



ภาพรวมกลุ่มยังดีต่อเนื่องในปี 2564-65

ทิศทางกำไรของกลุ่มเช่าซื้อจะเติบโตต่อเนื่องตั้งแต่ช่วง 2Q64 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการกระจายวัคซีนได้ต่อเนื่อง ส่งผลบวกให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับสู่ภาวะใกล้เคียงปกติมากขึ้น หนุนความต้องการใช้สินเชื่อ และธุรกิจบริหารสินทรัพย์เติบโต เลือก MTC และ BAM เป็น Top picks

ความต้องการใช้สินเชื่อจะเติบโตชัดเจนใน 2H64

แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564-65 ของกลุ่มเช่าซื้อที่ฝ่ายวิจัยศึกษา (MTC SAWAD TIDLOR THANI ASK MICRO AEONTS BAM และ JMT) จะเติบโต 20.2% yoy และ 17.6% yoy ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ การเปิดเมืองและภายใต้สมมติฐานว่ารัฐบาลไทยจะบริหารจัดการความเสี่ยงเกี่ยวกับโควิดได้ จากการเร่งกระจายวัคซีนมากขึ้นในช่วงที่เหลือของปี 2564 หนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับสู่ภาวะใกล้เคียงปกติมากขึ้น โดยฝ่ายวิจัยคาด GDP ปี 2564 ของไทยจะเติบโต 1.7% yoy ส่งผลบวกให้แนวโน้มสินเชื่อสุทธิของกลุ่มเช่าซื้อปี 2564-65 จะเติบโต 8.8% yoy และ 12.3% yoy

ธุรกิจบริหารสินทรัพย์ฟื้นตัวเช่นกัน

แนวโน้มธุรกิจบริหารสินทรัพย์จะฟื้นตัวชัดเจนในปี 2564 จากเศรษฐกิจฟื้นตัว หนุนการจัดเก็บเงินสด (Cash collections) ได้มากขึ้น จากการขายสินทรัพย์ที่มีหลักประกันมากขึ้น ส่งผลบวกต่อ BAM ขณะที่ JMT ก็ได้ผลบวกจากการเก็บหนี้ได้มากขึ้น ตามการขายพอร์ตหนี้ที่เติบโตต่อเนื่องในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้ แนวโน้มหนี้เสีย (NPLs) ที่เพิ่มสูงขึ้นในปี 2563-64 ทำให้ธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มขายหนี้ออกมาอย่างต่อเนื่อง เป็นโอกาสของ BAM และ JMT ในการเข้าซื้อหนี้ก้อนใหม่ๆ ได้ในราคาที่สมเหตุผล หนุนการเติบโตในระยะยาว

Top picks เลือก MTC และ BAM

ฝ่ายวิจัยให้การลงทุนกลุ่มเช่าซื้อ เท่าตลาด โดยเลือก MTC (FV@B80) และ BAM (FV@B23) เป็น Top picks จากแนวโน้มกำไรสุทธิช่วง 2Q64 และปี 2564 เติบโตต่อเนื่อง

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

	FY62	FY63	FY64F	FY65F	FY66F
กำไรสุทธิ	28,475	21,594	25,950	30,527	35,356
EPS (บาท)	222.15	157.11	169.47	199.37	230.90
EPS growth (% yoy)	74.0%	-29.3%	7.9%	17.6%	15.8%
PER (เท่า)	18.9	25.0	20.8	17.7	15.3
PBV (เท่า)	4.3	3.9	3.2	2.9	2.6
ROE	28.5%	16.3%	16.9%	17.2%	17.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Leasing

น้ำหนัก:

เท่าตลาด



ดัชนีกลุ่มฯ (จุด)

5,836.30

ดัชนีตลาด (จุด)

1,633.47

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เอนกพงศ์ พุทธภิบาล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

ความต้องการใช้สินเชื่อจะเติบโตชัดเจนใน 2H64

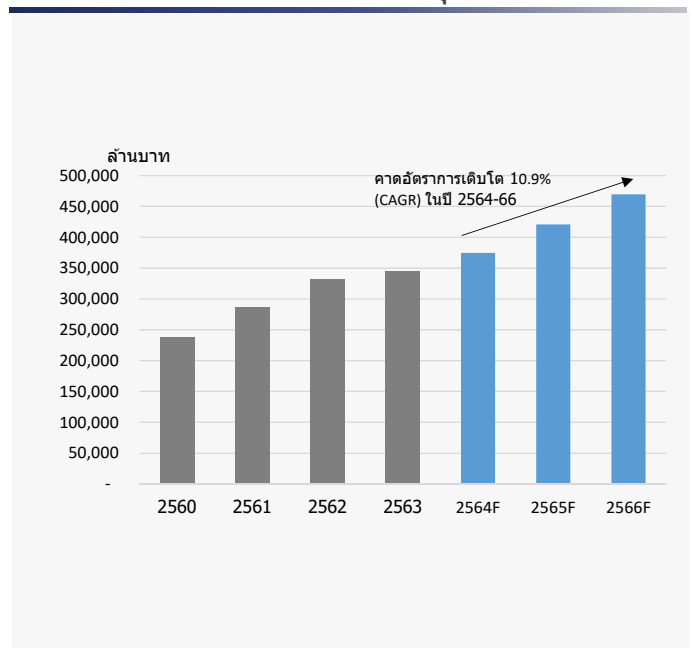
แนวโน้มผลประกอบการกลุ่มเช่าซื้อที่ฝ่ายวิจัยศึกษา (MTC SAWAD TIDLOR THANI ASK MICRO AEONTS BAM และ JMT) จะเติบโตต่อเนื่องในปี 2564-65 จากเศรษฐกิจฟื้นตัว จากการกระจายวัคซีนได้มากขึ้น หนี้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับสู่ภาวะปกติมากขึ้น ภายใต้สมมติฐานว่ารัฐบาลไทยจะบริหารจัดการความเสี่ยงเกี่ยวกับโควิดได้ ทำให้ประเทศไทยจะไม่ต้องกลับไป lock down แบบเต็มรูปแบบเหมือนในช่วงปลายมี.ค.-พ.ค. 63 อีก โดยฝ่ายวิจัยคาด GDP ปี 2564 ของไทยจะเติบโต 1.7% yoy ส่งผลบวกให้ความต้องการใช้สินเชื่อของกลุ่มเช่าซื้อปี 2564-65 เติบโต 8.8% yoy และ 12.3% yoy สู่ระดับ 3.7 แสนล้านบาท และ 4.2 แสนล้านบาท ตามลำดับ นอกจากนี้ ธุรกิจบริหารสินทรัพย์จะฟื้นตัวเช่นกัน หนี้แนวโน้มการจัดเก็บกระแสเงินสด (Cash Collections) ได้เพิ่มขึ้น จากการติดตามหนี้และการขาย NPLs และ NPAs ได้มากขึ้น ล้วนหนุนแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564-65 ของกลุ่มเช่าซื้อจะเติบโต 20.2% yoy และ 17.6% yoy สู่ระดับ 2.6 หมื่นล้านบาท และ 3.1 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ โดยสามารถสรุปตามประเภทธุรกิจได้ดังนี้

ประมาณการเศรษฐกิจโลกของ IMF

GDP Growth (%yoy)	2563	ใหม่		เดิม	
		รอบ เม.ย. 64	รอบ เม.ย. 64	รอบ ม.ค. 64	รอบ ม.ค. 64
		2564F	2565F	2564F	2565F
โลก	-3.3	6.0	4.4	5.5	4.2
ประเทศพัฒนาแล้ว	-4.7	5.1	3.6	4.3	3.1
สหรัฐ	-3.5	6.4	3.5	5.1	2.5
ยุโรป	-6.6	4.4	3.8	4.2	3.6
อังกฤษ	-9.9	5.3	5.1	4.5	5.0
ญี่ปุ่น	-4.8	3.3	2.5	3.1	2.4
ประเทศกำลังพัฒนา	-2.2	6.7	5.0	6.3	5.0
ตุรกี	1.8	6.0	3.5	6.0	3.5
อาร์เจนตินา	-10.0	5.8	2.5	4.5	2.7
ประเทศแถบตะวันออกกลาง	-2.9	3.7	3.8	3.0	4.2
ซาอุดีอาระเบีย	-4.1	2.9	4.0	2.6	4.0
อิหร่าน	1.5	2.5	2.1	3.0	2.0
ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย	-1.0	8.6	6.0	8.3	5.9
จีน	2.3	8.4	5.6	8.1	5.6
อินเดีย	-8.0	12.5	6.9	11.5	6.8
อาเซียน	-3.4	4.9	6.1	5.2	6.0
อินโดนีเซีย	-2.1	4.3	5.8	4.8	6.0
ฟิลิปปินส์	-9.5	6.9	6.5	6.6	6.5
มาเลเซีย	-5.6	6.5	6.0	7.0	6.0
เวียดนาม	2.9	6.5	7.2	6.7	7.4
ไทย	-6.1	2.6	5.6	2.7	4.6
ปริมาณการค้าโลก	-8.5	8.4	6.5	8.1	6.3

ที่มา: IMF

คาดการณ์อัตราการเติบโตสินเชื่อในกลุ่มเช่าซื้อ ปี 2564-66



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สินเชื่อจำนำทะเบียนเติบโตดี...ท่ามกลางการแข่งขันรุนแรงขึ้น

ธุรกิจจำนำทะเบียน (MTC SAWAD และ TIDLOR): แนวโน้มสินเชื่อสุทธิของกลุ่มผู้ให้บริการจำนำทะเบียน (MTC SAWAD และ TIDLOR) จะเติบโตต่อเนื่อง 10.2% yoy สู่ระดับ 1.8 แสนล้านบาท ในปี 2564 และเติบโตต่อเนื่องอีก 17.1% yoy สู่ระดับ 2.1 แสนล้านบาท ในปี 2565 ตามการขยายสาขาต่อเนื่อง โดย MTC ตั้งเป้าขยายสาขาราว 600 สาขา/ปี ในปี 2564-66 ขณะที่ SAWAD ก็ตั้งเป้าขยายสาขาต่อเนื่องราว 300 สาขา/ปี เช่นกัน ส่วน TIDLOR ตั้งเป้าขยายสาขาราว 500 สาขาในปี 2564-66 นอกจากนี้ แนวโน้มเศรษฐกิจฟื้นตัวก็จะหนุนให้ความต้องการใช้สินเชื่อเติบโตต่อเนื่องตั้งแต่ช่วง 2Q64

เนื่องจากเป็นช่วงเปิดเทอมและการเข้าช่วงฤดูการเพาะปลูก และความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าฟื้นตัวตามเศรษฐกิจด้วย

อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามแนวโน้มการแข่งขันในอุตสาหกรรมจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์และรถยนต์จะรุนแรงมากขึ้น (แต่สินเชื่อประเภทอื่นการแข่งขันยังไม่รุนแรงนัก) จากการที่ธนาคารออมสินจับมือกับ SAWAD ปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์และรถจักรยานยนต์ให้ลูกค้าชั้นดีในอัตราดอกเบี้ยไม่เกิน 18% เริ่มตั้งแต่เม.ย. 64 ภายใต้อำนาจเงินสดทันใจ (SAWAD ถือหุ้น 49%) ซึ่งต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่ราว 19-20% โดยล่าสุดบจ. เงินสดทันใจ ได้ออกโปรโมชั่นสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ให้ลูกค้าใหม่ที่มีเอกสารการเงินดี ในช่วงพ.ค.-มิ.ย. 64 ที่อัตราดอกเบี้ยราว 11% (แต่มีเงื่อนไข เช่น หากไม่ส่งค่างวด 1 เดือน อัตราดอกเบี้ยจะปรับเพิ่มขึ้นเป็น 18% เป็นต้น) และออกโปรโมชั่นสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ให้ลูกค้าชั้นดีในช่วงเดือนมิ.ย. 64 ที่อัตราดอกเบี้ยราว 14% (ภายใต้เงื่อนไขต้องมีประวัติทางการเงินที่ดี)

โดย MTC ก็มีการปรับโปรโมชั่นอัตราดอกเบี้ยจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ลงมาเหลือ 15% ให้ลูกค้าทุกรายในช่วงเม.ย.-มิ.ย.64 และจะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงจากนี้อีกแล้ว นอกจากนี้ ยังมีผู้เล่นหน้าใหม่ อาทิ TIDLOR และ SAK ที่มีความพร้อมในการแข่งขันมากขึ้น หลังระดมทุน IPO แล้วด้วยเช่นกัน จะกดดันแนวโน้ม Yields และ Spread ในปี 2564 ของกลุ่มจำนำทะเบียนให้ลดลงได้ แต่โดยรวมแล้วฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อข้างต้นมีน้ำหนักมากกว่า หนุนแนวโน้มกำไรสุทธิของ MTC SAWAD และ MTC เติบโตต่อเนื่องในปี 2564

