FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

26 กุมภาพันธ์ 2562

Earnings Results

ASK (ASK TB)

บมจ. เอเซียเสริมกิจลีสซิ่ง

Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	24.30	28.60	+17.7%	Certified	4

Consolidated earnings

BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Gross loan (Btm)	33,724	35,892	39,177	43,041
Growth (%)	6.5	6.4	9.2	9.9
PPOP (Btm)	1,209	1,270	1,348	1,447
Growth (%)	11.3	5.1	6.1	7.4
Net profit (Btm)	745	811	898	953
EPS (Bt)	2.12	2.31	2.55	2.71
EPS (Bt) -FD	2.12	2.31	2.55	2.71
Growth (%)	5.5	9.0	10.5	6.1
PE (x)	11.5	10.5	9.5	9.0
PE (x) - FD	11.5	10.5	9.5	9.0
DPS (Bt)	1.48	1.48	1.79	1.90
Yield (%)	6.1	6.1	7.4	7.8
BVPS (Bt)	13.73	14.55	14.61	15.53
P/BV (x)	1.8	1.7	1.7	1.6
Par	5	5	5	5

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Sunanta Vasapinyokul, CFA
Register No.: 019459
Tel.: +662 646 9680
email: sunanta.v@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities
@finansia
@fnsyrus

กำไร 4Q18 น้อยกว่าคาด แลกกับคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น

กำไร 4Q18 น้อยกว่าคาดแต่ไม่ถึงกับผิดหวัง

ASK รายงานกำไรสุทธิ 4Q18 ที่ 217 ลบ. ลดลง 2.2%Q-Q แต่ +14.47%Y-Y น้อยกว่าที่เราคาดไว้ราว 7% จากค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองฯที่สูงกว่าที่คาด โดย Credit cost ใน 4Q18 อยู่ที่ 1.35% จาก 1.1% ในไตรมาสก่อนแต่ลดลงจาก 1.8% ในงวดเดียวกันของปีก่อน ส่วนใหญ่เป็นการตั้งเผื่อสำหรับสินเชื่อสิทธิเรียกร้องเพื่อความอนุรักษ์นิยม ซึ่งทำให้ Coverage ของพอร์ตสิทธิเรียกร้องอยู่ที่ 100% โดยรวมแล้วทำให้ Coverage ratio ของพอร์ตสินเชื่อทั้งหมดปรับขึ้นมาอยู่ที่ 95% ของ NPL (overdue > 3 เดือน) หากตัดรายการสำรองฯออก PPOP ถือว่าใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้ โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ +0.5%Q-Q, +3.9%Y-Y จากรายได้ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของสินเชื่อ ส่วนรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย +8.5%Q-Q, +11.9%Y-Y ส่วนใหญ่เกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าปรับล่าช้าและรายได้จากการแนะนำลูกค้าประกันภัย

กำไรสุทธิปี 2018 อยู่ที่ 811 ลบ. +8.9%Y-Y กำไรที่เพิ่มขึ้นเกิดจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่ +5.7%Y-Y และรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย +15%Y-Y ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองฯ -1%Y-Y และอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้รวมอยู่ที่ 37% ใกล้เคียงจาก 36% ในปีก่อนหน้า

สินเชื่อทำได้ตามคาด ขณะที่คุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้น

สินเชื่อรวมเพิ่มขึ้น 2.2%Q-Q, 6.4%Y-Y ส่วนใหญ่เป็นการปรับขึ้นจากสินเชื่อเงินให้กู้ยืมระยะสั้น (สินเชื่อส่วนบุคคล) +6%Q-Q, +39%Y-Y (เป็นการเพิ่มขึ้นจากฐานต่ำสุดใน 4Q18 สินเชื่อเงินกู้ยืมอยู่ที่ 948 ลบ.) และสินเชื่อเช่าซื้อที่ +2.2%Q-Q, +6.8%Y-Y (ส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อรถเชิงพาณิชย์ เช่นรถมินิบัส และรถบรรทุก) ส่วนสินเชื่อสัญญาเช่าการเงินและสินเชื่อสิทธิเรียกร้องปรับตัวลดลง

NPL (Overdue > 3M) Ratio ปี 2018 ของทุกพอร์ตสินเชื่ออยู่ที่ 2.43% ลดลงจาก 2.74% ในไตรมาสก่อนและ 4.10% ในปี 2017 ส่วนใหญ่ลดลงจากพอร์ตสินเชื่อเช่าซื้อ (คาดว่าจะมีการ Write-off) ขณะที่ Coverage ratio อยู่ที่ 95% เพิ่มขึ้นจาก 80% ในไตรมาสก่อนและ 58% ในปี 2017

คงคำแนะนำ ซื้อ และคงราคาเหมาะสมที่ 28.60 บาท

เราคงมุมมองเชิงบวกต่อ ASK เนื่องจาก 1.แนวโน้มสินเชื่อปี 2019 คาดว่าจะเติบโตดีกว่าปี 2018 เนื่องจาก ASK จะได้รับอานิสงส์จากการปล่อยสินเชื่อรถมินิบัส (เป็นการเปลี่ยนรถตู้ครบอายุการใช้งาน) เราคาดว่าสินเชื่อปี 2019 น่าจะ +10%Y-Y ขณะที่ Loan yield ของรถมินิบัสดีกว่าค่าเฉลี่ยของพอร์ตและ 2.แรงกดดันของการตั้งสำรองฯน้อยลงจากคุณภาพสินเชื่อที่ดีขึ้นอย่างชัดเจน คงคำแนะนำ ซื้อ และคงราคาเหมาะสมที่ 28.60 บาท (ASK ประกาศจ่ายเงินปันผลจากกำไรปี 2018 หุ้นละ 1.61 บาท Yield 6.5% XD 7 มี.ค.)

4Q18 Earnings Results

(Bt mn)	4Q18	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y-Y
Interest income	680	672	1.1	656	3.6
Interest expense	196	191	2.6	190	3.0
Net interest income	484	481	0.5	466	3.9
Non interest income	116	107	8.5	103	11.9
Non interest expenses	210	218	-3.7	179	16.9
PPOP	390	370	5.3	390	0.0
Loan loss provisions	121	96	25.2	154	-21.7
Pre-tax profit	269	274	-1.7	236	14.2
Tax expense	52	52	0.6	46	12.5
Net Profit	217	222	-2.2	189	14.7
Net interest margin	5.4%	5.52%	-0.07	5.56%	-0.11
Operating cost/income	34.9%	37.0%	-2.07	31.5%	3.46

Comment

- Credit cost ใน 4Q18 อยู่ที่ 1.35% จาก 1.1% ในไตรมาสก่อนแต่ลดลงจาก 1.8% ในงวดเดียวกันของปีก่อน ส่วนใหญ่เป็นการตั้งเผื่อสำหรับสินเชื่อสิทธิเรียกร้อง
- หากตัดรายการสำรองฯออก PPOP ถือว่าใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้ โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ +0.5%Q-Q, +3.9%Y-Y จากรายได้ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของสินเชื่อ ส่วนรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย +8.5%Q-Q, +11.9%Y-Y ส่วนใหญ่เกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าปรับล่าช้าและรายได้จากการแนะนำลูกค้าประกันภัย

Source: Company and FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเสส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์
(สายงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 9,14,15
ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์
496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกะปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา
589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคี่ยนหงวน (สินธร 2)
140/1 อาคารเคี่ยนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น
105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต
1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา อับดุลราฮิม
990 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 12
ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม
เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนาธิเบศร์
576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา
135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
จ.ชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1
311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 2
เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3
311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี
197/29, 213/3
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1
308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 2
310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 3
อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

สาขา เชียงราย
353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา แม่สาย
119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา นครราชสีมา
1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร
813/30 ถ.นรสิงห์
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา ภูเก็ต
22/18
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่ 1
200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2
106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปัตย์
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3
200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา ตรัง
59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี

สาขา ปัตตานี
300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **สูงกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **สูงกว่า ตลาด**
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **เท่ากับ ตลาด**
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **ต่ำกว่า ตลาด**

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)