

ASPS Fundamental Update

- AEONTS (Switch): คุณภาพสินทรัพย์และกำไรสะอาด ช่วงลงระบบตามหนี้ใหม่
- CHAYO (ชี้อ): ธุรกิจซื้อหนี้ไม่พลาตเป่า หนุนกำไร 3Q62 ทำ new high ต่อเนื่อง
- DCC (ชี้อ): ลมฟ้าอากาศไม่อำนวย
- GUNKUL (ชี้อ): ลมดีมากหนุนกำไร 3Q62 ขึ้นทำ New High
- RJH (ชี้อ): Outlook ดี ราคายังถูก

บริษัทจดทะเบียน พบนักลงทุน

ณ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด อาคารสารชิตี ชั้น 3 ห้องเกษร

บริษัทจดทะเบียน	วันที่ (เวลา 13.15 – 14.30 น.)
อินโดรามา เวนเจอร์ส (IVL)	วันจันทร์ที่ 16 กันยายน พ.ศ. 2562
เน็ตเบย์ (NETBAY)	วันอังคารที่ 17 กันยายน พ.ศ. 2562
เจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF)	วันพุธที่ 18 กันยายน พ.ศ. 2562
เจดับเบิลยูดี อินโฟลิสติกส์ (JWD)	วันจันทร์ที่ 23 กันยายน พ.ศ. 2562

สามารถสำรองที่นั่งได้ที่ www.asiaplus.co.th

วันจันทร์ที่ 16 กันยายน พ.ศ. 2562

ASPS Exclusive Portfolio Clinic

บริการให้คำปรึกษาเรื่องการลงทุน

ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหารและจัดการพอร์ตลงทุน โดยเปิดโอกาสให้ผู้สนใจทุกรายสามารถส่งรายละเอียดพอร์ต พร้อมรับคำแนะนำโดยไม่คิดค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่

research@asiaplus.co.th



ASP Smart

มีทีมวิจัยในมือคุณ



TRADE

โบรกเกอร์ เทรดได้ ไร้สะดุด



RESEARCH

รวมบทวิเคราะห์ไว้ในแอปพลิเคชันเดียว



PRODUCT INFO

ข้อมูลสดใหม่ ครบครัน รอบด้าน



SMART SCAN

เลือกหุ้นโดนใจ กำหนดเงื่อนไขด้วยตนเอง



TECHNICAL GRAPH

กราฟเทคนิคใช้งานง่าย



*รองรับ iOS 7.0 ขึ้นไป และ Android 4.2 ขึ้นไป

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับพนักงานใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์)
คุณภาพสินทรัพย์และกำไรสะอาด ช่วงลงระบบตามหนี้ใหม่

ทิศทางผลการดำเนินงาน 2Q62/63 ที่จะมีการลดระดับพร้อมคุณภาพสินเชื่อที่อ่อนแอออกจากงวดก่อนหน้าในช่วงของการปรับปรุงระบบการเก็บหนี้ใหม่...

ค่ากำไร 2Q62/63 แพรวตัว ขลุ่ยหลักช่วงปรับปรุงระบบเก็บหนี้
คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q62/63 (สิ้นสุด 31 ส.ค.62) เท่ากับ 910 ล้านบาท หดตัว 7.7% qoq (แต่ยังเพิ่มขึ้น 5.7% yoy)...

ธุรกิจต่างประเทศยังเร่งตัว โดยเฉพาะกับพม่าและลาว (5% ของสินเชื่อรวม) ยังเห็นการเติบโตเชิงรุกต่อเนื่อง โดยเฉพาะประเทศพม่า...

ทิศทางผลการดำเนินงานเร่งตัวขึ้นใน 2H62/63 ระบบเก็บหนี้เริ่มสเถียรขึ้น
คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2562/63-64 เติบโต 13.4 % และ 9.6 % yoy ขับเคลื่อนด้วยการเติบโตของสินเชื่อบัตรเครดิต...

เติมมูลค่าพื้นฐานช่วงสั้น switch ไปลงทุนใน THANI, CHAYO
แม้หุ้นผ่านการปรับฐานไปบ้าง แต่ยังมีโอกาสมูลค่าพื้นฐาน ปี 2562/63 ที่ระดับ 222 บาท อิง PBV 2.68 เท่า...

Table with 6 columns: FY: สิ้นสุด 28 ก.พ., FY60/61A, FY61/62A, FY62/63F, FY63/64F, FY64/65F. Rows include EPS, EPS growth, PER, PBV, Dividend yields, ROE.

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้...

วันจันทร์ที่ 16 กันยายน พ.ศ. 2562
AEONTS
แนะนำ : Switch



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

Technical Chart



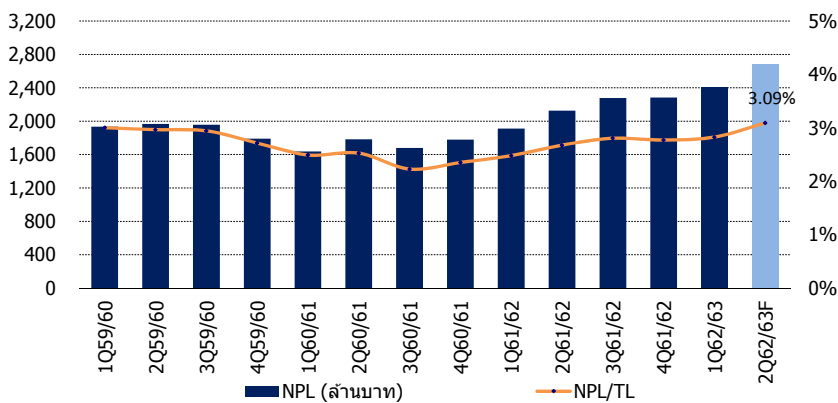
Table with 4 columns: EPS (บาท), ASPS, IAA Cons, % diff. Rows include 2562F, 2563F. Includes CG Score and Anti-corruption Index below.

อุษณีย์ ลีอรัตน์,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 017928
Usanee@asiaplus.co.th
ศรีสุนทร โขติภพวงศ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ภาคการไฟ 2Q62/63 แพรวตัว ขลุ่ยลักร่วงปรับปรุระบบเก็บหนี้

การค้ากำไรสุทธิ 2Q62/63 (สิ้นสุด 31 ส.ค.62) เท่ากับ 910 ล้านบาท หดตัว 7.7% qoq (แต่ยังเพิ่มขึ้น 5.7% yoy) ขุดด้วยคาดการณ์ค่าใช้จ่ายสำหรับหนี้ ที่เร่งตัวขึ้น ตามคุณภาพสินเชื่อที่อ่อนแอลงในงวดนี้ ซึ่งเป็นผลกระทบจาก 2 เหตุการณ์หลักที่เผชิญด้วยน้ำหนักที่ใกล้เคียงกัน ประกอบด้วย ภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และการเริ่มใช้ระบบการเก็บหนี้ใหม่ตามแนวทาง “pooling concept” ตั้งแต่งวด 2Q62/63 (ระบบจะจัดจำพฤติกรรมการโทรศัพท์ของพนักงานทวงหนี้ โดย ณ วันที่ครบกำหนด ระบบจะเป็นผู้โทรไปติดตามหนี้ หากไม่เจอลูกค้า จะโอนไปให้พนักงานติดตามต่อทันที ทำให้พนักงานอาจไม่คุ้นชินกับลูกหนี้ใหม่ๆ ที่ได้รับมอบหมายให้ติดตามทวงหนี้ อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าสถานการณ์จะทยอยดีขึ้นในงวดถัดๆ ไป) โดยคาดสัดส่วน NPL เทียบกับสินเชื่อรวม ณ สิ้น 2Q62/63 เร่งตัวขึ้นมาที่ 3.09% จาก 2.83% ณ สิ้น 1Q62/63 ขณะที่คาดการณ์มูลหนี้ตัดสูญ (write-off) เร่งตัวขึ้นด้วยเช่นกัน โดยเฉลี่ย 500 ล้านบาท/เดือน จาก 400 ล้านบาท/เดือน ใน 1Q62/63

NPL และ Coverage ratio รายไตรมาส



ที่มา: งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS

ขณะที่ภาพรวมธุรกิจหลักอ่อนตัวตามสภาพเศรษฐกิจ โดยคาดสินเชื่อสุทธิเติบโตแล้วตัวลง หรือเพิ่มขึ้นราว 1.8% qoq และ 9.0% yoy ผลจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว อีกทั้งผลกระทบจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐที่มีการแจกเงินสวัสดิการคนจนในช่วงหลังจากรัฐบาล ทำให้ความต้องการสินเชื่อแผ่วตัวไปบ้าง ทั้งนี้ สินเชื่อเช่าซื้อสุทธิ (3% ของสินเชื่อรวม) ยังเติบโตในอัตราเร่งกว่าสินเชื่อประเภทอื่น จากฐานที่ต่ำ โดยเป็นการเติบโตทั้งจากสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มือสองในประเทศที่เพิ่มขึ้น และธุรกิจในกัมพูชา ผ่าน บ. AEON Specialized Bank (Cambodia) (ถือหุ้น 50%) รวมถึง บ. อีออน ลีสซิง เซอร์วิส (ลาว)ฯ (ถือหุ้น 92.58%) ซึ่งการเติบโตของสินเชื่อยังเป็นเชิงรุกมาก โดยรวมแล้ว คาดการณ์สินเชื่อสุทธิใน 1H62/63 เพิ่มขึ้น 5.2% จากสิ้นงวดปี 2561/62 ยังสอดคล้องกับสมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อสุทธิทั้งปี 2562/63 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 10.5% yoy

คาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อสุทธิงวด 2Q62/63 ของ AEONTS

ล้านบาท	1Q61/62	2Q61/62	3Q61/62	4Q61/62	1Q62/63	2Q62/63F	%QoQ	%YoY
สินเชื่อเช่าซื้อสุทธิ	1,324	1,500	1,753	2,118	2,611	2,690	3.0%	79.3%
สินเชื่อเงินสดสุทธิ	40,049	41,485	42,490	43,590	45,446	46,706	2.8%	12.6%
สินเชื่อบัตรเครดิตสุทธิ	35,675	36,497	36,997	36,623	37,067	37,317	0.7%	2.2%
รวม	77,048	79,482	81,240	82,332	85,125	86,713	1.9%	9.1%

ที่มา: งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS

สำหรับคาดการณ์ spread ในงวด 2Q62/63 เท่ากับ 20.19% ลดลง 4bp จากงวด 1Q62/63 แม้คาดว่าจะผลบวกจากต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงเล็กน้อยราว 3bp มาที่ 3.31% จากอัตราดอกเบี้ยตลาดที่เริ่มอ่อนตัวที่ผ่านมา โดยคาดสัดส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นมาที่ 16% จาก 14% ณ สิ้น 1Q62/63 แต่ผลบวกถูกหักล้างไปด้วยคาดการณ์ yield ของเงินให้สินเชื่อที่ลดลงตามคุณภาพสินเชื่อที่อ่อนแอลงดังกล่าว โดยรวมแล้ว คาดการณ์ spread ใน 1H62/63 เท่ากับ 20.63% ลดลง

เล็กน้อยจาก 20.74% ใน 1H61/62 ยังสูงกว่าสมมติฐาน spread ทั้งปี 2562/63 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ อย่างระมัดระวังกว่าที่เพียง 20.27%

สำหรับคาดการณ์ค่าใช้จ่ายดำเนินงานใน 2Q62/63 ยังทรงตัวใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้า แต่จากการที่รายได้รวมเติบโตในอัตราที่เร่งตัวกว่า ทำให้คาดสัดส่วน cost to income ratio ลดลงเล็กน้อยมาที่ 44.80% จาก 45.41% ใน 1Q62/63 (สัดส่วน cost to income ratio ในประเทศยังทรงตัวราว 40% สะท้อนประสิทธิภาพควบคุมต้นทุน โดยเน้นปรับรูปแบบสาขาให้มีขนาดเล็กลง ใช้จำนวนพนักงานต่อสาขาน้อยลง เปลี่ยนรูปแบบเป็น digital branch มากขึ้น ขณะที่ต่างประเทศเห็นพัฒนาการบวกต่อเนื่องที่ต่ำกว่า 60% สะท้อนได้จากงวด 1Q62/63 เท่ากับ 52.2% และปี 2561/62 เท่ากับ 64.0% จากที่สูงเกิน 70% ในช่วงปี 2557-60) โดยรวมแล้ว ค่าคาดการณ์ cost to income ratio ใน 1H62/63 เท่ากับ 45.10% ลดลงจาก 45.79% ใน 1H61/62 ยังสอดคล้องกับสมมติฐาน cost to income ratio ทั้งปี 2562/63 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 45.2%

ส่วนผลการดำเนินงานของบริษัทย่อยในประเทศทั้ง 2 บริษัท ได้แก่ บ.อีออน อินชัวร์นซ์ (ถือหุ้น 100%) และ บ.เอซีเอส เซอร์วิสซิง (ถือหุ้น 100%) คาดมีกำไรสุทธิใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้าที่ราว 67 ล้านบาท (สัดส่วนกำไรใกล้เคียงกับสำหรับแต่ละบริษัทที่ราว 10 ล้านบาท/เดือน)

สำหรับธุรกิจต่างประเทศ (กัมพูชา พม่าและลาว) (5% ของสินเชื่รวม) ยังเห็นการเติบโตเชิงรุกต่อเนื่อง โดยเฉพาะประเทศกัมพูชา (สินเชื่อบัตรเครดิต เช่าซื้อ และสินเชื่อส่วนบุคคล) เนื่องจากการเปิดห้าง AEON Mall แห่งที่ 2 หนุนให้มีการใช้จ่ายผ่าน e-wallet ของบริษัทฯ ทำให้ปริมาณการใช้บัตรและ transaction fee ที่เรียกเก็บจากร้านค้าภายในห้างฯ เพิ่มสูงขึ้น อีกทั้งคาดว่าจะเห็นการเติบโตของสินเชื่อเงินสดและสินเชื่อเช่าซื้อเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน จากการเพิ่มขึ้นของจำนวนลูกค้าและการขยายผลิตภัณฑ์ทางการเงินของบริษัทฯ ในงวดนี้ โดยคาดการณ์กำไรสุทธิจากกัมพูชาใน 2Q62/63 ยังทรงตัวสูงต่อเนื่องใกล้เคียง 1Q62/63 ที่ราว 40 ล้านบาท (AEONTS รับรู้ 50% ตามสัดส่วนถือหุ้นหรือราว 20 ล้านบาทในงวดนี้) ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิในพม่าสำหรับงวด 2Q62/63 ราว 15-16 ล้านบาท ใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้า (เติบโตสูงกว่านี้ แต่ผลจากค่าเงินบาทที่แข็งค่า ทำให้ฐานกำไรสุทธิรวมเติบโตจำกัดลง) และลาว 2-3 ล้านบาท หนุนด้วยการเติบโตของสินเชื่อสุทธิที่เป็นไปในเชิงรุกด้วยเช่นกัน (คาดแนวโน้มกำไรสุทธิของลาวใน 2H62/63 ช่นตัวลง ขึ้นกับผลกระทบจากแนวโน้มที่จีนนำเข้าสินค้าจากลาวลดลง)

โดยรวมแล้ว ค่าคาดการณ์กำไรสุทธิใน 1H62/63 เท่ากับ 1.89 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.0% yoy คิดเป็น 48% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2562/63 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ โดยคาดการณ์ทิศทางผลการดำเนินงานเร่งตัวขึ้นในช่วง 2H62/63 เนื่องจากแนวโน้มระบบการจัดเก็บหนี้เริ่มมีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งเป็นเหตุการณ์ปกติที่เกิดขึ้นเช่นเดียวกับในประเทศอื่นๆ ในเครือของ AEON (บ.แม่) เมื่อลงระบบในช่วงเริ่มแรก สำหรับคาดการณ์ ROE เท่ากับ 20.56% ลดลงจาก 22.77% ใน 1H61/62 ยังสอดคล้องกับสมมติฐาน ROE ทั้งปี 2562/63 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 20.5%

ธุรกิจต่างประเทศเพิ่มบทบาท คาดปี 2566 สัดส่วนรายได้ขึ้นเป็น 10%

นอกจากแนวโน้มการเติบโตที่ของธุรกิจในประเทศที่คาดว่าจะได้เฉลี่ยราว 10% p.a. ภายใต้กลยุทธ์การลดต้นทุน เพิ่มฐานลูกค้าใหม่ฯ ในระดับกลาง-บน ทั้งช่องทางสาขา (105 แห่งทั่วประเทศ) และ on-line (แผนจากนี้เน้นปรับปรุงสาขา และใช้ประโยชน์จากช่องทาง on-line มากขึ้น) กระตุ้นการใช้บัตรด้วยการออกบัตร co-brand โดยเป็นพันธมิตรกับร้านค้าต่างๆ มากขึ้น

ธุรกิจต่างประเทศเดินหน้าเติบโตได้ดีต่อเนื่อง โดยฐานสินเชื่อ ณ สิ้นงวด 1Q62/63 เท่ากับ 4.26 พันล้านบาท (ราว 5.1% ของสินเชื่รวม) แบ่งเป็นกัมพูชา: พม่า: ลาว เท่ากับ 54:36:10 สัดส่วนรายได้รวมจากธุรกิจต่างประเทศคิดเป็น 5.3% ของรายได้รวมของกลุ่มฯ ในปี 1Q62/63 ขณะที่สัดส่วนกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วมาที่ 4.8% ของกำไรสุทธิรวมของกลุ่มฯ จาก 2.2% ในปี 2561/62 ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดหมายสัดส่วนรายได้รวมจากธุรกิจในต่างประเทศ (CLMV) เพิ่มขึ้นเป็น 10% ของรายได้รวมในปี 2566

ผลการดำเนินงานของธุรกิจในประเทศและต่างประเทศ

ล้านบาท	2557/58	2558/59	2559/60	2560/61	2561/62	1Q62/63
ในประเทศ						
สินเชื่อรวม	55,670	59,990	62,827	71,756	76,442	78,543
รายได้	16,510	16,696	16,852	17,561	19,290	5,097
กำไรสุทธิ	2,302	2,376	2,327	2,762	3,476	999
Cost to income ratio	37.6%	39.8%	40.1%	42.1%	40.0%	39.5%
credit cost	8.98%	7.88%	8.06%	6.86%	6.83%	6.97%
บริษัทย่อยในประเทศ						
รายได้	927	2,003	2,129	2,341	1,596	394
กำไรสุทธิ	161	187	174	281	201	67
Cost to income ratio	76.8%	88.0%	88.7%	83.9%	84.8%	78.9%
บริษัทย่อยในต่างประเทศ						
สินเชื่อรวม	870	1,361	1,808	2,168	3,651	4,259
รายได้	207	352	457	587	878	306
กำไรสุทธิ	6	14	(24)	7	81	54
Cost to income ratio	79.1%	69.1%	74.4%	66.2%	64.0%	52.2%
credit cost	1.73%	2.05%	2.82%	2.98%	1.77%	-0.56%
% ของสินเชื่อในประเทศเทียบกับสินเชื่อรวม	98.5%	97.8%	97.2%	97.1%	95.4%	94.9%
% ของสินเชื่อต่างประเทศเทียบกับสินเชื่อรวม	1.5%	2.2%	2.8%	2.9%	4.6%	5.1%
% ของรายได้ในประเทศเทียบกับรายได้รวม	98.8%	98.1%	97.7%	97.1%	96.0%	94.7%
% ของรายได้ต่างประเทศเทียบกับรายได้รวม	1.2%	1.9%	2.3%	2.9%	4.0%	5.3%
% ของกำไรสุทธิในประเทศเทียบกับกำไรสุทธิรวม	99.8%	99.5%	101.0%	99.8%	97.8%	95.2%
% ของกำไรสุทธิต่างประเทศเทียบกับกำไรสุทธิรวม	0.2%	0.5%	-1.0%	0.2%	2.2%	4.8%

ที่มา: งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS

ประเด็นที่มีน้ำหนักต่อประมาณการและ Fair value ปี 2562/63 ของ AEONTS

สินเชื่อสุทธิเติบโตต่ำกว่าคาด เนื่องจากรายได้หลักของบริษัทฯ ที่สอดคล้องกับธุรกรรมสินเชื่อโดยตรง ดังนั้น หากสภาพเศรษฐกิจเกิดชะลอตัวและฟื้นตัวช้ากว่าที่ประเมินไว้ จะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อสุทธิของ AEONTS เช่นเดียวกับบริษัทในกลุ่มเข้าซื้ออื่นๆ จากการศึกษาของฝ่ายวิจัย พบว่าในกรณีที่สินเชื่อสุทธิปี 2562/63 เติบโตต่ำกว่าคาดทุกๆ 1% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 10.5% yoy จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิปี 2562/63 ลดลง 0.6% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 1.82 หมื่นล้านบาท กำไรสุทธิปี 2562/63 ปรับตัวลดลง 0.2% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 3.98 พันล้านบาท และทำให้ Fair value ปี 2561 ลดลง 0.03% จากปัจจุบันที่ 222 บาท

คุณภาพสินทรัพย์ และแนวโน้มการเกิด NPL รายใหม่ สอดคล้องกับลักษณะธุรกิจเน้นสินเชื่อแก่ลูกค้าระดับล่าง จากการศึกษาของฝ่ายวิจัย พบว่าในกรณีที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ เทียบกับสินเชื่อรวม (Credit cost) เพิ่มขึ้นทุกๆ 10bp จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 670bp จะทำให้กำไรสุทธิปี 2562/63 ปรับตัวลดลง 1.8% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 3.98 พันล้านบาท และทำให้ Fair value ปี 2562/63 ลดลง 0.35% จากปัจจุบันที่ 222 บาท

ความเสี่ยงในช่วงอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น โดย AEONTS เป็นบริษัทที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบด้วยเช่นกัน เนื่องจากโครงสร้างสินเชื่อที่เป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ 100% แต่มีโครงสร้างเงินกู้ยืมที่เป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัวราว 25% ซึ่งพร้อมจะเปลี่ยนแปลงตามอัตราดอกเบี้ยตลาดได้ทันที โดยทุกๆ 10bp ของต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับตัวสูงขึ้นจากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 3.40% จะส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2562/63 ปรับตัวลดลง 1.4% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 3.98 พันล้านบาท และทำให้ Fair value ปี 2561/62 ลดลง 0.26% จาก ปัจจุบันที่ 222 บาท

การประเมินมูลค่ากิจการด้วยวิธี GGM ของ AEONTS

Gordon growth model	
Sustainable ROE	20.0%
g	4.0%
ROE-g	16.00%
Beta	1.00
Risk free rate	4.0%
Risk premium	6.0%
COE	9.97%
COE-g	5.97%
ROE-g/COE-g	2.68 x
(P/BV)	

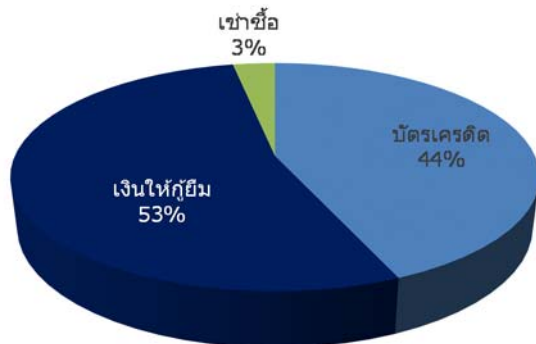
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ผลการดำเนินงานงวด 2Q62/63 ของ AEONTS

(ล้านบาท)	4Q60/61	1Q61/62	2Q61/62	3Q61/62	4Q61/62	1Q62/63	2Q62/63F	%QoQ	%YoY	1H62/63F	1H61/62	%YoY
รายได้จากบัตรเครดิต	1,790	1,854	1,878	1,914	1,844	1,867	1,880	0.7%	0.1%	3,747	3,732	0.4%
รายได้จากการให้เช่าซื้อ	88	91	99	111	130	148	165	11.7%	66.1%	313	190	64.5%
รายได้จากการให้กู้ยืม	2,538	2,604	2,639	2,689	2,790	2,920	3,000	2.7%	13.7%	5,920	5,243	12.9%
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(537)	(552)	(554)	(538)	(531)	(544)	(550)	1.1%	-0.7%	(1,094)	(1,106)	-1.1%
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ	3,879	3,997	4,062	4,177	4,233	4,391	4,495	2.4%	10.7%	8,886	8,059	10.3%
รายได้อื่น	633	468	477	511	492	559	572	2.4%	19.9%	1,131	945	19.7%
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	(1,208)	(1,205)	(1,254)	(1,407)	(1,418)	(1,395)	(1,572)	12.7%	25.3%	(2,967)	(2,460)	20.6%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,100)	(2,044)	(2,153)	(2,101)	(2,222)	(2,241)	(2,260)	0.9%	5.0%	(4,501)	(4,197)	7.2%
ค่าใช้จ่ายอื่น	(40)	(45)	(47)	(45)	(46)	(42)	(47)	12.4%	0.8%	(87)	(89)	-2.7%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,165	1,170	1,085	1,135	1,039	1,272	1,188	-6.6%	9.5%	2,460	2,259	8.9%
ภาษีเงินได้	(227)	(233)	(215)	(219)	(202)	(255)	(238)	-6.7%	10.8%	(492)	(447)	10.0%
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(13)	(10)	(12)	(16)	(22)	(30)	(40)	32.4%	235.1%	(70)	(22)	213.8%
กำไรสุทธิ	928	928	862	901	817	987	910	-7.7%	5.7%	1,897	1,789	6.0%
EPS	3.71	3.71	3.45	3.60	3.27	3.95	3.64	-7.7%	5.7%	7.59	7.16	6.0%
Norm profit	1,793	1,963	1,933	2,109	2,129	2,147	2,227	3.8%	15.2%	4,374	3,897	12.3%
Norm EPS	7.17	7.85	7.73	8.44	8.52	8.59	8.91	3.8%	15.2%	17.50	15.59	12.3%
สินเชื่อสุทธิเติบโต	0.4%	1.8%	3.2%	2.2%	1.3%	3.4%	1.8%			9.0%	12.6%	
Avg yields	23.40%	23.83%	23.59%	23.47%	23.30%	23.58%	23.50%			24.03%	24.42%	
Cost of funds	3.58%	3.70%	3.63%	3.38%	3.30%	3.34%	3.31%			3.39%	3.69%	
Spread	19.82%	20.13%	19.97%	20.09%	20.00%	20.23%	20.19%			20.63%	20.74%	
Cost to income ratio	47.56%	44.94%	46.64%	44.57%	46.65%	45.41%	44.80%			45.10%	45.79%	
ROE	24.30%	22.93%	20.52%	21.06%	18.51%	21.28%	18.69%			20.56%	22.77%	
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย/ทุน (เท่า)	3.77	3.60	3.68	3.77	3.53	3.50	3.34			3.34	3.68	
Credit cost	6.40%	6.32%	6.41%	7.00%	6.93%	6.93%	6.93%			6.85%	6.19%	
NPL/TL	2.35%	2.48%	2.68%	2.81%	2.77%	2.83%	3.09%			3.09%	2.68%	
LLR/NPL	135.71%	133.67%	128.61%	126.49%	126.12%	127.17%	123.25%			123.25%	128.61%	

ที่มา : จบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้างสินเชื่อ ณ สิ้นงวด 1Q62/63 ของ AEONTS



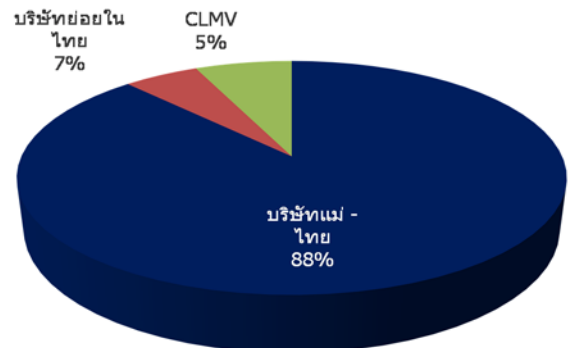
ที่มา : จบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS

Historical PBV Band ของ AEONTS



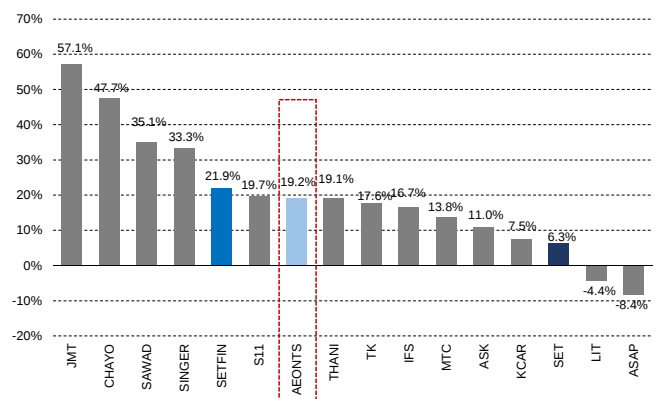
ที่มา : Bloomberg

โครงสร้างรายได้งวด 1Q62/63 ของ AEONTS แบ่งตามประเทศ



ที่มา : จบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS

YTD Return ของ AEONTS เทียบกับกลุ่มฯ และ SET



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2562/63-65

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 28 ก.พ.	2561/62A	2562/63F	2563/64F	2564/65F
รายได้จากการให้เช่าซื้อ	431	761	1,260	1,879
รายได้จากการให้กู้ยืม	10,723	11,821	13,143	14,640
รายได้จากบัตรเครดิต	7,490	7,930	8,397	8,891
รายได้อื่น	1,948	2,364	2,616	2,895
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(2,175)	(2,281)	(2,599)	(2,952)
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานและบริหาร	(8,521)	(9,265)	(10,293)	(11,463)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(182)	(201)	(221)	(243)
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	(5,285)	(6,095)	(6,765)	(7,515)
กำไรก่อนภาษี	4,434	5,042	5,546	6,141
ภาษีเงินได้	(868)	(986)	(1,085)	(1,202)
กำไรสุทธิ	3,506	3,977	4,359	4,807
EPS (บาท)	14.03	15.91	17.44	19.23
Norm EPS (บาท)	32.11	36.32	40.13	44.48

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 28 ก.พ.	2Q61/62	3Q61/62	4Q61/62	1Q62/63
รายได้จากการให้เช่าซื้อ	99	111	130	148
รายได้จากการให้กู้ยืม	2,639	2,689	2,790	2,920
รายได้จากบัตรเครดิต	1,878	1,914	1,844	1,867
รายได้อื่น	477	511	492	559
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(554)	(538)	(531)	(544)
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานและบริหาร	(2,153)	(2,101)	(2,222)	(2,241)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(46)	(45)	(49)	(41)
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	(1,254)	(1,407)	(1,418)	(1,395)
กำไรก่อนภาษี	1,088	1,136	1,040	1,272
ภาษีเงินได้	(215)	(219)	(202)	(255)
กำไรสุทธิ	862	901	817	987
EPS (บาท)	3.45	3.60	3.27	3.95
Norm EPS (บาท)	7.73	8.44	8.52	8.59

อัตราส่วนทางงบการเงิน

สิ้นสุด 28 ก.พ.	2561/62A	2562/63F	2563/64F	2564/65F
Yields on Hire Purchase Loans	25.48%	25.48%	25.48%	25.48%
Yields on Leasing Loans	25.72%	25.72%	25.72%	25.72%
Yields on Credit Card	21.04%	21.04%	21.04%	21.04%
Cost of Fund	3.54%	3.40%	3.50%	3.60%
Spread	20.07%	20.27%	20.26%	20.24%
Cost to Income	45.70%	45.17%	45.15%	45.11%
ROAA	4.18%	4.39%	4.39%	4.36%
ROAE	20.75%	20.51%	19.66%	19.06%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2562/63-65 (ต่อ)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 28 ก.พ.	2561/62A	2562/63F	2563/64F	2564/65F
เงินสด & เงินฝาก	4,068	2,556	3,052	3,095
เงินให้สินเชื่อ	80,500	87,251	94,549	102,526
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(2,879)	(3,135)	(3,412)	(3,716)
สินเชื่อบริษัท	77,621	84,115	91,137	98,810
สินทรัพย์อื่น	5,432	7,465	10,382	13,877
สินทรัพย์รวม	87,122	94,136	104,571	115,782
เงินกู้ระยะสั้น	16,153	20,500	22,000	25,000
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,164	2,108	2,134	2,162
หนี้สินระยะยาวและหุ้นกู้	47,505	50,000	56,000	61,000
หนี้สินอื่น	1,912	810	810	810
รวมหนี้สิน	68,733	73,418	80,944	88,972
ส่วนของผู้ถือหุ้น	18,054	20,718	23,628	26,810
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	87,122	94,136	104,571	115,782

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 28 ก.พ.	2Q61/62	3Q61/62	4Q61/62	1Q62/63
เงินสด & เงินฝาก	3,989	4,183	4,068	4,972
เงินให้สินเชื่อ	78,257	79,760	80,500	82,207
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(2,736)	(2,883)	(2,879)	(3,061)
สินเชื่อบริษัท	75,521	76,877	77,621	79,146
สินทรัพย์อื่น	4,894	5,295	5,432	6,726
สินทรัพย์รวม	84,404	86,356	87,122	90,844
เงินกู้ระยะสั้น	22,339	15,867	16,153	21,501
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,719	2,797	3,164	3,613
หนี้สินระยะยาวและหุ้นกู้	29,128	35,279	34,915	35,118
หนี้สินอื่น	11,924	14,846	14,501	11,239
รวมหนี้สิน	67,111	68,789	68,733	71,470
ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,294	17,567	18,388	19,374
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	84,404	86,356	87,122	90,844

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 28 ก.พ.	2561/62A	2562/63F	2563/64F	2564/65F
อัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อรวม	8.8%	10.5%	11.0%	11.1%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเดบิต	12.5%	10.7%	10.8%	11.2%
รายได้อื่นเดบิต	2.5%	21.4%	10.6%	10.7%
อัตราภาษีเงินได้	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%
NPL/สินเชื่อรวม	2.77%	2.95%	3.10%	3.20%
LLR/NPL	134.9%	124.3%	115.4%	109.1%
LLR/TL	3.74%	3.67%	3.58%	3.49%
หนี้สินระยะสั้น/ หนี้สินรวม	11.2%	12.8%	12.8%	12.8%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

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 นานาไฟแนนซ์ และไฟโไฟแนนซ์ ครบแล้วตั้งแต่ช่วง ส.ค.62 ทำให้คาดการณ์เติบโตอาจไม่ได้เร่งตัวขึ้นในช่วง 4Q62 นำไปสู่แนวโน้มการปรับลดสมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อสุทธิปี 2562-63 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้สูงไป ภายหลังประกาศผลการดำเนินงาน 3Q62

มีแผนเพิ่มประมาณการ รับซื้อหนี้หลักจากธุรกิจรับซื้อหนี้

ฝ่ายวิจัยมีแผนปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2562-63 ภายหลังประกาศผลการดำเนินงาน 3Q62 หนุนด้วยรายได้จากการขายหลักประกันที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และธุรกิจรับจ้างติดตามหนี้ที่ประเมินไว้ต่ำไป แม้ธุรกิจสินเชื่อยังพลาตไป แต่นำหนักบวกรยังหักล้างปัจจัยกระทบได้ทั้งหมด 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 และมิได้เป็นการแนะนำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับฝ่ายนักวิเคราะห์ใดๆ กับ 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 จะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่ต้นปี 2563 จะยังคงกดดันให้สถาบันการเงินต้องเร่งระบาย NPL มากขึ้น

ด้านธุรกิจสินเชื่อยังไม่เห็นการเติบโตอย่างมีนัยฯ สะท้อนได้จากค่าการณียสินเชื่อสุทธิ ณ สิ้น 3Q62 ยังทรงตัวที่ราว 6 ล้านบาท (สินเชื่อมีหลักประกันเป็นที่ดินราว 4.25 ล้านบาท และ สินเชื่อส่วนบุคคลไม่มีหลักประกันราว 1.78 ล้านบาท) แม้จะได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจทั้ง สินเชื่อส่วนบุคคล นาโนไฟแนนซ์ และฟิโกไฟแนนซ์ 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% จากค่าการผันปัจจุบันที่ 267 ล้านบาท จะส่งผลกระทบต่อประมาณการรายได้รวมให้ลดลง 6.0% จากค่าการผันปัจจุบันที่ 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% จากค่าการผันปัจจุบันที่ 212 ล้านบาท จะส่งผลกระทบต่อประมาณการรายได้รวมให้ลดลง 2.2% จากค่าการผันปัจจุบันที่ 384 ล้านบาท และส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2562 ให้ลดลง 2.5% จากปัจจุบันที่ 110 ล้านบาท และ Fair value ปี 2562 ลดลง 0.17% จากปัจจุบันที่ 6.06 บาท

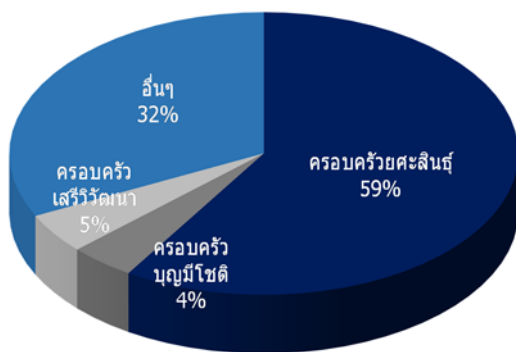
การเปลี่ยนแปลงของประมาณการค่าจ้างติดตามหนี้ในธุรกิจรับจ้างติดตามหนี้ไปจากสมมติฐานปัจจุบัน จะส่งผลกระทบต่อรายได้จากการติดตามหนี้ โดยการเปลี่ยนแปลงของค่าจ้างติดตามหนี้เฉลี่ยในปี 2562 ที่ลดลงทุกๆ 0.5% จากค่าการผันปัจจุบันที่ 4.0% จะส่งผลกระทบต่อรายได้รวมให้ลดลง 1.5% จากค่าการผันปัจจุบันที่ 384 ล้านบาท และส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 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

โครงสร้างพอร์ตโฟลิโอใหญ่หลังเพิ่มทุนของ CHAYO



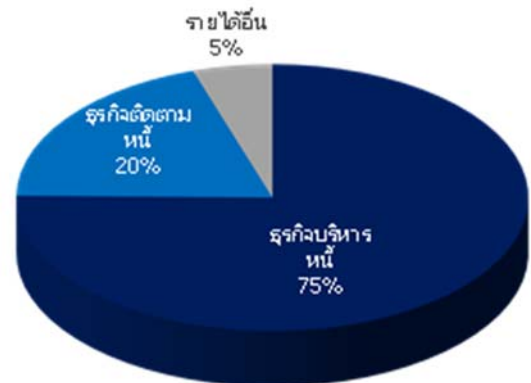
ที่มา : SET

Historical PBV Band ของ CHAYO



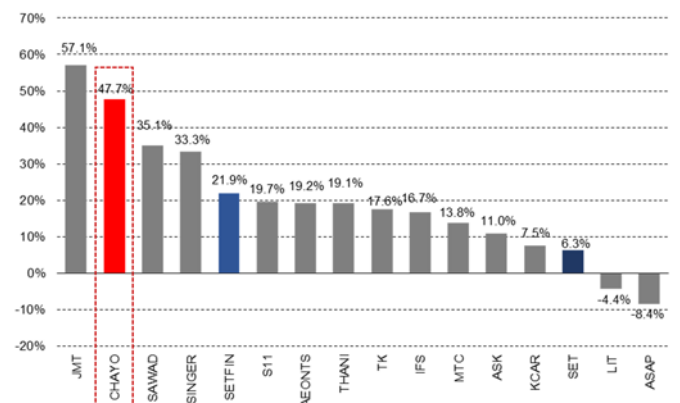
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

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

งบดุลรายไตรมาส

	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

Anti-corruption Progress Indicator

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มินโยบาย (Committed) : มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared) : มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established) : มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified) : มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended) : มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

CG Score : การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (n) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่อยู่สาธารณะทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [•] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"