

วันพฤหัสบดีที่ 15 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2561

ลีซ อีท

ลดความหวือหวา แต่ได้สะท้อนในราคาแล้ว

ทิศทางกำไรรายได้ไตรมาสที่เริ่มชะลอตัวลง จากปัจจัยภายในโดยเฉพาะคุณภาพสินเชื่อที่อ่อนแอลง ทำให้การสำรองหนี้ฯ เร่งตัวขึ้น ส่งผลให้ LIT ต้องดำเนินนโยบายสินเชื่อด้วยความระมัดระวังขึ้น แต่เชื่อว่าราคาหุ้นตอบสนองปัจจัยลบไปมากจนเริ่มนำสนใจเทียบกับมูลค่าพื้นฐานในปี 2561 ที่ 11.70 บาท

สำรองหนี้ฯ กดดันกำไร 4Q60 ไม่ได้ขึ้นทำ new high ได้ตามคาด

กำไรสุทธิงวด 4Q60 เท่ากับ 35 ล้านบาท ต่ำกว่าคาด 19% ไม่สามารถขึ้นทำ new high ได้ในรายได้ไตรมาสเช่นที่ประเมินไว้ โดยหดตัวถึง 9.9% qoq แต่ยังเพิ่มขึ้น 22.5% yoy จุดด้วย 2 รายการหลัก ได้แก่ 1) การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ อย่างมีนัยฯ เกือบเท่าตัวจากงวด 3Q60 และงวด 4Q59 จากการดำเนินนโยบายที่เข้มงวด เพื่อรองรับหลักเกณฑ์ IFRS 9 ที่จะมีผลบังคับใช้ในปี 2562 ขณะที่ภาพรวมคุณภาพสินเชื่อในงวด 4Q60 พบว่ายังอ่อนแอลง โดยสัดส่วน NPL ต่อสินเชื่อรวม ณ สิ้น 4Q60 เพิ่มขึ้นมาที่ 4.72% จาก 4.46% ณ สิ้น 3Q60 ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของ NPL ในกลุ่มลูกหนี้เงินให้กู้ยืม และ 2) การลดลงของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ จากธุรกรรมด้านแพคตอริง สอดคล้องกับสินเชื่อแพคตอริงที่ชะลอตัวลงในงวดนี้ แม้จะเห็นผลบวกจากรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิที่เพิ่มขึ้น จาก spread ที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากการเติบโตของสินเชื่อในกลุ่ม high yield ได้แก่ สินเชื่อเงินให้กู้ยืม ช่วยหักล้างผลกระทบจากต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากการออกหุ้นกู้ต้นทุนสูงในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนี้ พบว่าประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่ายเมื่อเทียบกับรายได้รวมยังดีต่อเนื่อง แต่โดยรวมแล้ว ไม่สามารถหักล้างผลกระทบข้างต้นได้ จึงทำให้กำไรสุทธิใน 4Q60 หดตัวลง

ลดประมาณการ...ทิศทางกำไรเริ่มไม่สัมพันธ์กับการเติบโตของธุรกิจ

ลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2561-62 ลง 8.8% และ 7.5% จากเดิม จากการปรับสมมติฐานหลักๆ ได้แก่ 1) ลดสมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อสุทธิที่ประเมินไว้สูงเกินไป จากนโยบายระมัดระวังความเสี่ยงมากขึ้น และ 2) เพิ่มสมมติฐาน credit cost จากภาระกันสำรองหนี้ฯ รองรับเกณฑ์ IFRS 9 ดังกล่าว ภายหลังลดประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2561-62 เติบโตเฉลี่ย 26% p.a.(แต่คาด EPS เติบโตในอัตราที่ต่ำกว่า ผลกระทบจาก dilution effect จากการออก warrant ที่ผ่านมา) แม้ฝ่ายวิจัยยังมีมุมมองบวกต่อแรงขับเคลื่อนของธุรกิจจากด้วยสินเชื่อแพคตอริงและสินเชื่อกลางน้ำ ได้แก่ สินเชื่อเงินให้กู้ยืม (project back-up finance และ trade finance) สอดคล้องกับงบประมาณรายจ่ายและโครงการลงทุนของภาครัฐที่เกิดขึ้นต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ปัญหาด้านคุณภาพสินทรัพย์เป็นสิ่งที่ต้องแลกกับการเติบโต เนื่องจากความเสี่ยงที่สูงขึ้นของสินเชื่อกลางน้ำ ซึ่งปัจจุบันเห็นสัญญาณลบมากขึ้นทั้งการเพิ่มขึ้นของ NPL และค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ ที่เกินกรอบที่กำหนดไว้ไปมาก

ฟื้นตัวใน 1Q61 สำรองหนี้ฯ ลดระดับ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q61 มีแนวโน้มกระเตื้องขึ้นจาก 4Q60 จากภาระค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ ที่เริ่มลดระดับลง ส่วนธุรกิจหลัก คาดชะลอตัวลงหลังพ้น high season ในช่วง 2H ของปีไปแล้ว

ราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยกังวลไปมากแล้ว

แนะนำซื้อ Fair value ปี 2561 ภายหลังปรับปรุงเท่ากับ 11.70 บาท (เดิม 14 บาท) อิง PER 15 เท่า (เดิม 17 เท่า) สะท้อนความกังวลต่อคุณภาพสินทรัพย์ ทำให้การเติบโตเริ่มชะลอลงจากที่ผ่านมา

FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	FY59A	FY60A	FY61F	FY62F	FY63F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	101	145	184	231	275
EPS (บาท)	0.50	0.66	0.78	0.92	1.03
EPS growth (yoy)	42.9%	31.3%	18.0%	17.3%	12.1%
PER (เท่า)	20.9	15.9	13.5	11.5	10.2
PBV (เท่า)	4.4	2.3	3.2	2.8	2.4
Dividend yields	1.1%	1.6%	1.9%	2.2%	2.4%
ROE	22.7%	19.5%	20.5%	26.5%	25.9%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

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

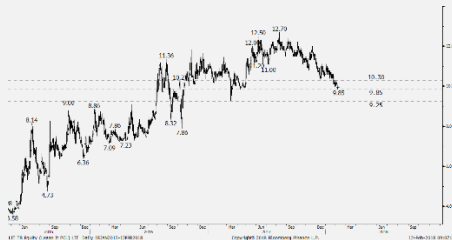
LIT

แนะนำ : ซื้อ



ราคาปิด (บาท):	10.20
ราคาเป้าหมาย (บาท):	11.70
Upside	14.71%
Dividend Yield	1.91%
Total Return	16.62%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	2,245

Technical Chart



อนุชนีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 017928

Usanee.re@asiaplus.co.th

สำรวจหน้า கடன்காசி 4Q60 ไม่ได้ขึ้นทำ new high ได้ตามคาด

กำไรสุทธิงวด 4Q60 เท่ากับ 35 ล้านบาท ต่ำกว่าคาด 19% ไม่สามารถขึ้นทำ new high ได้ในรายไตรมาสเช่นที่ประเมินไว้ โดยหดตัวถึง 9.9% qoq แต่ยังเพิ่มขึ้น 22.5% yoy (EPS เติบโตในระดับที่ต่ำกว่าหรือเพียง 11.3% yoy ผลกระทบจากการออก warrants และจ่ายหุ้นปันผลในช่วงที่ผ่านมา) จุดด้วย 2 รายการหลัก ได้แก่

1. การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ อย่างมีนัยฯ เกือบเท่าตัวจากงวด 3Q60 และงวด 4Q59 จากการดำเนินนโยบายที่เข้มงวด โดยกันสำรองทั้งจำนวนสำหรับลูกหนี้ที่ค้างชำระเกิน 90 วัน จากเดิมที่ไม่ได้ดำเนินการเข้มงวดเช่นนั้น อีกทั้งเพื่อรองรับหลักเกณฑ์ IFRS 9 ที่จะมีผลบังคับใช้ในปี 2562 ขณะที่ภาพรวมคุณภาพสินเชื่อในงวด 4Q60 พบว่ายังอ่อนแอลง โดยสัดส่วน NPL ต่อสินเชื่อรวม ณ สิ้น 4Q60 เพิ่มขึ้นมาที่ 4.72% จาก 4.46% ณ สิ้น 3Q60 ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของ NPL ในกลุ่มลูกหนี้เงินให้กู้ยืม (46% ของสินเชื่อรวม)

สำหรับสัดส่วน LLR/สินเชื่อรวม ณ สิ้นงวด 4Q60 เท่ากับ 4.75% เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ จาก 3.34% ณ สิ้นงวด 3Q60 สูงมากเมื่อเทียบกับเป้าหมายทั้งปี 2560 ของ LIT ที่กำหนดไว้ในช่วง 2.75- 3.00% เนื่องจากการเร่งตัวของ NPL ในเชิงรุกที่เกินกว่าบริษัท คาดไว้ รวมกับสำรองส่วนเกินเพื่อรองรับหลักเกณฑ์ IFRS 9 ดังกล่าวข้างต้น

โดยรวมแล้ว credit cost ปี 2560 เท่ากับ 263bp เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ จาก 127bp ในปี 2559 สูงมากเมื่อเทียบกับสมมติฐานทั้งปี 2560 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้เพียง 132bp

2. การลดลงของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ จากธุรกรรมด้านแพคตอริง สอดคล้องกับสินเชื่อแพคตอริงที่ชะลอตัวลงในงวดนี้ หักล้างผลบวกจากการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ จากสัญญาเงินให้กู้ยืม และรายได้ค่าธรรมเนียมฯ จากธุรกรรม Bid bond ที่เพิ่มขึ้น สวนทางกับปริมาณธุรกรรมด้าน bid bond ที่ลดลงเหลือ 87 ล้านบาท จาก 116 ล้านบาท ในงวด 3Q60 เนื่องจากการรับรู้รายได้ที่ยังเข้ามาไม่เต็มที่ เนื่องจากการบันทึกรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ใช้หลักเกณฑ์คงค้างไปถึงสิ้นอายุสัญญา ซึ่งในงวดใดที่เห็นการเพิ่มขึ้นจำนวนมากของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ จากธุรกรรม bid bond สะท้อนว่าลูกหนี้มีการนำเงินมาชำระคืนก่อนครบกำหนดสัญญา ซึ่งบริษัทฯ จะคิดค่าธรรมเนียมเต็มจำนวนในงวดนั้น โดยไม่มีการชำระคืนส่วนต่าง
3. การเติบโตของสินเชื่อสุทธิปี 2560 เพียง 19.0% yoy ต่ำกว่าเป้าหมายที่ LIT กำหนดไว้ไม่ต่ำกว่า 30% yoy และสมมติฐานของฝ่ายวิจัยที่ประเมินการเติบโตไว้ 33.1 yoy โดยเฉพาะสินเชื่อแพคตอริง ที่เห็นการชำระคืนในงวดนี้ ประกอบกับนโยบายระมัดระวังความเสี่ยงของบริษัทฯ มากขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มลูกหนี้ภาคเอกชน

ทั้งนี้ แม้จะเห็นผลบวกจากรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิที่เพิ่มขึ้น 13.5% qoq และ 38.9% yoy อันสืบเนื่องจาก spread ที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากการเติบโตของสินเชื่อในกลุ่ม high yield ได้แก่ สินเชื่อเงินให้กู้ยืมช่วยหักล้างผลกระทบจากต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการออกหุ้นกู้ต้นทุนสูงในช่วงที่ผ่านมา (มูลค่า 300 ล้านบาท อายุ 2.5 ปี อัตราดอกเบี้ย 6% p.a. นอกจากนี้ พบว่าประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่ายเมื่อเทียบกับรายได้รวมยังดีต่อเนื่อง แต่โดยรวมแล้ว ไม่สามารถหักล้างผลกระทบข้างต้นได้ จึงทำให้กำไรสุทธิใน 4Q60 หดตัวลง

โดยรวมแล้ว กำไรสุทธิทั้งปี 2560 เท่ากับ 145 ล้านบาท ยังเติบโตอย่างมีนัยฯ ถึง 44.5% yoy โดยมี ROE เท่ากับ 19.5% ลดลงจาก 23.0% ในปี 2559 สอดคล้องกับที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

