Globlex Securities Co., Ltd.

COMPANY NOTE

Sector : MAI / Financials

LEASE IT PCL. (LIT)

30 พฤศจิกายน 2561

ราคาปิด 6.65 บาท

"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 11 บาท

กำไร 9M61 เติบโต 4% แผ่วลงจึงปรับลดคาดการณ์กำไรปี 61-62

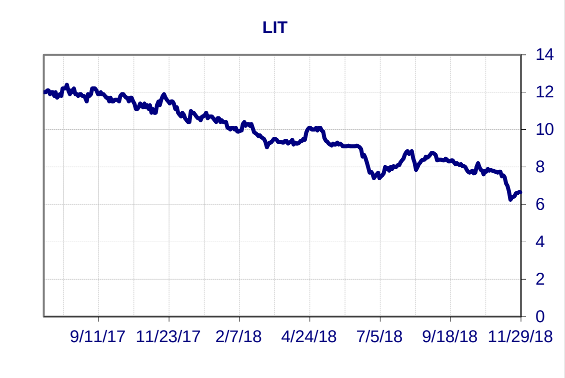
- 9M61 กำไรสุทธิเติบโตแผ่วลงจากช่วงต้นปีจากการปรับโครงสร้างรายได้
- ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 61-62 ลดลง 21% และ 31% ตามลำดับ
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยปรับมาใช้ราคาเหมาะสมสำหรับปี 62 ที่ 11 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2558A	2559A	2560A	2561E	2562E
Net profits (Btm)	70	101	145	150	175
EPS (Bt)	0.35	0.50	0.5	0.57	0.65
EPS Growth (%)	47%	43%	6%	6%	15%
P/E (x)	18.9	13.2	12.4	11.7	10.2
DPS (Bt)	0.18	0.11	0.32	0.33	0.38
Yield (%)	2.7%	1.7%	4.8%	4.9%	5.7%
BV (Bt)	2.1	2.2	4.6	3.3	3.9
P/BV (x)	3.2	3.1	1.4	2.0	1.7

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,636.49
Market Cap.	Bt1,468bn
Total shares	220.65m common share Par Bt1
Major Shareholders (as of 5 April 2017)	
บริษัท เอสวีโอเอ 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

Very Good

Quarterly performance (Btm)	3Q61	3Q60	%YoY	2Q61	%QoQ	9M61	9M60	%YoY
Sales	109	105	4%	97	12%	313	297	5%
Cost of sales	12	14	-10%	1	1029%	25	34	-27%
Selling & admin exp.	19	19	2%	18	8%	59	61	-4%
Provision	18	15	16%	18	0%	52	28	86%
Interest exp.	18	15	20%	17	8%	52	47	11%
Taxes	15	11	34%	10	52%	34	29	17%
Net profits	38	39	-2%	40	-3%	115	110	4%

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

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➢ **9M61 กำไรสุทธิเติบโตแผ่วลงจากช่วงต้นปีจากการปรับโครงสร้างรายได้ :** ผลการดำเนินงานงวด 9M61 มีรายได้รวม 337 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9%YoY และมีกำไรสุทธิ 115 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4%YoY โดยมีพอร์ตลูกหนี้สินเชื่ออยู่ที่ 2,330 ล้านบาท คิดเป็น 86% ของเป้าหมายพอร์ตสินเชื่อไม่น้อยกว่า 2,690 ล้านบาท ภาพรวมการปล่อยสินเชื่อในช่วง 3Q61 แผ่วลงจากการจัดโครงสร้างรายได้ให้เหมาะสมโดยชะลอการปล่อยสินเชื่อในภาคก่อสร้างให้มีสัดส่วนไม่เกิน 30% ของพอร์ตสินเชื่อรวมเพื่อมีการกระจายตัวของสินเชื่อที่ดีและปรับเร่งการขยายตัวของสินเชื่อแฟคตอริ่งซึ่งมีความเสี่ยงสูงขึ้น โดยลดความเสี่ยงด้วยการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าเดิม สำหรับยอดสำรองค่าเผื่อหนี้สูญใน 3Q61 คิดเป็น 6.03% ของยอดลูกหนี้คงเหลือซึ่ง เป็นอัตราเร่งตัวขึ้นจากช่วงครึ่งแรกของปีเพื่อรองรับการบังคับใช้มาตรฐานบัญชี TFRS9 ที่จะเริ่มบังคับใช้ 1 ม.ค.2563

➢ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 61-62 ลดลง 21% และ 31% ตามลำดับ :** กำไรงวด 9M61 คิดเป็น 61% ของประมาณการทั้งปีที่ 189 ล้านบาท ผลของการปรับโครงสร้างรายได้ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับลดสมมติฐานอัตราการเติบโตของรายได้ปี 61 เหลือ 13% จากเดิม 22% ส่งผลให้ประมาณการกำไรปี 61 ลดลง 21% เหลือ 150 ล้านบาทซึ่งยังเติบโต 3% จากปี 60 โดยคาดรายได้รวมในช่วง 4Q61 เติบโตราว 13%QoQ เป็น 135 ล้านบาทแต่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการและสำรองหนี้สูญที่คาดจะเร่งตัวขึ้นต่อเนื่องส่งผลให้คาดการณ์กำไรอยู่ที่ราว 35 ล้านบาท ลดลง 10%QoQ สำหรับประมาณการปี 62 ฝ่ายวิจัยได้ปรับประมาณการรายได้ลดลง 10%QoQ% ส่งผลให้ประมาณการกำไรปี62ลดลง 31% เหลือ 175 ล้านบาทซึ่งเติบโต 17% จากปี 61

➢ **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ปรับมาใช้ราคาเหมาะสมสำหรับปี 62 ที่ 11 บาท :** ฝ่ายวิจัยยังมีมุมมองบวกต่อศักยภาพในการเติบโตของบริษัทตามการทยอยเปิดประมูลโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นโอกาสของบริษัทในการปล่อยสินเชื่อให้กับผู้ประกอบการSMEที่ไม่สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน ฝ่ายวิจัยปรับลดสมมติฐาน Prospect PE ที่ใช้ประเมินราคาเหมาะสมเหลือ 17 เท่าจากเดิม 20 เท่าเพื่อสะท้อนถึงการเติบโตของกำไรที่แผ่วลงและความเสี่ยงทางการเงินที่เพิ่มขึ้นได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 11 บาทสำหรับปี 62 ซึ่งยังมี upside จากราคาปิดล่าสุด จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org