

ชโย กรุ๊ป (CHAYO)

ธุรกิจซื้อหนี้พลาตเภา หนุนกำไร 3Q62 ทำ new high ต่อเนื่อง

อีกไตรมาสที่คาด CHAYO ยังสามารถส่งมอบผลการดำเนินงานที่เป็น new high ต่อเนื่อง จากการขายหลักประกันบนหนี้รับซื้อได้ตามแผน ซึ่งเห็นความชัดเจนของการบันทึกรายได้แล้วไปถึงปลายปีและต่อไปในปี 2563 ราคาหุ้นยังให้ผลตอบแทนรวมสูงใจ เลือกเป็น top pick กลุ่มฯ (คู่กับ THANI) ต่อไป

กำไร 3Q62 เติบโตทำ new high ต่อเนื่อง ขายหลักประกันเพิ่ม

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q62 เท่ากับ 36 ล้านบาท สามารถขึ้นทำ new high รายไตรมาสต่อเนื่องเติบโต 6.0% qoq และ 37.6% yoy ขับเคลื่อนด้วยธุรกิจรับซื้อหนี้มาบริหาร (72% ของรายได้รวม) โดยรายได้จากธุรกิจซื้อหนี้มาบริหารเท่ากับ 67 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.6% qoq และ 20.1% yoy จากการขายหลักประกันประเภทบ้านและที่ดินได้อีก 2 แห่ง มูลค่ารวมกว่า 35 ล้านบาท (รับรู้เป็นกำไรเฉลี่ยราว 50% ของมูลค่าซื้อขายดังกล่าว) ซึ่งเป็นสินเชื่อพร้อมหลักประกันที่ซื้อเข้ามาบริหารตั้งแต่ช่วงปี 2560 - 61 ส่วนที่เหลือเป็นรายได้ที่รับรู้ตามวิธี IRR และกลุ่มที่ตัดต้นทุนครบถ้วนแล้ว สำหรับหนี้ที่ไม่มีหลักประกันอื่นๆ สำหรับคาดการณ์รายได้จากธุรกิจรับจ้างติดตามหนี้ (19% ของรายได้รวม) เท่ากับ 18 ล้านบาท เติบโตต่อเนื่อง 3.8% qoq และ 68.8% yoy ส่วนใหญ่เป็นการติดตามหนี้ให้แก่กลุ่มลูกค้าสถาบันการเงิน ได้แก่ ธ.พ. และ non-bank (บริษัทในกลุ่มสินเชื่อสาร) ที่ใช้บริการติดตามหนี้เพิ่มขึ้น ในช่วงที่ NPL ยังเร่งตัวสูงขึ้น โดยรวมแล้ว คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 9M62 เท่ากับ 97 ล้านบาท เติบโตอย่างมีนัยฯ ถึง 50.0% yoy คิดเป็นสัดส่วน 88% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2562 ที่ประเมินไว้

มูลหนี้รับซื้อยังเร่งตัวขึ้น 4Q62 ธุรกิจสินเชื่อยังชะลอตัว

สำหรับสถานการณ์รับซื้อหนี้ใน 3Q62 เพิ่มขึ้นในเชิงรุกมาก สะท้อนได้จากการรับซื้อหนี้เพิ่มขึ้นถึง 3.06 พันล้านบาท ส่งผลให้มูลหนี้รับซื้อใน 9M62 เพิ่มขึ้นเป็น 4.60 พันล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นหนี้มีหลักประกัน ด้วยมูลค่าเงินลงทุน (ต้นทุน) รวม 380 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 38% ของเป้าหมายการรับซื้อหนี้ทั้งปี 2562 ที่บริษัทฯ ที่กำหนดไว้ 1 พันล้านบาท โดยบริษัทฯ ยังให้ความเชื่อมั่นว่าจะสามารถรับซื้อหนี้ได้ใกล้เคียงเป้าหมาย หรืออาจต่ำลงมาที่ราว 800 ล้านบาท หากผลตอบแทนเริ่มไม่คุ้มค่า แต่โดยรวมแล้ว จะเห็นการรับซื้อหนี้ที่เร่งตัวขึ้นในช่วง 4Q62 ซึ่งเป็นปกติที่จะเห็นสถาบันการเงินขายหนี้เสียออกมามากขึ้นในช่วงปลายปี ด้านธุรกิจสินเชื่อยังไม่เห็นการเติบโตอย่างมีนัยฯ สะท้อนได้จากคาดการณ์สินเชื่อสุทธิ ณ สิ้น 3Q62 ยังทรงตัวที่ราว 6 ล้านบาท แม้จะได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจทั้งสินเชื่อส่วนบุคคล นาโนไฟแนนซ์ และฟิโกไฟแนนซ์ ครบแล้วตั้งแต่ช่วง ส.ค.62 ทำให้คาดการณ์การเติบโตอาจไม่ได้เร่งตัวขึ้นในช่วง 4Q62 นำไปสู่แนวโน้มการปรับลดสมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อสุทธิปี 2562-63 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้สูงไป ภายหลังประกาศผลการดำเนินงาน 3Q62

มีแผนเพิ่มประมาณการ รับซื้อหนี้หลักจากธุรกิจรับซื้อหนี้

ฝ่ายวิจัยมีแผนปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2562-63 ภายหลังประกาศผลการดำเนินงาน 3Q62 หนุนด้วยรายได้จากการขายหลักประกันที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และธุรกิจรับจ้างติดตามหนี้ที่ประเมินไว้ต่ำไป แม้ธุรกิจสินเชื่อยังพลาตไป แต่นำหนักบวกยังหักล้างปัจจัยกระทบได้ทั้งหมด ขณะที่แนวโน้มผลการดำเนินงาน 4Q62 คาดยังเดินหน้าทำระดับสูงสุดได้ต่อเนื่อง โดยเห็นความชัดเจนแล้วในการขายหลักประกันได้ต่อเนื่องอีก

หุ้น Small cap ที่เป็น Growth stock ในอุตสาหกรรมจัดเก็บหนี้ก็ยังเอื้ออำนวย

แนะนำซื้อ ประเมินมูลค่าพื้นฐานปี 2562 เท่ากับ 6.06 บาท อิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลังของ PBV ที่ 3.2 เท่าบวกด้วย 1SD เทียบเท่า PBV เท่ากับ 3.7 เท่า ราคาหุ้นปัจจุบันยังให้ผลตอบแทนรวมปันผลที่จูงใจ

Table with 6 columns: FY: ปีที่ 31 ธ.ค., FY60A, FY61A, FY62F, FY63F, FY64F. Rows include: กำไรสุทธิ (ล้านบาท), EPS (บาท), EPS growth (yoy), PER (เท่า), PBV (เท่า), Dividend yields, ROE.

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับฝ่ายผู้จัดทำกับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

วันจันทร์ที่ 16 กันยายน พ.ศ. 2562

CHAYO

แนะนำ : ซื้อ



Table with 2 columns: Metric, Value. Rows include: ราคาปัจจุบัน (บาท), ราคาเป้าหมาย (บาท), Upside, Dividend Yield, Total Return, มูลค่าตลาด (ล้านบาท).

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

Table with 4 columns: EPS (บาท), ASPS, IAA Cons, % diff. Rows for 2562F and 2563F.

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 3 = ดี
Anti-corruption Indic. : na.

อุษณีย์ ลีสวัสดิ์,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 017928
Usanee@asiaplus.co.th
ศรีสุนทร โขตกพงศ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ภาคกำไร 3Q62 เติบโตใหม่ high ต่อเนื่อง ขยายหลักประกันเพิ่ม

