

# ASK (ASK TB)

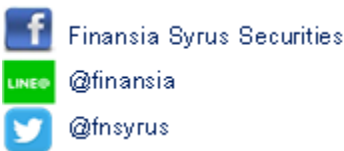
บมจ. เอเชียเสริมกิจาสีซิ่ง

<b>Current</b>	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>BUY</b>	BUY	25.50	28.00 After XR: 25.00	+10%	Certified	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Gross loan (Btm)	35,900	41,300	47,868	53,390
Growth (%)	6.5	15.0	15.9	11.5
PPOP (Btm)	1,270	1,337	1,594	1,777
Growth (%)	5.1	5.2	19.2	11.5
Net profit (Btm)	811	870	1,014	1,119
EPS (Bt)	2.31	2.47	2.16	2.38
EPS (Bt) -FD	2.31	2.47	2.16	2.38
Growth (%)	9.0	6.9	-12.5	10.3
PE (x)	11.0	10.3	11.8	10.7
PE (x) - FD	11.0	10.3	11.8	10.7
DPS (Bt)	1.61	1.72	1.51	1.66
Yield (%)	6.3	6.7	5.9	6.5
BVPS (Bt)	14.55	15.41	17.39	18.26
P/BV (x)	1.8	1.7	1.5	1.4
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



## กำไรและสินเชื่อ 4Q19 ดีกว่าคาด ประกาศเพิ่มทุน+จ่ายปันผล

### กำไร 4Q19 ดีกว่าคาด

ASK รายงานกำไรสุทธิ 4Q19 ดีกว่าที่เราคาดไว้ราว 5% อยู่ที่ 241 ลบ. +6.8%Q-Q, +10.9%Y-Y กำไรที่ดีกว่าคาดเกิดจากรายได้ดอกเบี้ยรับจากสินเชื่อเงินให้กู้ยืม (เป็นสินเชื่อที่มีรถยนต์เป็นหลักประกัน) ที่เติบโตได้ดีกว่าคาด สินเชื่อดังกล่าวมีผลตอบแทนที่ดี ทำให้ loan yield ดีขึ้นราว 0.20% Q-Q ขณะที่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยตรงตัว และ CoF ปรับตัวลดลงราว 0.07% Q-Q ทำให้ NIM สูงขึ้นมาอยู่ที่ 5.56% +0.27%Q-Q เซอร์ไพรส์เรา ขณะที่ควบคุม Cost to income ratio อยู่ที่ 35% ดีกว่าไตรมาสก่อน

กำไรสุทธิปี 2019 อยู่ที่ 870 ลบ. +7.18%Y-Y เงินให้สินเชื่อเพิ่มขึ้น 15%Y-Y โดยปรับตัวดีขึ้นทั้งสินเชื่อเช่าซื้อ (+12%Y-Y) สินเชื่อเช่าการเงิน (+47%Y-Y) และสินเชื่อเงินให้กู้ยืมระยะสั้นซึ่ง +100%Y-Y Loan spread อยู่ที่ 4.92% ลดลงจาก 5.02% ในปีก่อนเนื่องจากฐานสินเชื่อที่เพิ่งมาขยายตัวช่วงปลายปี ด้านคุณภาพหนี้ NPL (ค้างชำระ >3 เดือน) เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนราว 100 ลบ. หรือราว 10%Q-Q NPL Ratio อยู่ที่ 2.57% เพิ่มขึ้นจาก 2.4% ในไตรมาสก่อน โดยมี Coverage ratio ที่ 91% โดยรวมถือว่ายังเป็นระดับที่ควบคุมได้ดี

### เพิ่มทุน 3:1 วางเป้าสินเชื่อเชิงรุก ผ่อนคลาย D/E

ASK ได้มีมติเพิ่มทุนจำนวน 586.5 ลบ. โดยให้สิทธิผู้ถือหุ้นเดิมในอัตราส่วน 3 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่ หุ้นเพิ่มทุนหุ้นละ 20 บาท (ประชุมใหญ่วันที่ 24 เม.ย. 2020 XR 5 พ.ค. 2020 วันจองซื้อ 25-29 พ.ค. 2020) หลังเพิ่มทุนคาด D/E ratio จะอยู่ที่ 4.7 เท่า จากเดิมคาดว่าจะ >6.5 เท่าโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินไปใช้ในการดำเนินธุรกิจเช่าซื้อรถยนต์ โดยบริษัทคาดว่าจะมีการปล่อยสินเชื่อใหม่ในปี 2020 ที่ 2.9 หมื่นลบ. ประเมิน Dilution effect ราว 5.4% แผนการปล่อยสินเชื่อเชิงรุกกว่าที่เราคาดไว้ คาดว่าน่าจะเกิดจากสินเชื่อเงินให้กู้ยืมที่เติบโตได้ดีในปีก่อน เบื้องต้นมีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการสินเชื่อและกำไรขึ้น (คาดกำไรปี 2020 ใหม่ น่าจะอยู่ที่ราว 1 พันลบ. +9% จากเดิม แต่ EPS -18% จากประมาณการเดิม) ภายหลังจากประชุมนักวิเคราะห์

### แนะนำ ซื้อ คงราคาเหมาะสมก่อนเพิ่มทุนที่ 28 บาท

เราคงราคาเหมาะสมก่อนเพิ่มทุนที่ 28 บาท และหลังเพิ่มทุนที่ 25 บาท (อิง Adj EPS ที่ 2.17 บาท และ PER 11 เท่า) ASK จ่ายเงินปันผลจากผลประกอบการปี 2019 หุ้นละ 1.72 บาท (Payout 69.61%) Yield 6.75% XD 5 มี.ค. จ่าย 13 พ.ค. 2020

4Q19 Earnings Results						
(Bt mn)	4Q19	3Q19	%Q-Q	4Q18	%Y-Y	Comment
Interest income	678	680	-0.2	645	5.2	Loan yield +0.20% Q-Q จากสินเชื่อ High-yield ที่เติบโตดีใน 4Q19 ขณะที่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยตรงตัว และ CoF ปรับตัวลดลงราว 0.07% Q-Q ทำให้ NIM สูงขึ้นมาอยู่ที่ 5.56% +0.27%Q-Q เซอร์ไพรส์เรา
Interest expense	199	196	1.7	186	7.1	
Net interest income	479	484	-1.0	459	4.3	Cost to income ratio ควบคุมได้ดีที่ 35% ดีกว่าไตรมาสก่อน คาดว่าเกิดจากปริมาณรถยนต์ที่น้อยลง
Non interest income	107	116	-7.8	96	10.9	
Non interest expenses	225	210	7.5	211	6.9	NPL Ratio อยู่ที่ 2.57% เพิ่มขึ้นจาก 2.4% ในไตรมาสก่อน โดยมี Coverage ratio ที่ 91% โดยรวมถือว่ายังเป็นระดับที่ควบคุมได้ดี
PPOP	361	390	-7.6	345	4.6	
Loan loss provisions	120	121	-1.0	124	-3.4	
Pre-tax profit	241	269	-10.5	221	9.1	
Tax expense	46	52	-12.9	41	10.6	
Net Profit	195	217	-10.0	180	8.8	
Net interest margin	5.3%	5.45%	-0.18	5.41%	-0.15	
Operating cost/income	38.5%	34.9%	3.52	38.0%	0.51	

Source: Company and FSS Research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางนา</b> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา สินธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา อิมดราฮิม</b> 990 อาคารอิมดราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี	<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่
<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	<b>สาขา นครราชสีมา 1</b> 198/1 ครอบคลุมราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา นครราชสีมา 2</b> 198/1 ครอบคลุมราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ครอบคลุมราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
<b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC