

วันจันทร์ที่ 20 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2560

LIT

แนะนำ : ชื้อ



ราคาหลัง XA (บาท):	9.00
ราคาเป้าหมาย (บาท):	11.60
Upside	28.89%
Dividend Yield	1.11%
Total Return	30.12%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	2,124

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2560F	0.58	0.89	-35%
2561F	0.68	1.05	-35%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 4 = ดีมาก
Anti-corruption Indic. : na.

ลีช อิก

ลีชนี้มีแต่ให้

จบปี 2559 ด้วยตัวเลขทะลุ 100 ล้านบาท ได้ตามที่ประกาศไว้ ขณะที่ปัจจัยแวดล้อมธุรกิจในปี 2560 ยังเอื้ออำนวยต่อการเติบโตมาก ในประเด็นการลงทุนใหญ่ของภาครัฐที่จะทยอยเกิดขึ้นชัดเจนนับจากนี้ จึงได้เวลาคืนกำไรให้พาร์ทเนอร์ทั้งนักลงทุนและออก warrant แบบสບอขายแต่พบว่ามูลค่ายังจูงใจมาก

กำไร 4Q59 ขึ้นท่า new high ตามคาด สิ้นเชือก-ลว

กำไรสุทธิ 4Q59 ตามคาด เท่ากับ 29 ล้านบาท ยังคงเดินหน้าขึ้นท่า new high ได้ตามเป้าหมายใหญ่ของบริษัท โดยโตถึง 7.4%qoq และ 45.3%yoy จากรายได้หลักทุกกลุ่ม ทั้งรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (สอดคล้องกับสินเชื่อสุทธิที่เติบโตเชิงรุกมากในงวดนี้ โดยเฉพาะสินเชื่อแฟคตอริงและลีสซิ่ง) และรายได้ค่าธรรมเนียมฯ (จากการเปิดวงเงินแฟคตอริงใหม่ของลูกค้าเพิ่มขึ้น และจากธุรกรรม bid bond) อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ จากงวดก่อน ซึ่งแปรผันตามยอดปล่อยสินเชื่อใหม่ๆ และคุณภาพสินทรัพย์ที่แย่งลงในกลุ่มสินเชื่อแฟคตอริง เนื่องจากเน้นกลุ่มลูกค้าเอกชนที่มีความเสี่ยงสูงกว่าภาครัฐ แต่บริษัทฯ ยังคงรักษาสัดส่วนค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ เทียบกับสินเชื่อรวม ณ สิ้นปี 2559 ได้ใกล้เคียงกับสิ้น 3Q59 ที่ราว 2.65% สูงกว่าเป้าหมายปี 2559 ที่ LIT กำหนดไว้เท่ากับ 2.50%

แรงขับเคลื่อนปี 2560 ยังได้อานิสงค์จากงานภาครัฐ

เพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2560-61 เพื่อสะท้อนการเพิ่มทุนสำหรับจ่ายปันผลเป็นหุ้นและรองรับ warrant ที่เสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยเม็ดเงินเพิ่มทุนที่ทยอยเข้ามาในช่วง 5 ปีข้างหน้า (กำหนดให้เกิดการทยอยแปลงสภาพตามอายุ warrant) จะช่วยลดภาระการกู้ยืมและประหยัดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยบางส่วน ภายหลังเพิ่มประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2560-61 เติบโตถึง 35.8% yoy และ 24.8% yoy แต่คาดการณ์ EPS หดตัวลงจากผลกระทบ dilution ที่เกิดขึ้น สำหรับแรงขับเคลื่อนผลการดำเนินงานปี 2560 ภายใต้อำนาจการเติบโตของสินเชื่อใหม่ๆ ถึง 1 หมื่นล้านบาท เป็นมูลค่าลูกหนี้แฟคตอริงที่รับซื้อเท่ากับ 60% ส่วนที่เหลือเป็นสินเชื่อลีสซิ่งและสินเชื่อกลางน้ำ ได้แก่ project finance และ trade finance เพิ่มขึ้นจากปี 2559 ที่ราว 8 พันล้านบาท

ประเมินทิศทางกำไร 1Q60 ยังทรงตัวสูง

แนวโน้มผลการดำเนินงานงวด 1Q60 เชื่อว่ายังทรงตัวสูงใกล้เคียงกับงวด 4Q59 ที่ระดับไม่ต่ำกว่า 30 ล้านบาท หนุนด้วยการเติบโตของทั้งรายได้ดอกเบี้ยรับและรายได้ค่าธรรมเนียมฯ จากแรงส่งของงานที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐที่ยังไหลเข้ามาอย่างต่อเนื่อง

เกี่ยวกับการเติบโตแล้ว valuation ปัจจุบันยังจูงใจ

แนะนำซื้อ Fair value ปี 2560 ภายหลังปรับปรุงเท่ากับ 11.60 บาท (เดิม 16 บาท) ถึง PER 20 เท่า (เดิม 25 เท่า) ราคาหุ้นปัจจุบันหลัง XA มี PER เพียง 16 เท่า เทียบกับแนวโน้มการเติบโตที่น่าจูงใจ

FY: ปีค 31 ธ.ค.	FY58A	FY59A	FY60F	FY61F	FY62F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	70	101	137	171	200
EPS (บาท)	0.35	0.50	0.58	0.68	0.75
EPS growth (%yoy)	47.4%	42.9%	15.1%	16.9%	10.1%
PER (เท่า)	25.6	17.9	15.5	13.3	12.1
BVS (บาท)	2.06	2.38	4.59	4.92	5.23
PBV (เท่า)	4.4	3.8	2.0	1.8	1.7
DPS (บาท)	0.18	0.11	0.29	0.34	0.37
Dividend yields (%)	2.0%	1.2%	3.2%	3.8%	4.1%
ROE (%)	18.2%	22.7%	17.5%	14.7%	15.1%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

