

บบส. ไนท คลับ แคปิตอล จำกัด (มหาชน) – KCC

5 พฤษภาคม 2565

ชื่อ

มูลค่าพื้นฐาน 5.20 บาท
 ปริมาณหุ้นเสนอขาย 160 ล้านหุ้น
 (พาร์ 0.5 บาท)

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เป็นผู้จัดการ
 การจัดจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ KCC ใน
 ครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อ
 วัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและ
 บทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจ
 ลงทุนขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักลงทุน



บริษัทบริหารสินทรัพย์ที่เด่นในด้านการเติบโตและอัตรากำไร

KCC ทำธุรกิจบริหารสินทรัพย์มาราว 9 ปี แต่ผู้บริหารมีความเชี่ยวชาญในธุรกิจมา
 ยาวนาน โดยพอร์ต NPL ของบริษัทฯ เป็นสินเชื่อบริษัท และสินเชื่อที่อยู่อาศัย ทำให้
 บริษัทสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี มีอัตรากำไรที่โดดเด่น สำหรับแนวโน้มในอนาคต
 คาดกำไรเติบโตสูงจากการขยายธุรกิจ จากโอกาสของสถานการณ์ NPL ในประเทศที่มี
 แนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น และบริษัทฯ มีฐานเงินทุนที่พร้อมต่อการขยายตัว เราประเมินราคา
 เป้าหมายในเชิงอนุรักษ์นิยมสำหรับปี 2565 ที่ 5.2 บาท อิง PBV 2.7 เท่า ยังมีส่วนลด
 จาก PBV ของ AMC ในตลาดค่อนข้างมาก ซึ่งอาจเป็น Upside ในอนาคตได้

บริษัทบริหารสินทรัพย์เจ้าใหม่ในตลาด แต่ผู้บริหารมีความเชี่ยวชาญ

KCC เป็นบริษัทบริหารสินทรัพย์ที่ทำธุรกิจบริหารสินทรัพย์มาราว 9 ปี แต่ผู้บริหารมี
 ประสบการณ์ในด้านการปรับปรุงโครงสร้างหนี้มากกว่า 20 ปี ณ สิ้นปี 2564 KCC มี NPL
 ภายใต้การบริหาร (หนี้ตามสิทธิ) รว 4.1 พันล้านบาท โดยเป็นสินเชื่อธุรกิจ และสินเชื่อที่อยู่
 อาศัย ที่ผู้บริหารมีความเชี่ยวชาญ ทำให้ KCC มีลักษณะพอร์ต NPL แตกต่างจากธุรกิจ AMC
 ที่อยู่ในตลาดปัจจุบัน ส่งผลให้ใช้พนักงานน้อยรายในการติดตามหนี้ สามารถบริหารค่าใช้จ่าย
 ได้ดี จึงมีอัตรากำไรที่ค่อนข้างโดดเด่นเมื่อเทียบกับกลุ่ม

ข้อมูลสรุปการเสนอขายหุ้น IPO

บริษัทฯ มีแผนจะเข้าตลาด MAI โดยเสนอขายหุ้น IPO จำนวน 160 ล้านหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้
 หุ้นละ 0.5 บาท) คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 25.8% ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้ว
 ทั้งหมดของบริษัทฯ หลัง IPO โดยเงินที่ได้จากการขายหุ้น IPO ในครั้งนี้จะนำไปลงทุนซื้อ NPL
 ชำระเงินกู้และตราสารหนี้ และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน

คาดผลประกอบการในอนาคตเติบโตสูง

จากแนวโน้ม NPL ของสถาบันการเงินในไทยที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และการสิ้นสุดมาตรการ
 ช่วยเหลือลูกหนี้ระยะที่ 3 ตั้งแต่สิ้นปี 2564 ทำให้แนวโน้ม NPL สูงขึ้น เป็นโอกาสในการเติบโต
 ของธุรกิจบริหารสินทรัพย์ โดยคาดว่า KCC จะได้อานิสงส์จากปัจจัยดังกล่าวเช่นเดียวกัน โดย
 การเติบโตจากฐานหนี้ที่ยังเล็กเมื่อเทียบกับกลุ่ม ทำให้ราคาต่อหน่วยในปี 2565-2567
 ของ KCC จะเติบโตเฉลี่ยสูงถึงราว 57%YoY

ไว้กังวลจากความเสี่ยงด้านเงินทุน

จากการประเมินด้วยสมมติฐานการซื้อหนี้ปี 2565 ที่ 800 ล้านบาท และปี 2566-2567 ที่ 500
 ล้านบาท ซึ่งไม่มากเมื่อเทียบกับขนาดของ NPL ที่สถาบันการเงินขายออกมาในแต่ละปี
 ภายใต้สมมติฐานดังกล่าว สัดส่วน D/E ratio ของบริษัทฯ จะขึ้นไปอยู่ในระดับสูงสุดเพียง
 0.76 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทฯ ที่ไม่เกิน 2.0 เท่า ทำให้ยังมีโอกาสในการซื้อหนี้
 เพิ่มเติมได้หากสถาบันการเงินต่างๆ ขาย NPL ออกมามากในราคาที่เหมาะสม

ให้ราคาเป้าหมาย 5.2 บาท

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2565 ของ KCC ที่ 5.2 บาท โดยอิง Justified PBV 2.7 เท่า
 (สมมติฐาน Long-term ROE 15%, Ke 9.3% และ Long-term growth 6%) โดยในเชิง
 เปรียบเทียบยังต่ำกว่าระดับ PBV ที่ JMT และ CHAYO ซึ่งขายกันในปัจจุบันค่อนข้างมาก

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
NII (Btm)	105	88	209	328	377
Total Income (Btm)	128	126	247	386	451
PPOP (Btm)	98	91	212	349	412
Net Profit (Btm)	49	52	71	130	203
EPS (Bt)	0.11	0.11	0.12	0.21	0.33
BVPS (Bt)	0.89	1.00	1.89	2.10	2.43
PER (x)	N/A	N/A	45.1	24.8	15.9
PBV (x)	N/A	N/A	2.7	2.5	2.1
ROA (%)	7.5%	7.2%	5.7%	7.0%	9.9%
ROE (%)	12.8%	12.1%	8.8%	10.5%	14.4%

*PPOP = Pre-provision operating profit

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

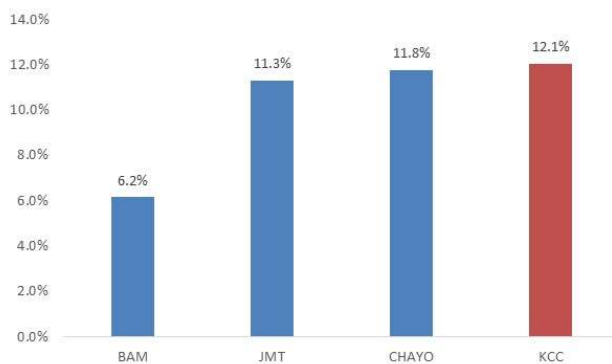
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง
 ความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้ประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย
 หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

การประเมินราคาเป้าหมาย

เราประเมินราคาเป้าหมายสำหรับปี 2565 ของ KCC อยู่ที่ 5.2 บาท โดยให้ Justified PBV ที่ 2.7 เท่า โดยใช้สมมติฐาน Long-term ROE ที่ 15%, Ke ที่ 9.3% และ Long-term growth ที่ 6%

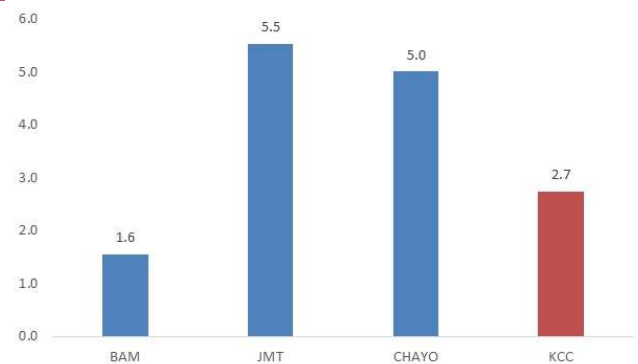
ในเชิงเปรียบเทียบ BAM ซื้อขายกันที่ PBV ต่ำที่สุดราว 1.6 เท่า แต่มี ROE ณ สิ้นปี 2564 ต่ำที่สุดเช่นกัน ราว 6.2% ขณะที่ JMT และ CHAYO ซื้อขายกันที่ PBV ราว 5.5 เท่า และ 5.0 เท่า ตามลำดับ ซึ่งทั้งสองบริษัทมี ROE ณ สิ้นปี 2564 ใกล้เคียงกันที่ 11.3% และ 11.8% ตามลำดับ ด้าน KCC มี ROE สูงกว่าเล็กน้อยที่ 12.1% แต่ภายหลังจาก IPO ด้วยฐานส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น เราจึงคาด ROE ของ KCC ณ สิ้นปี 2565 ที่ 8.8% ต่ำกว่าระดับปัจจุบัน แต่ในแง่การประเมินมูลค่าเราใช้ PBV อ้างอิงของ KCC เพียง 2.7 เท่า ต่ำกว่าระดับ PBV ที่ JMT และ CHAYO ซื้อขายกันอยู่มากเพื่อให้เป็นไปในเชิงอนุรักษ์นิยม ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจเป็น Upside ในอนาคตได้

Figure 1: ROE ณ สิ้นปี 2564 (%)



Source: Company Data, Trinity Research

Figure 2: PBV Ratio (x)



Note: KCC's Target P/BV vs peers' P/BV as of 31/3/21
Source: Company Data, Trinity Research

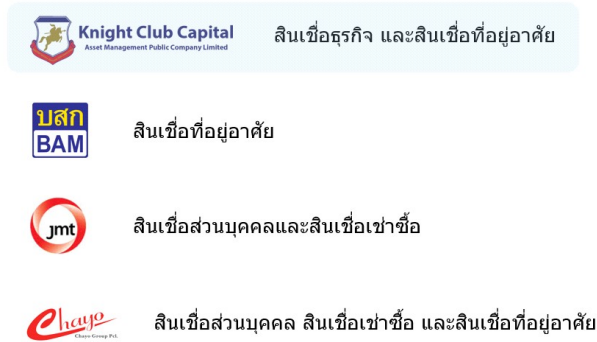
การเปรียบเทียบกับ AMC ที่เป็นบริษัทมหาชน

ปัจจุบันบริษัทบริหารสินทรัพย์ (AMC) ที่เป็นบริษัทมหาชนและมีหุ้นซื้อขายในตลาด ได้แก่ BAM JMT และ CHAYO โดยแต่ละ AMC มีความเชี่ยวชาญในประเภทของสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่แตกต่างกัน ทำให้ในแง่ของการลงทุนซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพไม่ได้แข่งขันกันโดยตรง

โดย ณ สิ้นปี 2564 ทั้งสามบริษัทมีขนาดใหญ่กว่า KCC แต่ภายหลัง KCC ได้เงินจากการ IPO และการออกหุ้นกู้เพื่อทำการลงทุนในสินทรัพย์ด้วยคุณภาพเพิ่มเติม คาดสินทรัพย์ของ KCC ณ สิ้นปี 2565 จะอยู่ที่ราว 1.8 พันล้านบาท ซึ่งใกล้เคียงกับ CHAYO มากขึ้น

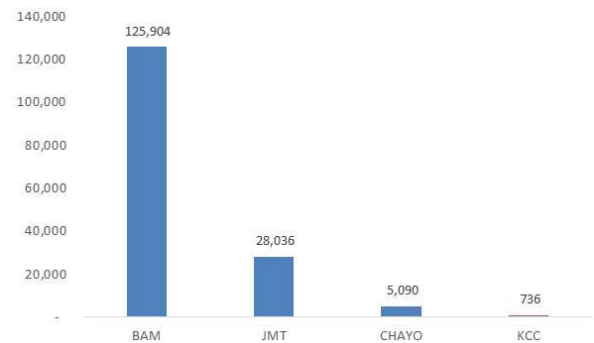
ขณะที่ในด้านความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ มีความโดดเด่นเมื่อเทียบกับกลุ่ม ทั้งในแง่ของอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่ากลุ่ม และอัตรากำไรสุทธิที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม ทั้งนี้เนื่องจากสัดส่วนลักษณะหนี้ด้วยคุณภาพของบริษัทฯ ที่เป็นสินเชื่อลูกหนี้ธุรกิจ และสินเชื่อลูกหนี้ที่อยู่อาศัย ทำให้ใช้พนักงานน้อยรายในการติดตามหนี้สิน ส่งผลให้สามารถบริหารจัดการค่าใช้จ่ายได้ดี

Figure 3: ประเภท NPL หลักของแต่ละ AMC



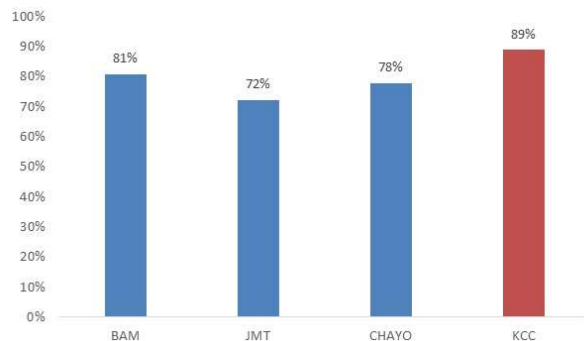
Source: Company Data, Trinity Research

Figure 4: สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2564 (ล้านบาท)



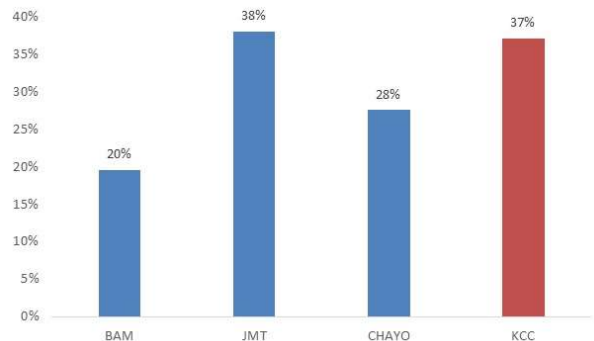
Source: Company Data, Trinity Research

Figure 5: Gross Profit Margin สำหรับปี 2564 (%)



Source: Company Data, Trinity Research

Figure 6: Net Profit Margin สำหรับปี 2564 (%)



