

COMPANY NOTE

8 มีนาคม 2562

Sector : MAI / FINANCIALS

ราคาปิด 3.84 บาท

CHAYO GROUP PLC.(CHAYO)

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 4.80 บาท

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 62 ที่ 108 ล้านบาทเติบโต 26% YoY ตามมูลค่ากองสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่เพิ่มขึ้น

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2559	2560	2561	2562E	2563E
Net profits (Btm)	70.9	58.2	85.4	107.6	123.8
EPS (Bt)	0.17	0.14	0.15	0.17	0.20
EPS Growth (%)	-5.5	-17.8	10.0	14.5	15.1
P/E (x)	22.8	27.7	25.2	22.0	19.1
DPS (Bt)	0.00	0.05	0.06	0.07	0.08
Yield (%)	0.0	1.3	1.6	1.8	2.1
BV (Bt)	0.7	0.8	1.3	1.4	1.8
P/BV (x)	5.9	4.8	2.9	2.8	2.1

- รายงานกำไรสุทธิปี 61 ที่ 85 ลบ.เป็นไปตามคาด โดยเติบโตถึง 47%YoY
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 62 ที่ 108 ล้านบาทเติบโต 26%YoY ตามมูลค่ากองสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่เพิ่มขึ้น
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 4.80 บาท

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,633.21
Market Cap.	Bt2,150.40 Mn
Total shares	560.0m common share Par Bt0.50
Major Shareholders (as of 7 Dec 2018)	
ตระกูล ชะลินธุ์	63.13 %
นาย ไพฑูรย์ เสรีวิวัฒนา	3.78 %
นาย สมยศ มั่นนิธิวรกุล	2.63 %
นาย อุทธีรงค์ บุญมีโชค	2.61 %
% free float	26.64 %

Source: สกู๊ปข้อมูล

- รายงานกำไรสุทธิปี 61 ที่ 85 ลบ.เป็นไปตามคาด โดยเติบโตถึง 47%YoY: รายงานกำไรสุทธิปี 61 ที่ 85 ลบ. เป็นไปตามที่เรคาด โดยเติบโต 47%YoY ตามรายได้รวมที่เติบโตราว 24%YoY โดยหลักมาจากรายได้จากเงินให้สินเชื่อแก่สินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่เติบโต 31%YoY สู่ 213 ลบ. มีสัดส่วนราว 83% ของรายได้รวม โดยบริษัทสามารถรักษ้อัตรากำไรขั้นต้นในระดับสูงได้ที่ 64% โดยในปี 61 บริษัทมีกำไรจากการขายสินทรัพย์รอการขาย (NPA) จำนวน 6.7 ลบ. ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 28% ในปี 60 สู่ 33%
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 62 ที่ 108 ลบ.เติบโต 26%YoY ตามมูลค่ากองสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่เพิ่มขึ้น: คงประมาณการกำไรสุทธิปี 62 ที่ 108 ลบ.เติบโต 26%YoY โดยมีแนวโน้มเติบโตเนื่องจากกองสินทรัพย์ด้วยคุณภาพมูลค่าราว 10,000 ลบ.ที่ประมูลมาในช่วงปี 61 และเติบโตจากบริษัทย่อยที่ก่อตั้งใหม่ในปี 61 ได้แก่ บริษัท โซโยแคปิตอล ซึ่งจะดำเนินธุรกิจปล่อยสินเชื่อและบริษัท โซโย พร็อพเพอร์ตี้ แอนด์ เซอร์วิส ซึ่งจะดำเนินธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ สำหรับปี 62 บริษัทตั้งงบลงทุนไว้ที่ราว 1,300 ลบ. เพื่อใช้ในการประมูลกองสินทรัพย์ด้วยคุณภาพราว 1,000-1,250 ล้านบาท คาดจะได้เป็นกองสินทรัพย์ด้วยคุณภาพมูลค่าราว 10,000 ลบ. โดยแบ่งเป็นชนิดมีหลักประกันราว 70% และไม่มีหลักประกันราว 30% และใช้เป็นเงินทุนในธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลและ สินเชื่ออโนไฟแนนซ์อีกราว 200-250 ล้านบาท คาดจะเริ่มรับรู้รายได้ในช่วง 2H62 โดยจะใช้แหล่งเงินทุนจากการออกหุ้นกู้กว่า 1,250 ล้านบาท และจากการเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงราว 56 ล้านบาท ซึ่งปัจจุบันยังไม่กำหนดราคาเสนอขาย(Control Dilution -9.1%)



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)	4Q61	4Q60	%yoy	3Q61	%QoQ	FY61	FY60	%yoy
Revenue	69.2	50.6	37%	66.0	5%	255.6	206.0	24%
Cost of good sold	26.5	19.8	34%	24.6	8%	91.7	73.2	25%
Selling & admin exp.	21.0	10.6	97%	10.6	97%	60.8	45.3	34%
Interest exp.	0.6	0.8	-29%	1.0	-42%	2.9	1.3	129%
Taxes	7.3	6.7	10%	4.7	57%	23.8	28.6	-16%
Netprofits	21.1	13.0	62%	25.9	-19%	85.4	58.2	47%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 4.80 บาท : ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมโดยอิง Prospect PER ที่ 28 เท่าซึ่งสูงกว่าคู่แข่งที่ระดับ 23 เท่าเนื่องจากมีศักยภาพการเติบโตที่โดดเด่นกว่า โดยประเมินกำไรสุทธิต่อหุ้นปี 62 ราว 0.17 บาทได้ราคาเหมาะสม 4.80 บาท ซึ่งมีอัตรากำไร 25% จากราคาปัจจุบัน จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ปัจจัยสนับสนุน	ความเสี่ยง
1. ธุรกิจให้สินเชื่อสามารถสร้างรายได้ที่ต่อเนื่องมากกว่าธุรกิจ Call Center	1. มีการเก็บหนี้ได้น้อยกว่าที่คาด
2. บริษัทสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มจากกองสินทรัพย์ด้วยคุณภาพชนิดมีหลักประกันได้มากกว่าที่คาด	2. ไม่สามารถขายหลักประกันได้ตามที่คาดไว้

Disclaimer : ความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้เป็นการนำเสนอข้อมูลของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ซึ่งผู้ที่เกี่ยวข้องในรายงานฉบับนี้ ซึ่งอาจมีผลประโยชน์ทับซ้อนได้โดยผู้จัดทำรายงาน โดยบริษัทฯ ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลทางการเงินของบริษัท และไม่รับประกันผลการดำเนินงานของบริษัทหรือความเสียหายใดๆที่อาจเกิดขึ้นจากข้อมูลที่มีในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยข้อมูลทางกฎหมายของบริษัท (IOD) ในเรื่องเกี่ยวกับผู้ถือหุ้น (Corporate Governance) เป็นการจัดนิยามตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีกับสถานะภายในของหลักทรัพย์ที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ต้องเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งผู้ที่เกี่ยวข้องในรายงานฉบับนี้ ซึ่งอาจมีผลประโยชน์ทับซ้อนได้โดยผู้จัดทำรายงาน โดยบริษัทฯ ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลทางการเงินของบริษัทหรือความเสียหายใดๆที่อาจเกิดขึ้นจากข้อมูลที่มีในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยผลการประเมินด้วยวิธีความมั่นคงทางการเงินที่อิงกับการชั่งตวงวัด (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เชื่อถือได้ เป็นการประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ซึ่งผู้ที่เกี่ยวข้องในรายงานฉบับนี้ ซึ่งอาจมีผลประโยชน์ทับซ้อนได้โดยผู้จัดทำรายงาน โดยบริษัทฯ ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลทางการเงินของบริษัทหรือความเสียหายใดๆที่อาจเกิดขึ้นจากข้อมูลที่มีในรายงานฉบับนี้

www.cgthailand.org