อุษณีย์ ลีวัชรานันท์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 017928

Usanee.re@asiaplus.co.th

กำไร 4Q59 ขึ้นท่า new high ตามคาด สินเชื่อฯ:ลวง

กำไรสุทธิงวด 4Q59 ตามคาด เท่ากับ 29 ล้านบาท ยังคงเดินหน้าขึ้นท่า new high ได้ตามเป้าหมายใหญ่ของบริษัท ที่กำหนดไว้ ด้วยการเติบโตถึง 7.4% qoq และ 45.3% yoy หนุนด้วยการเติบโตของรายได้หลักทุกกลุ่ม ทั้งรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (สอดคล้องกับสินเชื่อสุทธิที่เติบโตเชิงรุกมากในงวดนี้ โดยเฉพาะสินเชื่อแพคตอริงและลีสซิ่ง) และรายได้ค่าธรรมเนียมฯ (จากการเปิดวงเงินแพคตอริงใหม่ๆ ของลูกค้าเพิ่มขึ้น และจากรูขุมรดด้าน bid bond) แม้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเร่งตัวบ้าง แต่ส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับการขยายธุรกิจ โดยเฉพาะการเพิ่มจำนวนพนักงาน (ล่าสุดได้ทีมงานสินเชื่อจำนวน 3 คน จากธนาคารเข้ามาเสริมทัพ)

เช่นเดียวกับค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ จากงวดก่อนหน้า ซึ่งเป็นผลจากการปล่อยสินเชื่อใหม่ๆ ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ ในงวดนี้ และคุณภาพสินทรัพย์ที่แยกลงในกลุ่มสินเชื่อแพคตอริง เนื่องจากการเน้นกลุ่มลูกค้าภาคเอกชนที่มีความเสี่ยงสูงกว่าภาครัฐ ส่งผลให้สัดส่วน NPL เทียบกับสินเชื่อรวม ณ สิ้นปี 2559 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ มาที่ 3.12% จาก 2.68% ณ สิ้นงวด 3Q59 อย่างไรก็ดีตาม บริษัทฯ ยังคงรักษาสัดส่วนค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ เทียบกับสินเชื่อรวม ณ สิ้นปี 2559 ได้ใกล้เคียงกับสิ้นงวด 3Q59 ที่ราว 2.65% ยังสูงกว่าเป้าหมายปี 2559 ที่ LIT กำหนดไว้เท่ากับ 2.50% สรุปภาพรวมธุรกิจได้ดังนี้

(+) **รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิงวด 4Q59 เท่ากับ 41 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 29.0% qoq และ 66.2% yoy – สูงกว่าคาด** สอดคล้องกับการเติบโตของสินเชื่อสุทธิงวด 4Q59 ที่เป็นในเชิงรุกมาก ถึง 27.6% qoq และ 75.8% yoy ในทุกกลุ่มธุรกิจ ยกเว้นเพียงสินเชื่อเช่าซื้อ โดยกลุ่มที่นำการเติบโต คือสินเชื่อแพคตอริง สินเชื่อเงินให้กู้ยืม (Trade finance และ Project back-up finance) และสินเชื่อสัญญาเช่าทางการเงิน (leasing) ดังแสดงสรุปในตารางด้านล่าง

โครงสร้างสินเชื่อยุติมาของ LIT

ล้านบาท	1Q58	2Q58	3Q58	4Q58	1Q59	2Q59	3Q59	4Q59	% qoq	% yoy
สินเชื่อเช่าซื้อ	62	72	130	119	105	137	131	118	-9.6%	-0.4%
สินเชื่อแพคตอริง	330	357	488	538	561	601	653	880	34.8%	63.6%
สินเชื่อสัญญาเช่าทางการเงิน	270	289	271	225	217	253	242	274	13.2%	22.0%
สินเชื่อเงินให้กู้ยืม	269	316	298	226	333	366	500	675	35.1%	198.2%
รวม	931	1,034	1,187	1,108	1,217	1,357	1,525	1,947	27.6%	75.8%

ที่มา : งบการเงิน/ฝ่ายวิจัย ASPS

สถานการณ์การเปิดวงเงินสินเชื่อแพคตอริงใหม่เฉลี่ยต่อเดือนในงวด 4Q59 ยังเป็นไปในเชิงรุกมาก และสูงกว่าค่าเฉลี่ยในงวด 9M59 โดยทั้งปี 2559 ยอดการเปิดวงเงินสินเชื่อแพคตอริงเพิ่มขึ้นมาที่ 357 ล้านบาทต่อเดือน (เพิ่มขึ้นจากปี 2558 ที่ระดับ 262 ล้านบาทต่อเดือน และปี 2557 เท่ากับ 116 ล้านบาทต่อเดือน) ซึ่งโดยปกติแล้วงวด 4Q59 จะอ่อนตัวลง เนื่องจากเป็นช่วงต้นปีงบประมาณใหม่ แต่ในงวดนี้ บริษัทฯ ได้อานิสงค์จากการที่รัฐบาลเร่งผลักดันการใช้จ่ายเงินงบประมาณในรูปแบบของการจัดซื้อจัดจ้างอย่างต่อเนื่อง ทำให้ลูกค้าของ LIT เข้าประมูลงานภาครัฐ และได้รับงานประมูลเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ จึงได้ทยอยขอเปิดวงเงินสินเชื่อกับ LIT (มีระยะเวลาเบิกใช้สินเชื่อราว 6 เดือน) อีกทั้งวงเงินส่วนใหญ่ที่เปิดใหม่มีขนาดใหญ่ขึ้นไปถึง 50 ล้านบาท/ราย จากนโยบายของบริษัทฯ ที่เน้นเจาะกลุ่มลูกค้า size M จากเดิมที่เน้น size S เนื่องจากได้ทีมงานสินเชื่อใหม่จากธนาคารเข้ามาเสริมทัพดังกล่าว

ทั้งนี้ นอกเหนือจากรายได้ดอกเบี้ยรับจากสินเชื่อแพคตอริงที่ LIT จะได้รับแล้ว ยังได้ผลบวกจากรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ในรูปของ front-end fee ที่ระดับเฉลี่ย 0.5-1.0% ของวงเงินที่เปิดใหม่

โดยรวมแล้ว สินเชื่อสุทธิทั้งปี 2559 เติบโตอย่างมีนัยฯ ถึง 75.8% yoy สูงกว่าเป้าหมายที่ LIT กำหนดไว้ 30% yoy และที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้เชิงรุกแล้วถึง 72.2% yoy

(+) Spread วงด 4Q59 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ ถึง 93bp มาที่ 8.06% - สูงกว่าคาดมาก เป็นไปในทิศทางเดียวกับ yield เฉลี่ยของสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นสูงเกินคาดถึง 71bp มาที่ 12.88% เนื่องจากฐานสินเชื่อที่เติบโตเชิงรุกมากในงวดนี้ นอกจากนี้ การเติบโตเร่งตัวมากขึ้นของสินเชื่อ project finance ที่ให้ yield สูง ล้วนส่งผลบวกต่อ yield เฉลี่ยของเงินให้สินเชื่อในงวดนี้ ขณะที่ภาพรวมรายได้ดอกเบี้ยรับเติบโตสูงมากเช่นกัน ผลจากการรับรู้รายได้ดอกเบี้ยรับเต็มที่ ทั้งจากสินเชื่อที่เติบโตแรงตั้งแต่ปลายงวด 3Q59 และสินเชื่อที่ปล่อยใหม่เพิ่มเติมในงวดนี้ (คาดว่าสินเชื่อใหม่ยังไม่สามารถสร้างรายได้เต็มที่ในงวด 4Q59 เช่นกัน ทำให้บริษัทฯ ยังคงได้รับผลบวกต่อเนื่องในงวด 1Q60)

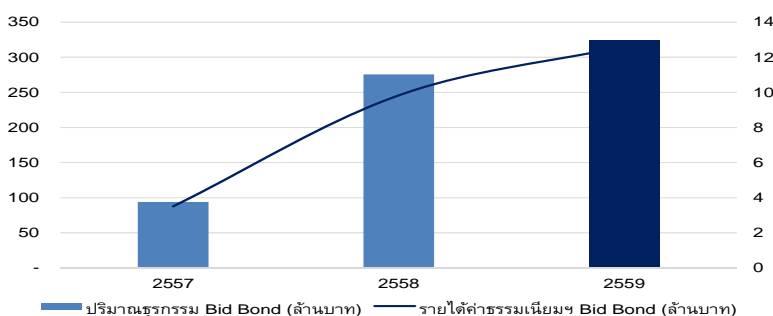
ด้านต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายเฉลี่ยในงวด 4Q59 ลดลงมากกว่าคาดเช่นกันถึง 21bp มาที่ 4.83% สอดคล้องกับฐานเงินกู้ยืมรวม ณ สิ้นปี 2559 ที่นำมาคำนวณเพิ่มขึ้นกว่า 38.0% qoq และ 107.2% yoy ผลบวกจากการใช้แหล่งเงินต้นทุนต่ำจาก B/E เพิ่มขึ้น (ล่าสุดบริษัทฯ ได้ขยายวงเงินการออก B/E เพิ่มขึ้นเป็น 900 ล้านบาท จากเดิมที่ 600 ล้านบาท) เพื่อรองรับการปล่อยสินเชื่อแพคตอริงที่เป็นสินเชื่อระยะสั้น นอกจากนี้ ยังได้เตรียมพร้อมสำหรับการขยายวงเงินการออกหุ้นกู้มูลค่า 1 พันล้านบาท (จากเดิมที่มีวงเงิน 500 ล้านบาท) อายุเฉลี่ย 2-3 ปี เพื่อรองรับการปล่อยสินเชื่อสินเชื่อระยะยาว (ต้นทุนสูงกว่า B/E ราว 0.50-0.75% p.a.) โดยที่สัดส่วนเงินกู้ยืมระยะยาว ณ สิ้นปี 2559 ลดลงไปที่ 40% จาก 51% ของหนี้สินรวม ณ สิ้นงวด 3Q59

โดยรวมแล้ว spread ทั้งปี 2559 เท่ากับ 7.06% เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ จาก 6.24% ในปี 2558 ยังต่ำกว่าสมมติฐานทั้งปี 2559 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ที่ 7.42%

(+) รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการงวด 4Q59 เท่ากับ 31 ล้านบาท เติบโต 20.9% qoq และ 146.2% yoy ผลักดันด้วยการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ใน 3 กลุ่มธุรกิจหลัก ประกอบด้วย 1) รายได้ค่าธรรมเนียมฯ จากสินเชื่อแพคตอริง ตามการเติบโตของสินเชื่อ โดยที่บริษัทฯ คิดรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ค่าเปิดใช้วงเงินสินเชื่อ (front-end fee) เท่ากับ 0.5-1.0% ของวงเงินสินเชื่อลูกค้าขอเปิดใหม่ (ยังเป็นระดับที่ต่ำกว่าคู่แข่งในตลาด โดยเฉพาะสถาบันการเงิน ที่สูงเฉลี่ยถึง 2-3%) 2) รายได้ค่าธรรมเนียมฯ จากสินเชื่อเงินให้กู้ยืม ซึ่งเป็นสินเชื่อกลางน้ำ ที่เห็นการเติบโตเพิ่มขึ้นมากต่อเนื่องอีกในงวดนี้เช่นกัน และ 3) รายได้ค่าธรรมเนียมฯ จากบริการด้าน Bid bond ซึ่งเห็นการเติบโตที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องในงวดนี้มาที่ 3.5 ล้านบาท จาก 3.16 ล้านบาทในงวด 3Q59

โดยรวมแล้ว รายได้จาก Bid bond ในปี 2559 เพิ่มขึ้นมาที่ 12.6 ล้านบาท เติบโตอย่างมีนัยฯ จาก 9.8 ล้านบาทในปี 2558 ส่วนใหญ่เป็นงานที่เกี่ยวข้องกับการประมูลงานของภาครัฐในต่างจังหวัด อาทิ การก่อสร้างศาลาอเนกประสงค์ งานสาธารณูปโภคพื้นฐาน เช่น การวางท่อประปาทั่วประเทศ งานด้าน ICT จากการวางโครงข่ายด้าน 4G การซื้อรถขยะ เป็นต้น โดยการที่รัฐบาลเปลี่ยนระบบการประมูลงานจากเดิมที่เป็นการ auction ธรรมดา มาเป็นวิธีการ e-bidding ทำให้ภาคเอกชนสนใจเข้าร่วมแข่งขันเป็นจำนวนมาก จึงส่งผลบวกต่อการเติบโตของรายได้จากค่าธรรมเนียมด้าน bid bond ของ LIT จนทำให้บริษัทฯ ต้องขยายวงเงิน bid bond กับธนาคารพันธมิตรเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จนล่าสุดเท่ากับ 100 ล้านบาท และมีแผนจะเพิ่มขึ้นเป็น 170 ล้านบาทในปี 2560

ปริมาณธุรกรรมและรายได้ค่าธรรมเนียมฯ Bid Bond



ที่มา : LIT

- (-) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารงวด 4Q59 เท่ากับ 25 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.4% qoq และ 100.0% yoy – ต่ำกว่าคาด สอดคล้องกับธุรกรรมด้านสินเชื่อสุทธิที่เติบโตเชิงรุกในช่วงที่ผ่านมา โดยที่บริษัทฯ มีการเพิ่มจำนวนพนักงานด้านปฏิบัติการเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ ดังกล่าวข้างต้น โดยการเติบโตของรายได้รวมที่เป็นไปในอัตราที่สูงกว่ามาก จึงทำให้ cost to income ratio ในงวด 4Q59 ปรับตัวลดลงเหลือเพียง 32.92% จาก 39.9% ในงวด 3Q59 สะท้อนถึงการประหยัดจากขนาดที่เกิดขึ้น

โดยรวมแล้ว cost to income ratio ในปี 2559 เท่ากับ 37.9% ลดลงอย่างมีนัยฯ จาก 36.5% ในปี 2558 ยังต่ำกว่าสมมติฐานทั้งปี 2559 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 39.9%

- (-) ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ งวด 4Q59 เท่ากับ 15 ล้านบาท เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ ถึง 411.6% qoq และ 208.0% yoy – สูงเกินคาดมาก ส่งผลให้ credit cost เพิ่มขึ้นมาที่ 303bp จากเพียง 76bp ในงวด 3Q59 สอดคล้องกับมูลหนี้ NPL ในงวด 4Q59 เพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้าในกลุ่มสินเชื่อแพคตอริง ที่เห็นการเพิ่มขึ้นเท่าตัว (เป็น 48 ล้านบาท ณ สิ้นงวด 4Q59 จาก 24 ล้านบาท ณ สิ้นงวด 3Q59) ส่งผลให้สัดส่วน NPL ต่อสินเชื่อรวม ณ สิ้นปี 2559 เพิ่มขึ้นมาที่ 3.12% จาก 2.68% ณ สิ้นงวด 3Q59 เนื่องจากฐานสินเชื่อรวมที่เติบโตในอัตราที่ต่ำกว่า NPL ที่เร่งตัวขึ้น

ขณะที่ NPL Coverage ratio ณ สิ้นปี 2559 ลดลงเหลือ 83.77% จาก 98.25% ณ สิ้นงวด 3Q59 สำหรับสัดส่วน LLR/สินเชื่อรวม ณ สิ้นปี 2559 เพิ่มขึ้นต่อเนื่องมาที่ 2.73% จาก 2.71% ณ สิ้นปี 2558 สูงกว่าเป้าหมายทั้งปี 2559 ของ LIT ที่กำหนดไว้ 2.50% ไปมาก จึงทำให้ไม่เป็นภาระของบริษัทฯ มากนักที่จะต้องกันสำรองระดับสูงจึงช่วยลดแรงกดดันต่อการกันสำรองหนี้ฯ ในงวด 4Q59 ไปได้มาก

โดยรวมแล้ว ค่าการณั credit cost ทั้งปี 2559 เท่ากับ 64bp ลดลงอย่างมีนัยฯ จาก 120bp ในปี 2558 ยังต่ำกว่าเล็กน้อยเมื่อเทียบกับสมมติฐานทั้งปี 2559 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ที่ 68bp

โดยรวมแล้ว ค่าการณักำไรสุทธิทั้งปี 2559 เพิ่มขึ้นมาที่ 102 ล้านบาท เติบโตอย่างมีนัยฯ ถึง 44.4% yoy ขณะที่ค่าการณั ROE ทั้งปี 2559 เท่ากับ 23.26% เพิ่มขึ้นจาก 18.33% ในปี 2558 ยังต่ำกว่าเล็กน้อยเมื่อเทียบกับสมมติฐาน ROE ทั้งปี 2559 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ที่ 23.36%

แรงขับเคลื่อนปี 2560 ยังได้อานิสงส์จากงานภาครัฐ

แผนธุรกิจปี 2560 ของ LIT ภายใต้กรอบการเติบโตของสินเชื่อใหม่ๆ ถึง 1 หมื่นล้านบาท (เป็นมูลค่าลูกหนี้แพคตอริงที่รับซื้อเท่ากับ 60% ส่วนที่เหลือเป็นสินเชื่อสินเชื่อซึ่งและสินเชื่อกลางน้ำ ได้แก่ project finance และ trade finance) เพิ่มขึ้นจากปี 2559 ที่คาดไว้ในระดับ 8 พันล้านบาทเศษ คิดเป็นการเติบโตราว 25% yoy แม้จะต่ำกว่าเป้าหมายเฉลี่ยในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2557-59) ตั้งแต่เข้าจดทะเบียนในตลาด MAI ทั้งการเติบโตของกำไรสุทธิ รายได้ และสินเชื่อไม่ต่ำกว่า 30% p.a. เนื่องจากฐานสินเชื่อที่ใหญ่ขึ้น อีกทั้งบริษัทฯ เน้นปรับกลยุทธ์ธุรกิจในหลายด้าน พร้อมทั้งแผนต่อยอดธุรกิจใหม่สรุปได้ดังนี้

1. ฐานลูกค้าสินเชื่อแพคตอริงขยายไปที่ size M จากเดิมที่เป็น size S ตามเป้าหมายมูลค่าลูกหนี้การค้าที่รับซื้อใกล้เคียงกับปี 2559 ที่ราว 6-7 พันล้านบาท ส่วนสินเชื่อคงค้าง คาดว่าจะเพิ่มขึ้นไปที่ระดับ 1 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2560 จาก 880 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 ทั้งนี้ นอกจากบริษัทฯ จะรับรู้รายได้ในรูปของดอกเบี้ยยังยังมีรายได้ค่าธรรมเนียมจากการเปิดดวงเงินแพคตอริงที่เห็นการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ ในรายเดือน โดยเฉพาะช่วงเดือน ธ.ค.59 เนื่องจากความต้องการใช้วงเงินฉุกเฉินทั้งในส่วนของผู้ประกอบการ SME ที่รับงานประมูลจากภาครัฐ และผู้ประกอบการ SME ในภาคเอกชนที่รับงาน outsource ซึ่งมีความต้องการใช้เงินไปจ่ายค่าแรงและโบนัสในช่วงปลายปี โดยการเติบโตของสินเชื่อแพคตอริงในชั้นปลายน้ำในเชิงรุกดังกล่าว จะทำให้บริษัทฯ มีโอกาสในการคัดเลือกลูกค้าที่มีคุณภาพให้มาใช้สินเชื่อกลางน้ำ ได้แก่ สินเชื่อ Trade Finance และ Project Finance และสินเชื่อต้นน้ำ ได้แก่ สินเชื่อ Bid Bond และสินเชื่อเพื่อเปิด Letter of Credit ซึ่งล้วนเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงสูงขึ้น แต่ก็ให้ margin สูงด้วยเช่นกัน

2. **สัดส่วนสินเชื่อลิสซิ่งและเช่าซื้อไต่ระดับขึ้นมาที่ 30-40% ของสินเชื่อรวม** ซึ่งเป็นนโยบายของ LIT ที่ต้องการเพิ่มสัดส่วนของสินเชื่อระยะกลาง-ยาวเข้ามาในพอร์ตมากขึ้น เนื่องจากสินเชื่อแพคตอริงส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อที่มีอายุไม่เกิน 1 ปี ทำให้การบริหารจัดการสภาพคล่องรวมถึงการผลักดันการเติบโตของสินเชื่อต้องใช้ความพยายามมากกว่า โดยกลุ่มลูกค้าปัจจุบันมีสัดส่วนของสินเชื่อนอกกลุ่ม IT น้อยกว่า 50% แล้ว จากในช่วง 2-3 ปีก่อนหน้าที่เคยสูงถึง 80-90% ของสินเชื่อรวม ตัวอย่างของกลุ่มลูกค้าที่รับงานประมูลภาครัฐ อาทิ อุปกรณ์ IT ซอฟต์แวร์ (โครงการเช่าเหมาเครื่องคอมพิวเตอร์พร้อมอุปกรณ์ฟ่วงต่อในมหาวิทยาลัย) หมวดอุปกรณ์อื่นๆ (โครงการสินเชื่อเช่าซื้อชุดเครื่องยนต์ดีเซลกำเนิดไฟฟ้าของ กฟภ.) หมวดเช่าซื้อรถเพื่อการพาณิชย์ (โครงการเช่าซื้อรถบรรทุกหัวลากขนส่งก๊าซธรรมชาติ) เป็นต้น
3. **แผนการจัดการแหล่งเงินทุนในปี 2560 จะเน้นไปที่การออกหุ้นกู้ระยะยาวมากขึ้น** เนื่องจากปัจจุบันบริษัท มีการใช้แหล่งเงินระยะสั้นจากการออก B/E เพื่อรองรับการปล่อยสินเชื่อแพคตอริงที่เป็นระยะสั้นเช่นกัน โดยวงเงิน B/E ที่บริษัท ขอมติฯ ไว้ในปี 2560 เพิ่มขึ้นเป็น 900 ล้านบาท จากเดิม 600 ล้านบาท คาดว่าจะเต็มภายในไม่ช้า จึงมีนโยบายที่จะเน้นการออกหุ้นกู้ระยะยาวมากขึ้น ภายใต้วงเงินที่กำหนดไว้รวม 1 พันล้านบาท (ต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายต่างกันราว 0.50-0.75%) อายุเฉลี่ยราว 2-3 ปี อีกทั้งยังกำหนดสัดส่วนหนี้สินต่อทุนไว้ที่ไม่เกิน 5 เท่า คิดเฉพาะภาระหนี้สินที่มีอัตราดอกเบี้ยจ่าย (ปัจจุบันเท่ากับ 2.93 เท่า) ซึ่งหากการเติบโตของสินเชื่อเป็นไปในเชิงรุกมาก ผลักดันให้ D/E ขึ้นไปใกล้เคียง 4 เท่า ก็จะเริ่มพิจารณาเพิ่มทุนในลำดับถัดไป
4. **เสริมการเติบโตด้วยธุรกิจต่อยอดอื่น ๆ** นอกเหนือจากธุรกิจการปล่อยสินเชื่อในกลุ่มแพคตอริง ลิสซิ่ง และสินเชื่อกลางน้ำ (ได้แก่ สินเชื่อ project finance และ trade finance ที่ควบคุมสัดส่วนไว้ไม่เกิน 30% ของสินเชื่อรวม เพราะมีความเสี่ยงสูง แต่ก็ให้ margin สูง) LIT ยังมีแนวทางต่อยอดการเติบโตไปสู่สินเชื่อประเภทอื่นๆ ที่ยังเห็นศักยภาพการเติบโตที่บริษัท จะเข้าไปให้บริการสินเชื่อได้ แม้ปัจจุบันยังไม่มีชัดเจน แต่มองเป็นสัญญาณที่ดี นอกจากนี้ ยังจะมองโอกาสที่จะเข้าไปจับกลุ่มลูกค้าเป้าหมายใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง อาทิ กลุ่ม OTOP ที่มีธุรกิจเกี่ยวข้องกับลูกหนี้การค้าที่บริษัท รับซื้อในปัจจุบัน เป็นต้น
5. **เสริมความแกร่งให้คุณภาพสินทรัพย์** โดยบริษัท มีเป้าหมายรักษาสัดส่วน NPL ไม่เกิน 3% ของสินเชื่อรวมในปี 2560 พร้อมกำหนดนโยบายการตั้งสำรองหนี้ฯ โดยมี LLR ต่อสินเชื่อรวมที่ระดับ 3% ณ สิ้นปี 2560 จากระดับ 2.65% ณ สิ้นปี 2559 (สูงกว่าระดับนโยบายที่กำหนดไว้คือ 2.5% ของสินเชื่อรวม) โดยผลกระทบจากแนวโน้มการปรับไปใช้มาตรฐานบัญชีใหม่ IFRS 9 ที่จะมีผลบังคับใช้ในปี 2562 ปัจจุบันยังไม่ชัดเจน เพราะยังอยู่ในระหว่างการจัดเตรียมข้อมูลสถิติต่างๆ เพื่อเตรียมพร้อมสำหรับมาตรฐานบัญชีใหม่

ลด D/E ด้วยแผนจัดหาเงินทุนที่หลากหลาย

ล่าสุด LIT ประกาศแผนการรักษาและจัดหาเงินเพิ่มทุนที่มีความหลากหลาย โดยประกาศเพิ่มทุนจดทะเบียนจำนวน 100 ล้านหุ้น (พาร์ 1 บาท) มูลค่า 100 ล้านบาท ส่งผลให้ทุนจดทะเบียนเพิ่มขึ้นเป็น 300 ล้านบาท จัดสรรด้วยการจ่ายเงินปันผลเป็นหุ้น (บวกเงินสดเล็กน้อย) และการออกไปสำคัญแสดงสิทธิฯ ให้กับผู้ถือหุ้น โดยสรุปได้ดังนี้

1. **จ่ายปันผลเป็นหุ้นสามัญ** : LIT มีอนุมัติการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในรูปแบบของหุ้นปันผล และเงินสด โดยจ่ายปันผลเป็นหุ้นสามัญจำนวน 20 ล้านหุ้น (พาร์ 1 บาท) ให้แก่ผู้ถือหุ้น ในอัตรา 10 หุ้นเดิม ต่อ 1 หุ้นปันผล รวมมูลค่า 20 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผลเท่ากับ 0.10 บาท/หุ้น นอกจากนี้ ยังให้จ่ายเงินปันผลเป็นเงินสดในอัตราหุ้นละ 0.0112 บาท รวมมูลค่า 2.24 ล้านบาท (สำหรับค่าภาษีฯ หัก ณ ที่จ่าย) โดยรวมแล้ว คิดเป็นการจ่ายเงินปันผลเท่ากับ 0.1112 บาท/หุ้น เทียบเท่า div yield เฉลี่ย 1.2% p.a. (คำนวณจากราคาหลัง XA ซึ่งรวมผลกระทบจากการออก warrant ทั้งหมดแล้ว)

2. แจก warrant แก่ผู้ถือหุ้นเดิม : LIT มีมติอนุมัติการออกและเสนอขาย warrant จำนวนไม่เกิน 160 ล้านหน่วย เพื่อเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น ในอัตราส่วน 5 หุ้น ต่อ 4 warrants ราคาเสนอขาย หน่วยละ 2.50 บาท โดย warrants 2 หน่วย มีสิทธิซื้อหุ้นสามัญได้ 1 หุ้น ที่ราคาแปลงสภาพเท่ากับ 4 บาท/หุ้น อายุของ warrant เท่ากับ 5 ปี (26 เม.ย.60 – 25 เม.ย.65) ระยะเวลาแปลงสภาพทุกๆ 3 เดือน กำหนดระยะเวลาจองซื้อในช่วง 17-21 เม.ย.60

Sensitivity analysis มูลค่า warrant ณ ราคาหุ้น LIT ที่ระดับต่างๆ

ราคาหุ้น LIT	ราคาหุ้น LIT (Dilute Div)	ราคา LIT-WV1 ต่อ หน่วย	ราคาหุ้น LIT (Dilute Div +Warrant)
11.30	10.17	3.02	8.66
11.40	10.26	3.06	8.73
11.50	10.35	3.10	8.80
11.60	10.44	3.14	8.87
11.70	10.53	3.18	8.94
11.80	10.62	3.22	9.01
11.90	10.71	3.26	9.08
12.00	10.80	3.29	9.15
12.10	10.89	3.33	9.22
12.20	10.98	3.37	9.29
12.30	11.07	3.41	9.36
12.40	11.16	3.45	9.44
12.50	11.25	3.49	9.51

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

จากแผนการเพิ่มทุนเพื่อรองรับการจ่ายปันผลและการแปลงสภาพ warrant นำไปสู่การปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2560-61 เพิ่มขึ้น 6.8% และ 11.5% จากเดิม แต่ประมาณการ EPS จะหดตัวถึง 9.5% และ 11.5% จากเดิม อันเป็นผลกระทบจาก dilution effect ที่เกิดขึ้น เนื่องจากจำนวนหุ้นเพิ่มทุนสำหรับการจ่ายเงินปันผล และการแปลงสภาพ warrant จำนวน 16 ล้านหุ้น บนสมมติฐานที่กำหนดให้เกิดการแปลงสภาพ warrant จากทั้งหมด 100 ล้านหุ้น โดยให้กระจายออกไปในช่วงเวลา 5 ปีเท่าๆ กัน โดยเม็ดเงินเพิ่มทุนที่ได้จากการเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิและการแปลงสภาพ warrant ในปี 2560 มีมูลค่ารวม 464 ล้านบาท จะช่วยลดภาระการกู้ยืมและทำให้คาดการณ์ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยในปี 2560-61 ลดลง 19.6% และ 29.9% จากเดิม

อย่างไรก็ตาม แม้ฝ่ายวิจัยจะปรับสมมติฐาน credit cost ปี 2560-61 เพิ่มขึ้น เนื่องจากการตีตัวขึ้นของ NPL ณ สิ้นปี 2559 และเพื่อรองรับแนวโน้มการปรับไปใช้มาตรฐานบัญชี IFRS 9 ในปี 2562 โดยรวมแล้ว คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2560-61 ยังเติบโตถึง 35.8% yoy และ 24.8% yoy ดังแสดงสรุปในตารางด้านล่าง

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2560-61 ภายหลังปรับรูปของ LIT

ลักษณะ	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2560F	2561F	2560F	2561F	2560F	2561F
กำไรสุทธิ	137	171	128	153	6.8%	11.5%
EPS (บาท)	0.58	0.68	0.64	0.77	-9.5%	-11.5%
DPS (บาท)	0.29	0.34	0.32	0.38	-9.5%	-11.5%
จำนวนหุ้นเรียกชำระแล้ว	236.00	252.00	200.00	200.00	18.0%	26.0%
Fair value (บาท)	11.60		16.00		-27.5%	
Target PER (x)	20.0		25.0			
ROE	17.54%	14.69%	25.90%	27.11%		
สมมติฐานในงบกำไร-ขาดทุน						
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	57	62	71	89	-19.6%	-29.9%
ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้	29	35	20	26	48.1%	35.1%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	194	244	171	207	13.6%	17.6%
รายได้ค่าธรรมเนียม	116	140	113	135	3.3%	3.3%
สินเชื่อเติบโต (% yoy)	22.0%	21.5%	22.0%	19.9%		
Cost of funds	4.50%	4.75%	4.80%	5.00%		
Spread	7.61%	7.37%	7.38%	7.40%		
Credit cost	1.27%	1.27%	0.90%	1.00%		
Cost to income ratio	39.7%	39.2%	40.6%	40.5%		

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ประเด็นที่มีน้ำหนักต่อประมาณการและ Fair value ปี 2560 ของ LIT

สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าเป้าหมาย จะส่งผลกระทบต่อรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ spread และกำไรสุทธิของ LIT จากจากการศึกษาของฝ่ายวิจัยพบว่า ทุกๆ 1% ของสินเชื่อสุทธิที่เติบโตต่ำกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ 22% yoy จะทำให้คาดการณ์รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิปี 2560 ลดลง 0.6% จากคาดการณ์ปัจจุบัน คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2560 ปรับตัวลดลง 0.2% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 137 ล้านบาท และทำให้คาดการณ์ Fair value ปี 2560 ลดลง 0.3% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 11.60 บาท

คุณภาพสินทรัพย์ และแนวโน้มการเกิด NPL รายใหม่ๆ สอดคล้องกับลักษณะธุรกิจที่เน้นให้สินเชื่อแก่ลูกค้า SME ขนาดเล็ก จากการศึกษาของฝ่ายวิจัย พบว่าในกรณีที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ เทียบกับสินเชื่อรวม (Credit cost) เพิ่มขึ้นทุกๆ 10bp จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 127bp จะทำให้คาดการณ์ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ เพิ่มขึ้น 7.9% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 29 ล้านบาท กำไรสุทธิปี 2560 ปรับตัวลดลง 1.3% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 137 ล้านบาท และทำให้คาดการณ์ Fair value ปี 2560 ลดลง 1.7% จากปัจจุบันที่ 11.60 บาท

ความเสี่ยงในช่วงอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น โดยบริษัทฯ ได้รับผลกระทบไม่มากจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากมีการใช้เงินกู้ยืมที่ค่อนข้างสอดคล้องกับสินเชื่อ ทั้งในด้านระยะเวลา (ระยะสั้น/ยาว) และอัตราดอกเบี้ย (คงที่/ลอยตัว)

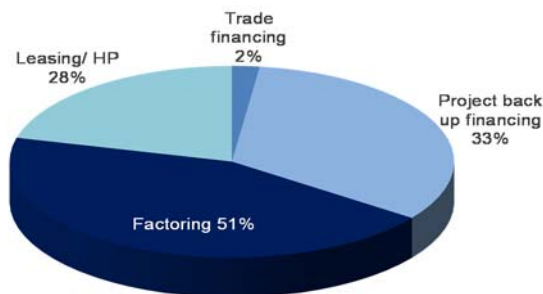
อย่างไรก็ตาม หากอัตราดอกเบี้ยกลับทิศเป็นขาขึ้น จากการศึกษาของฝ่ายวิจัยพบว่า ทุกๆ 10bp ของต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับตัวสูงขึ้นจากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 4.50% จะส่งผลกระทบต่อคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2560 ปรับตัวลดลง 0.7% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 137 ล้านบาท และทำให้คาดการณ์ Fair value ปี 2560 ลดลง 0.9% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 11.60 บาท

ผลการดำเนินงานงวด 4Q59 และปี 2559 ของ LIT

ล้านบาท	2Q58	3Q58	4Q58	1Q59	2Q59	3Q59	4Q59	%QoQ	%YoY	2559	2558	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับ	27	32	34	34	41	44	56	27.5%	64.3%	174	120	45.6%
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(6)	(8)	(9)	(8)	(10)	(12)	(15)	23.6%	59.1%	(45)	(30)	52.2%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	21	24	25	25	31	32	41	29.0%	66.2%	129	90	43.4%
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ	14	17	12	18	23	25	31	20.9%	146.2%	97	55	75.5%
รายได้สิ้น	5	2	5	5	4	3	4	9.8%	-23.1%	16	16	-0.5%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(16)	(16)	(12)	(20)	(23)	(24)	(25)	2.4%	100.0%	(92)	(59)	55.5%
ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(2)	(5)	(5)	(3)	(3)	(3)	(15)	411.6%	208.0%	(24)	(13)	78.6%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	22	23	25	25	32	34	36	7.3%	44.7%	127	89	42.3%
หัก ภาษีเงินได้	(5)	(5)	(5)	(5)	(7)	(7)	(7)	6.8%	42.5%	(26)	(19)	39.8%
กำไรสุทธิ	17	18	20	20	25	27	29	7.4%	45.3%	101	70	42.9%
EPS (บาท)	0.08	0.09	0.10	0.10	0.13	0.13	0.14	7.4%	45.3%	0.50	0.35	42.9%
สินเชื่อเดบิต	11.1%	14.8%	-6.7%	9.9%	11.5%	12.4%	27.6%			75.8%	18.9%	
Yields	11.18%	11.53%	11.87%	11.53%	12.75%	12.17%	12.88%			11.41%	11.74%	
Funding cost	5.24%	5.28%	5.28%	4.94%	5.31%	5.04%	4.83%			4.35%	5.50%	
Spread	5.94%	6.25%	6.59%	6.59%	7.44%	7.13%	8.06%			7.06%	6.24%	
ROE	18.0%	18.8%	19.8%	18.9%	23.6%	24.7%	25.0%			23.0%	18.3%	
Debt/Equity (x)	1.35	1.81	1.64	1.61	2.03	2.26	2.93			2.93	1.64	
NPL/TL	1.63%	2.28%	3.88%	3.14%	2.85%	2.68%	3.12%			3.12%	3.88%	
LLR/TL	1.84%	2.00%	2.77%	2.72%	2.80%	2.68%	2.65%			2.65%	2.77%	
Credit cost	0.82%	1.54%	1.73%	0.86%	1.03%	0.76%	3.03%			1.22%	1.20%	
Cost to income ratio	40.6%	36.5%	29.5%	41.5%	39.2%	39.9%	32.9%			37.9%	36.5%	

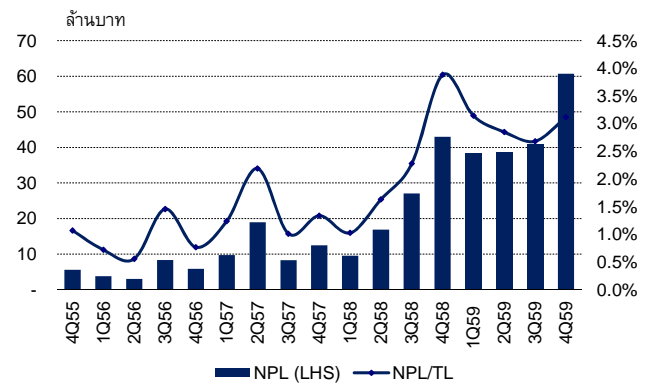
ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้างสินเชื่อ ณ สิ้นงวด 9M59 ของ LIT



ที่มา : LIT

NPL ต่อสินเชื่อบริการไตรมาสของ LIT



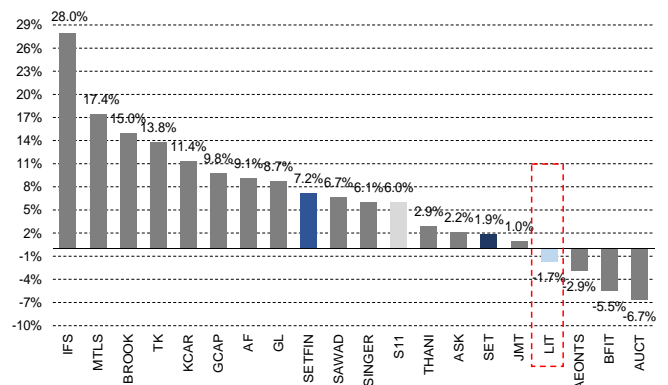
ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS

Historical PER Band ของ LIT



ที่มา : Bloomberg

ผลตอบแทนปี 2560 ของ LIT เทียบกับกลุ่มฯ และ SET



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2560-62

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2559	2560F	2561F	2562F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	174	251	306	373
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(45)	(57)	(62)	(83)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	129	194	244	289
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(24)	(29)	(35)	(43)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนี้	106	165	209	247
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ	97	116	140	168
รายได้อื่น	16	23	28	34
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(92)	(132)	(161)	(196)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	127	172	215	252
หัก ภาษีเงินได้	(26)	(35)	(44)	(52)
กำไรสุทธิ	101	137	171	200
EPS (บาท)	0.50	0.58	0.68	0.75
กำไรจากการดำเนินงาน	124	166	206	243
Norm EPS (บาท)	0.62	0.70	0.82	0.91

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q59	2Q59	3Q59	4Q59
รายได้ดอกเบี้ยรับ	34	41	44	56
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(8)	(10)	(12)	(15)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	25	31	32	41
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ	18	23	25	31
รายได้อื่น	5	4	3	4
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(22)	(26)	(27)	(40)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	25	32	34	36
หัก ภาษีเงินได้	(5)	(7)	(7)	(7)
กำไรสุทธิ	20	25	27	29
EPS (บาท)	0.10	0.13	0.13	0.14
กำไรจากการดำเนินงาน	23	29	30	44
Norm EPS (บาท)	0.11	0.14	0.15	0.22

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2559	2560F	2561F	2562F
Yield	12.00%	12.11%	12.12%	12.13%
Funding cost	4.35%	4.50%	4.75%	4.90%
Spread	7.65%	7.61%	7.37%	7.23%
NIM	8.90%	9.36%	9.65%	9.41%
หนี้สิน/ทุน	2.9	1.1	1.2	1.4
Cost to income ratio	37.9%	39.7%	39.2%	40.0%
ROAA	6.36%	6.29%	6.53%	6.29%
ROAE	22.70%	17.54%	14.69%	15.13%

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2560-62 (ต่อ)

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2559	2560F	2561F	2562F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	79	38	64	79
สินเชื่อ	1,914	2,335	2,834	3,443
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(44)	(52)	(60)	(69)
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(50)	(68)	(83)	(101)
สินเชื่อสุทธิ	1,820	2,215	2,691	3,273
สินทรัพย์อื่น	92	103	116	132
สินทรัพย์รวม	1,992	2,357	2,872	3,484
เงินกู้ยืม	1,396	1,141	1,487	1,920
หนี้สินอื่น	119	132	146	161
หนี้สินรวม	1,516	1,273	1,633	2,081
ทุนเรียกชำระแล้ว	200	236	252	268
สำรองอื่น	88	542	597	645
กำไรสะสม	188	305	390	490
ส่วนของผู้ถือหุ้น	476	1,083	1,239	1,403
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,992	2,357	2,872	3,484

งบดุลรายไตรมาส				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q59	2Q59	3Q59	4Q59
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	18	20	38	79
สินเชื่อ	1,166	1,313	1,489	1,914
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(28)	(38)	(37)	(44)
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(30)	(35)	(38)	(50)
สินเชื่อสุทธิ	1,108	1,241	1,413	1,820
สินทรัพย์อื่น	79	89	83	92
สินทรัพย์รวม	1,205	1,349	1,535	1,992
เงินกู้ยืม	696	853	1,012	1,396
หนี้สินอื่น	78	76	76	119
หนี้สินรวม	773	929	1,087	1,516
ทุนเรียกชำระแล้ว	200	200	200	200
สำรองอื่น	82	82	82	88
กำไรสะสม	149	138	165	188
ส่วนของผู้ถือหุ้น	431	420	447	476
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,205	1,349	1,535	1,992

สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2559	2560F	2561F	2562F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม	80.7%	22.0%	21.5%	21.6%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต	43.4%	50.3%	25.5%	18.6%
รายได้ค่าธรรมเนียมเติบโต	75.5%	20.0%	20.0%	20.0%
Credit cost	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
NPL/สินเชื่อรวม	3.2%	3.3%	3.3%	3.4%
LLR/NPL	82.6%	88.6%	89.7%	88.8%
LLR/TL	2.7%	2.9%	3.0%	3.0%
หนี้สินระยะสั้น/หนี้สินรวม	76.2%	49.6%	52.7%	45.1%

ที่มา : งบการเงิน ฝ่ายวิจัย ASPS