โครงสร้างสินเชื่อบริษัทของ LIT

ล้านบาท	1Q59	2Q59	3Q59	4Q59	1Q60	2Q60	3Q60	4Q60	%qoq	%yoy
สินเชื่อเช่าซื้อ	105	137	131	118	116	127	112	98	-12.4%	-17.3%
สินเชื่อแฟคตอริง	561	601	653	880	831	840	917	892	-2.7%	1.5%
สินเชื่อสัญญาเช่าทางการเงิน	165	199	193	223	236	223	205	191	-7.0%	-14.4%
สินเชื่อเงินให้กู้ยืม	307	339	475	650	751	884	962	1,044	8.5%	60.7%
รวม	1,138	1,276	1,452	1,871	1,934	2,074	2,196	2,225	1.3%	19.0%

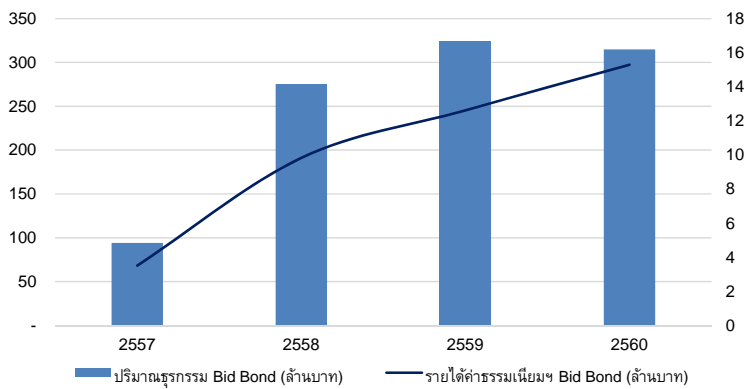
ที่มา : งบการเงิน/ฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้าง NPL รายไตรมาสของ LIT

ล้านบาท	1Q59	2Q59	3Q59	4Q59	1Q60	2Q60	3Q60	4Q60	%qoq	%yoy
สินเชื่อเช่าซื้อ	5	4	9	9	10	17	15	14	-6.1%	58.5%
สินเชื่อแฟคตอริง	25	27	24	48	52	62	69	52	-24.9%	6.9%
สินเชื่อสัญญาเช่าทางการเงิน	9	7	8	-	0	-	8	-	n.m.	n.m.
สินเชื่อเงินให้กู้ยืม	-	0	0	3	12	3	7	40	513.3%	n.m.
รวม	38	39	41	61	75	83	99	106	7.6%	75.3%

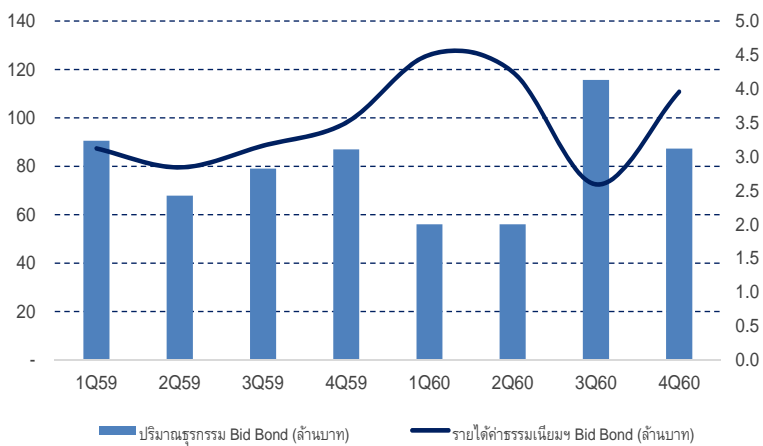
ที่มา : งบการเงิน/ฝ่ายวิจัย ASPS

รายได้ค่าธรรมเนียมฯ จากธุรกรรมด้าน Bid bond - รายปี



ที่มา : งบการเงิน/ฝ่ายวิจัย ASPS

รายได้ค่าธรรมเนียมฯ จากธุรกรรมด้าน Bid bond - รายไตรมาส



ที่มา : งบการเงิน/ฝ่ายวิจัย ASPS

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2561-62 ภายหลังปรับปรุงของ LIT

