# COMPANY NOTE

## Sector : MAI / Financials

# LEASE IT PCL. (LIT)

4 สิงหาคม 2560

ราคาปิด 11.80 บาท

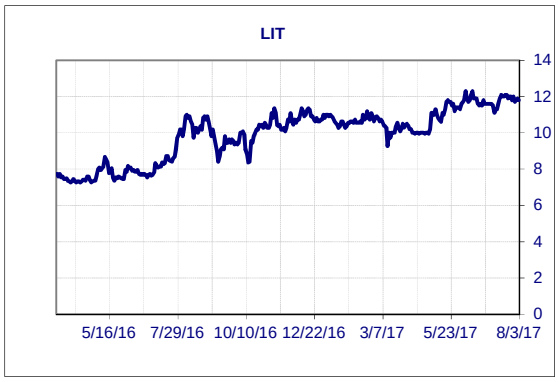
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 14.20 บาท

| EARNINGS FORECAST | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Year to Dec | 2557A | 2558A | 2559A | 2560E | 2561E |
| Net profits (Btm) | 48 | 70 | 101 | 150 | 188 |
| EPS (Bt) | 0.24 | 0.35 | 0.50 | 0.57 | 0.70 |
| EPS Growth (%) | -18% | 47% | 43% | 13% | 23% |
| P/E (x) | 49.4 | 33.5 | 23.4 | 20.7 | 16.9 |
| DPS (Bt) | 0.12 | 0.18 | 0.11 | 0.33 | 0.41 |
| Yield (%) | 1.0% | 1.5% | 0.9% | 2.8% | 3.5% |
| BV (Bt) | 1.8 | 2.1 | 2.4 | 2.6 | 3.2 |
| P/BV (x) | 6.5 | 5.7 | 5.0 | 4.5 | 3.7 |

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

| PERTINENT INFORMATION | |
|---|---|
| SET Index | 1,578.25 |
| Market Cap. | Bt2,596.8bn |
| Total shares | 220.07m 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) | 1Q17 | 1Q16 | %YoY | 4Q16 | %QoQ |
|---|---|---|---|---|---|
| Sales | 93 | 52 | 80% | 86 | 7% |
| Cost of sales | 10 | 6 | 53% | 6 | 70% |
| Selling & admin exp. | 22 | 13 | 61% | 22 | -1% |
| Provision | 5 | 3 | 90% | 12 | -58% |
| Interest exp. | 17 | 8 | 96% | 15 | 14% |
| Taxes | 8 | 5 | 56% | 7 | 17% |
| Net profits | 34 | 20 | 72% | 29 | 20% |

*Source : Company reports and Globlex Securities estimated*

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

## คาดกำไร 2Q60 เติบโต YoY และคงคาดกำไรปี 60 เติบโต 49%

- **รายได้มีศักยภาพเติบโตสูง**
- **แนวโน้มกำไร 2Q60 เติบโต YoY**
- **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 60-61 ซึ่งเติบโต 49% และ 26% ตามลำดับ**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 14.20 บาท**

## ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➢ **รายได้มีศักยภาพเติบโตสูง :** การที่รัฐบาลเร่งผลักดันโครงการเมกะโปรเจ็กต์และยังมีผู้ประกอบการ SME อีกมากที่ไม่สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนและเป็นโอกาสในการปล่อยสินเชื่อ ลูกหนี้ส่วนใหญ่เป็นผู้ประกอบการ SMEs ที่มีลูกค้าเป็นบริษัทเอกชนขนาดใหญ่หรือหน่วยงานราชการ โดยมีสัดส่วนลูกหนี้ที่เป็นเอกชน 30% ลูกหนี้ที่ให้บริการภาครัฐ 70% ทำให้มีความเสี่ยงต่ำในการเป็น NPL ขณะที่รายได้มีศักยภาพในการเติบโตสูงตามปริมาณการปล่อยสินเชื่อที่เติบโตดี ปลาย 1Q60 มียอดสินเชื่อคงค้างเกือบ 2 พันล้านบาทเติบโต 69%YoY

➢ **แนวโน้มกำไร 2Q60 เติบโต YoY** : บริษัทรายงานกำไรเติบโตติดต่อกัน 9 ไตรมาสนับตั้งแต่ 1Q58 จนถึง 1Q60 โดยยังมีการเซ็นสัญญาลูกค้าใหม่ต่อเนื่องและเป็นลูกหนี้ประเภทสินเชื่อโครงการที่มี yield สูง ทั้งนี้โครงสร้างพอร์ตสินเชื่อประกอบด้วยสินเชื่อรับซื้อลูกหนี้การค้า 42% สินเชื่อโครงการในการจัดหาสินค้า 38% สินเชื่อสัญญาเช่าทางการเงินและเช่าซื้อ 18% ขณะที่พอร์ตสินเชื่อคงค้าง ณ ปลาย 1Q60 เติบโต 69%YoY สู่ระดับเกือบ 2 พันล้านบาทใกล้เป้าหมายทั้งปีของผู้บริหารที่ราว 2.2 พันล้านบาทแล้ว ทำให้ฝ่ายวิจัยคาดว่าแนวโน้มกำไรในช่วง 2Q60 ยังเติบโตได้เมื่อเทียบ YoY ที่มีกำไร 25 ล้านบาทใน 2Q59 โดยน่าจะทำได้อย่างน้อยใกล้เคียง QoQ ที่มีกำไร 34 ล้านบาทใน 1Q60 ทั้งนี้มีประเด็นที่ต้องติดตามในเรื่องคุณภาพหนี้ เนื่องจากปลายมี.ค.60 มีลูกหนี้ที่ค้างชำระเกิน 3 เดือนเพิ่มขึ้น 24%YTD อย่างไรก็ดี ในช่วง 1Q60 บริษัทได้เพิ่มอัตราการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญเป็น 2.9% เพิ่มขึ้นจากระดับ 2.81% ณ ปลายปี 59

➢ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 60-61 ซึ่งเติบโต 49% และ 26% ตามลำดับ** : เราเห็นถึงสัญญาณการเติบโตของสินเชื่อที่สูงกว่าประมาณโดยเฉพาะกลุ่มลูกหนี้ตามสัญญาเงินให้กู้ยืมในโครงการจัดหาสินค้า เติบโตสูงถึง 144%YoY ณ ปลาย มี.ค. 60 ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคงประมาณการรายได้รวมปี 60 ราว 397 ล้านบาท +38%YoY และประมาณกำไรสุทธิราว 150 ล้านบาท +49% สำหรับปี 61 คาดรายได้รวมเติบโต 21% เป็น 491 ล้านบาท และคาดการณ์กำไรอยู่ที่ราว 188 ล้านบาท +26%YoY

➢ **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 14.20 บาท** : ในการประเมินราคาเหมาะสมตามมูลค่าพื้นฐานซึ่งอิง Prospect PE ที่ระดับ 25 เท่า (เท่ากับค่าเฉลี่ยของหุ้นใน SET และ MAI ที่ทำธุรกิจคล้ายกัน) และคำนวณ EPS แบบ Fully diluted เท่ากับ 0.57 บาทได้ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 14.20 บาทซึ่งยังมี upside จากราคาปิดล่าสุด 20% จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"


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

การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการคำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ที่มาย ไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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