Source: Company Data, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

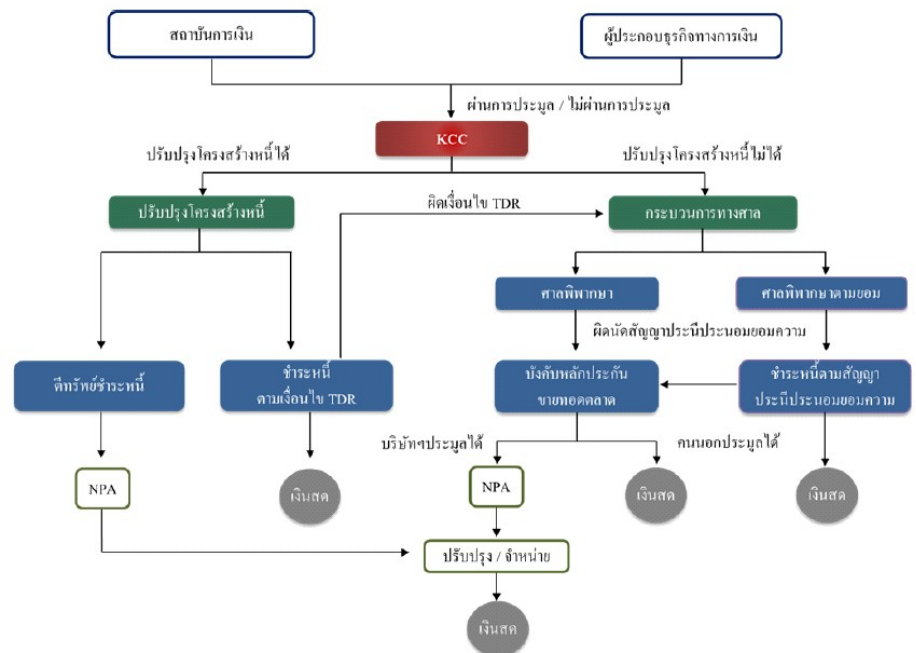
ความเป็นมาและลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัทบริหารสินทรัพย์ ไนท คลับ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งเมื่อปี 2543 เดิมใช้ชื่อ บจ. ริชชี แคปปิตอล อัลตรา แอนซ์ ซึ่งยังไม่ได้ประกอบกิจการใดๆ จนกระทั่งในปี 2547 ได้เปลี่ยนชื่อเป็น บจ. ไนท คลับ แคปปิตอล เพื่อประกอบธุรกิจให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินในด้านการปรับปรุงโครงสร้างหนี้

ต่อมาในปี 2556 บริษัทฯ ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจเป็นบริษัทบริหารสินทรัพย์จากธนาคารแห่งประเทศไทย และได้เปลี่ยนชื่อเป็น บริษัทบริหารสินทรัพย์ ไนท คลับ แคปปิตอล จำกัด เพื่อขยายการให้บริการครอบคลุมธุรกิจจัดหาและบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ รวมถึงบริหารจัดการทรัพย์สินรอการขาย

การประกอบธุรกิจของบริษัทฯ แบ่งได้เป็น 2 กลุ่มหลักๆ ได้แก่ ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ (NPLs) และธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์รอการขาย (NPA)

Figure 7: สรุปขั้นตอนการบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ และทรัพย์สินรอการขาย



Source: Company Data, Trinity Research

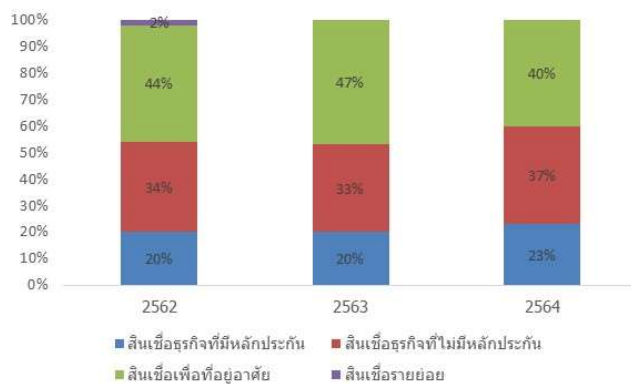
ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้อยคุณภาพ (NPLs)

บริษัทฯ มีเป้าหมายสำคัญในการช่วยแก้ไขสินทรัพย์ด้อยคุณภาพด้วยการซื้อหรือรับโอนสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจากสถาบันการเงิน และผู้ประกอบการทางการเงิน โดยส่วนใหญ่จัดหาผ่านขั้นตอนการประมูล และในบางครั้งบริษัทฯ ได้รับการติดต่อจากผู้ขายโดยตรง เพื่อนำมาบริหารจัดการและช่วยเพิ่มคุณภาพของสินทรัพย์ด้อยคุณภาพให้กลับมาเป็นสินทรัพย์ที่มีคุณภาพ

จากความชำนาญและประสบการณ์ในธุรกิจเป็นที่ปรึกษาทางการเงินในด้านการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ภายหลังได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจเป็นบริษัทบริหารสินทรัพย์ บริษัทฯ จึงได้เริ่มซื้อสินทรัพย์ด้อยคุณภาพครั้งแรกจาก บบส. สแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (ไทย) จำกัด ในปี 2556 ซึ่งเป็นลูกหนี้สินเชื่อธุรกิจที่มีความเหมาะสมกับความชำนาญของบริษัทฯ และยังคงซื้อลูกหนี้สินเชื่อธุรกิจเรื่อยมา จนกระทั่งปี 2559 บริษัทฯ ได้เริ่มต้นซื้อลูกหนี้สินเชื่อรายย่อย และในปี 2560 ได้เริ่มต้นซื้อลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัย

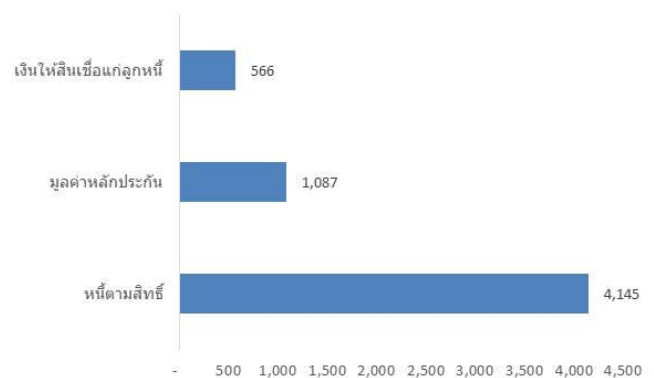
ภายหลังในปี 2562 บริษัทฯ ได้เริ่มขายลูกหนี้สินเชื่อรายย่อย และในปี 2563 บริษัทฯ ได้ขายลูกหนี้สินเชื่อรายย่อยจนหมด เพื่อมุ่งเน้นไปบริหารจัดการลูกหนี้สินเชื่อธุรกิจและสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่บริษัทฯ มีความชำนาญมากกว่า ทำให้ ณ 31 ธ.ค. 2564 บริษัทฯ มีเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้และดอกเบี้ยค้างรับสุทธิ 566 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 77% ของสินทรัพย์รวม โดยแบ่งเป็นลูกหนี้สินเชื่อธุรกิจราว 60% (แบ่งเป็นสินเชื่อธุรกิจที่มีหลักประกัน 23% และสินเชื่อธุรกิจที่ไม่มีหลักประกัน 37%) และลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัยราว 40% ซึ่งในภาพรวมสินทรัพย์ด้อยคุณภาพที่บริษัทฯ เข้าลงทุนซื้อมีมูลค่าประเมินของหลักประกันสูงกว่าเงินลงทุนราว 1.9 เท่า

Figure 8: รายได้แยกตามประเภทธุรกิจ (ล้านบาท)



Source: Company Data, Trinity Research

Figure 9: มูลค่าหลักประกัน หนี้ตามสิทธิ และเงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ ณ สิ้นปี 64



Source: Company Data, Trinity Research

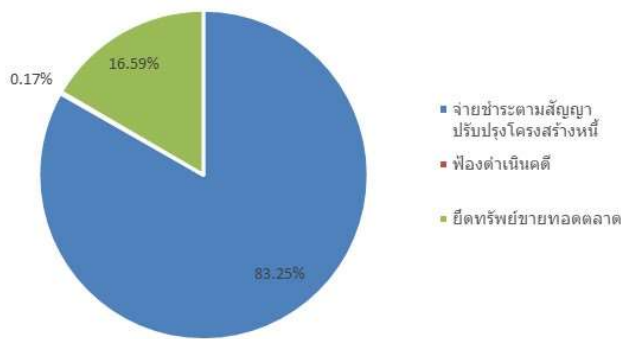
บริษัท จะใช้เวลาในการบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพเฉลี่ยประมาณ 5-7 ปี ขึ้นอยู่กับประเภทสินเชื่อของลูกค้า โดยภายหลังบริษัทฯ ได้รับโอนสิทธิเรียกร้องในลูกหนี้จากผู้ขายแล้ว ทางบริษัท จะเร่งติดต่อลูกหนี้เพื่อเจรจาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ให้ได้ข้อตกลงที่เป็นที่พึงพอใจของทุกฝ่ายเท่าที่เป็นไปได้ เพื่อช่วยให้ลูกหนี้สามารถชำระหนี้และแก้ไขปัญหาหนี้สินได้ ในขณะเดียวกัน บริษัท ในฐานะเจ้าหนี้ก็จะได้รับชำระหนี้คืนในจำนวนที่เป็นธรรมภายในกรอบเวลาที่ตกลงร่วมกันกับลูกหนี้ โดยการเจรจาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ระหว่างบริษัทฯ กับลูกหนี้สามารถกระทำได้อย่างตลอดแม้ว่าลูกหนี้จะอยู่ในกระบวนการศาลหรือขั้นตอนบังคับคดีก็ตาม

ทั้งนี้บริษัทฯ ได้มีการกำหนดกรอบระยะเวลาในการเจรจาปรับปรุงโครงสร้างหนี้สำหรับลูกหนี้สินเชื่อธุรกิจเท่ากับ 6 เดือน และลูกหนี้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเท่ากับ 2 เดือน นับถัดจากเดือนที่บริษัทได้รับโอนหนี้จากสถาบันการเงิน ซึ่งหากการปรับปรุงโครงสร้างหนี้สำเร็จภายในกรอบระยะเวลาที่กำหนด บริษัท จะรับรู้รายได้ดอกเบี้ยจากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (CEIR) ตั้งแต่วันทำสัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ แต่หากในช่วงกรอบระยะเวลาดังกล่าวบริษัทฯ ยังไม่สามารถปรับปรุงโครงสร้างหนี้กับลูกหนี้ได้ บริษัท จะยังไม่มีการรับรู้รายได้ดอกเบี้ยจากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (CEIR) และไม่มีการตั้ง ECL จนเมื่อครบกรอบระยะเวลาเจรจาที่กำหนดบริษัทฯ จะคำนวณอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (CEIR) จากกระแสเงินสดจากการบังคับคดีขายหลักประกัน

อย่างไรก็ตาม ในกรณีลูกหนี้ที่มีสัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้และยังมีการผ่อนชำระเป็นปกติจากเจ้าหนี้เดิมบริษัทฯ จะรับรู้รายได้ดอกเบี้ยจากการคำนวณคำนวณอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (CEIR) ตามแผนการผ่อนชำระเดิมที่ลูกหนี้ได้ทำไว้กับเจ้าหนี้เดิม

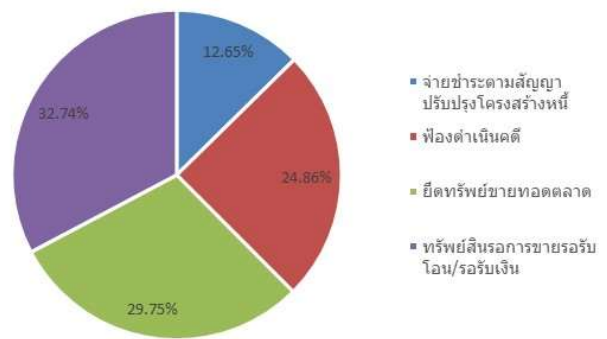
โดยลูกหนี้สินเชื่อธุรกิจซึ่งเป็นสัดส่วนหลักของบริษัท ส่วนใหญ่ราว 83% อยู่ในสถานะจ่ายชำระตามสัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ขณะที่ในส่วนของลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัยนั้น ส่วนใหญ่อยู่ในสถานะรอรับโอน/รอรับเงินราว 32% และสถานะยึดทรัพย์ขายทอดตลาดราว 30%

Figure 10: NPL สินเชื่อธุรกิจแบ่งตามสถานะลูกหนี้ ณ สิ้นปี 64



Source: Company Data, Trinity Research

Figure 11: NPL สินเชื่อบ้านแบ่งตามสถานะลูกหนี้ ณ สิ้นปี 64



Source: Company Data, Trinity Research

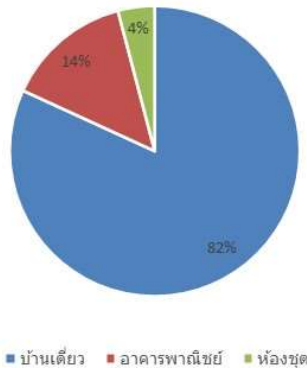
ธุรกิจบริหารจัดการทรัพย์สินรอการขาย (NPA)

ที่ผ่านมาบริษัทฯ ไม่มีการจัดหาทรัพย์สินรอการขายจากการประมูลซื้อของสถาบันการเงินโดยตรง เนื่องจากบริษัทฯ มีนโยบายเน้นการบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่เป็นทรัพย์สินหลักประกันของลูกค้าเป็นหลัก และบริษัทฯ จัดหาทรัพย์สินรอการขายจากการซื้อหลักประกันลูกค้า NPLs ของบริษัทฯ ที่เกิดจากการประมูลขายทอดตลาดในกรมบังคับคดีเท่านั้น หรือบริษัทฯ อาจได้ทรัพย์สินรอการขายจากการตีทรัพย์สินชำระหนี้ของลูกค้า NPLs ซึ่งเป็นวิธีการเจรจาประนอมหนี้กับลูกค้า NPLs ที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามเงื่อนไข และสามารถระงับภาระหนี้ที่มีอยู่กับบริษัทฯ ได้โดยไม่ต้องผ่านกระบวนการทางศาล ซึ่งช่วยลดระยะเวลาและค่าใช้จ่ายลงได้

บริษัทฯ บริหารจัดการทรัพย์สินรอการขายด้วยการสร้างมูลค่าเพิ่มผ่านการปรับปรุงทรัพย์สินรอการขายให้มีสภาพดีพร้อมใช้ประโยชน์และให้เป็นที่ต้องการของตลาดมากขึ้น เพื่อให้สามารถจำหน่ายให้กับบุคคลภายนอกผ่านช่องทางที่หลากหลาย อาทิ การฝากขายผ่านนิติบุคคลของโครงการที่ตั้งทรัพย์ การจัดหาตัวแทนขาย การจัดทำป้ายทรัพย์สินรอการขาย การจัดทำโบรชัวร์ การจัดทำช่องทางขายทางสื่อโฆษณาดิจิทัล เช่น Website และ Facebook เป็นต้น

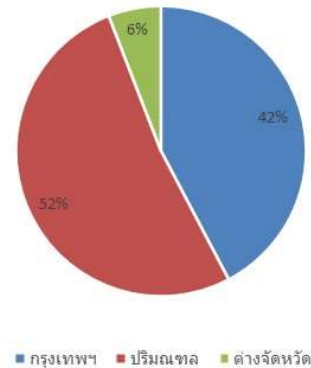
ทั้งนี้จากนโยบายที่เน้นบริหารจัดการทรัพย์สินด้วยคุณภาพที่เป็นทรัพย์สินหลักประกันของลูกค้าเป็นหลัก ทำให้ ณ 31 ธ.ค. 2564 บริษัทฯ มีทรัพย์สินรอการขายสุทธิเพียง 22 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนเพียง 3% ของสินทรัพย์รวม โดยแบ่งเป็น บ้านเดี่ยวราว 82% อาคารพาณิชย์ราว 14% และห้องชุดราว 4% ซึ่งกว่า 94% อยู่ในพื้นที่กรุงเทพมหานคร และปริมณฑล ขณะที่ราว 6% อยู่ในพื้นที่ต่างจังหวัด

Figure 12: NPA แบ่งตามประเภทที่อยู่อาศัย ณ สิ้นปี 64



Source: Company Data, Trinity Research

Figure 13: NPA แบ่งตามสถานที่ตั้ง ณ สิ้นปี 64



Source: Company Data, Trinity Research

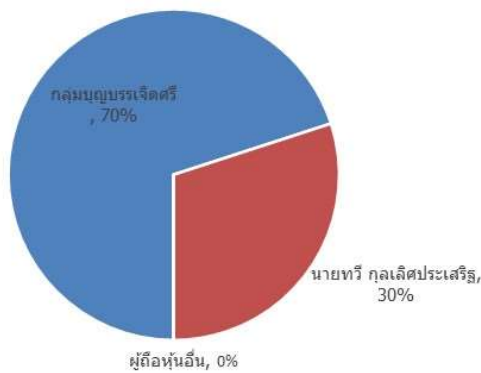
ข้อมูลสรุปการเสนอขายหุ้น IPO และโครงสร้างผู้ถือหุ้น

บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วก่อน IPO จำนวน 230 ล้านบาท และหลัง IPO จะมีทุนจดทะเบียน 310 ล้านบาท โดยจะเสนอขายหุ้นสามัญจำนวน 160 ล้านหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.5 บาท) คิดเป็นประมาณ 25.8% ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายได้แล้วของบริษัทฯ หลัง IPO โดยบริษัทฯ ประสงค์จะนำหุ้นสามัญที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ไปจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์ในตลาด MAI

เงินที่บริษัทฯ ได้จากการระดมทุนครั้งนี้ บริษัทฯ จะนำไปใช้เป็นเงินลงทุนซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพนำไปชำระคืนเงินกู้สถาบันการเงินและตราสารหนี้ รวมถึงนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน

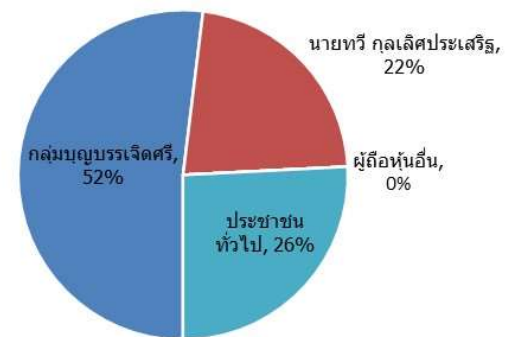
โดยจะมีโครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อนและหลัง IPO ดังแสดงในแผนภาพด้านล่าง

Figure 14: โครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อน IPO



Source: Company Data, Trinity Research

Figure 15: โครงสร้างผู้ถือหุ้นหลัง IPO



Source: Company Data, Trinity Research

Note: Not including allotment to directors and managements

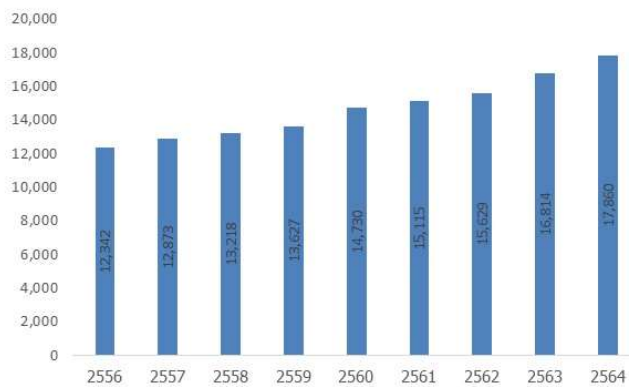
ภาพรวมภาวะอุตสาหกรรม

ภาพรวม NPL ในสถาบันการเงินยังหนุนการเติบโตของธุรกิจ AMC

ในการได้มาซึ่งสินทรัพย์ด้วยคุณภาพและทรัพย์สินรอกการขายของบริษัทบริหารสินทรัพย์มีข้อกำหนดใน พ.ร.ก. บริษัทบริหารสินทรัพย์ พ.ศ. 2541 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) โดยมีผู้ขายหลัก คือ ธนาคารพาณิชย์ และธนาคารต่างๆ ทำให้ขนาดของสินเชื่อ คุณภาพของสินเชื่อ (สัดส่วน NPL และยอดคงค้าง NPL) เป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัทบริหารสินทรัพย์

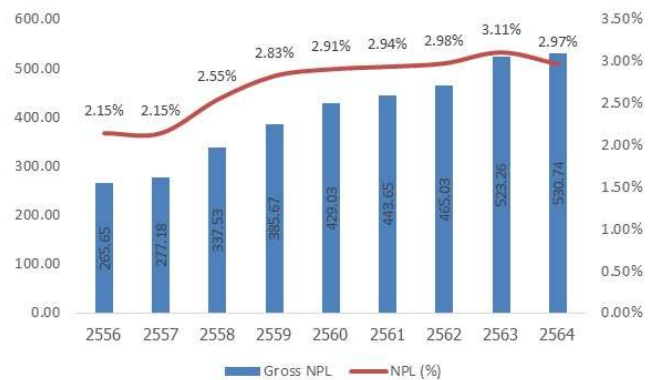
นับจากอดีต สินเชื่อรวมของธนาคารพาณิชย์เติบโตต่อเนื่องมาโดยตลอด ทำให้ ณ สิ้นปี 2564 มียอดคงค้างอยู่ที่ 17.9 ล้านล้านบาท เติบโตเฉลี่ยปีละ 5% นับจากปี 2556 ขณะที่ยอดคงค้าง NPL ปรับตัวเพิ่มขึ้นเฉลี่ยปีละ 9% ซึ่งเป็นอัตราเร่งที่มากกว่าสินเชื่อรวมจนมาอยู่ที่ 5.3 แสนล้านบาทในปี 2564 ส่งผลให้สัดส่วน NPL ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 2.15% ในปี 2556 มาอยู่ที่ 2.97% ในปี 2564

Figure 16: สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ (พันล้านบาท)



Source: Bank of Thailand, Trinity Research

Figure 17: NPL ของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ (พันล้านบาท)

