

# COMPANY NOTE

Sector : MAI / FINANCIALS

## CHAYO GROUP PLC.(CHAYO)

8 กุมภาพันธ์ 2562

ราคาปิด 4.04 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 4.80 บาท

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 61 เพิ่มขึ้น 17% สู่ 88 ล้านบาท  
และคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q61 เติบโตสูงถึง 81%YoY

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2558	2559	2560	2561E	2562E
Net profits (Btm)	2.9	70.9	58.2	87.8	107.6
EPS (Bt)	0.18	0.17	0.14	0.16	0.17
EPS Growth (%)	-98.7	-5.5	-17.8	13.1	11.4
P/E (x)	22.6	23.9	29.1	25.8	23.1
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.05	0.06	0.07
Yield (%)	0.0	0.0	1.2	1.6	1.7
BV (Bt)	12.3	0.7	0.8	1.7	1.4
P/BV (x)	0.3	6.2	5.1	2.4	3.0

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,653.11
Market Cap.	Bt2,262.40 Mn
Total shares	560.0m common share Par Bt0.50
Major Shareholders (as of 25 May 2018)	
ตระกูล ชะคะสินธุ์	62.90 %
ตระกูล บุญมีโชค	4.90 %
นาย ไพบุลย์ เสรีวิวัฒนา	3.60 %
นาย สมยศ มั่นนิวีรกุล	2.40 %
% free float	26.20 %

Source: สรปชอสนทศ



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

Assistant Analyst: **Tossapon Wilaiprapakorn**

Anti-Corruption score : N/A

Corporate Governance Rating : 

Quarterly performance (Btm)	3Q61	3Q60	%yoy	2Q61	%QoQ	9M61	9M60	%yoy
Revenue	66.0	50.1	32%	70.3	-6%	186.5	155.3	20%
Cost of good sold	24.6	19.3	27%	21.3	15%	65.2	53.5	22%
Selling & admin exp.	10.6	11.5	-8%	17.5	-39%	39.8	34.6	15%
Interest exp.	1.0	0.3	190%	0.5	111%	2.3	0.4	419%
Taxes	4.7	6.8	-31%	7.6	-38%	16.5	21.9	-25%
Net profits	25.9	12.2	112%	24.1	8%	64.4	45.3	42%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

- ความเสี่ยง 1. มีการเก็บหนี้ได้น้อยกว่าที่คาด  
2. ไม่สามารถขายหลักประกันได้ตามที่คาดไว้

- รายงานกำไรสุทธิงวด 9M61 อยู่ที่ 64 ล้านบาท เติบโต 42%YoY ตามการรับรู้รายได้จากกองสินทรัพย์ด้อยคุณภาพ
- ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 61 เพิ่มขึ้น 17% สู่ 88 ล้านบาท จากที่คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q61 เติบโตสูงถึง 81%YoY
- ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 62 เพิ่มขึ้น 17% เนื่องจากบริษัทสามารถทำได้ดีกว่าคาด
- ปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 4.80 บาท

### ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- รายงานกำไรสุทธิงวด 9M61 อยู่ที่ 64 ล้านบาท เติบโต 42%YoY ตามการรับรู้รายได้จากกองสินทรัพย์ด้อยคุณภาพ: รายงานกำไรสุทธิงวด 9M61 อยู่ที่ 64 ล้านบาท เติบโต %YoY เติบโต 42%YoY เติบโตตามรายได้รวมที่เพิ่มขึ้นราว 20% สู่ 187 ล้านบาท โดยบริษัทยังสามารถรักษาค่าไร้นั้นต้นได้ใกล้เคียงเดิมที่ 44% แต่มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ลดลงราว 24%YoY สู่ 17 ล้านบาท เนื่องจากมีการตั้งภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเพิ่มขึ้น ทำให้อัตรากำไรสุทธิของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 9M60 ที่ 29% สู่ 35% โดยกำไรสุทธิในงวด 9M61 คิดเป็น 85% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 61 ที่ 75 ล้านบาท
- ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 61 เพิ่มขึ้น 17% สู่ 88 ล้านบาท จากที่คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q61 เติบโตสูงถึง 81%YoY : ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 61 เพิ่มขึ้น 17% สู่ 88 ล้านบาท หลังบริษัทสามารถดำเนินงานได้ดีกว่าคาดจากการรับรู้รายได้จากกองสินทรัพย์ด้อยคุณภาพชนิดมีหลักประกันที่บริษัทประมูลมาตั้งแต่ปี 60 และเริ่มรับรู้เป็นรายได้ในปี 61 และกองสินทรัพย์ด้อยคุณภาพที่บริษัทประมูลเพิ่มมาในปี 61 มีมูลค่าราว 10,000 ล้านบาท โดยเราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q61 ราว 23 ล้านบาท เติบโต 81%YoY
- ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 62 เพิ่มขึ้น 17% เนื่องจากบริษัทสามารถทำได้ดีกว่าคาด: ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 62 เพิ่มขึ้น 17% สู่ 108 ล้านบาท หลังบริษัทสามารถทำได้ดีกว่าที่คาด โดยมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องจากกองสินทรัพย์ด้อยคุณภาพราว 10,000 ล้านบาทที่ประมูลมาในช่วงปี 61 และสำหรับปี 62 บริษัทตั้งงบลงทุนไว้ที่ราว 1,300 ล้านบาท เพื่อใช้ในการประมูลกองสินทรัพย์ด้อยคุณภาพ 1,000 ล้านบาท คาดจะเป็นชนิดมีหลักประกันราว 70% และไม่มีหลักประกันราว 30% และใช้เป็นเงินทุนในธุรกิจปล่อยกู้รายย่อยราว 300 ล้านบาท โดยจะใช้เงินทุนจากการออกหุ้นกู้กว่า 1,250 ล้านบาทและจากการเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงโดยจะออกหุ้นเพิ่มทุนอีกราว 56 ล้านหุ้น ซึ่งยังไม่กำหนดราคาเสนอขาย(Control Dilution -9.1%)
- ปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 4.80 บาท : ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมโดยอิง Prospect PER ที่ 28 เท่าซึ่งสูงกว่าคู่แข่งที่ระดับ 23 เท่าเนื่องจากมีศักยภาพการเติบโตที่โดดเด่นกว่า โดยประเมินกำไรสุทธิต่อหุ้นปี 62 ราว 0.17 บาท ได้ราคาเหมาะสม 4.80 บาท ซึ่งมีอัตรารายได้ 19% จากราคาปัจจุบัน จึงปรับคำแนะนำจาก “ซื้อเก็งกำไร” เป็น “ซื้อ”

Disclaimer : ความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้เป็นการแนะนำการลงทุนของนักวิเคราะห์และเป็นความคิดเห็นส่วนบุคคลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่มีคำเตือนล่วงหน้า โดยบริษัทไม่รับประกันผลกำไรหรือขาดทุนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆในรายงานฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรพิจารณาความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ บริษัท ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือต่อประเทศ ไทยหรือบริษัทใดๆที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยข้อมูลของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องเกี่ยวกับผู้ดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีลักษณะเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ต้องเปิดเผยต่อสาธารณะโดยไม่มีการบิดเบือนข้อมูลหรือการเลือกปฏิบัติใดๆ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล แคปิตอล จำกัด (มหาชน) ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือต่อประเทศไทยหรือบริษัทใดๆที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความโปร่งใสในการดำเนินงานเพื่อป้องกันการทุจริต (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เชื่อถือได้ เป็นข้อมูลการนำผลการประเมินที่ได้มาใช้ในการประเมินการปฏิบัติตามปฏิญญาบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลใดๆในการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยสิ้นเชิงหรืออาจมีข้อผิดพลาดที่มิอาจหลีกเลี่ยงได้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล แคปิตอล จำกัด (มหาชน) ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือต่อประเทศไทยหรือบริษัทใดๆที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ : www.cgthailand.org