โปรโมชั่นสินเชื่อจำนำทะเบียนของ SAWAD (รูปบน) และ MTC (รูปล่าง)

SAWAD (Top Banner):

- สละกำหนดการจำนำทะเบียนรถ
- โปรดอกเบี้ยพิเศษ**
- เพียงเดือนนี้เท่านั้น!!!
- สินเชื่อจำนำทะเบียนรถมอเตอร์ไซด์และรับรีไฟแนนซ์
- ดอกเบี้ยถูก 0.49%** ต่อเดือน
- สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์
- ดอกเบี้ยถูก 0.59%** ต่อเดือน
- *ระยะเวลาโปรโมชั่นที่ 1-30 มิถุนายน 2564
- เงื่อนไขการคิดดอกเบี้ยเบื้องต้นเป็นไปตามที่บริษัทกำหนด
- วงเงินสูง จัดเต็ม
- ไม่ต้องค่า ไม่ต้องโอนเล่ม
- ไม่เช็คประวัติการเงิน

MTC (Bottom Banner):

- เริ่มวันนี้ทุกสาขา
- รับเงินเต็มๆ**
- ไม่มีค่าธรรมเนียม
- เพียง 0.63%** ต่อเดือน
- รับเต็มๆ**
- ติดต่อสอบถามที่สาขา

ที่มา: SAWAD และ MTC

MTC: คาดกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเพิ่มขึ้น 15.2% yoy และ 17.0% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2564-65 เติบโต 17.6% yoy และ 17.5% yoy โดย MTC จะเน้นปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่มากขึ้นในปี 2564-65 ซึ่งเป็นสินเชื่ออัตราดอกเบี้ยสูงราว 24% เพื่อชดเชยแนวโน้มการแข่งขันในอุตสาหกรรมสินเชื่อจำนำทะเบียนที่รุนแรงมากขึ้น

คาดทิศทางกำไรสุทธิงวด 2Q64 จะเติบโตและขึ้นทำ New high ต่อเนื่อง จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโต จากการเข้าช่วงฤดูกาลเพาะปลูกและช่วงเปิดเทอม หนุนความต้องการใช้เงินเพิ่มขึ้น

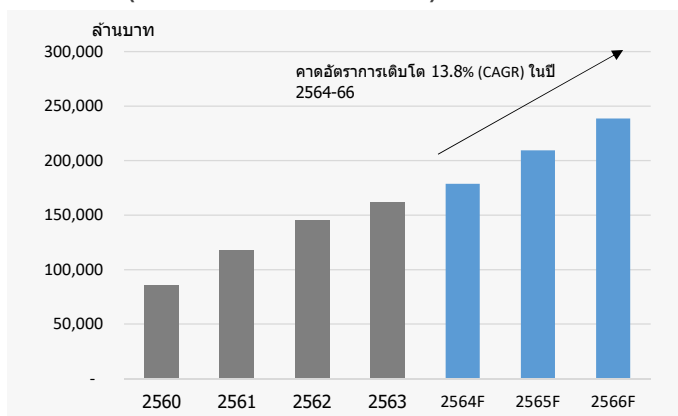
SAWAD: คาดกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเพิ่มขึ้น 23.0% yoy และ 15.2% yoy จากการขยายสาขาต่อเนื่อง เน้นปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่มากขึ้น และผลบวกจากแนวโน้มรายได้อื่นเพิ่มขึ้น จากค่านายหน้าประกันภัยและค่านายหน้าในการแนะนำลูกค้าให้กับจ. เงินสดทันใจเพิ่มขึ้น

ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 2Q64 จะอ่อนตัวลงจากงวด 1Q64 จากแนวโน้มการตั้งสำรองหนี้ฯ เพิ่มขึ้น หักล้างแนวโน้มส่วนแบ่งกำไรจาก บ. เงินสดทันใจเพิ่มขึ้น (สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์และรถจักรยานยนต์ให้ลูกค้าชั้นดีในอัตราดอกเบี้ยต่ำร่วมกับธนาคารออมสิน) ไปได้ทั้งหมด

TIDLOR: คาดกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเติบโต 25.5% yoy และ 28.4% yoy จากแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อสุทธิปี 2564-65 ที่ 16.2% yoy และ 16.8% yoy สอดคล้องกับแผนขยายสาขาใน 2-3 ปีข้างหน้า

ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 2Q64 ยังดีเนื่องจากงวด 1Q64 และเติบโตสูงจากฐานที่ต่ำในงวด 2Q63 จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโตต่อเนื่องและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง จากการนำเงินที่ได้จากการระดมทุน IPO บางส่วนไปชำระหนี้ แต่จะถูกชดเชยด้วยแนวโน้มค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น จากการระบาดของโควิด ทำให้มีค่าใช้จ่ายในการทำงานที่บ้านมากขึ้น อาทิ การซื้ออุปกรณ์ Laptop ใหม่ ค่าอินเทอร์เน็ตพนักงานใหม่ เป็นต้น

คาดการณ์อัตราการเติบโตของสินเชื่อในกลุ่มจำนำทะเบียน (MTC SAWAD และ TIDLOR) ปี 2564-66



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Sensitivity การปรับลดการแข่งขันด้านดอกเบี้ย

	MTC	SAWAD*	TIDLOR
โครงสร้างสินเชื่อ			
รถยนต์	33%	45%	64%
รถจักรยานยนต์	34%	0%	12%
รถเพื่อการเกษตร	4%	0%	0%
บ้านและที่ดิน	7%	45%	0%
สินเชื่อบุคคล	21%	5%	0%
อื่นๆ	0%	5%	24%
รวม	100%	100%	100%
2564F			
สมมติฐาน Yields เติบโต	21.8%	20.0%	17.5%
Sensitivity ผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2564 หากปรับลดสมมติฐาน Yields เติบโตลง 1% โดยสมมติฐานอื่นไม่เปลี่ยนแปลง	-12.8%	-7.0%	-18.3%
Sensitivity ผลกระทบต่อ FV ปี 2564 หากปรับลดสมมติฐาน Yields เติบโตลง 1% โดยสมมติฐานอื่นไม่เปลี่ยนแปลง	3.0%	-1.4%	-2.0%

*สินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์อยู่ในจ.เงินสดทันใจ (SAWAD ถือหุ้น 49%) ระบุอยู่ในงบการเงินรวมของ SAWAD

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกคันตัวตามเศรษฐกิจ

สินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุก (THANI ASK และ MICRO): แนวโน้มสินเชื่อสุทธิของกลุ่มเช่าซื้อรถบรรทุกจะเติบโต 10.1% yoy มาที่ 1.0 แสนล้านบาท ในปี 2564 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ทั้งจากการกระตุ้นของภาครัฐในภาคก่อสร้างและการส่งออกคันตัว หนุนความต้องการใช้รถบรรทุกคันตัว โดยตลาดคาดแนวโน้มยอดขายรถบรรทุกคันตัวในปี 2564 ที่ จะเติบโต 10% yoy สูงสุด 2.4 หมื่นคัน โดยค่ายยอดขายรถบรรทุกจะเติบโตชัดเจนในงวด 2H64 หลังการกระจายวัคซีนได้มากขึ้น หนุนแนวโน้มความต้องการใช้สินเชื่อรถบรรทุกเติบโต ทั้งนี้ THANI ยังคงเน้นปล่อยสินเชื่อรถบรรทุกมือ 1 ขณะที่ ASK จะเน้นปล่อยสินเชื่อรถบรรทุกมือสองมากขึ้น (เน้นปล่อยอายุ 1-5 ปีเป็นหลัก) เนื่องจากคนใช้รถหันมาซื้อรถมือสองมากขึ้นในยามเศรษฐกิจยังฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป เพราะสามารถทำงานได้ใกล้เคียงรถมือหนึ่ง แต่รถบรรทุกมือสองมีราคาถูกกว่ามาก ซึ่งจะส่งผลบวกโดยตรงต่อ MICRO ที่ปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกมือสองเพียงอย่างเดียว โดยเน้นปล่อยสินเชื่อรถบรรทุกมือสองอายุ 10-15 ปี เป็นหลัก

THANI: คาดกำไรสุทธิปี 2564 จะลดลง 2.9% yoy จากแนวโน้ม Credit cost ปี 2564 ปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 0.9% หักล้างแนวโน้มสินเชื่อสุทธิที่จะเติบโต 6.4% yoy ไปได้ทั้งหมด อย่างไรก็ตาม คาดกำไรสุทธิปี 2565 จะพลิกกลับมาฟื้นตัว 12.2% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2565 เติบโต 8.0% yoy มาที่ 5.5 หมื่นล้านบาท

คาดกำไรสุทธิงวด 2Q64 จะทรงตัวใกล้เคียงงวด 1Q64 และคาดจะฟื้นตัวดีขึ้นในงวด 2H64 ตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

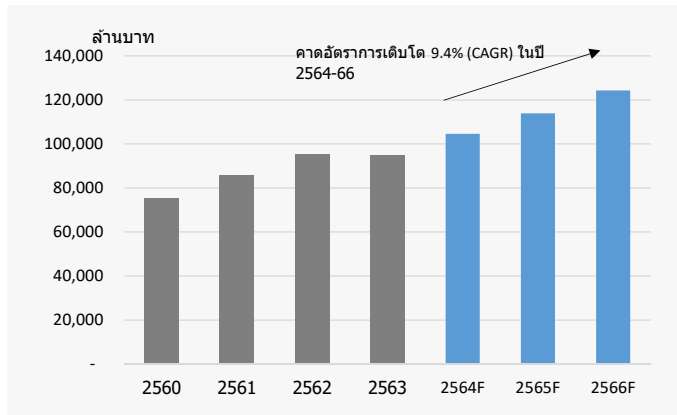
ASK: คาดกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเพิ่มขึ้น 20.8% yoy และ 12.4% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2564-65 เติบโต 13.6% yoy และ 9.1% yoy จากความต้องการใช้สินเชื่อรถบรรทุกเพิ่มขึ้น

ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 2Q64 จะทรงตัวใกล้เคียงงวด 1Q64 แม้แนวโน้มการปล่อยสินเชื่อจะเติบโต แต่คาด Credit cost จะเพิ่มขึ้น จากการตั้งสำรองหนี้สูญเพิ่มขึ้น ผลกระทบจากโควิดระลอกใหม่

MICRO: คาดกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเพิ่มขึ้นถึง 46.2% yoy และ 21.8% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2564-65 เติบโต 20.2% yoy และ 20.0% yoy และแนวโน้ม Credit cost ปี 2564 ปรับลดลงมาที่ 2.8% สอดคล้องกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

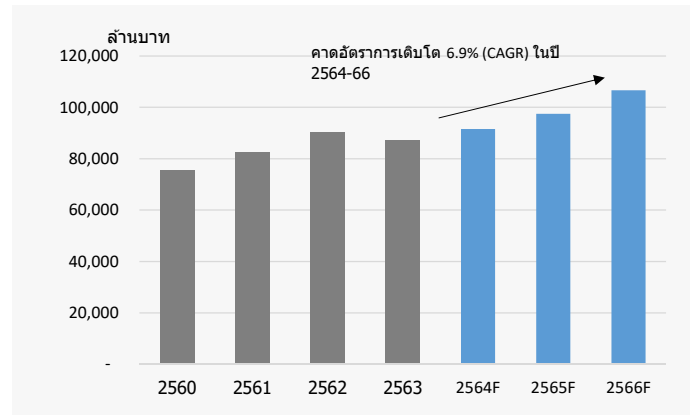
คาดกำไรสุทธิงวด 2Q64 จะเติบโตจากงวด 1Q64 จากแนวโน้มการปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น

คาดการณ์อัตราการเติบโตของสินเชื่อในกลุ่มสินเชื่อเช่าซื้อ
รถบรรทุก (THANI ASK และ MICRO) ปี 2564-66



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์อัตราการเติบโตของสินเชื่อในกลุ่มสินเชื่อบัตรเครดิต
(AEONTS) ปี 2564-66



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สินเชื่อบัตรเครดิตปรับตัว อาานิสงค์เปิดเมือง

สินเชื่อบัตรเครดิต (AEONTS): แนวโน้มธุรกิจของ AEONTS จะฟื้นตัวในปี 2564/65 (สิ้นปีบัญชีก.พ.) จากแนวโน้มการเปิดเมือง และกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวใกล้เคียงปกติมากขึ้น หนุนความต้องการใช้สินเชื่อฟื้นตัว แม้การระบาดของโควิดรอบ 3 ในปัจจุบัน (เดือนเม.ย.-มิ.ย.64) จะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้สินเชื่อในงวด 1Q64/65 (มี.ค.-พ.ค. 65) แต่ AEONTS ประเมินว่าผลกระทบจะไม่รุนแรงเท่างวด 1Q63/64 (มี.ค.-พ.ค. 64) ที่มีการปิดเมือง และจะเน้นทำโปรโมชั่นส่งเสริมการขายมากขึ้น ทั้งในด้าน Online และ Offline นอกจากนี้ AEONTS ยังประเมินว่าลูกค้าก็มีความสามารถในการชำระหนี้มากขึ้น ด้วยเช่นกัน ทำให้แนวโน้มการตั้งสำรองหนี้ฯ ในปี 2564/65 จะผ่อนคลายมากขึ้น เนื่องจากตั้งไว้สูงแล้วในปี 2563/64 (โดยมีการตั้งสำรองส่วนเพิ่ม (Management Overlay) ไว้ราว 570 ล้านบาทในงวด 1Q63/64) ส่งผลให้แนวโน้ม Credit cost ปี 2564/65 จะปรับลดลงจากปีก่อน และมีแผนจะขายหนี้เสียออกมาในงวด 2H64/65 ด้วย มูลค่าราว 250-300 ล้านบาท ใกล้เคียงปีก่อน

นอกจากนี้ AEONTS จะเน้นขายประกันภัยมากขึ้นด้วยเช่นกัน เพราะปัจจุบันมีฐานข้อมูลของลูกค้ามากกว่า 1 ล้านราย หนุนแนวโน้มรายได้นายหน้าประกันเติบโตในระยะยาว สำหรับประเด็นข่าวเกี่ยวกับ Citi จะขายธุรกิจรายย่อยในไทย รวมถึงธุรกิจบัตรเครดิต จะทำให้การแข่งขันในอุตสาหกรรมบัตรเครดิตลดลง ซึ่ง AEONTS ประเมินว่าจะส่งผลบวกในการหาลูกค้าใหม่ๆ ได้มากขึ้นในระยะยาว

AEONTS: คาดกำไรสุทธิปี 2564/65 (สิ้นปีบัญชีก.พ.) จะเพิ่มขึ้น 14.3% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิเติบโต 4.9% yoy จากภาพรวมเศรษฐกิจฟื้นตัว และกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับเข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้น และแนวโน้ม Credit cost ปรับลดลงมาที่ 6.5% จากความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าดีขึ้น

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 1Q64/65 (มี.ค.-พ.ค. 64) จะอ่อนตัวลงจากงวด 4Q63/64 จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิอ่อนตัวลง ผลกระทบจากการระบาดของโควิดในเดือนเม.ย.-พ.ค. 64 ทำให้ผู้บริโภคออกนอกบ้านและใช้เงินลดลง และยังคง Credit cost จะปรับเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน

อย่างไรก็ตาม คาดกำไรสุทธิงวด 2Q64/65 (มิ.ย.-ส.ค.64) จะพลิกกลับมาฟื้นตัว จากแนวโน้มการควบคุมโควิดได้ดีขึ้นและการกระจายวัคซีนได้มากขึ้น หนุนแนวโน้มสินเชื่อกลับมาเติบโตอีกครั้ง

ธุรกิจบริหารสินทรัพย์ฟื้นตัว...ติดตามหนี้ได้มากขึ้น

แนวโน้มธุรกิจบริหารสินทรัพย์ (BAM และ JMT): จะฟื้นตัวชัดเจนในปี 2564 จากเศรษฐกิจฟื้นตัว เชื้ออำนวยการขายสินทรัพย์ที่มีหลักประกันมากขึ้น ส่งผลบวกต่อบริษัท BAM ที่จะเน้นขายสินทรัพย์ผ่านช่องทาง Online มากขึ้น ขณะที่ JMT ก็ได้ผลบวกจากการเก็บหนี้ได้มากขึ้น ตามการขยายพอร์ตหนี้ที่เติบโตต่อเนื่องในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา อีกทั้งกลุ่มลูกหนี้ก็ได้รับผลกระทบจากโควิดจำกัด เพราะไม่ได้อยู่ในกลุ่มท่องเที่ยวมากนัก จึงยังมีความสามารถในการชำระหนี้เช่นเดิม ล้วนหนุนแนวโน้มการจัดเก็บกระแสเงินสด (Cash Collections) ได้เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ แนวโน้มหนี้เสีย (NPLs) ที่เพิ่มสูงขึ้นในปี 2563-64 ทำให้ธนาคารมีแนวโน้มขายหนี้ออกมาอย่างต่อเนื่อง เป็นโอกาสของ BAM และ JMT ในการเข้าซื้อหนี้ก้อนใหม่ๆ ได้ในราคาที่สมเหตุผล หนุนการเติบโตในระยะยาว

BAM: คาดกำไรสุทธิปี 2564-65 จะฟื้นตัว 44.3% yoy และ 18.9% yoy จากแนวโน้มเศรษฐกิจทยอยฟื้นตัว และการเปิดเมืองมากขึ้น หนุนการจัดเก็บเงินสด (Cash collections) ได้เพิ่มขึ้น หนุนแนวโน้มรายได้ดอกเบี้ยรับและการขายสินทรัพย์ ทั้ง NPLs และ NPAs ฟื้นตัว

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q64 จะฟื้นตัวชัดเจนทั้ง QoQ และ YoY จากแนวโน้มการจัดเก็บเงินสดได้มากขึ้น จากการเร่งขาย NPAs ในงวด 2Q64 และแนวโน้มการรับรู้เงินค่างวดก่อนที่ 2 รว 450 ล้านบาท (ลูกค้าแบ่งชำระ 2 งวด) ของ NPAs ก่อนใหญ่ที่ขายไปแล้วใน 4Q63

JMT: คาดกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเพิ่มขึ้นถึง 35.7% yoy และ 27.4% yoy จากรายได้ธุรกิจบริหารหนี้เติบโต สอดคล้องกับพอร์ตลูกหนี้ และการตัดมูลค่าเงินลงทุนในลูกหนี้ด้วยคุณภาพที่หมดลงต่อเนื่อง

แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 2Q64 จะฟื้นตัวจากงวด 1Q64 จากแนวโน้มการจัดเก็บหนี้ได้เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และคาดทิศทางกำไรสุทธิงวด 2H64 จะเติบโตชัดเจน จากแนวโน้มการตัดมูลค่าเงินลงทุนในลูกหนี้ด้วยคุณภาพที่หมดลงเพิ่มขึ้นในงวด 2Q64 (Fully Amortized) หนุนแนวโน้มประสิทธิภาพการทำกำไร

Top picks เลือก MTC และ BAM

ฝ่ายวิจัยให้การลงทุนกลุ่มเข้าซื้อ เท่าตลาด โดยเลือก MTC (FV@B80) และ BAM (FV@B23) เป็น Top picks โดยราคาหุ้น MTC ปรับฐานไปกว่า 15% ในรอบ 1 เดือน สะท้อนความเสี่ยงจากการแข่งขันที่สูงขึ้นไปมากแล้ว เช่นเดียวกับราคาหุ้น BAM ที่ปรับฐานกว่า 15% ในรอบ 4 เดือน จนซื้อขายที่ PBV เพียง 1.5 เท่า มีส่วนลดจาก PBV ย้อนหลังตั้งแต่เข้า SET ถึง 2SD สะท้อนความกังวลเกี่ยวกับธุรกิจชะลอตัวไปมากแล้ว

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มเข้าซื้อ

	คำแนะนำ	ราคาปิด (บาท)	Fair value (บาท)	Upside (%)	2564F			
					EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Div Yield (%)
AEONTS	ซื้อ	203.00	280.00	37.9%	16.87	12.0	2.5	2.5%
ASK	Switch	33.25	30.00	-9.8%	2.02	16.5	1.9	4.3%
BAM	ซื้อ	19.80	23.00	16.2%	0.82	24.1	1.5	3.5%
JMT	ซื้อ	41.00	53.00	29.3%	1.28	31.9	5.5	2.4%
MTC	ซื้อ	64.00	80.00	25.0%	2.83	22.6	5.2	0.7%
SAWAD	ซื้อ	76.25	95.00	24.6%	4.04	18.9	3.8	2.6%
THANI	ซื้อ	4.28	4.50	5.1%	0.32	13.4	2.1	4.5%
TIDLOR	ซื้อ	45.25	44.00	-2.8%	1.31	34.6	4.8	0.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส