

COMPANY NOTE

Sector : MAI / Financials

LEASE IT PCL. (LIT)

19 กุมภาพันธ์ 2561

ราคาปิด 10.30 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 15.40 บาท

EARNINGS FORECAST

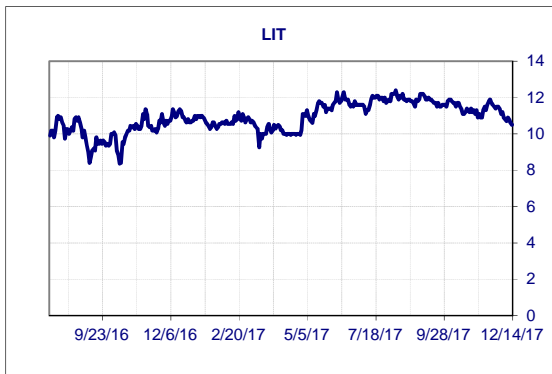
Year to Dec	2558A	2559A	2560A	2561E	2562E
Net profits (Btm)	70	101	145	189	253
EPS (Bt)	0.35	0.50	0.53	0.70	0.91
EPS Growth (%)	47%	43%	6%	31%	30%
P/E (x)	29.2	20.5	19.3	14.7	11.3
DPS (Bt)	0.18	0.11	0.32	0.41	0.55
Yield (%)	1.7%	1.1%	3.1%	4.0%	5.4%
BV (Bt)	2.1	2.2	4.6	3.4	4.1
P/BV (x)	5.0	4.8	2.2	3.0	2.5

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,805.89
Market Cap.	Bt2,266.80bn
Total shares	220.08m common share Par Bt1
Major Shareholders (as of 5 April 2017)	
บริษัท เอสวีไอโอ จำกัด (มหาชน) - SVOA	35.00 %
นาย ชัชวาล เตชะมีเกียรติชัย	2.49 %
นาย ชูเกษ อุ่นจิตติ	2.45 %
% free float	51.14%

Source: Set Smart



Analyst: Wilasinee Boonmasungsong
02 672 5937
wilasinee@globlex.co.th

Anti-Corruption score : n/a
Corporate Governance Rating



Quarterly performance (Btm)	4Q60	4Q59	%YoY	3Q60	%QoQ	2560	2559
Sales	109	86	26%	105	3%	405	271
Cost of sales	4	6	-29%	14	-70%	38	28
Selling & admin exp.	17	22	-22%	19	-10%	79	66
Provision	30	12	157%	15	103%	58	21
Interest exp.	15	15	5%	15	3%	62	45
Taxes	7	7	-4%	11	-38%	36	26
Net profits	35	29	23%	39	-10%	145	101

Source : Company reports and Globlex Securities estimated

ความเสี่ยง : 1. การดำเนินงานใหม่ชะลอตัว 2. ต้นทุนการเงินสูงขึ้น 3. NPL สูงขึ้น

กำไรปี 60 All time high คาดกำไรปี 61 เติบโตอย่างน้อย 30%

- กำไรสุทธิปี 60 เติบโต 45% ยังคงทำสถิติ All time high ติดต่อกันปีที่ 4
- รายได้มีศักยภาพเติบโตสูงตามแผนการลงทุนโครงการขนาดใหญ่ภาครัฐ
- ประมาณการกำไรสุทธิปี 61 เติบโตอย่างต่ำ 30%
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 15.40 บาทสำหรับปี 61

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไรสุทธิปี 60 เติบโต 45% ยังคงทำสถิติ All time high ติดต่อกันปีที่ 4 : ปี 60 บริษัทมีกำไรสุทธิ 145 ล้านบาท เติบโต 45% YoY พอร์ตลูกหนี้สินเชื่รวมอยู่ที่ 2,241 ล้านบาท เติบโต 18% และมียอดปล่อยสินเชื่อ 10,276 ล้านบาท ส่งผลให้รายได้รวมเติบโต 46% สู่ระดับ 419 ล้านบาทดีกว่าเป้าที่ระดับ 30% ซึ่งเป็นผลจากการเร่งรัดงบประมาณภาครัฐ รายได้จากสินเชื่อให้กู้ยืมเงินและการจัดหาสินค้า 196 ล้านบาทมีสัดส่วน 47% ของรายได้รวม ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการเติบโต 44%
- รายได้มีศักยภาพเติบโตสูงตามแผนการลงทุนโครงการขนาดใหญ่ภาครัฐ : การเติบโตของสินเชื่อได้รับปัจจัยหนุนจากความต้องการสินเชื่อของลูกค้า SME ในการเข้าประมูลงานและทำงานให้กับภาครัฐจากการที่ภาครัฐขยายการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ขณะที่ยังมีผู้ประกอบการ SME อีกมากที่ไม่สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนซึ่งเป็นโอกาสของบริษัทในการปล่อยสินเชื่อ การที่ลูกหนี้ส่วนใหญ่เป็นผู้ประกอบการ SME มีลูกค้าเป็นบริษัทเอกชนขนาดใหญ่หรือหน่วยงานราชการ โดยมีสัดส่วนลูกหนี้ที่เป็นเอกชน 30% ลูกหนี้ที่ให้บริการภาครัฐ 70% ทำให้มีความเสี่ยงต่ำ ปี 60 มีระดับการตั้งสำรองหนี้สูญ 4.92% ซึ่งเกินเป้าที่ระดับ 3% เพื่อให้ครอบคลุม NPL และรองรับมาตรฐานบัญชีใหม่ IFRS9 ถือเป็นเรื่องที่ดีด้านคุณภาพสินทรัพย์
- ประมาณการกำไรสุทธิปี 61 เติบโตอย่างต่ำ 30% : การที่ภาครัฐเร่งเปิดประมูลโครงการขนาดใหญ่อย่างต่อเนื่องทำให้เราเห็นถึงสัญญาณการเติบโตของสินเชื่อในระดับสูง โดยเฉพาะกลุ่มลูกหนี้ตามสัญญาเงินให้กู้ยืมในโครงการจัดหาสินค้าที่เติบโตสูงถึง 60% ณ ปลายปี 60 ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคาดการณ์รายได้รวมปี 61 เติบโต รว 22% เป็น 509 ล้านบาท และคาดการณ์กำไรราว 189 ล้านบาท เติบโต 30% YoY
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 15.40 บาทสำหรับปี 61 : ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อความเสี่ยงทางการเงินที่ลดลงจากระดับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) ที่ลดลงจากระดับ 3.2 เท่า ณ ปลายปี 59 เหลือ 1.3 เท่า ณ ปลายปี 60 ซึ่งเป็นผลจากการขยายฐานทุนในปี 60 ในการประเมินราคาที่เหมาะสมซึ่งอิง Prospect PE ที่ระดับ 22 เท่า โดยคำนวณ EPS แบบ Fully diluted ได้เท่ากับ 0.70 บาท ได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 15.40 บาทซึ่งยังมี upside จากราคาปิดล่าสุด ประกอบกับคาดการณ์ yield อยู่ในระดับที่น่าสนใจที่ระดับ 4% จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”