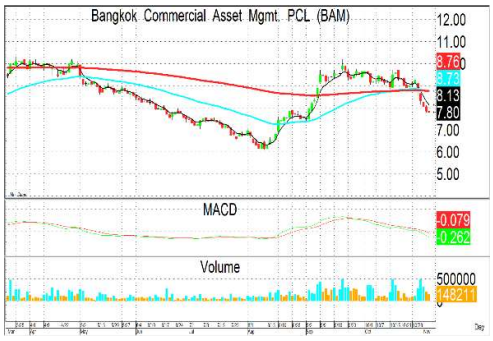
# บมจ.บริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ – BAM

บสก BAM

5 พฤศจิกายน 2567

## ถือ

| | |
|---|---|
| ราคาเป้าหมาย | 8.50 บาท |
| Upside/Downside | +8% |
| Median Consensus | 8.50 บาท |
| **1M price direction:** | ⇔ |




### Stock information

| | |
|---|---|
| ราคาปิด | 7.85 บาท |
| ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี | 10.40/6.10 บาท |
| มูลค่าตลาด | 25,371 ล้านบาท |
| ปริมาณหุ้น (พาร์ 5) | 3,232 ล้านหุ้น |
| Free Float | 54.20% |
| Foreign Limit/Available | 49%/44.61% |
| NVDR in hand (% of share) | 3.51% |
| ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000) | 13,563.39 |
| Anti-corruption: | ได้รับการรับรอง |
| CG Score: | ▲▲▲▲▲ |

### XD - Date

| Period | X-Date | DPS(Bt) |
|---|---|---|
| 01/01/23-31/12/23 | 29/04/24 | 0.38 |
| 01/01/22-31/12/22 | 02/05/23 | 0.55 |
| 01/01/21-31/12/21 | 29/04/22 | 0.55 |

## คาดกำไร 3Q67 อ่อนตัว หลังไม่มีปัจจัยหนุนจาก NPA

- **คาดกำไร 3Q67 ที่ 211 ล้านบาท อ่อนตัว 54%QoQ และ 45%YoY**
- **คาดยอดจัดเก็บลดลง โดยในส่วน NPL คาดทรงตัว QoQ แต่ในส่วน NPA อาจลดลงค่อนข้างมาก เนื่องจากสถาบันการเงินเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ**
- **คาด 4Q67 กำไรปรับตัวดีขึ้น QoQ ได้จากปัจจัยฤดูกาล แต่แนวโน้ม 9M67 ที่อ่อนแอ โดยเฉพาะใน 3Q67 ที่ลดลงค่อนข้างมาก ทำให้มีโอกาสที่เราจะปรับลดประมาณการกำไรปี 67 ลง**
- **JV กับออมสินเริ่มดำเนินการแล้ว ส่วน JV กับ KBANK อยู่ระหว่างการรออนุมัติ ซึ่งคาดว่าจะเห็นผลบวกต่อกำไรที่ชัดเจนในปี 68**
- **Upside ค่อนข้างจำกัด บวกกับมีแนวโน้มที่เราจะปรับประมาณการกำไรลง ทำให้ปรับคำแนะนำเหลือเพียง "ถือ"**

### คาดกำไร 3Q67 อ่อนตัว หลังไม่มีปัจจัยหนุนจาก NPA

เราคาดกำไร 3Q67 ที่ 211 ล้านบาท อ่อนตัว 54%QoQ และ 45%YoY หลังยอดจัดเก็บโดยรวมอาจลดลง โดยในส่วนของกระแสเงินสดจาก NPL มีแนวโน้มทรงตัว QoQ แต่กระแสเงินสดจากการขาย NPA อาจลดลง โดยได้รับผลกระทบจากความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินเพื่อรักษาคุณภาพหนี้ ทำให้ยอดปฏิเสธสินเชื่อยังสูง และลูกค้าไม่สามารถเข้าซื้อ NPA ได้ ด้านดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามการออกหุ้นกู้เพิ่มเติมในช่วงก่อนหน้า ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดลดลงเล็กน้อย แต่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อาจปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ในด้านการซื้อหนี้งวด 3Q67 มีการลงทุนซื้อ NPL เพิ่มเติมราว 1.7 พันล้านบาท ทำให้งวด 9M67 ซื้อหนี้เข้ามารวมราว 7.5 พันล้านบาทแล้ว

### อาจต้องปรับลดประมาณการกำไรปี 67 ลง

หากกำไรงวด 3Q67 ออกมาตามคาด จะทำให้กำไรงวด 9M67 คิดเป็นราว 63% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่เราคาดไว้ที่ราว 1.7 พันล้านบาท ทำให้มีโอกาสที่เราจะปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 ลงหลังการประกาศงบ แม้ว่าแนวโน้มกำไร 4Q67 อาจเห็นการฟื้นตัว QoQ ได้บ้างจากปัจจัยฤดูกาลก็ตาม สำหรับประเด็นด้านการตั้ง JV ร่วมกับสถาบันการเงินนั้น ในส่วนที่เป็น JV ร่วมกับธนาคารออมสินได้มีการโอน NPL เข้ามาบางส่วนแล้ว ขณะที่ในส่วนที่เป็น JV ร่วมกับ KBANK นั้นอยู่ระหว่างการรออนุมัติ ซึ่งคาดว่าจะเห็นผลบวกต่อกำไรที่ชัดเจนมากขึ้นในปี 2568 สำหรับทั้งสอง JV

### ปรับคำแนะนำเป็น "ถือ"

เรายังคงราคาเป้าหมายสำหรับปี 2568 ที่ 8.5 บาท อิง PBV 0.6 เท่า ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันที่ Upside ค่อนข้างจำกัด บวกกับมีโอกาสที่เราจะปรับลดประมาณการกำไรซึ่งอาจกระทบต่อราคาเป้าหมาย ทำให้เราปรับคำแนะนำเป็นเพียง "ถือ"

### ข้อมูลทางการเงิน

| Year End: | 2021A | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| **Operating Income(Btm)** | 10,747 | 10,144 | 9,097 | 9,694 | 10,393 |
| **EBT (Btm)** | 3,256 | 3,207 | 1,843 | 2,172 | 2,611 |
| **Net Profit (Btm)** | 2,600 | 2,725 | 1,534 | 1,737 | 2,089 |
| **EPS (Bt)** | 0.8 | 0.8 | 0.5 | 0.5 | 0.6 |
| **BVPS (Bt)** | 13.2 | 13.5 | 13.5 | 13.7 | 14.0 |
| **PER (x)** | 26.8 | 18.7 | 17.2 | 14.5 | 12.1 |
| **PBV (x)** | 1.6 | 1.2 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| **Div Yield (%)** | 2.5% | 3.5% | 4.7% | 4.1% | 5.0% |
| **ROA (%)** | 2.0% | 2.1% | 1.1% | 1.3% | 1.5% |
| **ROE (%)** | 6.2% | 6.3% | 3.5% | 4.0% | 4.7% |



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## BAM Quarterly Result

| INCOME STATEMENT | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24F | %qoq | %yoy |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Interest income and gain from sales of NPL | 2,145 | 2,240 | 2,288 | 2,322 | 2,519 | 2,577 | 2,595 | 1% | 13% |
| Interest expense | 693 | 723 | 736 | 756 | 771 | 803 | 819 | 2% | 11% |
| **Net interest income** | **1,452** | **1,517** | **1,551** | **1,566** | **1,748** | **1,775** | **1,776** | **0%** | **14%** |
| Gain (loss) from investment in securities | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - |
| Gain from sales of foreclosed assets | 489 | 575 | 604 | 679 | 443 | 693 | 403 | -42% | -33% |
| Gain from installment sales | 35 | 275 | 157 | 127 | 94 | 100 | 96 | -4% | -39% |
| Other operating income | 18 | 14 | 17 | 20 | 12 | 23 | 19 | -16% | 15% |
| **Total operating income** | **1,994** | **2,381** | **2,329** | **2,393** | **2,297** | **2,591** | **2,294** | **-11%** | **-1%** |
| Operating & administration expense | 684 | 742 | 777 | 825 | 680 | 730 | 722 | -1% | -7% |
| Provision for loans | 987 | 1,126 | 1,084 | 1,028 | 1,099 | 1,296 | 1,310 | 1% | 21% |
| **Pre-tax profit** | **323** | **514** | **467** | **540** | **519** | **565** | **262** | **-54%** | **-44%** |
| Tax expense | (57) | (88) | (84) | (80) | (95) | (109) | (51) | -53% | -40% |
| Minority interest | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Net profit** | **267** | **425** | **383** | **460** | **423** | **456** | **211** | **-54%** | **-45%** |
| EPS (B) | 0.08 | 0.13 | 0.12 | 0.14 | 0.13 | 0.14 | 0.07 | -54% | -45% |

| KEY FINANCIAL RATIOS | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ROA | 0.80% | 1.27% | 1.14% | 1.35% | 1.24% | 1.32% | 0.60% |
| ROE | 2.43% | 3.91% | 3.56% | 4.24% | 3.86% | 4.17% | 1.94% |
| Cost-to-income ratio | 34.31% | 31.16% | 33.38% | 34.47% | 29.59% | 28.17% | 31.47% |
| Operating profit margin | 16.21% | 21.57% | 20.05% | 22.56% | 22.57% | 21.81% | 11.42% |
| Net profit margin | 13.37% | 17.86% | 16.44% | 19.22% | 18.43% | 17.61% | 9.21% |

Source: Company Data, Trinity Research



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## BAM: นโยบาย ESG

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

| | |
|---|---|
| E – Environment<br>**(ด้านสิ่งแวดล้อม)** | ● บริษัทฯ มุ่งมั่นและให้ความสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจที่ไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ด้วยการบริหารจัดการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การอนุรักษ์พลังงานและลดผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ การบริหารจัดการน้ำเสีย ส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทนหรือพลังงานทางเลือก อีกทั้งใช้ทรัพยากรอย่างรู้คุณค่า บริหารจัดการความหลากหลายทางชีวภาพ ส่งเสริมความร่วมมือและการมีส่วนร่วมในการอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติและดูแลสิ่งแวดล้อมระหว่างบริษัทกับหน่วยงานภายนอก เพื่อให้ธุรกิจสามารถเติบโตได้อย่างมั่นคงและยั่งยืน |
| S – Social<br>**(ด้านสังคม)** | ● บริษัทฯ มีความมุ่งมั่นในการบริหารทรัพยากรบุคคลที่มีประสิทธิภาพและเป็นธรรม พัฒนาความรู้และทักษะที่จำเป็นตามแผนพัฒนาพนักงาน ส่งเสริมความคิดริเริ่มสร้างสรรค์ในการทำงานและสนับสนุนระบบจัดการความปลอดภัยและอาชีวอนามัยที่ดี ส่งเสริมให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานทุกระดับเคารพและปฏิบัติตามหลักสิทธิมนุษยชนสากล โดยยึดหลักความเท่าเทียมและไม่เลือกปฏิบัติ รวมถึงสนับสนุนการมีส่วนร่วมของบริษัทกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียที่เกี่ยวข้อง เพื่อสร้างความสัมพันธ์ สร้างความเข้าใจ และความร่วมมืออย่างเข้มแข็ง เพื่อลดความขัดแย้งที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต |
| G – Governance<br>**(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)** | ● บริษัทฯ มีความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โปร่งใส ตรวจสอบได้ และมีหลักธรรมาภิบาลตามแนวทางปฏิบัติของบริษัทในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีและคู่มือจรรยาบรรณทางธุรกิจ การคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล การบริหารความเสี่ยงที่ครอบคลุมห่วงโซ่คุณค่าของบริษัท เพื่อให้การดำเนินธุรกิจมีความต่อเนื่อง โดยก่อให้เกิดคุณค่าร่วมและดูแลสิทธิประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่มอย่างสมดุลและเท่าเทียม |



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**BAM**

**Statement of Comprehensive Income**

| Year Ended Dec (Btm) | 2021A | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| Interest income | 6,247 | 6,136 | 6,829 | 7,051 | 7,114 |
| Interest expense | 2,559 | 2,637 | 2,908 | 3,273 | 3,125 |
| **Net interest income** | **3,688** | **3,499** | **3,921** | **3,778** | **3,990** |
| Gain (loss) from investment in securities | - | - | - | - | - |
| Gain from sales of recievables | 3,322 | 2,535 | 2,165 | 2,882 | 2,917 |
| Gain from sales of foreclosed assets | 2,963 | 3,703 | 2,348 | 2,827 | 3,259 |
| Gain from installment sales | 690 | 247 | 594 | 135 | 152 |
| Other income | 84 | 159 | 69 | 72 | 76 |
| **Total operating income** | **10,747** | **10,144** | **9,097** | **9,694** | **10,393** |
| Operating & administration expense | 2,727 | 2,888 | 3,028 | 3,074 | 3,120 |
| **Operating profit** | **8,021** | **7,256** | **6,068** | **6,621** | **7,273** |
| Provision for loans | 4,765 | 4,049 | 4,225 | 4,449 | 4,662 |
| **Earning before tax** | **3,256** | **3,207** | **1,843** | **2,172** | **2,611** |
| Corporate tax | 656 | 482 | 309 | 434 | 522 |
| **Net profit after tax** | **2,600** | **2,725** | **1,534** | **1,737** | **2,089** |
| Minority interests | - | - | - | - | - |
| **Reported Net Profit** | **2,600** | **2,725** | **1,534** | **1,737** | **2,089** |
| **EPS** | **0.80** | **0.84** | **0.47** | **0.54** | **0.65** |

**Statement of Financial Position**

| Year Ended Dec (Btm) | 2021A | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| **Assets** | | | | | |
| Cash and deposit in financial institutions | 3,433 | 6,733 | 1,734 | 1,770 | 1,801 |
| Investment in securities | 470 | 476 | 459 | 468 | 477 |
| Loan from purchase of recievables | 73,406 | 72,384 | 77,959 | 81,178 | 83,413 |
| Installment sales | 833 | 903 | 742 | 1,130 | 1,251 |
| Foreclosed assets | 29,666 | 32,026 | 34,947 | 32,022 | 33,306 |
| Recievable from legal execution department | 10,252 | 12,299 | 13,156 | 13,447 | 13,814 |
| Property, plant and equipment | 1,155 | 1,090 | 1,161 | 1,633 | 1,722 |
| Intangible assets | 102 | 182 | 216 | 219 | 222 |
| Deferred income tax asset | 5,540 | 5,760 | 5,971 | 6,031 | 6,091 |
| Other assets | 1,047 | 951 | 970 | 984 | 999 |
| **Total Assets** | **125,904** | **132,805** | **137,315** | **138,883** | **143,096** |
| | | | | | |
| **Liabilities** | | | | | |
| Debentures and borrowing from financial institutions | 80,154 | 85,552 | 90,518 | 91,288 | 94,592 |
| Interest payable | 553 | 656 | 664 | 756 | 738 |
| Provision for employee benefit | 987 | 999 | 808 | 816 | 824 |
| Cash received in advance from auction | - | - | - | - | - |
| Other liabilities | 1,455 | 1,889 | 1,695 | 1,696 | 1,778 |
| **Total Liabilities** | **83,148** | **89,097** | **93,685** | **94,556** | **97,932** |
| | | | | | |
| **Shareholders' equity** | | | | | |
| Paid-up share | 16,160 | 16,160 | 16,160 | 16,160 | 16,160 |
| Premium on common share | 6,044 | 6,044 | 6,044 | 6,044 | 6,044 |
| Retained earning | | | | | |
| Appropriated | 1,623 | 1,623 | 1,623 | 1,623 | 1,623 |
| Unappropriated | 18,673 | 19,621 | 19,556 | 20,251 | 21,086 |
| Other shareholders' equity | 255 | 260 | 246 | 249 | 251 |
| Minority Interest | - | - | - | - | - |
| **Total Shareholders' Equity** | **42,756** | **43,708** | **43,629** | **44,327** | **45,165** |
| **Total liabilities and shareholders' equity** | **125,904** | **132,805** | **137,315** | **138,883** | **143,096** |



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**BAM**

**Statement of Cash Flow**

| Year Ended Dec (Btm) | 2021A | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| Pre-tax profit | 3,256 | 3,207 | 1,843 | 2,172 | 2,611 |
| Depreciation and amortization | 142 | 185 | 352 | 200 | 210 |
| Income tax | (431) | (482) | (309) | (434) | (522) |
| Other non-cash items | (347) | (180) | (188) | (197) | (208) |
| Change in loans form purchase of recievables | 4,320 | 1,022 | (5,575) | (3,220) | (2,234) |
| Change in installment recievables | (104) | (71) | 161 | (388) | (121) |
| Change in foreclosed assets | (1,588) | (2,360) | (2,921) | 2,925 | (1,284) |
| Change in other assets | (533) | (1,622) | (1,464) | (264) | (371) |
| **Net cash flow from operating activities** | **4,714** | **(300)** | **(8,100)** | **794** | **(1,919)** |
| Change in property, plant and equipment | 18 | 65 | (70) | (472) | (90) |
| Change in investment securities | (18) | (7) | 17 | (9) | (9) |
| Change in intangible assets | (66) | (80) | (34) | (3) | (3) |
| **Net cash flow from investing activities** | **(66)** | **(21)** | **(87)** | **(484)** | **(102)** |
| Inc. (dec.) in debt | (7,267) | 5,399 | 4,966 | 769 | 3,305 |
| Inc. (dec.) in share capital | - | - | - | - | - |
| Cash paid for dividend | (1,656) | (1,778) | (1,778) | (1,042) | (1,253) |
| **Net cash flow from financing activities** | **(8,924)** | **3,621** | **3,188** | **(273)** | **2,051** |
| **Net change in cash** | **(4,275)** | **3,300** | **(4,999)** | **36** | **30** |
| **Beginning cash** | **7,708** | **3,433** | **6,733** | **1,734** | **1,770** |
| **Ending cash** | **3,433** | **6,733** | **1,734** | **1,770** | **1,801** |

**Key ratios**

| Year Ended Dec (Btm) | 2021A | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| **Per Share (Bt)** | | | | | |
| EPS | 0.8 | 0.8 | 0.5 | 0.5 | 0.6 |
| DPS | 0.6 | 0.6 | 0.4 | 0.3 | 0.4 |
| BVPS | 13.2 | 13.5 | 13.5 | 13.7 | 14.0 |
| **Profitability ratios (%)** | | | | | |
| Operating profit margin | 74.6% | 71.5% | 66.7% | 68.3% | 70.0% |
| Net Profit Margin | 24.2% | 26.9% | 16.9% | 17.9% | 20.1% |
| ROA | 2.0% | 2.1% | 1.1% | 1.3% | 1.5% |
| ROE | 6.2% | 6.3% | 3.5% | 4.0% | 4.7% |
| **Leverage ratio (x)** | | | | | |
| Debt to Equity | 1.9 | 2.0 | 2.1 | 2.1 | 2.2 |
| Net Debt to Equity | 1.9 | 1.9 | 2.1 | 2.1 | 2.1 |
| Interest coverage ratio | 2.3 | 2.2 | 1.6 | 1.7 | 1.8 |
| **Growth (%)** | | | | | |
| Operating income growth | 6.9% | -5.6% | -10.3% | 6.6% | 7.2% |
| EBT growth | 48.3% | -1.5% | -42.5% | 17.8% | 20.2% |
| Net profit growth | 41.2% | 4.8% | -43.7% | 13.2% | 20.2% |
| **Valuation** | | | | | |
| PER (x) | 26.8 | 18.7 | 17.2 | 14.5 | 12.1 |
| PBV (x) | 1.6 | 1.2 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| Dividend Yield (%) | 2.5% | 3.5% | 4.7% | 4.1% | 5.0% |

**Key assumptions**

| Year Ended Dec (Btm) | 2021A | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| NPL purchase | 3,513 | 8,032 | 14,131 | 11,314 | 11,336 |
| NPA purchase | 1,149 | 33 | 216 | 62 | 686 |
| NPL outstanding | 75,170 | 74,440 | 79,553 | 81,178 | 83,413 |
| NPA outstanding | 27,620 | 29,443 | 30,805 | 33,152 | 34,557 |
| Cash collected from NPL | 8,719 | 10,115 | 8,452 | 9,764 | 10,122 |
| Cash collected from NPA | 7,276 | 6,717 | 6,717 | 7,035 | 7,956 |



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน