Globlex Securities Co., Ltd.

COMPANY NOTE

17 พฤษภาคม 2562

Sector : MAI / FINANCIALS

ราคาปิด 4.16 บาท

CHAYO GROUP PLC.(CHAYO)

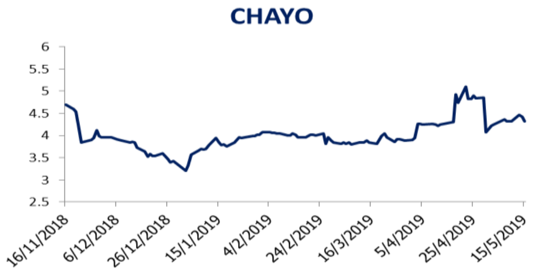
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 5.00 บาท

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	0.18	0.21
EPS Growth (%)	-5.5	-17.8	10.0	17.5	15.1
P/E (x)	24.6	30.0	27.3	23.2	20.2
DPS (Bt)	0.00	0.05	0.06	0.07	0.08
Yield (%)	0.0	1.2	1.5	1.7	2.0
BV (Bt)	0.7	0.8	1.3	1.4	1.8
P/BV (x)	6.3	5.2	3.1	2.9	2.3

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,614.75
Market Cap.	Bt2,496.00 Mn
Total shares	600.0m common share Par Bt0.50
Major Shareholders (as of 10 April 2019)	
ตระกูล ยศะสินธุ์	59.15 %
ตระกูล บุญมีโชติ	7.07 %
นาย ไพบูลย์ เสรีวิวัฒนา	3.52 %
นาย สมยศ มั่นนิธิวรกุล	3.45 %
% free float	26.64 %

Source: สรุปข้อสนเทศ



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)	1Q62	1Q61	%yoy	4Q61	%QoQ	FY61	FY60	%yoy
Revenue	75.1	50.1	50%	69.2	9%	255.6	206.0	24%
Cost of good sold	26.7	19.3	39%	26.5	1%	91.7	73.2	25%
Selling & admin exp.	13.6	11.7	16%	21.0	-35%	60.8	45.3	34%
Interest exp.	0.5	0.8	-37%	0.6	-10%	2.9	1.3	129%
Taxes	7.2	4.3	67%	7.3	-2%	23.8	28.6	-16%
Net profits	27.5	14.5	90%	21.1	30%	85.4	58.2	47%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

รายงานกำไรสุทธิ 1Q62 ที่ 27 ลบ. เติบโตสูง 87%YoY
เติบโตตามรายได้จากเงินให้สินเชื่อแก่สินทรัพย์ด้อยคุณภาพ

- **รายงานกำไรสุทธิ 1Q62 ที่ 27 ลบ. เติบโตสูง 87%YoY เติบโตตามรายได้จากเงินให้สินเชื่อแก่สินทรัพย์ด้อยคุณภาพ**
- **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 62 ที่ 108 ล้านบาทเติบโต 26%YoY ตามมูลค่ากองสินทรัพย์ด้อยคุณภาพที่เพิ่มขึ้น**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับเพิ่มราคาเหมาะสมเป็น 5.00 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **รายงานกำไรสุทธิ 1Q62 ที่ 27 ลบ. เติบโตสูง 87%YoY เติบโตตามรายได้จากเงินให้สินเชื่อแก่สินทรัพย์ด้อยคุณภาพ:** รายงานกำไรสุทธิ 1Q62 ที่ 27 ลบ. เติบโต 87%YoY และคิดเป็นสัดส่วน 25% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 62 ที่ 108 ลบ. เติบโตไปในทิศทางเดียวกับรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น 50%YoY สู่ 75 ลบ. โดยแบ่งได้เป็น เติบโตจากรายได้เงินให้สินเชื่อแก่สินทรัพย์ด้อยคุณภาพ 54%YoY สู่ 60 ลบ. และเติบโตรายได้จากการให้บริการเร่งรัดหนี้สิน 52%YoY สู่ 15 ลบ. ประกอบกับบริษัทสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ทำให้อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมลดลงเหลือ 18% จาก 1Q61 ที่ 23% ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ 37% จาก 1Q61 ที่ 29% โดย ณ สิ้นไตรมาส 1 บริษัทได้มีการซื้อสินทรัพย์ด้อยคุณภาพชนิดมีหลักประกันเข้ามาทั้งสิ้น 199 ลบ. ทำให้ปัจจุบันบริษัทมีสินทรัพย์ด้อยคุณภาพชนิดมีหลักประกันจำนวน 3,168 ลบ. และชนิดไม่มีหลักประกันจำนวน 35,181 ลบ.
- **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 62 ที่ 108 ลบ.เติบโต 26%YoY ตามมูลค่ากองสินทรัพย์ด้อยคุณภาพที่เพิ่มขึ้น:** คงประมาณการกำไรสุทธิปี 62 ที่ 108 ลบ.เติบโต 26%YoY โดยมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องจากแผนการซื้อกองสินทรัพย์ด้อยคุณภาพเพิ่มเติมมูลค่าราว 1 หมื่นลบ. คาดจะใช้งบลงทุนราว 1-1.25 พันลบ.และเติบโตจากบริษัทย่อยที่ก่อตั้งใหม่ได้แก่ บริษัทชโยแคปปิตอล ซึ่งจะดำเนินธุรกิจปล่อยสินเชื่อและบริษัท โดยตั้งเป้าปล่อยสินเชื่อในปีนี้ที่ 200-250 ลบ. และบริษัทชโย พร็อพเพอร์ตี้ แอนด์ เซอร์วิส ซึ่งจะดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จากสินทรัพย์ด้อยคุณภาพชนิดมีหลักประกัน ปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจากับพันธมิตรเพื่อจัดตั้งบริษัทร่วมทุน คาดจะเห็นความชัดเจนได้ใน 4Q62 ทั้งนี้บริษัทได้มีการจัดหาเงินลงทุนด้วยการขายหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจง 40 ล้านหุ้นซึ่งคิดเป็น 7% ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด มูลค่าทั้งสิ้น 153 ลบ.และยังมีแผนออกหุ้นกู้มูลค่ากว่า 1,250 ล้านบาท
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับเพิ่มราคาเหมาะสมเป็น 5.00 บาท :** ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมโดยอิง Prospect PER ที่ 28 เท่าซึ่งสูงกว่าคู่แข่งที่ระดับ 25 เท่าเนื่องจากมีศักยภาพการเติบโตที่โดดเด่นกว่า โดยประเมินกำไรสุทธิต่อหุ้นปี 62 ราว 0.18 บาทได้ราคาเหมาะสม 5.00 บาท เพิ่มจากราคาเหมาะสมเดิมที่ 4.80 บาท เนื่องจากมีจำนวนหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงน้อยกว่าคาด เมื่อเทียบกับราคาปัจจุบันอัพไซต์ราว 15% จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

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

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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