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2561F	2562F	2561F	2562F	2561F	2562F
ล้านบาท						
กำไรสุทธิ	184	231	202	249	-8.8%	-7.5%
EPS (บาท)	0.78	0.92	0.80	0.93	-2.7%	-1.6%
DPS (บาท)	0.20	0.23	0.20	0.23	-2.7%	-1.6%
Fair value (บาท)	11.70		14.00		-16.4%	
Target PER (x)	15		17			
ROE	20.47%	26.50%	17.03%	18.26%		
สมมติฐานในการทำประมาณการ						
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	69	90	86	115	-19.4%	-21.6%
ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้	59	44	42	53	40.2%	-15.4%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	243	272	281	349	-13.6%	-22.1%
รายได้ค่าธรรมเนียม	168	201	164	205	2.5%	-1.6%
สินเชื่อเติบโต (% yoy)	16.0%	14.7%	28.9%	24.0%		
Cost of funds	5.00%	5.10%	5.20%	5.20%		
Spread	7.97%	7.96%	7.66%	7.71%		
Credit cost	2.30%	1.50%	1.32%	1.32%		
Cost to income ratio	32.2%	32.5%	37.8%	38.4%		

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ประเด็นที่มีน้ำหนักต่อประมาณการและ Fair value ปี 2561 ของ LIT

สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าเป้าหมาย จะส่งผลกระทบต่อรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ spread และกำไรสุทธิของ LIT จากจากการศึกษาของฝ่ายวิจัยพบว่า ทุกๆ 1% ของสินเชื่อสุทธิที่เติบโตต่ำกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ 16% yoy จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิปี 2561 ลดลง 0.6% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 243 ล้านบาท กำไรสุทธิปี 2561 ลดลง 0.2% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 184 ล้านบาท และทำให้ fair value ปี 2561 ลดลง 0.2% จากปัจจุบันที่ 11.70 บาท

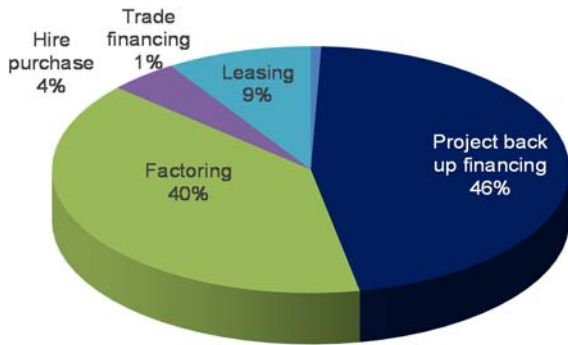
คุณภาพสินทรัพย์ และแนวโน้มการเกิด NPL รายใหม่ๆ สอดคล้องกับลักษณะธุรกิจที่เน้นให้สินเชื่อแก่ลูกค้า SME ขนาดเล็ก จากการศึกษาคู่มือของฝ่ายวิจัย พบว่าในกรณีที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เทียบกับสินเชื่อรวม (Credit cost) เพิ่มขึ้นทุกๆ 10bp จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 230bp จะทำให้ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้น 4.4% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 59 ล้านบาท กำไรสุทธิปี 2561 ลดลง 1.1% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 184 ล้านบาท และทำให้ fair value ปี 2560 ลดลง 1.1% จากปัจจุบันที่ 11.70 บาท

ผลการดำเนินงานงวด 4Q60 และปี 2560 ของ LIT

ล้านบาท	2Q59	3Q59	4Q59	1Q60	2Q60	3Q60	4Q60	%QoQ	%YoY	2560	2559	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับ	41	44	56	61	66	66	73	11.1%	30.2%	266	174	52.4%
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(10)	(12)	(15)	(17)	(15)	(15)	(15)	2.8%	5.4%	(62)	(45)	37.9%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	31	32	41	45	51	51	57	13.5%	38.9%	203	129	57.4%
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ	23	25	31	31	33	40	36	-9.2%	17.5%	140	97	44.1%
รายได้สิ้น	4	3	4	3	2	8	1	-92.7%	-84.5%	14	16	-14.4%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(23)	(24)	(25)	(31)	(32)	(33)	(21)	-34.9%	-14.4%	(117)	(92)	27.7%
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(3)	(3)	(15)	(5)	(8)	(15)	(30)	102.5%	106.6%	(58)	(24)	146.2%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	32	34	36	43	46	50	42	-16.1%	17.2%	181	127	43.1%
หัก ภาษีเงินได้	(7)	(7)	(7)	(8)	(9)	(11)	(7)	-37.6%	-4.1%	(36)	(26)	37.4%
กำไรสุทธิ	25	27	29	34	37	39	35	-9.9%	22.5%	145	101	44.5%
EPS (บาท)	0.13	0.13	0.14	0.16	0.17	0.18	0.16	-9.9%	11.3%	0.66	0.50	31.3%
สินเชื่อเดบิต	12.1%	13.8%	28.9%	3.4%	7.2%	5.9%	1.3%			19.0%	80.7%	
Yields	13.60%	12.86%	13.47%	12.89%	13.16%	12.28%	13.17%			12.97%	12.00%	
Funding cost	5.31%	5.04%	4.83%	4.81%	4.85%	5.28%	5.55%			4.98%	4.35%	
Spread	8.29%	7.82%	8.64%	8.08%	8.31%	7.00%	7.62%			7.99%	7.65%	
ROE	23.6%	24.7%	25.0%	28.6%	20.4%	16.2%	14.1%			19.5%	22.7%	
Debt/Equity (x)	2.03	2.26	2.93	2.81	1.22	1.13	1.08			1.08	2.93	
NPL/TL	2.97%	2.77%	3.20%	3.85%	3.92%	4.46%	4.72%			4.72%	3.20%	
LLR/TL	2.77%	2.64%	2.68%	2.84%	2.93%	3.34%	4.75%			4.75%	2.68%	
Credit cost	1.09%	0.79%	3.15%	1.03%	1.53%	2.74%	5.48%			2.63%	1.27%	
Cost to income ratio	39.2%	39.9%	32.9%	39.7%	37.0%	33.3%	22.6%			32.8%	37.9%	

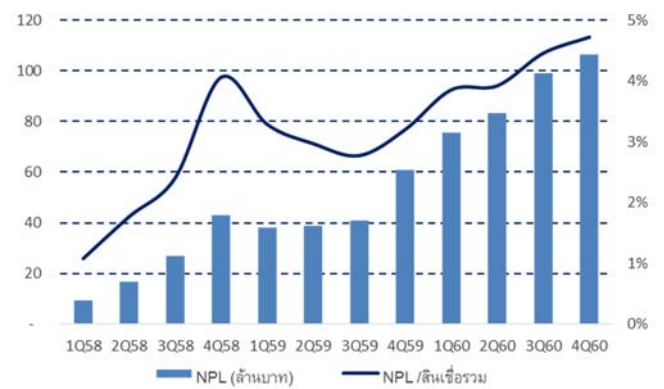
ที่มา : งบการเงิน ฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้างสินเชื่อ ณ สิ้นงวด 4Q60 ของ LIT



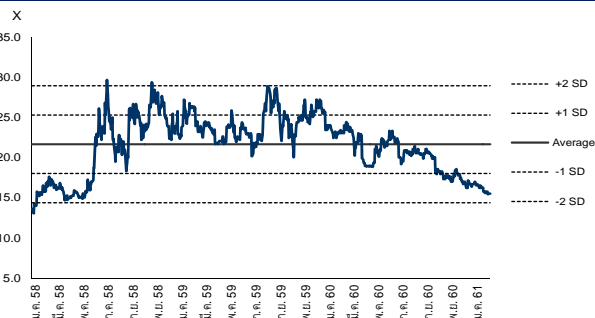
ที่มา : LIT

NPL ต่อสินเชื่อรวมรายไตรมาสของ LIT



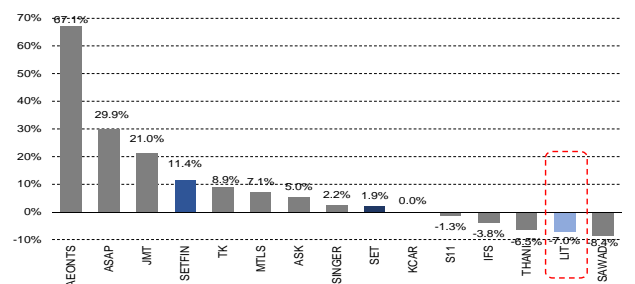
ที่มา : งบการเงิน / ฝ่ายวิจัย ASPS

Historical PER Band ของ LIT



ที่มา : Bloomberg

ผลตอบแทนปี 2561 ของ LIT เทียบกับกลุ่มฯ และ SET



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2561-63

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561F	2562F	2563F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	266	312	362	417
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(62)	(69)	(90)	(103)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	203	243	272	315
หัก ค่าเผื่อน้ำเสียจะสูญ	(58)	(59)	(44)	(51)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อน้ำเสีย	145	183	227	264
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ	140	168	201	242
รายได้อื่น	14	16	19	21
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(117)	(137)	(160)	(184)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	181	230	288	343
หัก ภาษีเงินได้	(36)	(45)	(57)	(68)
กำไรสุทธิ	145	184	231	275
EPS (บาท)	0.66	0.78	0.92	1.03
กำไรจากการดำเนินงาน	204	244	275	326
Norm EPS (บาท)	0.93	1.03	1.09	1.22

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q60	2Q60	3Q60	4Q60
รายได้ดอกเบี้ยรับ	61	66	66	73
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(17)	(15)	(15)	(15)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	45	51	51	57
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ	31	33	40	36
รายได้อื่น	3	2	8	1
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(36)	(40)	(48)	(52)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	43	46	50	42
หัก ภาษีเงินได้	(8)	(9)	(11)	(7)
กำไรสุทธิ	34	37	39	35
EPS (บาท)	0.16	0.17	0.18	0.16
กำไรจากการดำเนินงาน	39	45	54	66
Norm EPS (บาท)	0.18	0.20	0.25	0.30

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561F	2562F	2563F
Yield	12.97%	12.97%	13.06%	13.16%
Funding cost	4.98%	5.00%	5.10%	5.20%
Spread	7.99%	7.97%	7.96%	7.96%
NIM	9.94%	10.10%	9.81%	9.92%
หนี้สิน/ทุน	1.1	2.1	1.9	1.8
Cost to income ratio	32.8%	32.2%	32.5%	31.9%
ROAA	6.71%	7.40%	8.15%	8.48%
ROAE	19.47%	20.47%	26.50%	25.93%

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2561-63 (ต่อ)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561F	2562F	2563F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	64	56	77	84
สินเชื่อ	2,258	2,619	3,003	3,429
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(33)	(37)	(42)	(47)
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(106)	(122)	(132)	(145)
สินเชื่อสุทธิ	2,119	2,460	2,830	3,238
สินทรัพย์อื่น	164	114	125	139
สินทรัพย์รวม	2,346	2,629	3,032	3,460
เงินกู้ยืม	1,097	1,666	1,871	2,078
หนี้สินอื่น	230	182	200	220
หนี้สินรวม	1,328	1,848	2,072	2,298
ทุนเรียกชำระแล้ว	220	236	252	268
สำรองอื่น	495	149	197	245
กำไรสะสม	304	396	511	649
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,019	781	961	1,162
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,346	2,629	3,032	3,460

งบดุลรายไตรมาส

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q60	2Q60	3Q60	4Q60
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	52	72	56	64
สินเชื่อ	1,979	2,119	2,235	2,258
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(45)	(45)	(38)	(33)
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(55)	(61)	(74)	(106)
สินเชื่อสุทธิ	1,879	2,013	2,123	2,119
สินทรัพย์อื่น	98	243	182	164
สินทรัพย์รวม	2,029	2,328	2,360	2,346
เงินกู้ยืม	1,370	1,150	1,108	1,097
หนี้สินอื่น	172	233	268	230
หนี้สินรวม	1,541	1,383	1,376	1,328
ทุนเรียกชำระแล้ว	200	220	220	220
สำรองอื่น	88	488	488	495
กำไรสะสม	200	237	276	304
ส่วนของผู้ถือหุ้น	488	945	984	1,019
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,029	2,328	2,360	2,346

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561F	2562F	2563F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม	19.0%	16.0%	14.7%	14.2%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต	57.4%	19.3%	12.0%	15.8%
รายได้ค่าธรรมเนียมเติบโต	44.1%	20.0%	20.0%	20.0%
Credit cost	2.6%	2.3%	1.5%	1.5%
NPL/สินเชื่อรวม	4.78%	4.48%	4.28%	4.15%
LLR/NPL	100.0%	105.2%	104.0%	103.1%
LLR/TL	4.8%	4.7%	4.4%	4.3%
หนี้สินระยะสั้น/หนี้สินรวม	50.6%	57.0%	48.1%	62.6%

ที่มา : งบการเงิน/ฝ่ายวิจัย ASPS