

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 2.00 บาท

Fair Value : 2.50 บาท

มูลค่าตลาด: 408 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2556

NR.



ธิปวัช สุวรรณธำมรงค์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 034124

Thiptawat.re@asiaplus.co.th

เด่นที่ปันผลสูงกว่า 7-8% p.a.

▶ **ฐานกำไร 1Q57 ยกกระตือรือร้นสูงกว่าค่าเฉลี่ยปี 2556**

LIT รายงานกำไรสุทธิ 1Q57 เท่ากับ 9 ล้านบาท เติบโต 21.5% qoq และ 25.1% yoy สูงกว่าค่าเฉลี่ยรายไตรมาสของปี 2556 ที่ราว 7.75 ล้านบาท จากการเติบโตของรายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ ถึง 37.1% qoq ส่วนใหญ่มาจากการเติบโตของรายได้จากการให้บริการ Trade Financing สอดคล้องกับลูกหนี้การค้าที่ปรับสูงขึ้น 20.9% qoq อีกทั้ง บริษัทฯ สามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพ สะท้อนได้จากค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่ลดลง 16.2% qoq ทำให้ Cost to income ลดลงมาที่ 45.3% จาก 54.6% ในงวดก่อนหน้า ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ยังทรงตัวใกล้เคียงจากงวดก่อนที่ระดับ 1 ล้านบาท โดยมี Credit cost เท่ากับ 0.2% ของสินเชื่อสุทธิ ใกล้เคียงจากงวดก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม ในงวด 1Q57 ยังเห็นปัจจัยกดดันจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิหดตัว 12.5% qoq เป็นไปตามการชะลอตัวของสินเชื่อสุทธิ 3.1% qoq จากการลดลงของกลุ่มสินเชื่อเช่าซื้อและลิสซิ่ง ในช่วงนอกฤดูกาล เนื่องจากฐานลูกค้าส่วนใหญ่มาจากผู้ประกอบการที่เกี่ยวข้องกับงานประมูลภาครัฐ ซึ่งจะมีความต้องการเงินทุนหมุนเวียนจำนวนมากในช่วง 2Q-3Q ของทุกปี ขณะที่ผลบวกจากการนำเงิน IPO ไปชำระคืนหนี้ ยังไม่เห็นชัดเจนในงวดนี้ จึงทำให้ค่าใช้จ่ายทางการเงินยังทรงตัวใกล้เคียงจากงวดก่อนหน้า แต่จะเริ่มลดลงในงวดถัดๆ ไป โดยสัดส่วนหนี้สินต่อทุน ณ สิ้นงวด 1Q57 ลดลงอย่างมีนัยยะ เหลือเพียง 0.76 เท่า จาก 2.11 เท่าในงวดก่อนหน้า โดยรวมแล้ว กำไรสุทธิ 1Q57 คิดเป็นสัดส่วน 18% ของประมาณการทั้งปี 2557 ที่คาดไว้

▶ **คาดหวังแนวโน้มที่ดีของกำไร 2Q57**

ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการปี 2557-58 โดยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q57 จะยังรักษาการเติบโตต่อเนื่องได้ แม้สถานการณ์เช่าซื้อรถยนต์และลิสซิ่งจะไม่เอื้ออำนวย แต่จากกลยุทธ์การต่อยอดการให้สินเชื่อที่เป็น High yield มากขึ้น อาทิ สินเชื่อ Bid Bond สินเชื่อ Project Backup Financing และสินเชื่อ Trade Financing ผนวกกับแนวโน้มต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่จะลดลงเนื่องจากนำเงินเพิ่มทุนที่ได้จาก IPO ไปชำระคืนหนี้สิน ส่วนสถานการณ์การเมืองที่ยังคงบานปลาย จนไม่อาจจัดตั้งรัฐบาลชุดใหม่ เพื่อกำหนดและอนุมัติงบประมาณรายจ่ายประจำปีสำหรับปีงบประมาณ 2558 เนื่องจากกลไกการอนุมัติและเบิกจ่ายงบประมาณ ยังสามารถดำเนินไปได้ตามปกติภายใต้วงเงินที่ใกล้เคียงกับปีงบประมาณล่าสุด อีกทั้งกลุ่มลูกค้า SME ส่วนใหญ่ของ LIT ที่รับงานจากหน่วยงานภาครัฐ ล้วนอยู่ในส่วนภาคการศึกษา และไอที ซึ่งมีขนาดมูลค่าของงานไม่สูงมากนัก จึงช่วยลดความกังวลไปได้มาก

▶ **เด่นที่ปันผล**

ฝ่ายวิจัยแนะนำ ซื้อ กำหนดมูลค่าพื้นฐานปี 2557 เท่ากับ 2.50 บาท อิง PER 10 เท่า ยังมี Upside อีก 23% และยังคงคาดหวัง Div Yield เฉลี่ย 7-8% p.a. (จ่ายปีละครั้ง)

Key Data (ล้านบาท)

FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	FY55A	FY56A	FY57F	FY58F	FY59F
กำไรสุทธิ	32	32	50	57	62
EPS (บาท)	0.32	0.28	0.25	0.28	0.31
Norm profit	34	37	55	63	69
Norm EPS (บาท)	0.34	0.32	0.27	0.31	0.35
PER (เท่า)	6.4	7.4	8.2	7.2	6.6
BVS (เท่า)	1.53	1.64	1.80	1.91	2.04
PBV (เท่า)	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0
DPS (บาท)	0.18	0.17	0.15	0.17	0.19
Dividend Yields (%)	8.9%	8.1%	7.3%	8.4%	9.1%
ROE (%)	22.4%	18.7%	18.1%	15.3%	15.7%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

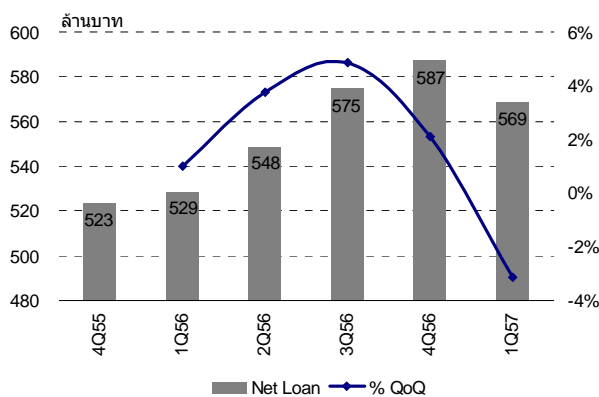
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์นี้เป็นเอกสารที่จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการแนะนำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

ผลการดำเนินงานงวด 1Q57 ของ LIT

(ล้านบาท)	3Q55	4Q55	1Q56	2Q56	3Q56	4Q56	1Q57	%QoQ	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับ	18	17	17	19	18	20	18	-9.4%	4.3%
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(7)	(7)	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)	-3.7%	7.3%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	11	10	11	12	11	13	11	-12.5%	2.6%
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ	4	4	4	5	5	4	5	14.5%	39.2%
รายได้อื่น	5	2	3	3	3	3	4	37.1%	35.8%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(7)	(6)	(9)	(9)	(9)	(11)	(9)	-16.2%	6.9%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	13	10	9	11	10	9	11	21.5%	24.7%
หัก ภาษีเงินได้	(3)	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	21.7%	23.1%
กำไรสุทธิ	10	7	7	9	8	7	9	21.5%	25.1%
EPS (บาท)	0.10	0.07	0.06	0.08	0.07	0.06	0.05	-29.5%	-27.4%
สินเชื่อเติบโต	N.a.	N.a.	1.0%	3.8%	4.8%	2.1%	-3.1%		
NIM	N.a.	N.a.	8.44%	8.88%	7.97%	8.95%	7.87%		
Cost/ Income Ratio	37.0%	35.2%	49.2%	43.5%	47.8%	54.6%	45.3%		
ROE	N.a.	N.a.	18.5%	21.4%	18.6%	16.0%	13.6%		
Net Debt/Equity (x)	N.a.	2.50	2.20	2.08	2.08	2.11	0.76		
NPL/TL	N.a.	1.0%	0.7%	0.5%	1.4%	0.9%	1.6%		

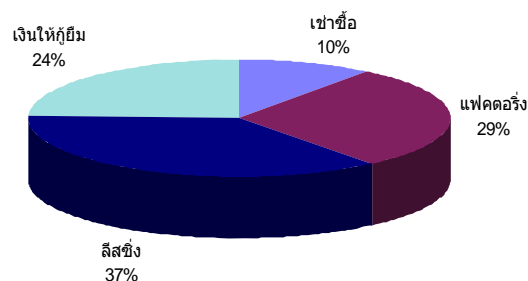
ที่มา : LIT

มูลค่าพอร์ตสินเชื่อรวมของ LIT รายไตรมาส



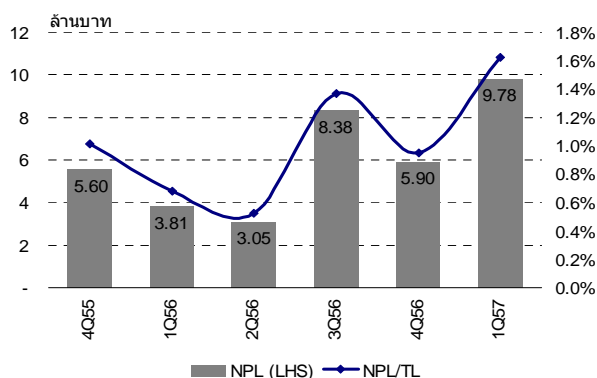
ที่มา : ข้อมูลจาก LIT

โครงสร้างรายได้ดอกเบี้ยในงวด 1Q57



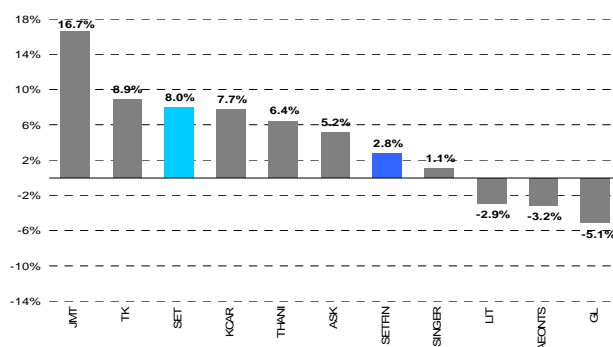
ที่มา : ข้อมูลจาก LIT

NPL และ NPL/Total Loan ของ LIT



ที่มา : ข้อมูลจาก LIT

YTD Return ของหุ้นในกลุ่มลิสซิ่ง



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2557-59 ของ LIT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2556	2557F	2558F	2559F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2556	2557F	2558F	2559F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	74	83	98	111	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	10	70	71	73
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(26)	(26)	(29)	(34)	สินเชื่อ	623	776	873	982
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	47	57	68	76	หัก รายได้ดอกเบี้ยรอดตัดบัญชี	(36)	(45)	(50)	(56)
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(5)	(5)	(6)	(7)	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(9)	(14)	(20)	(26)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนี้	43	52	62	69	สินเชื่อสุทธิ	578	717	803	900
รายได้ค่าธรรมเนียม	18	26	28	31	สินทรัพย์อื่น	97	110	120	135
รายได้อื่น	13	22	24	27	สินทรัพย์รวม	686	897	994	1,108
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(34)	(37)	(44)	(50)	เงินกู้ยืม	402	440	510	595
กำไรก่อนภาษีเงินได้	40	62	71	78	หนี้สินอื่น	93	97	101	106
หัก ภาษีเงินได้	(8)	(12)	(14)	(16)	หนี้สินรวม	495	537	611	701
กำไรสุทธิ	32	50	57	62	ทุนเรียกชำระแล้ว	116	200	200	200
EPS (บาท)	0.28	0.25	0.28	0.31	กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว	6	4	4	4
กำไรจากการดำเนินงาน	37	55	63	69	- ยังไม่ได้จัดสรร	61	81	103	128
Norm EPS (บาท)	0.32	0.27	0.31	0.35	ส่วนของผู้ถือหุ้น	190	360	383	407
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	686	897	994	1,108

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q56	3Q56	4Q56	1Q57	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q56	3Q56	4Q56	1Q57
รายได้ดอกเบี้ยรับ	19	18	20	18	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	2	9	10	33
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(7)	(7)	(7)	(7)	สินเชื่อ	483	545	496	481
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	12	11	13	11	หัก รายได้ดอกเบี้ยรอดตัดบัญชี	(33)	(37)	(36)	(33)
รายได้ค่าธรรมเนียม	5	5	4	5	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(6)	(8)	(9)	(8)
รายได้อื่น	3	3	3	4	สินเชื่อสุทธิ	443	501	451	440
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(9)	(9)	(11)	(9)	สินทรัพย์อื่น	178	129	224	231
กำไรก่อนภาษีเงินได้	11	10	9	11	สินทรัพย์รวม	624	639	686	704
หัก ภาษีเงินได้	(2)	(2)	(2)	(2)	เงินกู้ยืม	364	381	402	264
กำไรสุทธิ	9	8	7	9	หนี้สินอื่น	84	74	93	94
EPS (บาท)	0.08	0.07	0.06	0.05	หนี้สินรวม	448	455	495	358
กำไรจากการดำเนินงาน	9	8	7	9	ทุนเรียกชำระแล้ว	116	116	116	200
Norm EPS (บาท)	0.08	0.07	0.06	0.05	กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว	4	4	6	6
					- ยังไม่ได้จัดสรร	47	56	61	70
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	175	184	190	346
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	624	639	686	704

อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2556	2557F	2558F	2559F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2556	2557F	2558F	2559F
Yield	13.25%	12.54%	12.57%	12.59%	อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม	12.2%	24.7%	12.7%	12.7%
Funding cost	6.70%	6.20%	6.20%	6.20%	รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต	20.6%	19.9%	20.8%	11.4%
Spread	6.54%	6.34%	6.37%	6.39%	รายได้ค่าธรรมเนียมเติบโต	28.3%	40.1%	10.0%	10.0%
NIM	8.51%	8.59%	8.79%	8.69%	อัตราภาษีเงินได้	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
หนี้สิน/ทุน	2.1	1.2	1.3	1.5	NPL/สินเชื่อรวม	0.9%	1.2%	1.2%	1.2%
Cost to income ratio	43.1%	35.6%	36.3%	37.0%	LLR/NPL	151.9%	145.5%	186.4%	218.3%
ROAA	4.96%	6.29%	6.02%	5.92%	LLR/TL	1.4%	1.8%	2.2%	2.6%
ROAE	18.68%	18.11%	15.33%	15.74%	หนี้สินระยะสั้น/ หนี้สินรวม	95.6%	97.3%	97.6%	98.0%

ที่มา : งบการเงิน ฝ่ายวิจัย ASP