COMPANY REPORT

1 ตุลาคม 2563

ไม่จัดอันดับ

SET / Financials / Finance and Securities

Micro Leasing PLC. (MICRO)

***Globlex Securities เป็นผู้ร่วมจัดจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ซึ่งจะได้รับค่าธรรมเนียมในฐานะผู้จัดจำหน่าย*

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2560A	2561A	2562A	2563E	2564E
Net Profit (Mb)	60.8	89.9	110.8	141.6	186.0
EPS – Basic (Bt.)	0.07	0.10	0.12	0.15	0.20
Growth (%)	22.3	47.9	23.2	27.9	31.3
P/E* – Basic (x)	53.1	35.9	29.1	22.8	17.3
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.06	0.08
Yield (%)	0.0	0.0	0.0	1.8	2.3
BV per share (Bt.)	0.7	1.0	1.2	1.7	1.9
P/BV* (x)	4.8	3.3	3.0	2.0	1.8

Source: Filing and Globlex Research

*คำนวณจากราคาเหมาะสม 3.46 บาท

PERTINENT INFORMATION	
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บริษัท ที่ปรึกษา เอเซีย พลัส จำกัด
ผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่าย	บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด
จำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย	235 ล้านหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท)
ราคาเสนอขายหุ้น IPO	2.65 บาทต่อหุ้น
วันจองซื้อ	21-23 ก.ย. 63
วันเริ่มซื้อขายในตลาดฯ	1 ต.ค. 63
ทุนจดทะเบียน	935 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 935 ล้านหุ้น
ทุนที่เรียกชำระแล้วก่อน IPO	700 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 700 ล้านหุ้น
ทุนที่เรียกชำระแล้วหลัง IPO	935 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 935 ล้านหุ้น
วัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุน	1) เป็นเงินทุนในการขยายธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อ 2) ชำระคืนหนี้เงินกู้ยืมสถาบันการเงิน 3) ลงทุนในระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ
โครงสร้างการถือหุ้น	

	ก่อน IPO
1. กลุ่มครอบครัวคุณธรรมศักดิ์	74.6%
2. กลุ่มครอบครัวจิโรธนภาส	6.0%
3. กลุ่มครอบครัวเติมคุนานนท์	5.0%
4. กลุ่มครอบครัวรักษ์กุลชน	3.1%
5. กลุ่มครอบครัวคุณสมศักดิ์ศรี	2.6%
6. ผู้ถือหุ้นเดิมรายอื่น	8.7%
7. ประชาชนทั่วไป	-

Source: Filing

Analyst: Nuttawut Wongyaowarak
02-672-5805
Nuttawaut@globlex.co.th
Salakbun Wongakaradeth
02-687-7287
Salakbun@globlex.co.th

Corporate Governance Rating: N/A
Anti-corruption: N/A

MICRO ผู้ประกอบธุรกิจ ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกมือสอง

บริษัท ไมโครลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) หรือ MICRO ให้บริการมากว่า 25 ปี โดยประกอบธุรกิจหลักในการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกมือสอง เช่น รถบรรทุก 6 ล้อ 10 ล้อ และ 12 ล้อ เป็นต้น และให้บริการสินเชื่อรูปแบบอื่นๆ เช่น สินเชื่อเพิ่มสภาพคล่อง และสินเชื่อรีไฟแนนซ์ (Refinance) ตลอดจนให้บริการอื่นที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจเช่าซื้อซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท เช่น การประสานงานเพื่อต่ออายุประกันภัยและ พรบ. เป็นต้น โดยการเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ครั้งนี้เพื่อใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2564 ที่ 3.46 บาทต่อหุ้น