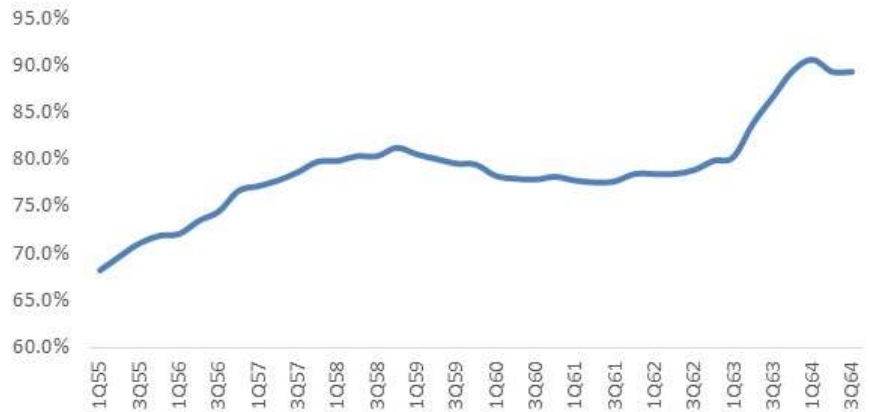


Source: Bank of Thailand, Trinity Research

ปัจจัยด้านคุณภาพสินเชื่อที่ย่ำแย่ลงโดยหลักเป็นผลมาจากปริมาณหนี้ในภาคครัวเรือนที่เพิ่มขึ้น โดยในอดีตการเร่งตัวของหนี้ครัวเรือนเกิดขึ้นจากนโยบายของภาครัฐที่กระตุ้นการอุปโภคบริโภคของภาคเอกชน เช่น นโยบายรถคันแรกและบ้านหลังแรก ซึ่งทำให้อัตราการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนในช่วงปี 2554-2558 อยู่ในระดับค่อนข้างสูง แต่ในเวลาเดียวกันอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจไทยช้ากว่าการเติบโตของหนี้ครัวเรือน ทำให้สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วงเวลาดังกล่าว

จนกระทั่งการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 กระทบต่อสภาพคล่องของภาคครัวเรือน ในขณะเดียวกันก็กระทบภาคเศรษฐกิจโดยรวม ทำให้ GDP ที่หดตัวในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 เป็นปัจจัยเร่งให้สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ปรับตัวขึ้นไปอยู่ในจุดสูงสุดที่ 90.2%

Figure 18: ยอดคงค้างหนี้ครัวเรือน และสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP



Source: Bank of Thailand, Trinity Research

นอกจากนี้ในช่วงปี 2563-2564 ผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ยังทำให้ภาพรวมคุณภาพหนี้ของธนาคารพาณิชย์ปรับตัวแย่ลงอย่างมากด้วย แต่ด้วยนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยที่มีมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ ทั้งการพักชำระหนี้และการลดดอกเบี้ยตั้งแต่เดือนมีนาคม 2563 รวมถึงสนับสนุนให้ธนาคารต่างๆ ใช้การปรับโครงสร้างหนี้ระยะยาวเพื่อแก้ปัญหาคุณภาพหนี้ ทำให้สัดส่วน NPL ณ สิ้นปี 2564 ลดลงเล็กน้อยจาก 3.11% ในปี 2563 มาอยู่ที่ราว 2.97% ในปี 2564 ซึ่งตัวเลขและสัดส่วน NPL ที่รายงานอาจไม่สะท้อนคุณภาพหนี้ที่แท้จริง

โดยลูกหนี้ที่เข้าโครงการช่วยเหลือลูกหนี้ ณ สิ้นปี 2564 มีอยู่ราว 5.66 ล้านบัญชี คิดเป็นวงเงินสินเชื่อราว 3.5 ล้านล้านบาท ภายหลังจากสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ระยะที่ 3 ณ สิ้นปี 2564 คาดว่าลูกหนี้บางส่วนจะทยอยตกชั้นเป็น NPL ขณะที่บางส่วนธนาคารพาณิชย์อาจใช้วิธีการปรับโครงสร้างหนี้ ซึ่งตามสถิติคาดว่าจะมีบางส่วนที่ตกชั้นเป็น NPL หลังปรับโครงสร้างหนี้เช่นกัน

ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าว ธนาคารพาณิชย์ต้องเร่งบริหารจัดการ NPL โดยเฉพาะการตัดสินใจขาย NPL ซึ่งนอกจากจะช่วยประหยัดค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการแล้ว ยังช่วยลดแรงกดดันในการตั้งสำรองหนี้ซึ่งกระทบต่อกำไรของธนาคารพาณิชย์โดยตรงด้วย ปัจจัยดังกล่าวจึงเป็นโอกาสของธุรกิจบริหารสินทรัพย์ในอนาคต

Figure 19: ภาพรวมมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้



Source: Bank of Thailand, Trinity Research

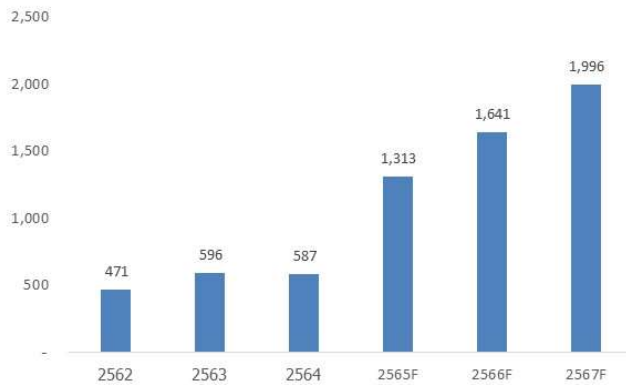
บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลหนึ่ง โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

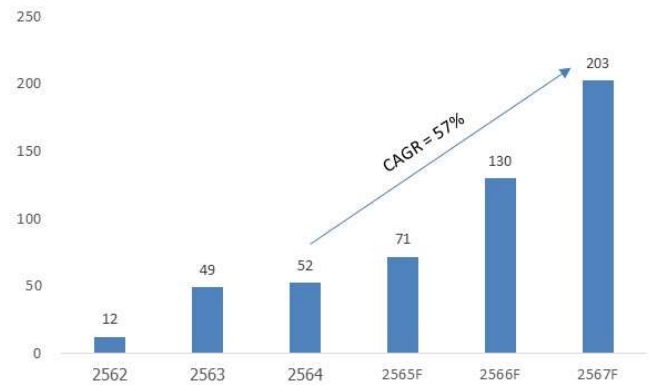
แนวโน้มผลประกอบการ

คาดการณ์รายได้และกำไรเติบโตสูงในปี 2565-2567

ในปี 2565 บริษัทฯ จะได้รับเงินจากการออกหุ้นเพิ่มทุนและการออกหุ้นกู้ ทำให้เราคาดว่าบริษัทฯ จะสามารถลงทุนในสินทรัพย์ด้วยคุณภาพราว 800 ล้านบาท และในปี 2566-2567 จะลงทุนเพิ่มเติมได้อีกราวปีละ 500 ล้านบาท ด้วยสมมติฐานดังกล่าวทำให้เราคาดว่ากำไรสุทธิของบริษัทฯ จะเติบโตอย่างเร่งตัวขึ้นในปี 2565-2566 โดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีในช่วง 3 ปีนี้ที่ราว 57%

Figure 20: ยอดคงค้างรวมของ NPL และ NPA (ล้านบาท)


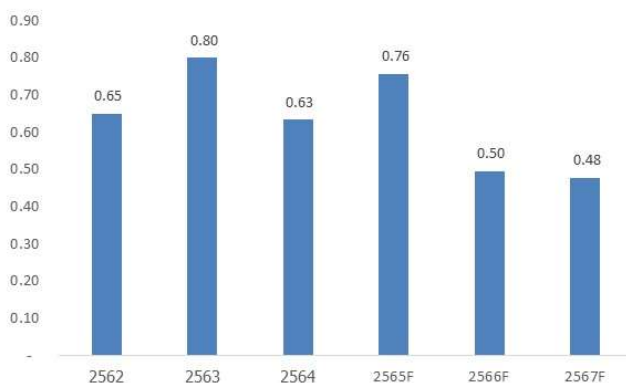
Source: Company Data, Trinity Research

Figure 21: คาดการณ์กำไรสุทธิ (ล้านบาท)


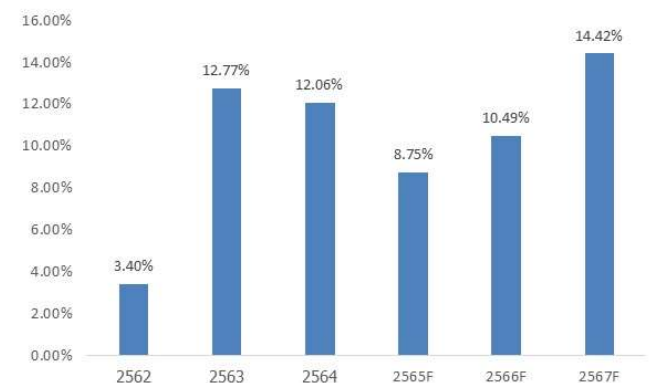
Source: Company Data, Trinity Research

อาจมี Upside จากการซื้อหนี้ด้วยระดับ D/E ที่ต่ำ ขณะที่ ROE เร่งตัวขึ้นตามกำไร

ด้วยสมมติฐานการลงทุนในสินทรัพย์ด้วยคุณภาพข้างต้นนั้น สัดส่วน D/E ของบริษัทฯ ในอนาคตยังอยู่ในช่วง 0.48-0.76 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่า Debt Covenant ที่ 2 เท่า และมีโอกาสในการซื้อหนี้เพิ่มเติมได้อีกมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในสถานการณ์ปัจจุบันที่สินทรัพย์ด้วยคุณภาพในประเทศมีโอกาสเพิ่มขึ้น ซึ่งประเด็นดังกล่าวจะเป็น Upside ต่อประมาณการของเราในอนาคต อย่างไรก็ตาม ด้วยสมมติฐานปัจจุบัน สัดส่วน ROE ของบริษัทฯ จะอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 8.75% ในปี 2565 จากการออกหุ้นเพิ่มทุนครั้งนี้ แต่จะเร่งตัวขึ้นเป็น 10.49% และ 14.42% ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับจากการเติบโตของกำไรในระดับสูง

Figure 22: คาดการณ์สัดส่วน D/E (x)


Source: Company Data, Trinity Research

Figure 23: คาดการณ์ ROE (%)


Source: Company Data, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการจัดหาสินทรัพย์ด้วยคุณภาพในราคาไม่เหมาะสม

บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการจัดหาสินทรัพย์ด้วยคุณภาพสูงกว่าราคาที่เหมาะสม ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทน ความสามารถในการแข่งขัน ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ลดลง

ดังนั้น บริษัทฯ จัดตั้งทีม Due Diligence เพื่อทำการตรวจสอบและวิเคราะห์ข้อมูลลูกหนี้ให้ครอบคลุมทุกๆ ด้าน รวมถึงการจัดทำประมาณการกระแสเงินสดสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากลูกหนี้ในอนาคต เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการกำหนดราคาซื้อที่เหมาะสม โดยจะได้รับการกลั่นกรองจากทีมจัดซื้อหนี้และได้รับการอนุมัติจากผู้มีอำนาจอนุมัติ โดยคำนึงถึงความเหมาะสมของอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุนเป็นสำคัญ ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทฯ สามารถบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพได้เป็นอย่างดีโดยสามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนได้สูงกว่าอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่บริษัทฯ กำหนดไว้มาโดยตลอด

2. ความเสี่ยงจากความสามารถในการบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพของบริษัทฯ และความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าหนี้

บริษัทฯ มีความเสี่ยงหาก ไม่สามารถเจรจาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ หรือภายหลังปรับปรุงโครงสร้างหนี้แล้วลูกหนี้ไม่สามารถจ่ายชำระเงินตามเงื่อนไขที่ตกลงกัน รวมถึงการดำเนินการผ่านกระบวนการทางศาลแล้วเกิดความล่าช้า หรือหลักประกันไม่คุ้มมูลหนี้ ดังนั้น บริษัทฯ จึงให้ความสำคัญตั้งแต่ขั้นตอนการคัดเลือกลงทุนในสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ และเร่งดำเนินการติดต่อลูกหนี้เพื่อทำการเจรจาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ใหม่ร่วมกัน โดยพยายามจัดสรรวงจรกิจจ่ายชำระหนี้ให้สอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าหนี้ และให้ความสำคัญในการติดตามจัดเก็บหนี้อย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ รวมถึงติดตามความคืบหน้าทางคดีอย่างใกล้ชิดเป็นประจำทุกเดือน

บริษัทฯ มีการกำหนดระยะเวลาคุ้มครองสำหรับลูกหนี้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่ 4 – 6 ปี และระยะเวลาคุ้มครองสำหรับลูกหนี้สินเชื่อธุรกิจที่ 5 – 7 ปี ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทฯ สามารถบริหารจัดการพอร์ตลูกหนี้ได้ตามกรอบระยะเวลาดังกล่าวมาโดยตลอด ยกเว้นลูกหนี้สินเชื่อธุรกิจจำนวน 1 ราย ที่มีระยะเวลาคุ้มครองมากกว่าระยะเวลาที่กำหนดไว้ โดยมีระยะเวลาคุ้มครองที่ 7.42 ปี เนื่องจากลูกหนี้รายดังกล่าวมีคดีฟ้องร้องหลายคดีและหลายศาล ทำให้เกิดความล่าช้าในการดำเนินการและการประสานงานระหว่างเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้รับชำระหนี้จากการขายทอดตลาดของทรัพย์สินหลักประกันและสามารถปิดบัญชีลูกหนี้รายดังกล่าวได้แล้วในเดือนตุลาคม 2564

- 3. ความเสี่ยงจากภาวะการแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการในอุตสาหกรรม**
 บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่ผู้ประกอบการรายใหม่จะเข้ามาแข่งขันในธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพเพิ่มมากขึ้น ซึ่งอาจทำให้โอกาสในการชนะการประมูลซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพลดลง และบริษัทฯ ไม่สามารถจัดหาสินทรัพย์ด้วยคุณภาพมาบริหารเพิ่มเติมได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ ดังนั้น บริษัทฯ จึงพยายามที่สร้างและรักษาความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้ขายประกอบกับบริษัทที่มีผู้บริหารและทีมงานที่มีประสบการณ์ในธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ บริษัทฯ จึงเชื่อมั่นว่าจะสามารถแข่งขันในอุตสาหกรรมได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ บริษัทฯ คาดการณ์ว่าตลาดสินทรัพย์ด้วยคุณภาพในอนาคตยังคงเติบโตต่อเนื่องและเพียงพอสำหรับผู้ประกอบการในธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ
- 4. ความเสี่ยงจากการลดลงของมูลค่าหลักประกันประเภทอสังหาริมทรัพย์**
 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 บริษัทฯ มีสัดส่วนเงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับแก่ลูกหนี้ที่มีหลักประกันต่อเงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับทั้งหมดของบริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 62.75 ซึ่งหลักประกันส่วนใหญ่เป็นอสังหาริมทรัพย์ บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการลดลงของมูลค่าหลักประกัน หากภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ซบเซา และราคาอสังหาริมทรัพย์ลดลง อย่างไม่ดี หลักประกันของลูกหนี้ของบริษัทฯ มีมูลค่าสูงกว่าเงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับในสัดส่วนที่สูง และเป็นทรัพย์สินที่ตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพ เช่น พื้นที่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทฯ กำหนดให้มีการทบทวนราคาหลักประกันอย่างสม่ำเสมอ
- 5. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของกฎหมาย กฎระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ และการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการรายงานทางการเงิน**
 บริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลง กฎระเบียบ และกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ซึ่งอาจส่งผลกระทบในเชิงลบต่อธุรกิจ ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้อย่างมีนัยสำคัญทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ดังนั้น บริษัทฯ จึงจัดให้มีการติดตามข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของกฎระเบียบ และกฎหมาย ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง และการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นดังกล่าวจะถูกรวบรวมเพื่อรายงานต่อคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง เพื่อหาแนวทางป้องกันและลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นกับบริษัทฯ
- 6. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารและบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญทางธุรกิจ**
 ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพเป็นธุรกิจที่ต้องอาศัยผู้บริหารและบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถและความเชี่ยวชาญในการประกอบธุรกิจ รวมถึงประสบการณ์ของผู้บริหารและบุคลากรในการดำเนินงาน ดังนั้น บริษัทฯ จึงได้ให้ความสำคัญในการพัฒนาศักยภาพบุคลากรอย่างยั่งยืน โดยจัดให้มีการฝึกอบรมในหลักสูตรต่างๆ อย่างสม่ำเสมอ และจัดสวัสดิการที่เหมาะสมให้แก่พนักงานแต่ละระดับ รวมถึงจัดทำแผนและกระบวนการสรรหาผู้สืบทอดตำแหน่งที่สำคัญ (Successor Plan) โดยกำหนดคุณลักษณะและความสามารถที่จำเป็นของตำแหน่งที่สำคัญที่จะทำให้อุตสาหกรรม หรือตลาดทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

KCC
Statement of Comprehensive Income

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Interest income	118	104	249	358	402
Interest expense	(13)	(16)	(40)	(30)	(25)
Net interest income	105	88	209	328	377
Gain from debt settlement	16	24	34	51	65
Gain from sales of receivables	5	11	-	-	-
Gain from sales of foreclosed assets	1	2	5	7	9
Other income	1	0	0	0	0
Total operating income	128	126	247	386	451
Operating & administration expense	(30)	(34)	(35)	(37)	(39)
Pre-provision operating profit	98	91	212	349	412
Expected credit loss	(37)	(26)	(123)	(187)	(159)
Earning before tax	61	66	89	162	253
Corporate tax	(12)	(13)	(18)	(32)	(51)
Net profit after tax	49	52	71	130	203
Minority interests	-	-	-	-	-
Reported Net Profit	49	52	71	130	203
EPS	0.11	0.11	0.12	0.21	0.33

Statement of Financial Position

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Assets					
Cash and cash equivalent	75	103	86	70	65
Restricted deposit with financial institutions	20	13	21	21	21
Short-term investment	-	-	340	154	63
Investment in accounts receivable, net	581	566	1,281	1,594	1,935
Foreclosed assets	16	22	32	47	60
Property, plant and equipment	12	11	11	11	11
Intangible assets	1	1	1	1	1
Receivables from legal execution department	6	11	10	10	10
Deferred income tax asset	-	-	-	-	-
Other assets	6	8	8	8	9
Total Assets	716	736	1,791	1,917	2,175
Liabilities					
Trade accounts payable	-	-	-	-	-
Short-term loans	133	89	80	70	118
Debentures	150	150	500	500	500
Accrued expenses	8	9	9	9	9
Provision for employee benefit	2	2	2	2	2
Other liabilities	15	25	27	33	40
Total Liabilities	307	275	618	614	670
Shareholders' equity					
Paid-up share	230	230	310	310	310
Premium on common share	60	60	620	620	620
Retained earning					
Appropriated	-	3	3	3	3
Unappropriated	119	169	240	370	573
Other shareholders' equity	-	(1)	-	-	-
Minority Interest					
Total Shareholders' Equity	409	461	1,173	1,303	1,505
Total liabilities and shareholders' equity	716	736	1,791	1,917	2,175

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

KCC					
Statement of Cash Flow					
Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Pre-tax profit	61	66	89	162	253
Non-cash items	0	10	1	0	0
Income tax	(12)	(13)	(18)	(32)	(51)
Change in loans form purchase of recievables	(117)	15	(716)	(313)	(341)
Change in foreclosed assets	(8)	(6)	(10)	(15)	(13)
Change in trade account payable from purchase of recievables	-	-	-	-	-
Change in other operating asset and liabilities	16	(7)	3	6	8
Net cash flow from operating activities	(60)	64	(651)	(192)	(144)
Change in property, plant and equipment	(8)	1	(0)	(0)	(0)
Change in intangible assets	(0)	(0)	-	-	-
Change in deposits with financial institutions	(4)	7	(7)	(0)	0
Change in short-term investment	54	-	(340)	186	91
Net cash flow from investing activities	41	8	(347)	186	91
Inc. (dec.) in debt	59	(43)	341	(10)	48
Inc. (dec.) in share capital	-	-	640	-	-
Cash paid for dividend	-	-	-	-	-
Net cash flow from financing activities	59	(43)	981	(10)	48
Net change in cash	40	28	(17)	(16)	(5)
Beginning cash	35	75	103	86	70
Ending cash	75	103	86	70	65

Key ratios					
Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Per Share (Bt)					
EPS	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3
DPS	-	-	-	-	-
BVPS	0.9	1.0	1.9	2.1	2.4
Profitability ratios (%)					
Yield (interest)	21.0%	17.6%	24.5%	21.9%	20.1%
Net interest margin	18.7%	14.9%	20.6%	20.1%	18.9%
Operating profit margin	76.7%	72.6%	85.7%	90.4%	91.4%
ROA	7.5%	7.2%	5.7%	7.0%	9.9%
ROE	12.8%	12.1%	8.8%	10.5%	14.4%
Leverage ratio (x)					
Debt to Equity	0.80	0.63	0.76	0.50	0.48
Net Debt to Equity	0.74	0.55	0.71	0.46	0.44
Growth (%)					
PPOP growth	378.2%	-7.1%	132.1%	64.9%	18.0%
EBT growth	307.4%	7.0%	36.0%	81.8%	55.9%
Net profit growth	307.7%	6.9%	36.3%	81.8%	55.9%
EPS growth	307.7%	6.9%	1.2%	81.8%	55.9%
Valuation					
PER (x)	N/A	N/A	45.11	24.82	15.92
PBV (x)	N/A	N/A	2.75	2.47	2.14
Dividend Yield (%)	N/A	N/A	-	-	-

Key assumptions					
Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
NPL outstanding	621	629	604	1,281	1,594
NPA outstanding	2	8	16	32	47
Cash collection from NPL	123	198	374	513	648
Cash flow yield	21%	34%	26%	28%	30%
NIM	19%	15%	21%	20%	19%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด