

JMT : บมจ. เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์คฯ

เข้าวงจร upgrade อีกครั้ง

เราเริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” JMT โดยมองว่าอุปสรรคภายนอกที่เคยขัดขวางการเติบโตในปี 2022 จะไม่เกิดขึ้นอีกครั้ง ขณะที่สิ่งแวดล้อมในการทำธุรกิจกำลังเปิดทางให้บริษัทจะมีกำไรสุทธิเป็นสถิติใหม่ระหว่างปี 2023-24 ได้สบายๆ เราคาดกำไรสุทธิปีนี้ 2,329 ลบ. +33.4% y-y และ 2,879 ลบ. +23.6% y-y ในปีหน้า มองว่าตลาดประเมินกำไรต่ำไป 7-8%

ย้อนความหลัง 2022 : กำไรสุทธิทำสถิติใหม่ 1,746 ลบ. +24.7% y-y แต่ต่ำกว่าตลาดคาด 11.3% จากปัจจัยภายนอกที่เห็นความคาดหมาย ทั้งยอดเคลมประกัน Covid-19 เกินคาด 100 ลบ. และสถาบันการเงินชะลอขายหนี้ด้วยคุณภาพ จากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของ ธปท. ซึ่งทั้ง 2 เรื่อง เชื่อจะไม่เกิดอีก เนื่องจากมาตรการจะสิ้นสุดปีนี้ ขณะที่หนี้ครัวเรือนไทยอยู่ในภาวะตึงเครียด

ปี 2024 อุปทานหนี้ พร้อมให้ซื้อซ้ำ : ธปท. เผยหนี้ครัวเรือนไทย 1Q23 ทะลุ 16 ล้าน ลบ. หรือ 90.6% ของ GDP ไปแล้ว (เกินเกณฑ์ของ BIS ที่ 80%) ส่วนหนี้ฝาฉั้วระวัง SML สูงถึง 1.1 ล้าน ลบ. ขณะที่สภาพัฒน์ฯชี้ว่าหนี้เสียรวมอาจสูงถึง 9.8 แสน ลบ. เราจึงเชื่อว่า โหมเม้นต์การลงทุนซื้อหนี้ด้วยคุณภาพจะกลับมาปกติ 1 หมื่น ลบ. ปีนี้ (1H23 ซื้อแล้ว 4,126 ลบ. คิดเป็น 90.9% ของทั้งปีก่อน) และจะเร่งขึ้นเป็น 1.5 หมื่น ลบ. ในปีหน้า ซึ่งบริษัทมีความพร้อมสูงด้วย D/E ต่ำเพียง 0.51x, ประสบการณ์ยาวนาน 20 ปี และ สถิติเก็บหนี้ Cash collection 2Q23 ยอดเยี่ยม ทำสถิติใหม่ 1,561 ลบ. +16.8% y-y

ราคาเหมาะสมปีหน้า 70.00 บาท : อิง P/E 35.0x จากส่วนลด 10% จากค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ราคาเหมาะสมปี 2023 จะอยู่ที่ 56.83 บาท แต่ด้วยผลกำไร 2Q23 ที่แข็งแกร่งเป็นสถิติใหม่ 551 ลบ. +21.6% q-q +27.2% y-y และคาดเด้นหน้าต่ออีก 575-600 ลบ. ใน 3Q23 เรา มองว่าตลาดจะคลายความกังวล มองไปข้างหน้า และ เริ่มใช้ราคาเหมาะสมปี 2024 ที่ 70.00 บาท/ หุ้น ได้แล้ว

ความเสี่ยง : การซื้อหนี้ด้วยคุณภาพที่ต่ำกว่าคาด 1,000 ลบ. ในปี 2023 และ 2024 จะส่งผลต่อราคาเหมาะสมปีหน้าลดลง 2.9%

จรรุณพันธ์ วัฒนวงศ์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #14076
Jaroonpan.W@liberator.co.th

JMT

BUY
Rating

TP 24E From n.a. **THB70.00**

method P/E 35.0x

Closing price THB45.50
Upside/Downside +53.8%

CG report ▲▲▲▲▲
CAC n.a.
ESG score by ESG Book n.a.
source : settrade

ดีเป็นปกติ คาดหวังสู่ปกติ

“ในช่วงที่ผ่านมา บริษัทเจอสมรสแห่งความคาดหวังที่สูงเกินไป จน P/E ปี 2021 พุ่งแตะ 74.7x และก็ถูกลงโทษจากปัจจัยภายนอกที่เห็นความคาดหมาย โดยราคาหุ้นทรุดลงจากจุดสูงสุด 63% และเมื่อกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ยอดเยี่ยมเผยออกมา ผนวกกับสิ่งแวดล้อมภายนอกที่เอื้อบริษัทอีกครั้ง เราเชื่อว่า ตลาดจะเริ่มมั่นใจ และ re-rating หุ้นขึ้นเรื่อยๆ

ภาวะตลาดผันผวนนี้ เราแนะนำทยอยสะสมซื้อลงทุนข้ามปี 2024 ราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนเป็น P/E24E 22.7x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปีถึง 41%”

KEY FINANCIALS

FYE Dec (THBm)	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Revenue	3,625	4,410	4,957	6,175
Net Profit (Loss)	1,400	1,746	2,329	2,879
EPS (THB)	1.29	1.22	1.62	2.01
P/E (x)	35.3	37.3	28.0	22.7
BVPS (THB)	17.63	16.09	16.49	16.95
P/B (x)	2.6	2.8	2.8	2.7
DPS (THB)	0.82	1.08	1.38	1.71
Dividend Yield (%)	1.8	2.4	3.0	3.7
Debt/Equity (x)	0.5	0.5	0.6	0.5
ROE (%)	11.3	8.3	10.0	12.0

Source: Company, LIB Research estimates

การประกอบธุรกิจ : บริษัทก่อตั้งในปี 1994 ให้บริการติดตาม เร่งรัดหนี้สิน ฟ้องสิบลทรัพย์ และ บังคับคดีทั่วประเทศ บริษัท เติบโตอย่างต่อเนื่องสอดคล้องกับการขยายตัวของภาค การเงินของประเทศ ปัจจุบัน มีบริษัทร่วมค้า (JV) ที่สำคัญคือ JK AMC ถือหุ้น 49% โดย JMT และอีก 51% โดย KBANK ซึ่ง ถือว่าเป็นการจับมืออย่างเป็นทางการครั้งแรกระหว่างบริษัท บริหารสินทรัพย์ กับ สถาบันการเงินยักษ์ใหญ่ของประเทศ

บริษัทเสนอขาย IPO เมื่อ พ.ย. 2012 ด้วยราคาเสนอขาย 4.00 บาท (พาร์ 1.00 บาท) ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 729.8 ลบ. พาร์ 0.50 บาท/ หุ้น (แตกพาร์เมื่อ ส.ค. 2018) ถือ หุ้นใหญ่โดย JMART 53.8% มีนโยบายจ่ายปันผลไม่ต่ำกว่า 50% ของกำไรสุทธิ

บริษัทมี JMT-W4 จำนวน 70.18 ล้านหน่วย หมดอายุ 27 ธ.ค. 2024 อัตราแปลงสภาพ 1:1.00267 ราคาแปลง 89.75998 บาท/ หุ้น อยู่ในสภาพ Out of the money

รูปที่ 1 : โครงสร้างธุรกิจของ JMT



ที่มา : Company report

โครงสร้างรายได้ : JMT มีบริษัทลูก 5 บริษัท เป็นบริษัท ประเมินราคาสินทรัพย์ 2 แห่ง คอยสนับสนุนการทำงานของ กลุ่ม, ธุรกิจประกันภัย 1 แห่ง (Jaymart Insurance) นายหน้า ขายประกันภัย 1 แห่ง (Jaymart Insurance Broker) และ บริหารสินทรัพย์อีก 1 แห่ง (J Asset Management หรือ JAM)

บริษัทร่วมค้า JK AMC ทำงานเหมือนธุรกิจบริหารหนี้ด้วย คุณภาพของบริษัท โดยจะรับซื้อหรือรับโอนหนี้ด้วยคุณภาพ ของสถาบันการเงิน (KBANK) หรือ สินทรัพย์ และ หลักประกัน ของสถาบันการเงินที่ถูกกระจัดการดำเนินงาน เลิก หรือ เพิก ถอน เพื่อมาบริหารต่อ โดยแต่ละหน่วยธุรกิจ ทำงานดังนี้....

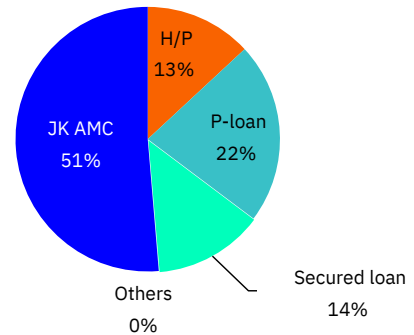
ธุรกิจติดตามหนี้ : จะติดตาม 3 แบบ โทรมศัพท์-ภาคสนาม-ฟ้องบังคับคดี โดยบริษัทเน้นให้บริการติดตามหนี้เพื่อการบริโภค ในปี 2022 มียอดเร่งรัดหนี้ 3.7 หมื่น ลบ. อัตราความสำเร็จเฉลี่ย 9.1% ใน 4 ปีที่ผ่านมา โดยบริษัทจะบันทึกค่าคอมมิชชั่นจากงานที่สำเร็จเป็นรายได้ปีละ 200-300 ลบ. ใช้เวลาติดตาม 6-9 เดือน/ เคส หากตามไม่ได้ก็จะส่งคืนสถาบันการเงินผู้ว่าจ้าง

รูปที่ 2 : การไหลของหนี้ด้วยคุณภาพ



ที่มา : Company report

รูปที่ 3 : ประเภทหนี้ที่อยู่ในการบริหารจัดการ ณ ปี 2022

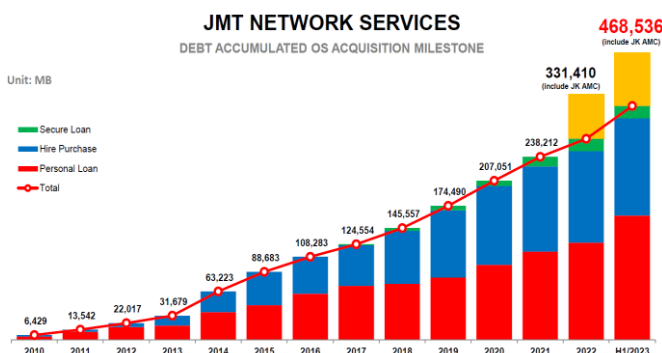


ที่มา : Company report

ธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพ : บริษัทลงทุนซื้อหนี้ NPL จากสถาบันการเงินปีละ 10,000 ลบ. (บันทึกเป็นเงินลงทุนในลูกหนี้) ส่วนใหญ่เป็นหนี้เพื่อการบริโภคแบบไม่มีหลักประกัน (Unsecured loan) เช่น เชื้อส่วนบุคคล และ บัตรเครดิต ส่วนหนี้มีหลักประกัน เช่น หนี้อสังหาริมทรัพย์ จะให้บริษัทลูก JAM เป็นผู้ดำเนินการ โดยกลยุทธ์ประมูลซื้อ บริษัทจะหวังผลสำเร็จในการเข้าไปช่วยแก้หนี้มากกว่าการตัดราคา

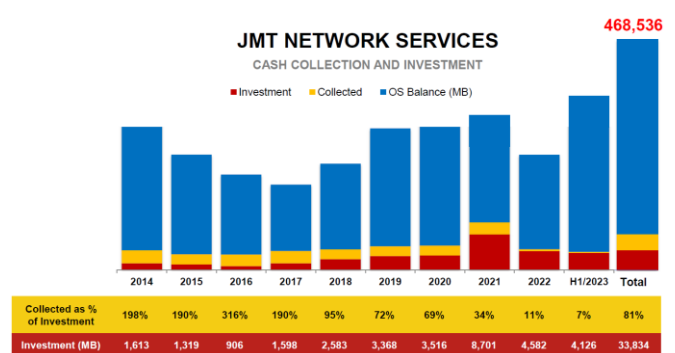
ช่วง 6 ปีที่ผ่านมา บริษัทได้เข้าซื้อหนี้ด้วยคุณภาพในราคา 9-13% ของมูลหนี้ โดย ณ 2Q23 บริษัทเป็นผู้เล่นรายใหญ่อันดับ 1 ในกลุ่ม AMC ที่บริหารหนี้เสีย Unsecured loan ที่มีหนี้ด้วยคุณภาพอยู่ในการบริหาร 4.7 แสน ลบ. จากการลงทุนซื้อไปแล้ว 3.3 หมื่น ลบ. และ เก็บหนี้ได้แล้วถึง 81% ส่วน BAM (บสจ.) เป็นผู้นำในกลุ่ม Secured loan

รูปที่ 4 : การซื้อหนี้ด้วยคุณภาพประเภทต่างๆ



ที่มา : Company report

รูปที่ 5 : การลงทุน และการเก็บเงินได้

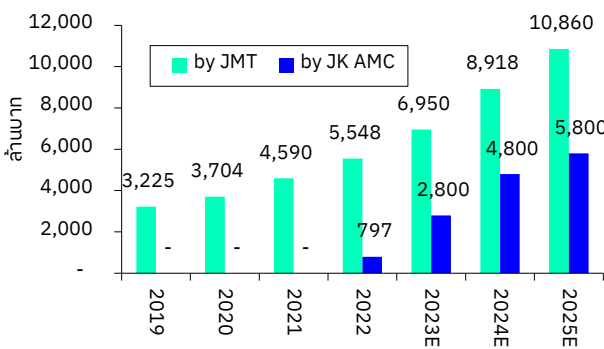


ที่มา : Company report

บริษัทจะประมาณการแผนเก็บหนี้ไว้ หากเก็บได้ต่ำกว่าแผน ก็จะมีการตั้งสำรองเพิ่มเป็นค่าใช้จ่าย แต่ที่ผ่านมา บริษัททำได้ดีกว่าแผนโดยตลอด โดยรายได้จะบันทึก 2 ส่วน คือ ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้ที่เข้าสู่กระบวนการปรับโครงสร้าง และ กำไรจากการให้สินเชื่อที่เกิดจากการเก็บหนี้ได้ดีกว่าแผนขณะที่ต้นทุนซื้อหนี้ก็ทยอยตัดหมดแล้ว

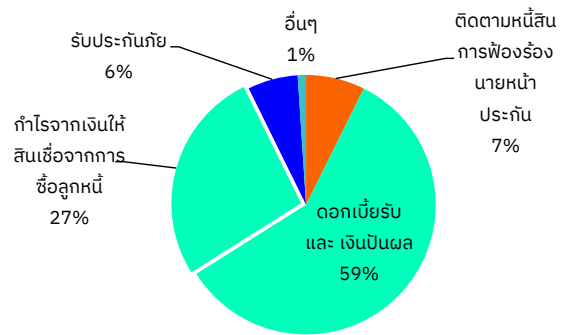
ส่วนยอดเก็บหนี้ Cash collection แสดงถึงประสิทธิภาพการเรียกเก็บหนี้ และมีความสำคัญต่อกระแสเงินสดขาเข้า เพื่อกำหนดหน้าลงทุนในหนี้ด้วยคุณภาพระยะถัดๆไป โดยในปี 2022 บริษัทเก็บหนี้ได้ 5,548 ลบ. เพิ่มขึ้น +21.2% y-y หรือขยายตัวเฉลี่ยน่าพอใจ +24.8% ต่อปีตลอด 4 ปีที่ผ่านมา

รูปที่ 6 : ยอดเก็บเงิน Cash collection



ที่มา : Company report, LIB Research estimates

รูปที่ 7 : โครงสร้างรายได้ปี 2022



ที่มา : Company report

ธุรกิจประกันภัย : ในส่วนโบรกเกอร์ บริษัทจะขายประกันวินาศภัยสวดรับกับธุรกิจบริหารหนี้ที่มีหลักประกันของลูกค้ ส่วนธุรกิจประกันภัย จะมีทั้งประกันภัยรถยนต์ และ ไม่ใช้รถยนต์ (อัคคีภัย ขนส่ง และ อื่นๆ) ธุรกิจนี้ทำรายได้ปีละ 200 ลบ.

รูปที่ 8 : จับมือกับ NCB พัฒนาแอปฯ Jaii-Dee ในการตรวจเช็คสถานะหนี้

JMT NETWORK SERVICES

Q2/2023 BUSINESS UPDATE – DIGITAL AMC



ที่มา : Company report

JMT signed MOU with National Credit Bureau

Jaii-Dee Application update Credit Status
 "Providing convenient for our customer to request update credit status from NCB via Jaii-Dee app"



ปัญหาหนี้ครัวเรือน หนี้เสีย ไม่จบง่ายๆ : จากข้อมูลล่าสุดของ สปท. และ สภาพัฒน์ฯ พบว่า ปริมาณหนี้ครัวเรือน และหนี้เสีย (NPLs) ของไทย ยังคงน่าเป็นห่วง ดังนี้

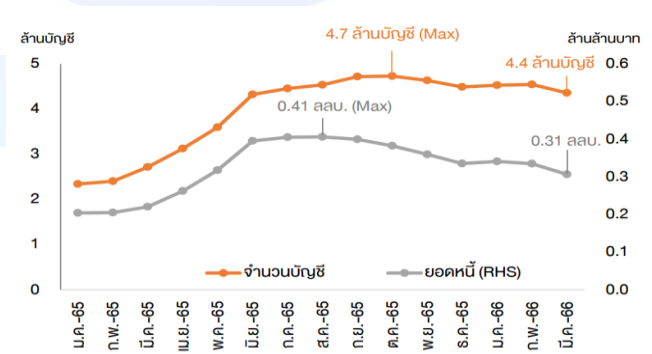
1. สปท. ได้ทยอยปรับนโยบายสู่ระดับปกติ หลังพ้นวิกฤต Covid-19 เนื่องจากรายได้ของลูกหนี้เริ่มฟื้นตัว
2. แต่ว่า ณ 1Q23 หนี้ครัวเรือนปรับปรุงใหม่ (รวมกลุ่มหนี้สหกรณ์อื่นๆ 2.6 แสน ลบ., กยศ. 4.8 แสน ลบ., การเคหะแห่งชาติ 1.1 หมื่น ลบ., พิกโคไฟแนนซ์ 6 พัน ลบ.) นั้นสูงถึง 16 ล้าน ลบ. คิดเป็น 90.6% ของ GDP ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ที่ยั่งยืนไม่เกิน 80% ของ BIS
3. สปท. จึงผลักดันมาตรการกำกับดูแลแบบยั่งยืน ให้แก่ลูกหนี้ 4 กลุ่ม หนี้เสีย, หนี้เรื้อรัง, หนี้ใหม่ และ หนี้นอกระบบ
4. สปท. เผยหนี้เสียปัจจุบัน 10% อยู่ที่ธนาคารพาณิชย์, 30% อยู่ที่ไฟแนนซ์ และอีก 60% หรือ 3.1 แสน ลบ. จาก 4.4 ล้านบัญชีนั้น (หนี้รหัส 21) เป็นหนี้เสียที่เกิดในช่วง Covid-19 ซึ่งส่วนใหญ่เป็น หนี้ส่วนบุคคล และ หนี้ในภาคเกษตร
5. ขณะที่หนี้ที่ถูกจัดชั้นเป็น Special mention loan ยังสูงถึง 1.1 ล้าน ลบ. เพิ่มขึ้น 2.6 เท่า จากช่วงก่อน Covid-19 แพร่ระบาดที่ 4.4 แสน ลบ. ในปี 2019 ความเสี่ยงที่จะกลายเป็น NPLs ยังคงมีอยู่
6. สภาพัฒน์ฯ เผย ณ 1Q23 จากข้อมูลเครดิตบูโร พบว่าหนี้ครัวเรือนไทยทั้งหมดคือ 12.9 ล้าน ลบ. (จาก 83.1 ล้านบัญชี) เป็นหนี้เสียราว 7.6% หรือ 9.8 แสน ลบ. ซึ่งสูงคิดเป็น 3 เท่าของหนี้เสียที่อยู่ในธนาคารพาณิชย์ที่ 2.6% หรือ 1.4 แสน ลบ.

รูปที่ 9 : หนี้ครัวเรือนต่อ GDP (ปรับปรุงล่าสุด ก.ค. 2023)



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

รูปที่ 10 : ลูกหนี้รหัส 21 ยังสูง และมีโอกาสเพิ่มขึ้น



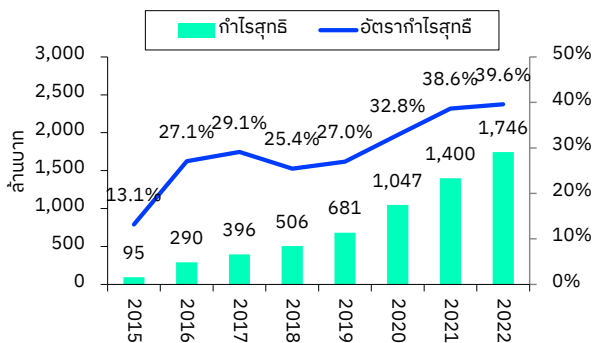
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพ (AMC) คือ อีก 1 ตัวช่วย : โดย สปท. ได้วางกรอบ end-to-end process โดยในขั้นตอนแก้ปัญหาตอนท้าย(ขายหนี้)ว่า AMC จะต้องกำหนดการชำระหนี้ให้สอดคล้องกับความสามารถของลูกหนี้ ซึ่งสอดคล้องกับแนวทางปฏิบัติของบริษัท ที่มุ่งเน้นจะช่วยแก้ปัญหาปรับโครงสร้างหนี้ให้ลูกหนี้มากกว่าการเร่งรัดฟ้องร้อง

ผลการดำเนินงาน 7 ปีที่ผ่านมา : บริษัทแสดงการเติบโตที่โดดเด่น กำไรสุทธิขยายตัวทำสถิติใหม่ 7 ปีติดต่อกัน เนื่องจากอุปทานหนี้ด้วยคุณภาพของไทย ยังคงเพิ่มต่อเนื่อง จาก....

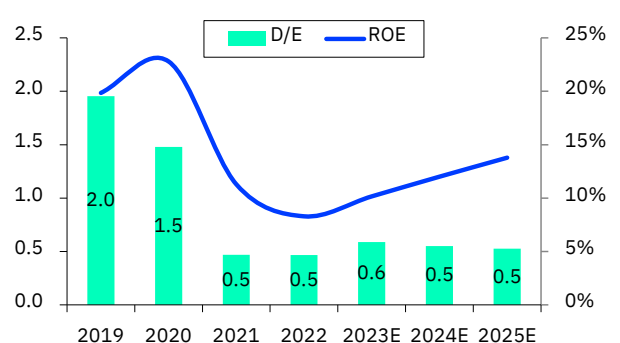
1. สถาบันการเงินไทยมีนโยบายระบายนี้ออกเพื่อรักษาความแข็งแกร่ง ความมั่นคงของตน
2. ความต้องการใช้สินเชื่อยังคงเพิ่มต่อเนื่อง ขณะที่ภาครัฐพยายามปราบปรามหนี้นอกระบบ ปัจจุบันมีรูปแบบการปล่อยสินเชื่อใหม่ๆ เช่น พีโค-นาโนไฟแนนซ์, Buy now pay later ซึ่งเหล่านี้มีความเสี่ยงสูงที่จะเป็นหนี้ด้วยคุณภาพ
3. ประชาชนเข้าใจถึงการมีประวัติทางการเงินที่ดี หลังข้อมูลจาก National Credit Bureau ถูกใช้กว้างขวางในการใช้ชีวิตประจำวัน ประชาชนจึงพร้อมที่จะปรับโครงสร้างหนี้เมื่อได้รับการเจรจาจัดการที่เหมาะสมกับฐานะทางการเงินปัจจุบันของประชาชน ซึ่งเป็นแนวปฏิบัติของบริษัท
4. บริษัทมีประสบการณ์ยาวนาน 20 ปี, ใช้กลยุทธ์ประมวลซื้อหนี้แบบเน้นประสิทธิภาพมากกว่าเน้นปริมาณ, การเก็บหนี้ cash collection ทำได้เพิ่มขึ้นทุกปี, คุณระดับ D/E ต่ำ 0.5x ก่อหนี้ไม่มาก ต้นทุนทางการเงินจึงต่ำ

รูปที่ 11 : กำไรสุทธิตำสถิติใหม่ 7 ปีติดต่อกัน



ที่มา : Company report

รูปที่ 12 : อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน D/E และ ROE



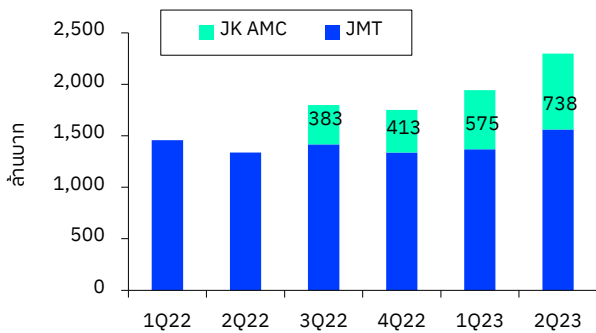
ที่มา : Company report, LIB Research estimates

ไฮไลท์สำคัญในปี 2022 กำไรนิวไฮ แต่ราคาร่วงแรง : บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 1,746 ลบ. ทำสถิติใหม่เป็นปีที่ 7 และขยายตัว +24.7% y-y ทว่าราคาหุ้นปรับตัวลงถึง 51.4% จากจุดสูงสุดของปี 2022 เนื่องจากบริษัทถูกคาดหวังสูงว่า กำไรสุทธิจะเติบโตระดับ +30% y-y แต่อย่างไรก็ดีกำไรออกมาต่ำกว่าคาด 8% หลักๆเกิดจาก (1) รายจ่ายประกัน Covid-19 ซึ่งเป็น one-time loss ราว 100 ลบ. (2) สถาบันการเงินชะลอการขายหนี้ด้วยคุณภาพออกมา เนื่องจากอยู่ในช่วงลู่หนี้ได้รับการผ่อนผันตามนโยบายภาครัฐ ทำให้ยอดลงทุนซื้อหนี้ด้วยคุณภาพจึงต่ำเพียง 4,541 ลบ. หดตัว -47.7% y-y ซึ่งต่ำกว่าแผนที่จะลงทุนปีละ 10,000 ลบ. ของบริษัท

ผลการดำเนินงาน 2Q23 : บริษัทมีกำไรสุทธิ 551 ลบ. เพิ่มขึ้น +21.6% q-q และ +27.2% y-y สูงสุดเป็นสถิติใหม่ จากขนาดพอร์ตหนี้ด้วยคุณภาพที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทั้งจาก JK AMC และการลงทุนซื้อเองใน 1H23 ที่ราว 4,126 ลบ. (ประมาณ 40% ของปีละ 10,000 ลบ.)

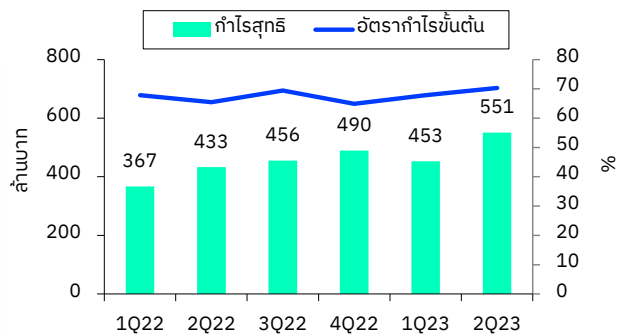
ส่วนยอดเก็บเงินสดทำได้น่าพอใจ สูงสุดเป็นสถิติใหม่ 1,561 ลบ. เพิ่มขึ้น +14.0% q-q และ +16.8% y-y เป็นไปในทิศทางเดียวกับการลงทุนในหนี้ด้วยคุณภาพข้างต้น ทำให้กระแสเงินสดขาเข้ายังคงหนาแน่น 1H23 +2,930 ลบ. พร้อมกับการลงทุนหนี้ด้วยคุณภาพได้อย่างต่อเนื่อง เช่นเดียวกับ D/E ที่ต่ำเพียง 0.51x พร้อมสำหรับการก่อหนี้เพื่อเติบโต(ถ้าต้องการ)

รูปที่ 13 : ยอดจัดเก็บเงินสด (Cash collection)



ที่มา : Company report

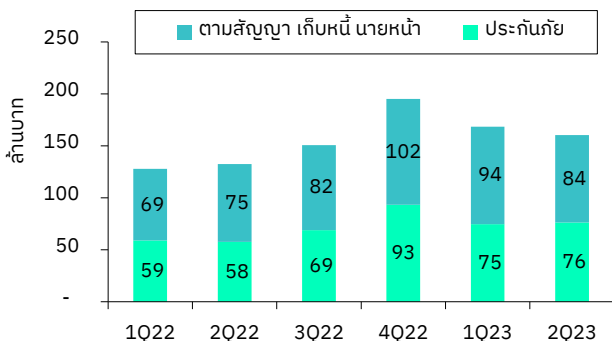
รูปที่ 14 : กำไรรายไตรมาส



ที่มา : Company report

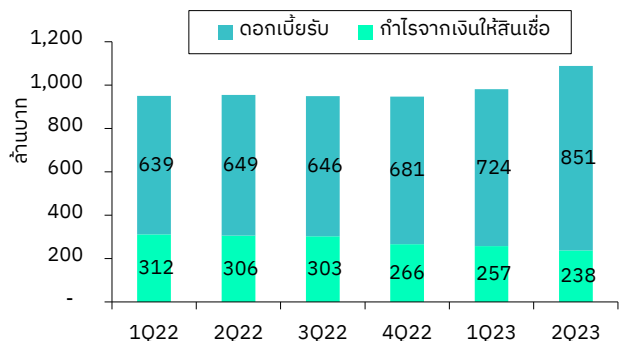
ธุรกิจประกันรถตัว q-q ส่วนธุรกิจติดตามหนี้ แมื่อยอดรวมให้ติดตามจะลดลง -25.1% y-y เป็น 20,862 ลบ. เนื่องจากสถาบันการเงินยังไม่ได้ปล่อยออกมามากนัก เนื่องจากอยู่ในช่วงคาบเกี่ยวมาตรการช่วยเหลือ แต่อัตราความสำเร็จ 1H23 ทำได้ดี 26.2% จาก 14.6% ปีก่อน เนื่องจากหนี้ลือตใหม่เป็นหนี้จากลูกค้าได้รับผลกระทบ Covid-19 ซึ่งติดตามง่ายกว่า ภาพรวมกำไรขั้นต้น 70.3% สูงกว่าปีก่อน 310bps

รูปที่ 15 : รายได้จากการเร่งรัดหนี้ และ ประกันภัย



ที่มา : Company report

รูปที่ 16 : รายได้จากการบริหารจัดการหนี้ด้วยคุณภาพ



ที่มา : Company report

รูปที่ 17 : ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(THBm)	2Q23	1Q23	q-q	2Q22	y-y
Revenues	1,250	1,150	8.7%	1,087	14.9%
COGs	371	370	0.3%	375	(1.1%)
Gross profits	878	780	12.6%	712	23.4%
Gross margin (%)	70.3%	67.8%	-	65.5%	-
SG&A with ECL	253	300	(15.6%)	196	29.3%
Operating profit	625	480	30.3%	516	21.1%
Operating margin (%)	50.0%	41.7%	-	47.4%	-
EBITDA	719	631	14.0%	553	30.0%
EBITDA margin (%)	57.5%	54.9%	-	50.9%	-
Interest expense	109	95	14.9%	66	65.7%
Normalised earning	545	448	21.7%	436	25.0%
Extra ordinary gain (loss)	0.0	0.0		0.0	
Net profit	551	453	21.6%	433	27.2%

Source : Company reports and LIB Research estimates

สถิติชี้วัดสำคัญ

	2Q23	1Q23	q-q	2Q22	y-y
Cash Collection	1,561	1,369	14.0%	1,337	16.8%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	169	114	48.9%	110	54.0%
รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า	84	94	(10.2%)	75	12.3%
รายได้ดอกเบี้ย	851	724	17.5%	649	31.1%
รายได้เงินปันผล	0.3	0.1	374.1%	0.2	45.5%
กำไรจากเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้	238	257	(7.5%)	306	(22.2%)
รายได้จากการรับประกันภัย	76	75	2.1%	58	32.6%

Source : Company reports and LIB Research estimates

แนวโน้ม 3Q23 คาดกำไร 575-600 ลบ. : ใน 2H23 คาดกำไรจะอยู่ในเกณฑ์ดี โดยจากสถิติ 3 ปีย้อนหลัง กำไร 2H จะคิดเป็น 54-57% ของทั้งปี จากจำนวนวันหยุดที่น้อยกว่าทำให้ธุรกิจทวงหนี้ทำงานได้มากกว่า, พอร์ตหนี้ด้วยคุณภาพที่ใหญ่ขึ้นจากการลงทุนซื้อระหว่าง 1H23 ไปแล้ว 4,126 ลบ. , ยอดขายประกันที่เป็นฤดูกาลขาย

เราคาด 3Q23 กำไรสุทธิจะอยู่ในช่วง 575-600 ลบ. ขยายตัวอย่างน้อย +4.5% q-q และ +26.1% y-y

แนวโน้มปี 2023-25 : สมมติฐานของเรามีแนวคิด ดังต่อไปนี้

- (1) เราคาดว่าบริษัทจะเข้าลงทุนซื้อหนี้ด้วยคุณภาพปีนี้ 10,000 ลบ. และจะเร่งตัวเป็น 15,000 ลบ. ในปี 2024 เนื่องจากการหมดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของสถาบันการเงินในปลายปี 2023 คาดจะทำให้หนี้ SML 1.1 ล้าน ลบ. บางส่วนจะไหลลงสู่การเป็น NPLs และนำมาซึ่งสถาบันการเงินเร่งขายประมูลออกมาในปี 2024 ซึ่งบริษัทมี D/E 0.51x พร้อมสำหรับการลงทุนซื้อหนี้ล็อตนี้
- (2) ด้วยอุปทานที่จะออกมาจำนวนมาก เราคาดว่า การแข่งขันด้านราคาจะไม่รุนแรง เราคงสมมติฐานราคาเข้าซื้อที่ 10.0% อยู่ในกรอบปกติ 9-12% ในอดีต
- (3) อัตราการเก็บหนี้ Cash collection คาดขยายตัวเฉลี่ย 25.1% ต่อปี ระหว่างปี 2023-2025

รูปที่ 20 : สมมติฐานสำคัญ

	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
ซื้อหนี้ด้วยคุณภาพ (ไม่รวม JK AMC)	3,368	3,516	8,692	4,541	10,000	15,000	10,000
ประมาณการราคาเข้าซื้อเทียบกับมูลหนี้	11.6%	10.7%	28.1%	10.5%	10.0%	10.0%	10.0%
Cash collection by JMT	3,225	3,704	4,590	5,548	6,950	8,918	10,860
Cash collection by JK AMC	-	-	-	797	2,800	4,800	5,800
รวมเก็บหนี้ได้ (ลบ.)	3,225	3,704	4,590	6,345	9,750	13,718	16,660
เพิ่มขึ้น	33.3%	14.9%	23.9%	38.2%	53.7%	40.7%	21.5%
รายได้							
ติดตามหนี้สิน การฟ้องร้อง นายหน้าประกัน	364	362	301	327	335	359	384
ดอกเบี้ยรับ และ เงินปันผล	1,295	1,726	2,073	2,615	3,270	4,601	5,712
กำไรจากเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้	656	903	1,056	1,187	1,009	858	729
รับประกันภัย	211	199	194	279	293	307	323
รวมรายได้	2,525	3,190	3,625	4,408	4,907	6,125	7,148
กำไรสุทธิ (ลบ.)	681	1,047	1,400	1,746	2,329	2,879	3,401
อัตรากำไรสุทธิ	27.0%	32.8%	38.6%	39.6%	47.0%	46.6%	47.3%

ที่มา : LIB Research est.

จากแนวคิด และ สมมติฐานข้างต้น เราคาดว่าปี 2023 บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 2,329 ลบ. ปรับตัวขึ้น +33.4% y-y เป็นสถิติใหม่ เป็นปีที่ 8 ติดต่อกัน โดยอัตรากำไรสุทธิเชื่อว่าจะเร่งขึ้นอย่างโดดเด่น 740bps เป็น 47.0% จาก economies of scale ของกองหนี้ที่มีขนาดใหญ่ขึ้น และ การบันทึกส่วนแบ่งกำไรจาก JK AMC แบบเต็มปี ซึ่งเราคาดส่วนแบ่งกำไรที่ 520 ลบ. ในปีนี้

ขณะที่ปี 2024 คาดกำไรสุทธิที่ 2,879 ลบ. ขยายตัว +23.6% y-y จากมูลหนี้บริหารสะสม ณ สิ้นปี 2023 ที่ 5.1 แสน ลบ. เพิ่มขึ้น +54.4% y-y

ความเสี่ยงสำคัญ :

- หากสถาบันการเงินชะลอการขายหนี้ด้วยคุณภาพออกมาจะทำให้โมเมนตัมกำไรของบริษัทในระยะยาวจะชะลอตัวได้เนื่องจากพอร์ตสินเชื่อยังจะโตช้าลง เราประเมินว่าหากยอดลงทุนหนี้ในตลาดจากสมมติฐาน 1,000 ลบ. ในปี 2023-24 จะส่งผลต่อราคาเหมาะสม 2.9%
- ตลาดตราสารหนี้ (หุ้นกู้) ตึงตัว หรือ ดอกเบี้ยขาขึ้นจะส่งผลต่อต้นทุนทางการเงินได้ เนื่องจากบริษัทใช้หุ้นกู้เป็นหนึ่งในแหล่งเงินทุนซื้อหนี้ ปัจจุบันบริษัทมีหุ้นกู้ 8 ชด คิดเป็นภาระหนี้รวม 1.06 หมื่น ลบ. แต่อย่างไรก็ดีด้วย D/E ยังต่ำ 0.51x บริษัทจึงยังมีทางเลือกในการกู้สถาบันการเงินได้
- ภาวะเศรษฐกิจถดถอยจะส่งผลให้ธุรกิจติดตามหนี้ทำได้ยากขึ้น แต่ก็มองได้ว่าเป็นโอกาสที่ NPLs จะเพิ่มในระบบ ซึ่งจะดีต่อธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัท
- การแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการ AMC อาจทำให้เกิดการแย่งซื้อหนี้ในราคาที่สูงกว่าปกติได้ ซึ่งไม่เป็นผลดีต่อผลตอบแทนของการลงทุนในหนี้ด้วยคุณภาพในระยะยาว อย่างไรก็ตาม บริษัทมีฐานเงินทุนที่ใหญ่ 2.6 หมื่น ลบ. สูงกว่าผู้เล่นในตลาด Unsecured loan โดยเฉลี่ยเกือบ 10 เท่า และมีประสบการณ์กว่า 20 ปี บริษัทอยู่ในสถานะที่ได้เปรียบมาก

รูปที่ 21 : ความอ่อนไหวของกำไรสุทธิ, ราคาเหมาะสม vs เงินลงทุนซื้อหนี้ด้วยคุณภาพ

เงินลงทุนหนี้ด้วยคุณภาพ		กำไรสุทธิ		ราคาเป้าหมาย	
ปี 2023	ปี 2024	NP23E	NP24E	TP23E	TP24E
8,000	13,000	2,277	2,709	55.55	66.10
9,000	14,000	2,303	2,794	56.19	68.16
10,000	15,000	2,329	2,879	56.83	70.23
11,000	16,000	2,356	2,963	57.47	72.30
12,000	17,000	2,382	3,048	58.11	74.37

ที่มา : LIB Research est.

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
รายได้รวม	3,625	4,410	4,957	6,175
ต้นทุนบริการ และ คชจ.สัมพันธ์	1,034	1,459	1,537	1,852
กำไรขั้นต้น	2,591	2,951	3,420	4,322
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และ ผลขาดทุนเครดิต	657	934	1,109	1,428
EBITDA	2,121	2,314	2,731	3,434
รายได้อื่น	25	45	50	62
ส่วนแบ่งกำไร/กิจกรรมร่วมค้า	0	98	520	598
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	1,934	2,016	2,311	2,895
ดอกเบี้ยจ่าย	345	283	404	445
กำไรก่อนภาษี	1,614	1,779	1,957	2,512
ภาษีจ่าย	241	209	235	301
กำไรหลังภาษี	1,373	1,570	1,722	2,210
รายการพิเศษ	6	14	20	0
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,421	1,810	2,396	2,949
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	21	64	67	71
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	1,400	1,746	2,329	2,879
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	1,394	1,732	2,309	2,879

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (บาท)	2021	2022	2023E	2024E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	1.29	1.22	1.62	2.01
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	1.29	1.21	1.61	2.01
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	0.82	1.08	1.38	1.71
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	17.63	16.09	16.49	16.95

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
เงินสด	2,076	2,797	2,197	1,654
เงินลงทุนระยะสั้น	4	2	2	2
ลูกหนี้การค้า	725	804	826	1,029
สินค้าคงคลัง	979	1,686	1,537	1,852
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	7,301	4,483	4,707	4,943
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	11,085	9,772	9,269	9,480
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	16,188	17,881	17,561	17,122
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	274	285	285	285
เงินลงทุน.ร่วม/กิจกรรมร่วมค้า	3	5,098	5,098	5,098
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	486	826	5,423	5,695
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	16,951	24,090	28,367	28,199
สินทรัพย์รวม	28,036	33,862	37,636	37,679
เงินกู้ระยะสั้น	300	0	0	0
เจ้าหนี้การค้า	1,263	1,188	1,280	1,544
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,368	3,045	1,049	601
หนี้สินหมุนเวียนรวม	3,931	4,233	2,330	2,145
เงินกู้ระยะยาว	505	654	414	174
หุ้นกู้	4,485	5,827	11,177	10,977
อื่นๆ	37	59	62	65
หนี้สินรวม	8,959	10,773	13,983	13,361
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	684	730	730	730
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	16,810	20,539	20,539	20,539
กำไรสะสม	1,393	1,775	2,340	3,005
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	19,078	23,088	23,653	24,318

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อิงราคาปิดล่าสุด

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	1,614	1,779	1,957	2,512
ค่าเสื่อมราคา	187	298	420	539
การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน	(931)	(861)	219	(256)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	870	1,216	2,596	2,795
อื่นๆ	(11,931)	991	150	133
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	(11,062)	2,207	2,746	2,928
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(151)	(81)	(100)	(100)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	120	(5,620)	(4,697)	(371)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	12,695	980	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	136	1,819	3,113	(890)
เงินปันผล	(887)	(1,318)	(1,765)	(2,213)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	12,050	4,134	1,351	(3,100)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	1,108	721	(600)	(543)
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	1	(0)	0	0
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	2,076	2,797	2,197	1,654

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ส.ค.	2021	2022	2023E	2024E
EBITDA margin (%)	58.5	52.5	55.1	55.6
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	18.1	21.2	22.4	23.1
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	53.4	45.7	46.6	46.9
อัตรากำไรปกติ (%)	38.5	39.3	46.6	46.6
อัตรากำไรสุทธิ (%)	38.6	39.6	47.0	46.6
ROE (%)	11.3	8.3	10.0	12.0
ROA (%)	6.6	5.6	6.5	7.6
วงจรเงินสด (วัน)	n.a.	191.1	121.7	121.7
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.5	0.5	0.6	0.5
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	5.6	7.1	5.7	6.5
อัตราการจ่ายเป็นเงินผล (%) *	1.8	2.4	3.0	3.7

อัตรากำไรขั้นต้น

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., %	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	13.6	21.6	12.4	24.6
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	1.9	42.2	18.7	28.8
EBITDA	16.1	9.1	18.0	25.7
EBIT	27.8	4.3	14.6	25.2
กำไรปกติ	32.4	24.2	33.4	24.7
กำไรสุทธิ	33.7	24.7	33.4	23.6

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ส.ค.	2021	2022	2023E	2024E
ยอดลงทุนในหนี้ดี้อยู่คุณภาพ	8,701	4,582	10,000	15,000
ประมาณการต้นทุนซื้อหนี้	28.1%	10.5%	10.0%	10.0%
มูลหนี้สะสมในการบริหาร	238,212	331,410	511,410	661,410
Cash collection (excl. JK AMC)	4,590	5,548	6,950	8,918
Cash collection (JK AMC)	0	797	2,800	4,800

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%






ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%

ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) : Corporate Governance Report 2022

▲▲▲▲▲																
AAV	ARIP	BGRIM	CNT	EA	GGC	INTUCH	LANNA	MOONG	PAP	PTT	SCB	SIS	SUSCO	TISCO	TSTH	WACOAL
ADVANC	ASP	BIZ	COLOR	EASTW	GLAND	IP	LHFG	MSC	PCSGH	PTTEP	SCC	SITHAI	SUTHA	TK	TTA	WAVE
AF	ASW	BKI	COM7	ECF	GLOBAL	IRC	LIT	MST	PDG	PTTGC	SCCC	SMPC	SVI	TKN	TTB	WHA
AH	AUCT	BOL	COMAN	ECL	GPI	IRPC	LOXLEY	MTC	PDJ	PYLON	SCG	SNC	SYMC	TKS	TTCL	WHAUP
AIRA	AWC	BPP	COTTO	EE	GPSC	ITEL	LPN	MVP	PG	Q-CON	SCGP	SONIC	SYNTEC	TKT	TTW	WICE
AJ	AYUD	BRR	CPALL	EGCO	GRAMMY	IVL	LRH	NCL	PHOL	QH	SCM	SORKON	TACC	TMILL	TU	WINNER
AKP	BAFS	BTS	CPF	EPG	GULF	JTS	LST	NEP	PLANB	QTC	SCN	SPALI	TASCO	TMT	TVDH	XPG
AKR	BAM	BTW	CPI	ETC	GUNKUL	JWD	MACO	NER	PLANET	RATCH	SDC	SPI	TCAP	TNDT	TVI	ZEN
ALLA	BANPU	BWG	CPN	ETE	HANA	K	MAJOR	NKI	PLAT	RBF	SEAFCO	SPRC	TEAMG	TNITY	TVO	
ALT	BAY	CENDEL	CRC	FN	HARN	KBANK	MAKRO	NOBLE	PORT	RS	SEAOIL	SPVI	TFMAMA	TOA	TWPC	
AMA	BBIK	CFRESH	CSS	FNS	HENG	KCE	MALEE	NSI	PPS	S	SE-ED	SSC	THANA	TOP	U	
AMARIN	BBL	CGH	DDD	FPI	HMPRO	KEX	MBK	NVD	PR9	S&J	SELIC	SSSC	THANI	TPBI	UAC	
AMATA	BCP	CHEWA	DELTA	FPT	ICC	KGI	MC	NYT	PREB	SAAM	SENA	SST	THCOM	TQM	UBIS	
AMATAV	BCPG	CHO	DEMCO	FSMART	ICHI	KKP	MCOT	OISHI	PRG	SABINA	SENAJ	STA	THG	TRC	UPOIC	
ANAN	BDMS	CTMBT	DOHOME	FVC	III	KSL	METCO	OR	PRM	SAMART	SGF	STEC	THIP	TRUE	UV	
AOT	BEM	CK	DRT	GC	ILINK	KTB	MFEC	ORI	PSH	SAMTEL	SHR	STGT	THRE	TSC	VCOM	
AP	BEYOND	CKP	DTAC	GEL	ILM	KTC	MINT	OSP	PSL	SAT	SICT	STI	THREL	TSR	VGI	
APURE	BGC	CM	DUSIT	GFPT	IND	LALIN	MONO	OTO	PTG	SC	SIRI	SUN	TIPCO	TSTE	VIH	
▲▲▲▲▲																
2S	AQUA	BH	CIG	DV8	HPT	JCKH	LHK	NDR	PIMO	PSTC	SAPPE	SMART	SVOA	TMD	TSE	WINMED
7UP	ARIN	BIG	CITY	EASON	HTC	JMT	M	NETBAY	PIN	PT	SAWAD	SMD	SVT	TMI	TVT	WORK
ABICO	ARROW	BJC	CIVIL	EFORL	HUMAN	JR	MATCH	NEX	PJW	PTC	SCAP	SMIT	SWC	TNL	TWP	WP
ABM	AS	BJCHI	CMC	ERW	HYDRO	KBS	MBAX	NINE	PL	QLT	SCI	SMT	SYNEX	TNP	UBE	XO
ACE	ASAP	BLA	CPL	ESSO	ICN	KCAR	MEGA	NNCL	PLE	RCL	SCP	SNNP	TAE	TNR	UEC	YUASA
ACG	ASEFA	BR	CPW	ESTAR	IFS	KIAT	META	NOVA	PM	RICHY	SE	SNP	TAKUNI	TOG	UKEM	ZIGA
ADB	ASIA	BRI	CRANE	FE	IIG	KISS	MFC	NPK	PMTA	RJH	SECURE	SO	TCC	TPA	UMI	
ADD	ASIAN	BROOK	CRD	FLOYD	IMH	KK	MGT	NRF	PPP	ROJNA	SFLEX	SPA	TCMC	TPAC	UOBKH	
AEONTS	ASIMAR	BSM	CSC	FORTH	INET	KOOL	MICRO	NTV	PPPM	RPC	SFP	SPC	TFG	TPCS	UP	
AGE	ASK	BYD	CSP	FSS	INGRS	KTIS	MILL	NUSA	PRAPAT	RT	SFT	SPCG	TFI	TPIPL	UPF	
AHC	ASN	CBG	CV	FTE	INSET	KUMWEL	MITTSIB	NWR	PRECHA	RWI	SGP	SR	TFM	TPIPP	UTP	
AIE	ATP30	CEN	CWT	GBX	INSURE	KUN	MK	OCC	PRIME	S11	SIAM	SRICHA	TGH	TPLAS	VIBHA	
AIT	B	CHARAN	DCC	GCAP	IRCP	KWC	MODERN	OGC	PRIN	SA	SINGER	SSF	TIDLOR	TPS	VL	
ALUCON	BA	CHAYO	DHOUSE	GENCO	IT	KWM	MTI	ONEE	PRINC	SABUY	SKE	SSP	TIGER	TQR	VPO	
AMANAHA	BC	CHG	DITTO	GJS	ITD	L&E	NATION	PACO	PROEN	SAK	SKN	STANLY	TIPH	TRITN	VRANDA	
AMR	BCH	CHOTI	DMT	GTB	J	LDC	NBC	PATO	PROS	SALEE	SKR	STC	TITLE	TRT	WGE	
APCO	BE8	CHOW	DOD	GYT	JAS	LEO	NCAP	PB	PROUD	SAMCO	SKY	STPI	TM	TRU	WIJK	
APCS	BEC	CI	DPAINT	HEMP	JCK	LH	NCH	PICO	PSG	SANKO	SLP	SUC	TMC	TRV	WIN	
▲▲▲																
A	AQ	BROCK	CMO	DCON	GIFT	IHL	KCM	MCS	NC	PF	ROCK	SOLAR	SVH	TKC	TTI	W
A5	AU	BSBM	CMR	EKH	GLOCON	INOX	KWI	MDX	NEWS	PK	RP	SPACK	TC	TNH	TYCN	WFX
AI	B52	BTNC	CPANEL	EMC	GLORY	JAK	KYE	MENA	NFC	PPM	RPH	SPG	TCCC	TNPC	UMS	WPH
ALL	BEAUTY	CAZ	CPT	EP	GREEN	JMART	LEE	MJD	NSL	PRAKIT	RSP	SQ	TCJ	TOPP	UNIQU	YGG
ALPHAX	BGT	CCP	CSR	EVER	GSC	JSP	LPH	MORE	NV	PTECH	SIMAT	STARK	TEAM	TPCH	UPA	
AMC	BLAND	CGD	CTW	F&D	HL	JUBILE	MATI	MPIC	PAF	PTL	SISB	STECH	THE	TPOLY	UREKA	
APP	BM	CMAN	D	FMT	HTECH	KASET	M-CHAI	MUD	PEACE	RAM	SK	SUPER	THMUI	TRUBB	VARO	

Score Range	Number of Logo	Description
Less than 50	No logo given	-
50 - 59		Pass
60 - 69		Satisfactory
70 - 79		Good
80 - 89		Very Good
90 - 100		Excellent

คำอธิบาย : ข้อมูลข้างต้น นำมาจากรายงาน "Corporate Governance Report of Thailand Companies 2022" เผยแพร่เมื่อ 27 ตุลาคม 2565 โดย สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งจัดทำขึ้นตามนโยบายของ ส.ง.ค. คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ด้วยการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสามารถรับรองความถูกต้องของรายงานฉบับดังกล่าวได้