ภาคกำไรสุทธิ 3Q62 เท่ากับ 36 ล้านบาท สามารถขึ้นทำ new high รายไตรมาสได้ต่อเนื่อง เติบโต 6.0% qoq และ 37.6% yoy ขับเคลื่อนด้วยธุรกิจรับซื้อหนี้มาบริหาร (72% ของรายได้รวม) โดยรายได้รวมได้จากธุรกิจซื้อหนี้มาบริหารเท่ากับ 67 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.6% qoq และ 20.1% yoy จากการขายหลักประกันประเภทบ้านและที่ดินได้อีก 2 แห่ง มูลค่ารวมกว่า 35 ล้านบาท (รับรู้เป็นกำไรเฉลี่ยราว 50% ของมูลค่าซื้อขายดังกล่าว) ซึ่งเป็นสินเชื่อพร้อมหลักประกันที่ซื้อเข้ามาบริหารตั้งแต่วางปี 2560 – 61 ส่วนที่เหลือเป็นรายได้ที่รับรู้ตามวิธี IRR และกลุ่มที่ตัดต้นทุนครบถ้วนแล้ว สำหรับหนี้ที่ไม่มีหลักประกันอื่นๆ โดยรวมแล้ว ค่าการณียรายได้จากธุรกิจซื้อหนี้มาบริหารใน 9M62 เพิ่มขึ้นเป็น 188 ล้านบาท เติบโตถึง 20.6% yoy คิดเป็นสัดส่วน 60% ของสมมติฐานรายได้จากธุรกิจรับซื้อหนี้ทั้งปี 2562 ที่ประเมินไว้

สำหรับค่าการณียรายได้จากธุรกิจรับจ้างติดตามหนี้ (19% ของรายได้รวม) เท่ากับ 18 ล้านบาท เติบโตต่อเนื่อง 3.8% qoq และ 68.8% yoy ส่วนใหญ่เป็นการติดตามหนี้ให้แก่กลุ่มลูกค้าสถาบันการเงิน ได้แก่ ธ.พ. และ non-bank (บริษัทในกลุ่มสื่อสาร) ที่ใช้บริการติดตามหนี้เพิ่มขึ้น ในช่วงที่ NPL ยังเร่งตัวสูงขึ้น โดยรวมแล้ว ค่าการณียรายได้จากธุรกิจรับจ้างติดตามหนี้ใน 9M62 เพิ่มขึ้นเป็น 50 ล้านบาท สูงเกินสมมติฐานรายได้ทั้งปี 2562 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้เพียง 46 ล้านบาท ทำให้ฝ่ายวิจัยมีแผนปรับเพิ่มประมาณการรายได้จากการรับจ้างติดตามหนี้ปี 2562-63 ภายหลังประกาศผลการดำเนินงาน 3Q62

ขณะที่ค่าการณียค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 5.1% qoq และ 74.7% yoy สอดคล้องกับค่าใช้จ่ายค่าธรรมเนียมการโอนและภาษีธุรกิจที่เพิ่มขึ้นจากการขายหลักประกันขึ้นใหญ่ออกไปต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการเติบโตของรายได้ที่เป็นไปในอัตราเร่งกว่า ทำให้ค่าการณียสัดส่วน cost to income ratio ใน 3Q62 ลดลงเล็กน้อยมาที่ 20.5% จาก 20.9% ใน 2Q62 โดยรวมแล้ว ค่าการณียสัดส่วน cost to income ratio ใน 9M62 เท่ากับ 19.9% เพิ่มขึ้นจาก 18.7% ใน 9M61 ต่ำกว่ามากเมื่อเทียบกับสมมติฐาน cost to income ratio ทั้งปี 2562 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ถึง 22.46% ทำให้ฝ่ายวิจัยมีแผนปรับลดสมมติฐาน cost to income ratio ปี 2562-63 ลง หลังประกาศผลการดำเนินงาน 3Q62

โดยรวมแล้ว ค่าการณียกำไรสุทธิงวด 9M62 เท่ากับ 97 ล้านบาท เติบโตอย่างมีนัยฯ ถึง 50.0% yoy คิดเป็นสัดส่วนถึง 88% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2562 ที่ประเมินไว้ ทำให้ฝ่ายวิจัยมีแผนปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2562-63 หลังประกาศผลการดำเนินงาน 3Q62 จากการปรับเพิ่มสมมติฐานรายได้จากธุรกิจรับซื้อหนี้ และปรับลดสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร รวมถึงสัดส่วน cost to income ratio ลงจากเดิมที่ประเมินไว้สูงไป

มูลหนี้รับซื้อจะยังเร่งตัวขึ้นใน 4Q62 ธุรกิจสินเชื่อกลับชะลอตัวมากกว่าคาด

สำหรับสถานการณ์รับซื้อหนี้ใน 3Q62 เพิ่มขึ้นในเชิงรุกมาก สะท้อนได้จากการรับซื้อหนี้เพิ่มขึ้นถึง 3.06 พันล้านบาท ส่งผลให้มูลหนี้รับซื้อใน 9M62 เพิ่มขึ้นเป็น 4.60 พันล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นหนี้มีหลักประกัน ด้วยมูลค่าเงินลงทุน (ต้นทุน) รวม 380 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 38% ของเป้าหมายการรับซื้อหนี้ทั้งปี 2562 ที่บริษัทฯ ที่กำหนดไว้ 1 พันล้านบาท โดยบริษัทฯ ยังให้ความเชื่อมั่นว่าจะสามารถรับซื้อหนี้ได้ใกล้เคียงเป้าหมาย หรืออาจต่ำกว่าที่ราว 800 ล้านบาท หากผลตอบแทนเริ่มไม่คุ้มค่า แต่โดยรวมแล้ว จะเห็นการรับซื้อหนี้ที่เร่งตัวขึ้นในช่วง 4Q62 ซึ่งเป็นปกติที่จะเห็นสถาบันการเงินขายหนี้เสียออกมามากขึ้นในช่วงปลายปี โดยเฉพาะปี 2562 ที่สถาบันการเงินมีการเตรียมการเพื่อรองรับมาตรฐานบัญชี IFRS 9 จะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 2563 จะยังคงกดดันให้สถาบันการเงินต้องเร่งระบาย NPL มากขึ้น

ด้านธุรกิจสินเชื่อยังไม่เห็นการเติบโตอย่างมีนัยฯ สะท้อนได้จากค่าการณียสินเชื่อสุทธิ ณ สิ้น 3Q62 ยังทรงตัวที่ราว 6 ล้านบาท (สินเชื่อมีหลักประกันเป็นที่ดินราว 4.25 ล้านบาท และ สินเชื่อส่วนบุคคลไม่มีหลักประกันราว 1.78 ล้านบาท) แม้จะได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจทั้ง สินเชื่อส่วนบุคคล นาโนไฟแนนซ์ และพีซีไฟแนนซ์ ครบแล้วตั้งแต่ช่วง ส.ค.62 ซึ่งปัจจุบันบริษัทฯ ยังอยู่ในช่วงทดสอบระบบสินเชื่อผ่านการปล่อยสินเชื่อส่วนบุคคลในกลุ่มแคเคดีสนามกอล์ฟ มูลหนี้ 5,000 – 10,000 บาท/ราย อายุเฉลี่ย 6 เดือน ถึง 1 ปี อัตราดอกเบี้ยสูงสุดไม่เกิน 28% p.a. ทำให้ค่าการเติบโตอาจไม่ได้เร่งตัวขึ้นในช่วง 4Q62 นำไปสู่แนวโน้มการปรับลดสมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อสุทธิปี 2562-63 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้สูงไป ภายหลังประกาศผลการดำเนินงาน 3Q62



สำหรับการจัดหาแหล่งเงินทุน ใน 3Q62 ส่วนใหญ่เป็นการใช้หนี้ระยะสั้นได้แก่ B/E มูลค่า 120 ล้านบาท ในช่วงเดือน ก.ค. 62 อายุ 9 เดือน อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ย 5.5% p.a. ส่งผลให้ค่าการผันต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายเฉลี่ยใน 9M62 เท่ากับ 6.52% ลดลงจาก 7.32% ใน 9M61 ยังสอดคล้องกับสมมติฐานต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายทั้งปี 2562 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 6.50% ขณะที่ค่าอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อทุน ณ สิ้น 3Q62 เท่ากับ 0.14 เท่า เพิ่มขึ้นจาก 0.02 เท่า ณ สิ้น 2Q62 ยังเป็นระดับที่ต่ำมาก เพียงพอรองรับแผนการออกหุ้นกู้ของบริษัทฯ อีกราว 450 ล้านบาท ในช่วงที่เหลือของปี 2562

ประเด็นที่มีน้ำหนักต่อประมาณการและ Fair value ปี 2562 ของ CHAYO

การเปลี่ยนแปลงของประมาณการกระแสเงินสดรับจากหนี้ที่ไม่มีหลักประกันที่ใช้ในการคำนวณการบันทึกรายได้ในแต่ละปีไปจากสมมติฐานปัจจุบัน จะส่งผลกระทบต่อรายได้จากการบริหารหนี้ โดยการเปลี่ยนแปลงของเงินสดรับจากหนี้ที่ไม่มีหลักประกันในปี 2562 ที่ลดลงทุกๆ 10% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 267 ล้านบาท จะส่งผลกระทบต่อประมาณการรายได้รวมให้ลดลง 6.0% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 384 ล้านบาท และส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2562 ให้ลดลง 6.8% จากปัจจุบันที่ 110 ล้านบาท และ Fair value ปี 2562 ลดลง 0.46% จากปัจจุบันที่ 6.06 บาท

การเปลี่ยนแปลงของประมาณการรายได้จากการขายหลักประกันในแต่ละปีไปจากสมมติฐานปัจจุบัน จะส่งผลกระทบต่อรายได้จากการบริหารหนี้ โดยการเปลี่ยนแปลงของรายได้จากการขายหลักประกันในปี 2562 ที่ลดลงทุกๆ 10% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 212 ล้านบาท จะส่งผลกระทบต่อประมาณการรายได้รวมให้ลดลง 2.2% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 384 ล้านบาท และส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2562 ให้ลดลง 2.5% จากปัจจุบันที่ 110 ล้านบาท และ Fair value ปี 2562 ลดลง 0.17% จากปัจจุบันที่ 6.06 บาท

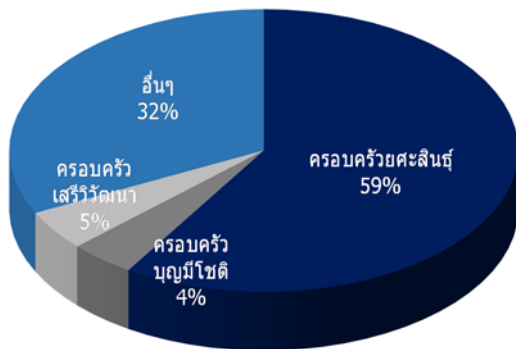
การเปลี่ยนแปลงของประมาณการค่าจ้างติดตามหนี้ในธุรกิจรับจ้างติดตามหนี้ไปจากสมมติฐานปัจจุบัน จะส่งผลกระทบต่อรายได้จากการติดตามหนี้ โดยการเปลี่ยนแปลงของค่าจ้างติดตามหนี้เฉลี่ยในปี 2562 ที่ลดลงทุกๆ 0.5% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 4.0% จะส่งผลกระทบต่อรายได้รวมให้ลดลง 1.5% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 384 ล้านบาท และส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2562 ให้ลดลง 1.7% จากปัจจุบันที่ 110 ล้านบาท และ Fair value ปี 2562 ลดลง 0.12% จากปัจจุบันที่ 6.06 บาท

ผลการดำเนินงานงวด 3Q62 และ 9M62 ของ CHAYO

ล้านบาท	1Q61	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62F	%QoQ	%YoY	9M62	9M61	%YoY
รายได้จากการให้บริการติดตามหนี้สินและบริการอื่น	10	9	11	12	15	17	18	3.8%	68.8%	50	29	71.8%
รายได้จากการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ที่รับซื้อ	39	62	55	57	60	61	67	8.6%	20.1%	188	156	20.6%
รายได้รวม	50	70	66	69	75	79	85	7.5%	27.9%	239	186	28.0%
ต้นทุนการให้บริการ	(19)	(21)	(25)	(26)	(27)	(26)	(26)	1.6%	5.6%	(78)	(65)	20.1%
กำไรขั้นต้น	31	49	41	43	48	53	59	10.4%	41.2%	160	121	32.3%
รายได้อื่น	0	1	1	1	0	1	1	0.0%	38.6%	2	2	-0.9%
กำไรจากการขายทรัพย์สินและการขาย	-	-	-	7	-	7	7	2.9%	n.m.	14	-	n.m.
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(12)	(13)	(11)	(16)	(14)	(18)	(19)	5.1%	74.7%	(51)	(35)	43.7%
ค่าใช้จ่ายสำหรับการต่ออายุ	-	(5)	0	(4)	-	-	-	n.m.	n.m.	-	(5)	n.m.
ต้นทุนทางการเงิน	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(3)	n.m.	n.m.	(4)	(2)	76.4%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	19	32	31	28	35	42	44	5.4%	45.7%	121	81	49.9%
หัก ภาษีเงินได้	(4)	(8)	(5)	(7)	(7)	(9)	(9)	3.2%	90.8%	(25)	(17)	49.4%
กำไรสุทธิ	14	24	26	21	27	34	36	6.0%	37.6%	97	64	50.0%
EPS (บาท)	0.03	0.04	0.05	0.04	0.05	0.06	0.06	6.0%	28.4%	0.16	0.11	40.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	14	29	26	26	27	34	36	6.0%	39.0%	97	69	40.1%
Norm EPS (บาท)	0.03	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	6.0%	29.7%	0.16	0.12	30.8%
Gross margin	61.5%	69.7%	62.7%	61.7%	64.4%	67.6%	69.3%			67.2%	65.0%	
Cost to Income Ratio	23.1%	17.9%	16.3%	21.6%	18.0%	20.9%	20.5%			19.9%	18.7%	
ROE	10.8%	13.4%	14.3%	11.2%	12.8%	14.2%	14.7%			14.7%	16.2%	
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อทุน (เท่า)	0.06	0.07	0.05	0.04	0.03	0.02	0.14			0.14	0.05	

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้างพอร์ตหุ้นใหญ่หลังเพิ่มทุนของ CHAYO



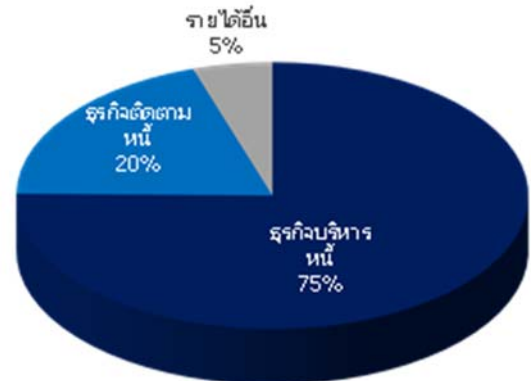
ที่มา : SET

Historical PBV Band ของ CHAYO



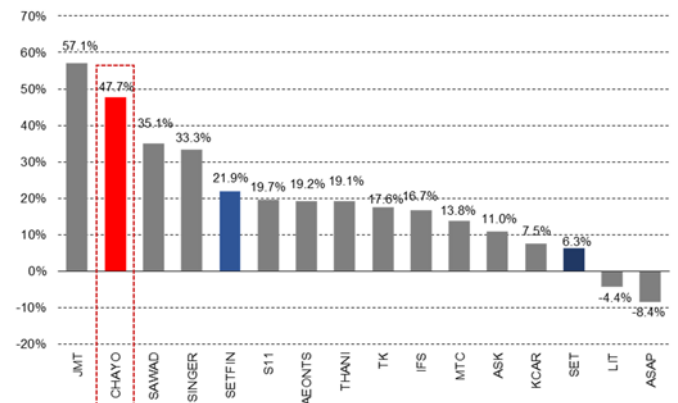
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้างรายได้งวด 1H62 ของ CHAYO



ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS

ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2562 ถึงปัจจุบันของ CHAYO เทียบกับกลุ่ม



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2562-64

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
รายได้จากการให้บริการติดตามหนี้	41	46	46	46
รายได้จากการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ที่รับซื้อ	213	314	409	512
รายได้จากการให้บริการศูนย์บริการข้อมูลลูกค้า	1	-	-	-
รายได้ดอกเบี้ยรับ	-	24	77	116
รวมรายได้	256	384	532	674
ต้นทุนการให้บริการ	(92)	(138)	(191)	(242)
กำไรขั้นต้น	164	247	341	432
รายได้อื่น	2	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(52)	(90)	(125)	(158)
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	-	(4)	(9)	(11)
ค่าใช้จ่ายสำรองการด้อยค่า	(9)	-	-	-
EBIT	105	152	208	263
หัก ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(3)	(15)	(41)	(57)
EBT	103	137	166	207
หัก ภาษีเงินได้	(24)	(27)	(33)	(41)
กำไรสุทธิ	79	110	133	165
EPS (บาท)	0.15	0.18	0.22	0.28
กำไรจากการดำเนินงาน	86	114	142	176
Norm EPS (บาท)	0.15	0.18	0.22	0.28