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- MICRO **ผู้ประกอบธุรกิจให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกมือสอง**: ในช่วงปี 2560-2562 บริษัทมีรายได้รวมเท่ากับ 227 ลบ. 259 ลบ. และ 330 ลบ. ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) เท่ากับ 21% ต่อปี ขณะที่ช่วง 6M63 บริษัทมีรายได้รวมเท่ากับ 202 ล้านบาท เติบโต 37%YoY เติบโตจากรายได้ดอกเบี้ยรับจากสัญญาเช่าซื้อ ที่เป็นสัดส่วนรายได้หลักกว่า 84% มีการเติบโตเติบโตต่อเนื่องตามพอร์ตสินเชื่อเช่าซื้อของบริษัท จากการรักษาฐานลูกค้าเดิม ประกอบกับขยายฐานลูกค้าใหม่ โดยมี NIM เฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 14% ส่วนกำไรสุทธิในงวดปี 2560-2562 เท่ากับ 61 ลบ. 90 ลบ. และ 111 ลบ. ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโต เฉลี่ย (CAGR) 36% ส่วนงวด 6M63 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 62.5 ลบ. +52%YoY
- **อุตสาหกรรมสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกมือสองเติบโตต่อเนื่อง**: ช่วงปี 2559-2562 มีการเติบโตของจำนวนรถบรรทุกจดทะเบียนใหม่ CAGR เฉลี่ย 2% ต่อปี ทั้งนี้ จำนวนรถบรรทุกจดทะเบียนใหม่แบ่งเป็น 2 ประเภท 1) รถบรรทุกจดทะเบียนใหม่ป้ายแดง หดตัวเฉลี่ยราว 1% ต่อปี และ 2) รถบรรทุกมือสองเติบโตเฉลี่ย 5% ต่อปี โดยสัดส่วนรถบรรทุกมือสองต่อรถบรรทุกจดทะเบียนใหม่รวมปรับตัวเพิ่มขึ้น จากเดิมเฉลี่ยอยู่ในช่วง 41%-45% เพิ่มขึ้นมาที่ระดับ 50% ในงวด 6M63 นอกจากนี้ ปัจจุบัน MICRO มีส่วนแบ่งตลาดเพียง 5.5% และอีกราว 30% ครองส่วนแบ่งตลาดโดยบริษัท THANI และ ASK ดังนั้น จึงเหลือส่วนแบ่งตลาดผู้ประกอบการท้องถิ่นอีกกว่า 60% ซึ่ง บริษัทสามารถเข้าไปแข่งขันได้ ประกอบกับ DE Ratio ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 1 เท่าซึ่งต่ำกว่า THANI และ ASK ซึ่งมี DE Ratio สูงถึง 6 เท่า ดังนั้น MICRO จึงมีข้อได้เปรียบในแง่ของการระดมทุนจากสถาบันการเงินเพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต
- **คาดการณ์กำไรปี 2563-2564 เติบโตเฉลี่ย** (CAGR) **30%ต่อปี หลังได้เงินทุนใหม่จาก** IPO : คาดรายได้ดอกเบี้ยปี 2563 อยู่ที่ 364 ลบ. เติบโต 29%YoY โดยคาดว่าจะมี Loan growth ราว 29%YoY สู่ 2.49 พันล้านบาท เนื่องจากคาดว่าบริษัทจะเร่งปล่อยสินเชื่อรถบรรทุกมือสองเพิ่มขึ้นหลังได้รับเงิน IPO และคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะลดลงหลังเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ด้านอัตราค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเทียบกับรายได้รวมลดลงจาก 46% สู่ 40% เพราะรายได้จากดอกเบี้ยและรายได้จากค่าธรรมเนียมเติบโตตามการขยายสินเชื่อ แต่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายบุคลากรซึ่งเป็นต้นทุนคงที่ เมื่อพิจารณาเป็นตัวเงินเพิ่มขึ้นจาก 130 ลบ.สู่ 146

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือผลประโยชน์ในธุรกิจกล่าวถึงในรายงานนี้ที่ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดังนี้รวมความคิดเห็นส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

ปัจจัยเสี่ยง

i) อัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้น
ii) การขยายตัวของภาคขนส่งชะลอตัว
iii) การระบาดรอบ 2 ของ COVID-19
iv) ลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้จากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ
v) การขายหลักประกันได้ต่ำกว่ามูลหนี้

ลบ. ขณะที่อัตราส่วนหนี้สงสัยจะสูญและผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นต่อลูกหนี้เช่าซื้อจะเพิ่มขึ้นจาก 1.3% สู่ 2.0% หรือเมื่อพิจารณาเป็นตัวเงินเพิ่มขึ้นจาก 30 ลบ.สู่ 54 ลบ. เนื่องจากมีการใช้มาตรฐานบัญชี TFRS9 ทั้งนี้เราคาดการณ์กำไรปี 2563 อยู่ที่ 142 ลบ. เติบโต 28 %YoY และคาดการณ์รายได้และกำไรปี 2564 ที่ 447 ลบ.(สมมติฐาน Loan Growth 17% สู่ 2.93 พันล้านบาท) และ 186 ลบ. เติบโต 23% และ 31% ตามลำดับ

- **การประเมินมูลค่า** : ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าด้วยวิธี P/E Ratio โดยอิง Prospective PE ที่ 17.3 เท่าซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปีของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกับ ได้แก่ ASK MTC SAWAD และ THANI ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และประเมินกำไรสุทธิต่อหุ้นปี 2564 ที่ราว 0.20 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสมปี 2564 ที่ 3.46 บาทต่อหุ้น และคาดหวังอัตราเงินปันผลที่ 2.3% ต่อปี

MICRO ผู้ประกอบธุรกิจให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกมือสอง

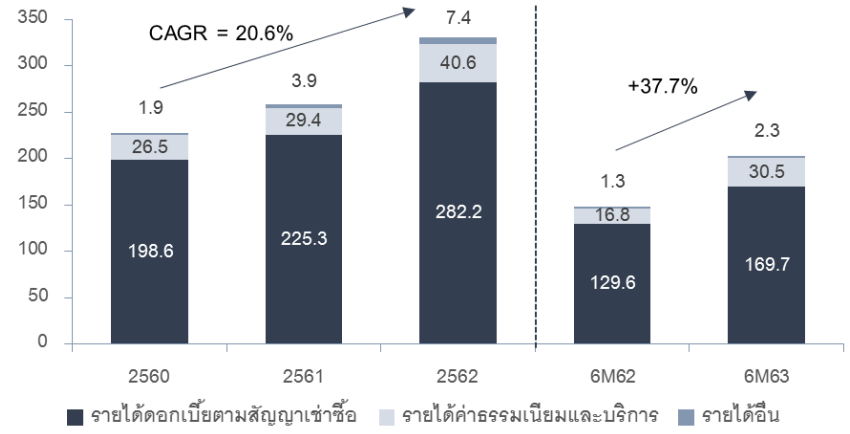
บริษัท ไมโครลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) หรือ MICRO ให้บริการมากว่า 25 ปี โดยประกอบธุรกิจหลักในการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกมือสอง เช่น รถบรรทุก 6 ล้อ 10 ล้อ และ 12 ล้อ เป็นต้น นอกจากนี้บริษัทยังให้บริการสินเชื่อรูปแบบอื่นๆ เช่น สินเชื่อเพิ่มสภาพคล่อง ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีทะเบียนรถบรรทุกแบบโอนเล่มเป็นหลักประกัน และสินเชื่อรีไฟแนนซ์ (Refinance) สำหรับลูกค้าปัจจุบันที่มีประวัติการผ่อนชำระดีตลอดจนให้บริการอื่นที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจเช่าซื้อซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท เช่น การประสานงานเพื่อต่ออายุประกันภัยและ พรบ. เป็นต้น

บริษัทมุ่งเน้นกลุ่มลูกค้ารายย่อยทั้งบุคคลธรรมดาและนิติบุคคลที่ต้องการจะเช่าซื้อรถบรรทุกมือสองสำหรับใช้ในการประกอบธุรกิจ เช่น ให้บริการรับจ้างขนส่งสินค้า หรือใช้สำหรับงานขนส่งสินค้าภายในกิจการ โดยให้บริการสินเชื่อแก่ลูกค้าผ่านผู้ประกอบเต็นท์รถบรรทุกมือสองเป็นหลัก ซึ่งปัจจุบันมีเครือข่ายคู่ค้าเต็นท์รถบรรทุกมือสองเกือบ 350 ราย รวมทั้งมีเครือข่ายคู่ค้าที่กระจายอยู่ตามจังหวัดต่างๆ ทั่วประเทศอีกกว่า 90 ราย โดยปัจจุบันมีจำนวน 12 สาขาในเขตพื้นที่ภาคกลางและต่างจังหวัด โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2563 บริษัทมีบัญชีลูกหนี้จำนวนทั้งสิ้น 4,045 สัญญา และมียอดลูกหนี้เช่าซื้อคงเหลือจำนวน 2,140.7 ล้านบาท

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้อง/หรือผลประโยชน์ในทางใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมการบริหารกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่เกี่ยวเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลจากในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

โครงสร้างรายได้

Figure1: รายได้ 2560-2562 และ 6M63 (หน่วย: ล้านบาท)



Source: Filing

Figure2: สัดส่วนรายได้

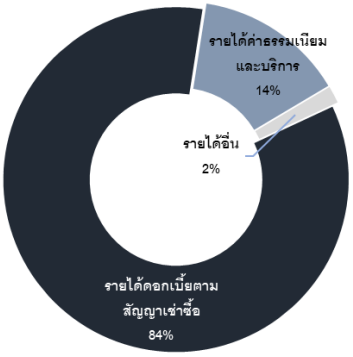
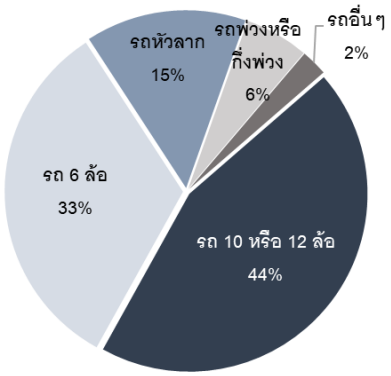


Figure3: ยอดจัดสินเชื่อตามหลักประกัน

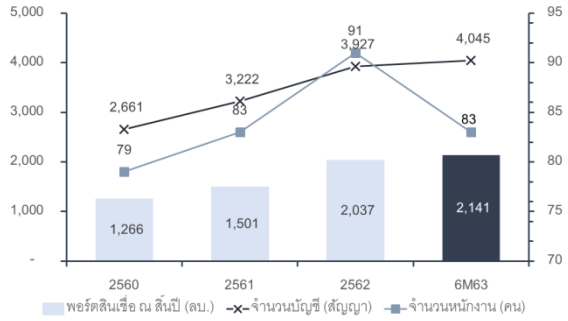


Source: Filing

ในช่วงปี 2560 - 2562 บริษัทมีรายได้รวมเท่ากับ 227.0 ล้านบาท 258.6 ล้านบาท และ 330.2 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) เท่ากับ 21% ต่อปี ขณะที่ช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 บริษัทมีรายได้รวมเท่ากับ 202.5 ล้านบาท เติบโต 37% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยปัจจัยหลักที่ทำให้รายได้ของบริษัทเติบโตต่อเนื่องมาจากรายได้ดอกเบี้ยรับจากสัญญาเช่าซื้อ ซึ่งเป็นสัดส่วนรายได้หลักกว่า 84% มีการเติบโตต่อเนื่องตามพอร์ตสินเชื่อเช่าซื้อของบริษัท จากการรักษาฐานลูกค้าเดิม ประกอบกับขยายฐานลูกค้าใหม่ผ่านการเพิ่มจำนวนสาขาและพนักงานสินเชื่อ ตลอดจนขยายเครือข่ายผู้ประกอบการเต็นท์รถบรรทุกมือสองซึ่งเป็นช่องการจัดหาลูกค้าที่สำคัญของบริษัท

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องและ/หรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

Figure4: **พอร์ตสินเชื่อและจำนวนพนักงาน**



จาก Figure4 จะเห็นว่าบริษัทมีการขยายพอร์ตสินเชื่ออย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2560 จนถึงปลายไตรมาส 2 ของปี 2563 ซึ่งเป็นไปตามทิศทางเดียวกับการเพิ่มขึ้นของจำนวนพนักงาน โดยการเติบโตของพอร์ตสินเชื่อรวมมาจากการรักษาฐานลูกค้าเดิม และการขยายฐานลูกค้าใหม่ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนราว 50 : 50 (Figure5)

Figure5: **ยอดจัดสินเชื่อใหม่ (หน่วย: ล้านบาท)**

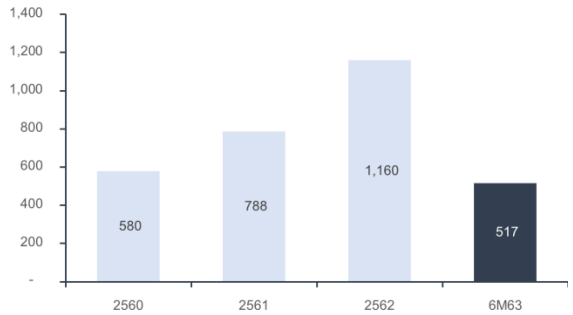
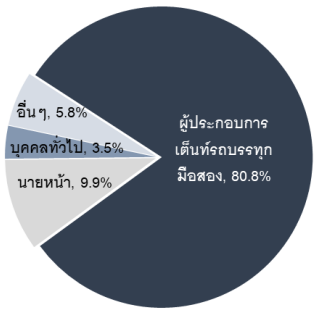
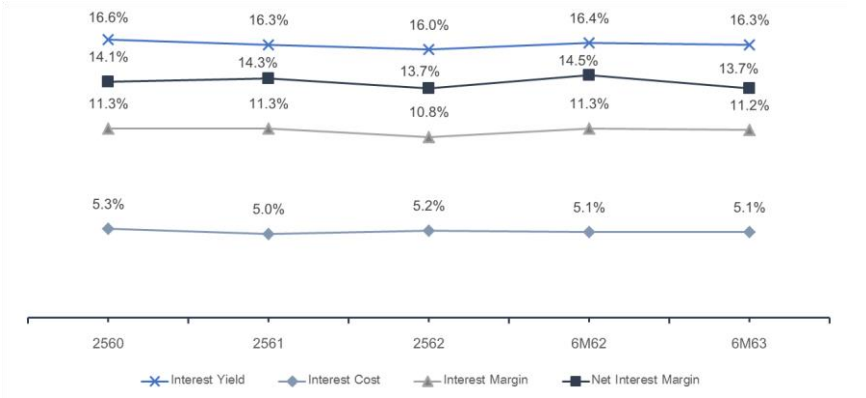


Figure6: **ลูกค้าใหม่แต่ละช่องทาง**



Source: Filing

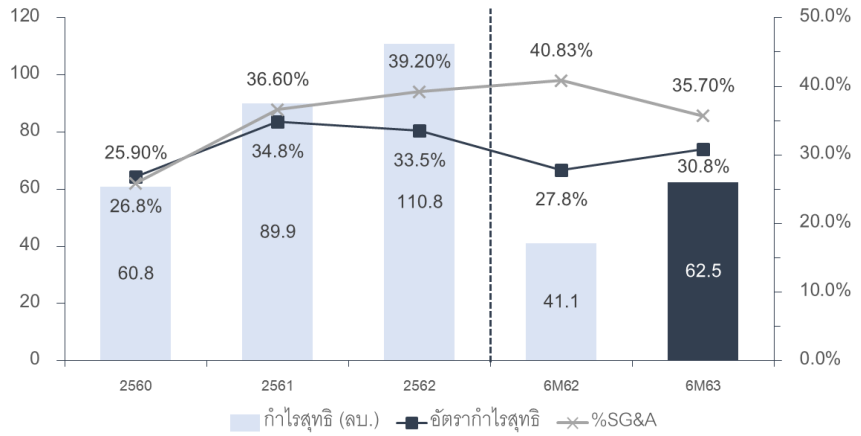
Figure7: Interest Yield, Interest Cost และ NIM



Source: Filing

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องและ/หรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

Figure8: **กำไรสุทธิ และอัตรากำไรสุทธิ**



Source: Filing

ในช่วงปี 2560 ถึงปี 2562 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 60.8 ล้านบาท 89.9 ล้านบาท และ 110.8 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย CAGR 35.5% เติบโตตามพอร์ตสินเชื่อที่ขยายตัวต่อเนื่อง ส่วนอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ระดับ 26.8% 34.8% และ 33.5% ตามลำดับ แม้ในปี 2562 บริษัทจะมีอัตราดอกเบี้ยรับ (Interest Yield) ที่ลดลง ซึ่งเป็นผลจากการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกที่มีอายุการใช้งานน้อยเพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทมีส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (Net Interest Margin) ที่ลดลง แต่คุณภาพหลักประกันและคุณภาพลูกหนี้ของบริษัทในภาพรวมนั้นปรับตัวดีขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีต้นทุนความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อที่ลดลง อย่างไรก็ดี บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงขึ้น ซึ่งเป็นผลจากการเพิ่มจำนวนบุคลากรเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจสินเชื่อในอนาคต ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิของบริษัทในปี 2562 ปรับตัวลดลงเล็กน้อยจากปีก่อน ส่วนงวด 6 เดือนแรกของปี 2563 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 62.5 ล้านบาท เติบโต 52.1% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีอัตรากำไรสุทธิเท่ากับ 30.8% เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนซึ่งอยู่ที่ระดับ 27.8% แต่ลดลงจากปี 2562 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 33.5% โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของผลขาดทุนจากการจำหน่ายทรัพย์สินรอการขาย ซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทมีรถบรรทุกที่ยึดมาได้จากลูกหนี้เพิ่มมากขึ้น เนื่องจากในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ลูกหนี้เช่าซื้อบางส่วนเริ่มผิดนัดชำระหนี้ ประกอบกับต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และมีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมีสาเหตุหลักจากรายการพิเศษที่เกิดขึ้นในงวด 6 เดือนแรกของปี 2563

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไกลบอล์ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลอายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไกลบอล์ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

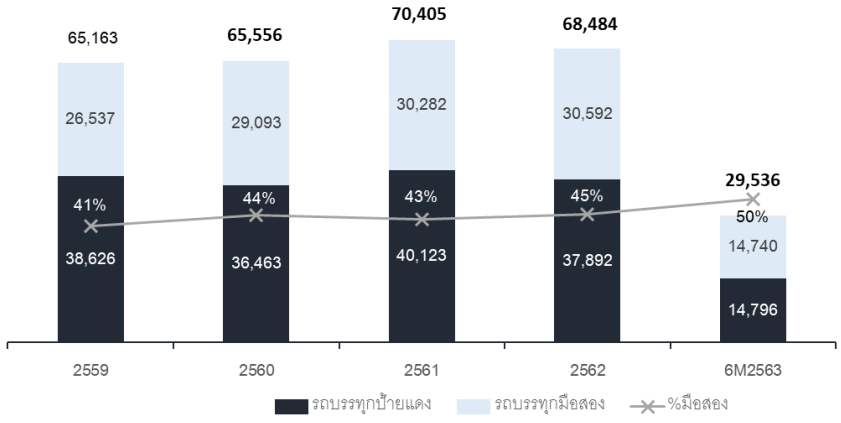
Figure9: Peers Comparison

	MICRO	ASK	THANI
พื้นที่ให้บริการหลัก	ภาคกลาง	ทุกภูมิภาค	ภาคเหนือ/อีสาน
จำนวนสาขา	12	16	10
รถยนต์ที่ให้บริการ	มือสอง	มือหนึ่ง/มือสอง	มือหนึ่ง/มือสอง
สัดส่วนรถยนต์มือสอง	100%	25%	30%
สัดส่วนรถยนต์เพื่อการพาณิชย์	100%	75%	65%
สัดส่วนลูกค้าบุคคลธรรมดา	87%	57%	56%
ระยะเวลาการผ่อนชำระสูงสุด	60 งวด	60 งวด	60 งวด

Source: Filing และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2562

ภาวะอุตสาหกรรม

Figure10: **จำนวนรถบรรทุกจดทะเบียนใหม่ (คัน)**

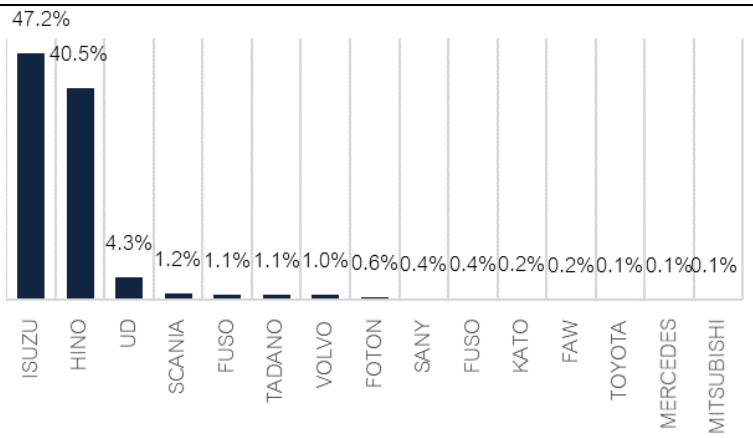


Source: Filing **และกลุ่มสถิติการขนส่ง กองแผนงาน กรมการขนส่งทางบก**

จาก Filing ซึ่งใช้ข้อมูลของกลุ่มสถิติการขนส่ง กรมการขนส่งทางบก พบว่า ในช่วงระหว่างปี 2559 – 2562 ยอดจดทะเบียนรถบรรทุกใหม่ ซึ่งแบ่งเป็น การจดทะเบียนรถบรรทุกป้ายแดง และการจดทะเบียนรถบรรทุกมือสอง มีแนวโน้มทรงตัว ซึ่งมีปัจจัยการขยายตัวและหดตัวของยอดรถบรรทุกจดทะเบียนใหม่ ตามทิศทางมาตรการกระตุ้นของภาครัฐและภาวะเศรษฐกิจ อย่างไรก็ดี หากพิจารณาตามประเภทของรถบรรทุกพบว่า ยอดจดทะเบียนรถบรรทุกมือสองยังสามารถเติบโตขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งสัดส่วนรถบรรทุกมือสองต่อรถบรรทุกจดทะเบียนใหม่รวมมีแนวโน้มดีขึ้น จากเดิมเฉลี่ยอยู่ในช่วงระดับ 41% - 45% เพิ่มขึ้นมาที่ระดับ 50% ในงวด 6 เดือนแรกของปี 2563

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องและ/หรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (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

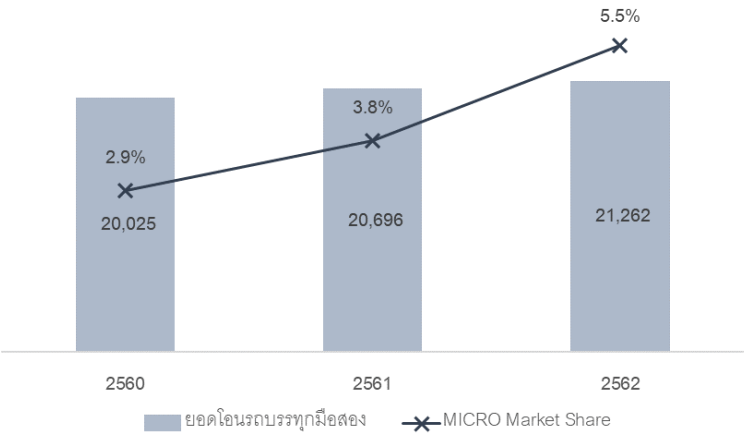
Figure11: **ยอดจดทะเบียนรถบรรทุกใหม่ทั่วประเทศ ปี 2562**



Source: Filing **และกรมการขนส่งทางบก**

จาก Figure11 พบว่ายี่ห้อรถบรรทุกที่บริษัทมุ่งเน้นในการปล่อยสินเชื่อ ได้แก่ ยี่ห้อ ISUZU HINO และ FUSO ยังครองตลาดสำหรับยอดจดทะเบียนรถบรรทุกใหม่ในปี 2562 โดยเฉพาะยี่ห้อ ISUZU และ HINO สามารถครองส่วนแบ่งตลาดได้เกือบ 90% ของยอดจำหน่ายรถบรรทุกทั้งหมด

Figure12: **ยอดปล่อยสินเชื่อ เทียบกับยอดโอนรถบรรทุก (ล้านบาท)**



Source: Filing

ปัจจุบัน MICRO มีส่วนแบ่งตลาดเพียง 5.5% และอีกราว 30% ครองส่วนแบ่งตลาดโดยบริษัท THANI และ ASK ดังนั้น จึงเหลือส่วนแบ่งตลาดจากผู้ประกอบการท้องถิ่นอีกกว่า 60% ซึ่ง MICRO สามารถเข้าไปแข่งขันได้ นอกจากนี้ Debt to Equity Ratio (DE Ratio) ของบริษัทอยู่ที่ระดับต่ำราว 1 เท่า เทียบกับ THANI และ ASK ซึ่งมี DE Ratio ถึง 6 เท่า ดังนั้น MICRO จึงมีข้อได้เปรียบในแง่ของการระดมทุนจากสถาบันการเงินเพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีวัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลอายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

จุดประสงค์การใช้เงินเพิ่มทุนต่อแผนลงทุนในอนาคต

การจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนครั้งแรกแก่ประชาชน (IPO) คิดเป็นจำนวนหุ้นทั้งสิ้น 235 ล้านหุ้น Par หุ้นละ 1.00 บาท โดย MICRO มีจุดประสงค์ในการนำเงินดังกล่าวเพื่อใช้ตามรายละเอียดดังนี้ คือ

1) เป็นเงินทุนในการขยายธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อ
2) ชำระคืนหนี้เงินกู้ยืมสถาบันการเงิน
3) ลงทุนในระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ

คาดกำไรปี 2563 - 2564 เติบโตเฉลี่ย 30% หลังได้เงินทุนเพิ่มจาก IPO และการเข้าถึงแหล่งเงินทุนต้นทุนต่ำ

ปี 2563 ฝ่ายวิจัยคาดรายได้ดอกเบี้ยราว 364 ล้านบาท เติบโต 29%YoY จากการขยายสินเชื่อรถบรรทุกมือสองเพิ่มขึ้นหลังได้รับเงินจาก IPO และคาดกำไรราว 142 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 28%YoY สำหรับปี 2564 คาดรายได้ดอกเบี้ยราว 447 ล้านบาทเติบโต 23%YoY และคาดกำไรเติบโต 31%YoY สู่ 186 ล้านบาท ดังนั้น คาดกำไรปี 2563 – 2564 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) 30%

ฝ่ายวิจัยคาดว่ารายได้ดอกเบี้ยปี 2563 จะเติบโตสู่ 364 ล้านบาท +29%YoY โดยคาดว่ายอดให้สินเชื่อจะเติบโต (Loan Growth) 30%YoY สู่ 2.49 พันล้านบาท ตามการขยายสินเชื่อรถบรรทุกมือสองในจังหวัดต่างๆ เพิ่มขึ้นจากที่บริษัทสามารถจัดหาแหล่งเงินต้นทุนต่ำหลังเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และได้รับเงิน IPO เข้ามาเสริมฐานทุน นอกจากนี้ยังช่วยเสริมการเติบโตในอนาคต เนื่องจากบริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนไม่เกิน 1.5 เท่า ส่งผลให้จากที่บริษัทเคยปล่อยสินเชื่อได้สูงสุดราว 2.5-2.7 พันล้านบาท เป็น 4.4-4.7 พันล้านบาทหลังจากได้รับเงิน IPO อีกทั้งบริษัทมีแผนขยายสาขาเพิ่มขึ้นเพื่อให้ครอบคลุมทุกภูมิภาคทั่วประเทศ ด้านอัตราค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเทียบกับรายได้รวมลดลงจาก 46% สู่ 40% เพราะรายได้จากดอกเบี้ยและรายได้จากค่าธรรมเนียมเติบโตขึ้นแต่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายบุคลากรซึ่งเป็นต้นทุนคงที่ เมื่อพิจารณาเป็นตัวเงินจะเติบโตจาก 130 ลบ.สู่ 146 ลบ. ขณะที่อัตราส่วนหนี้สงสัยจะสูญและผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นต่อลูกหนี้การค้าจะเพิ่มขึ้นจาก 1.3% สู่ 2.0% เนื่องจากมีการใช้มาตรฐานบัญชี TFRS9 ซึ่งใช้หลักระมัดระวัง (Conservative) เมื่อพิจารณาเป็นตัวเงินจะเพิ่มขึ้นจาก 30 ลบ.สู่ 54 ลบ. ทั้งนี้ เราคาดการณ์กำไรปี 2563 อยู่ที่ราว 142 ลบ. เติบโต 28%YoY

ปี 2564 เราคาดว่าพอร์ตสินเชื่อจะเติบโต 17%YoY สู่ 2.93 พันล้านบาทเนื่องจากสามารถเพิ่มเพดานยอดปล่อยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นหลังได้รับเงิน IPO อีกทั้งการขยายสาขาให้ครอบคลุมทั่วประเทศส่งผลให้สามารถเข้าถึงลูกค้าได้เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เราคาดว่ารายได้ดอกเบี้ยจะเติบโตสู่ 447 ล้านบาท +23%YoY ขณะที่คาดว่ากำไรปี 2564 อยู่ที่ราว 186 ลบ. เติบโต 31% ซึ่งเติบโตสูงกว่ารายได้เนื่องจากต้นทุนทางการเงินปรับตัวลงหลังเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะปรับตัวลงจาก 5.5% สู่ 4-5%

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องและ/หรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีวัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลอายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

การประเมินมูลค่า

ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี Prospective P/E Ratio ที่ 17.3 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 3.46 บาทต่อหุ้น และคาดหวังอัตราเงินปันผลที่ 2.3% ต่อปี

ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าด้วยวิธี P/E Ratio โดยอิง Prospective PE ที่ 17.3 เท่าซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปีของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกับ ได้แก่ ASK MTC SAWAD และ THANI ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทย โดย P/E Ratio อยู่ที่ 9.1 28.0 21.9 และ 10.4 ตามลำดับ ทั้งนี้ที่เรานำ MTC และ SAWAD เข้ามาคำนวณเนื่องจาก Net interest margin (NIM) และ Net yield on port (NYOP) ของ MICRO อยู่ที่ระดับ 13-15% และ 6.4%ต่อปี ตามลำดับ ขณะที่กลุ่ม MTC, SAWAD มี NIM และ NYOP อยู่ที่ 20-22% และ 7.9-10.8% ต่อปีและกลุ่ม ASK และ THANI มี NIM และ NYOP อยู่ที่ 5-6% และ 2.2-3.8%ต่อปีตามลำดับ โดยเราประเมินกำไรสุทธิต่อหุ้นปี 2564 ที่ราว 0.20 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสมปี 2564 ที่ 3.46 บาทต่อหุ้น และคาดหวังอัตราเงินปันผลที่ 2.3% ต่อปี(เทียบกับราคาเหมาะสม)

PE Ratio	1Y Historical(X)	NIM (%)	NYOP (%)
ASK	9.1	6	2.2
MICRO	N/A	14	6.4
MTC	28.0	22	7.9
SAWAD	21.9	20	10.8
THANI	10.4	5	3.8
Average	17.3	13.4	6.2
ที่มา Aspen และบล.โกลเบล็ก			

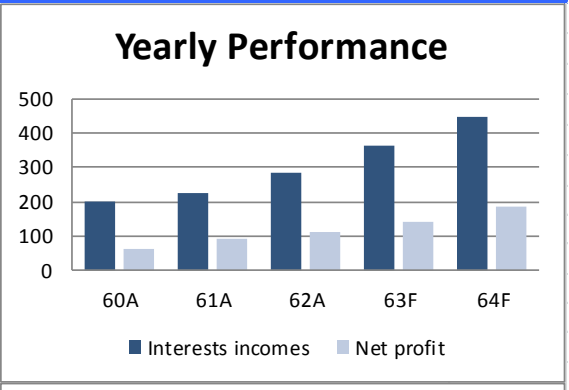
Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี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

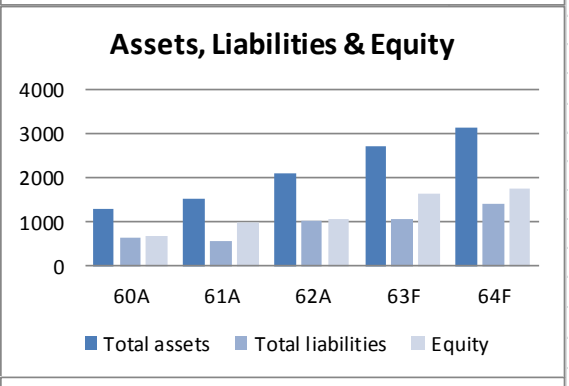
Financial Highlight

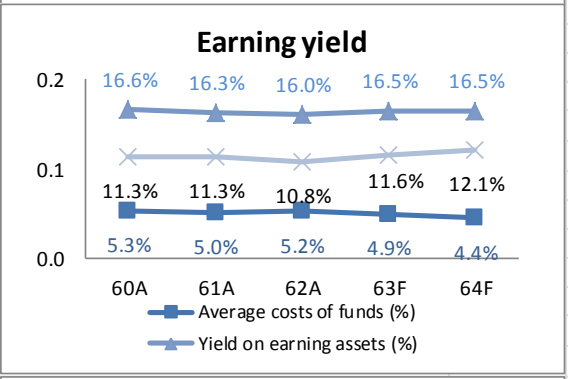
Balance Sheet (Btm)	60A	61A	62A	63F	64F
Cash	23	52	46	40	44
Receivables	445	450	564	740	878
Other current assets	63	36	13	17	17
Current assets	531	539	623	797	938
Non-current assets	778	998	1495	1910	2210
Total assets	1309	1537	2118	2707	3148
Current liabilities	38	144	732	717	846
Long-term liabilities	593	424	306	356	556
Total liabilities	631	568	1038	1073	1402
Paid-up, prem share & others	500	700	700	1170	1170
Retained earnings	178	269	380	464	576
Equity	678	969	1080	1634	1746
P&L (Btm)	**60A**	**61A**	**62A**	**63F**	**64F**
Interests incomes	199	225	282	364	447
Interest expenses	-30	-28	-39	-50	-60
Net interest incomes	169	198	243	314	387
Expected credit loss & doubtful debt	60	20	23	53	67
Services fee	27	29	41	55	64
Other Revenues	2	4	7	7	9
Selling & admin exp.	59	95	129	146	161
EBT	78	116	139	177	232
Taxes	-18	-26	-28	-35	-46
Net profit	61	90	111	142	186
Fully Diluted EPS (Bt)	0.07	0.10	0.12	0.15	0.20
Cashflow projection (Btm)	**60A**	**61A**	**62A**	**63F**	**64F**
EBIT(1-t)	91	118	150	192	246
Dep. & Amortization	8	8	9	9	9
Change in net working capital	-150	-192	-515	-569	-435
Capital expenditure	-6	-4	-43	-3	-3
Firm free cashflow	-58	-70	-400	-371	-183
Financial Ratio	**60A**	**61A**	**62A**	**63F**	**64F**
Yield on earning assets (%)	16.6%	16.3%	16.0%	16.5%	16.5%
Average costs of funds (%)	5.3%	5.0%	5.2%	4.9%	4.4%
Spread (%)	11.3%	11.3%	10.8%	11.6%	12.1%
Debt to Equity (x)	0.9	0.6	1.0	0.7	0.8
ROA	5%	6%	5%	5%	6%
ROE	9%	9%	10%	9%	11%
Trends (%)		**61A**	**62A**	**63F**	**64F**
Loan Growth		19%	38%	29%	17%
Sales growth		-7%	41%	29%	19%
Net Profit growth		48%	23%	28%	31%
EPS growth		48%	23%	28%	31%
Quarterly performance (Btm)	**2Q62**	**3Q62**	**4Q62**	**1Q63**	**2Q63**
Interest incomes	75	86	96	100	102
Interest expenses	-8	-10	-14	-14	-13
Expected credit loss & doubtful debt	-10	4	-8	-13	-7
Taxes	-5	-8	-8	-7	-14
Net profit	20	37	33	29	33

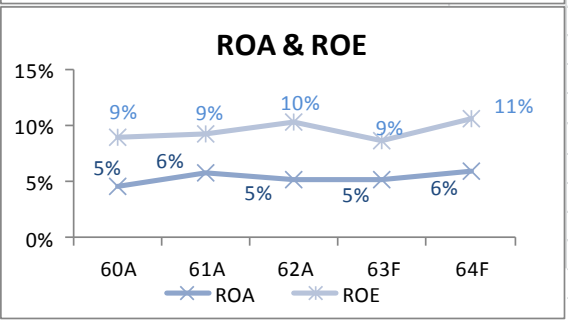
Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

Business Highlight









Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องและ/หรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org