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62
รายได้จากการให้บริการติดตามหนี้	11	12	15	17
รายได้จากการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ที่รับซื้อ	55	57	60	61
รายได้ดอกเบี้ยและรายได้ที่เกี่ยวข้อง	-	0	-	-
รวมรายได้	66	69	75	79
ต้นทุนการให้บริการ	(25)	(26)	(27)	(26)
กำไรขั้นต้น	41	43	48	53
รายได้อื่น	1	7	0	7
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(11)	(16)	(14)	(18)
ค่าใช้จ่ายสำรองการด้อยค่า	0	(4)	-	-
EBIT	32	29	35	42
หัก ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1)	(1)	(1)	(1)
EBT	31	28	35	42
หัก ภาษีเงินได้	(5)	(7)	(7)	(9)
กำไรสุทธิ	26	21	27	33
EPS (บาท)	0.05	0.04	0.05	0.06
กำไรจากการดำเนินงาน	26	26	27	34
Norm EPS (บาท)	0.05	0.05	0.05	0.06

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
Gross margin	64.13%	64.13%	64.13%	64.13%
Yield	n.m.	24.00%	24.00%	24.00%
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายเฉลี่ย	6.62%	6.50%	6.00%	5.50%
Spread	n.m.	17.50%	18.00%	18.50%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อทุน	0.04	0.44	0.88	0.98
Cost to income ratio	19.50%	22.46%	21.85%	21.93%
ROAA	13.73%	9.63%	7.66%	7.59%
ROAE	15.58%	12.56%	13.03%	14.87%



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2562-64 (ต่อ)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	149	70	103	178
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	8	8	8	8
สินทรัพย์หมุนเวียน	166	154	403	526
เงินให้สินเชื่อแก่สินทรัพย์ด้วยคุณภาพ - สุทธิ	594	1,030	1,320	1,449
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	34	34	35	35
สินทรัพย์อื่น	35	230	269	316
สินทรัพย์รวม	829	1,448	2,028	2,327
ส่วนของเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ครบใน 1 ปี	14	14	14	14
ส่วนของหุ้นกู้ระยะยาวที่ครบใน 1 ปี	-	-	400	500
หนี้สินหมุนเวียน	44	44	444	544
เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน	17	17	17	17
หุ้นกู้	-	400	500	600
หนี้สินอื่น	4	4	4	4
หนี้สินรวม	66	466	966	1,166
ทุนเรียกชำระแล้ว	280	300	300	300
กำไรสะสม	150	216	295	395
ส่วนของผู้ถือหุ้น	763	982	1,062	1,161
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	829	1,448	2,028	2,327

งบดุลรายได้รวม

	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	227	149	320	253
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	12	8	20	47
สินทรัพย์หมุนเวียน	280	166	356	335
เงินให้สินเชื่อแก่สินทรัพย์ด้วยคุณภาพ - สุทธิ	498	594	581	561
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	36	34	33	32
สินทรัพย์อื่น	39	35	44	91
สินทรัพย์รวม	854	829	1,014	1,020
ส่วนของเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ครบใน 1 ปี	14	14	14	17
ส่วนของหุ้นกู้ระยะยาวที่ครบใน 1 ปี	-	-	-	-
หนี้สินหมุนเวียน	87	44	53	59
เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน	21	17	14	3
หุ้นกู้	-	-	-	-
หนี้สินอื่น	280	280	300	300
หนี้สินรวม	112	66	71	66
ทุนเรียกชำระแล้ว	280	280	300	300
กำไรสะสม	133	150	177	187
ส่วนของผู้ถือหุ้น	742	763	944	953
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	854	829	1,014	1,020

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
มูลค่าที่รับจ้างติดตาม	11,607	11,607	11,607	11,607
อัตราการจัดเก็บหนี้	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
อัตราค่านายหน้าเฉลี่ย	3.6%	4.0%	4.0%	4.0%
การเติบโตของเงินลงทุนในสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ	375	600	600	600
EIRR เฉลี่ย	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%
อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายหลักประกัน	66.67%	66.67%	66.67%	66.67%
หนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินรวม	100%	100%	100%	100%
อัตราการจัดเก็บเงินปันผลเฉลี่ย	72.1%	40.0%	40.0%	40.0%

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS