

S11 (S11 TB)

BUY

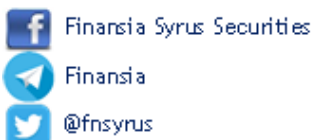
บมจ. เอส 11 กรุ๊ป

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	9.00
Price (08/06/2021)	7.25
up/downside (%)	+24.1
SET Index	1,612.88
Sector	Finance & Securities
Foreign limit/actual (%)	49.00/33.55
Free float (%)	30.40
Market cap (Bt m)	4,444.25
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	12.45
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	8.20, 6.65, 7.42
IOD 2020	4
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Gross loan (Btm)	9,539	9,165	9,899	10,889
Growth (%)	14.4	-3.9	8.0	10.0
PPOP (Btm)	1,174	1,310	1,318	1,464
Growth (%)	18.8	11.6	0.6	11.1
Net profit (Btm)	529	491	512	606
EPS (Bt)	0.86	0.80	0.83	0.99
EPS (Bt) -FD	0.86	0.80	0.83	0.99
Growth (%)	20.4	-7.1	4.1	18.5
PE (x)	8.3	9.0	8.6	7.3
PE (x) - FD	8.3	9.0	8.6	7.3
DPS (Bt)	0.43	0.25	0.42	0.49
Yield (%)	6.0	3.5	5.8	6.9
BVPS (Bt)	4.27	4.62	5.12	5.71
P/BV (x)	1.7	1.6	1.4	1.3
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Jitra Amorntum
 Register No.: 014530
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitraa@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



กำไร 1Q21 ลดลงทั้ง Q-Q, Y-Y คาดฟื้นตัวใน 2H21

S11 รายงานกำไรสุทธิ 1Q21 ลดลง 10%Q-Q (จากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและรายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลง) และ 21.7%Y-Y (จากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่ลดลงและการตั้งสำรองผลขาดทุนเครดิตที่เพิ่มขึ้น) แนวโน้มผลการดำเนินงาน 2Q21 คาดว่าจะชะลอตัวลงต่อเนื่องจาก 1Q21 มาอยู่ที่ราว 75-80 ลบ. ลดลงราว 8-12%Q-Q และ 50%Y-Y เนื่องจากคาดสินเชื่อจะชะลอตัวต่อเนื่องจาก 1Q21 ซึ่งน่าจะส่งผลต่อรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและคาดการณ์การตั้งสำรองผลขาดทุนเครดิตจะอยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับ 1Q21 เราคาดการณ์ว่าแนวโน้ม 2H21 จะฟื้นตัวขึ้นภายหลังการฉีดวัคซีน ซึ่งน่าจะทำให้ระดับกำไรใน 2H21 สามารถกลับขึ้นไปอยู่ในระดับเดียวกับก่อนเกิด COVID-19 ที่ไตรมาสละ 150-160 ลบ. ได้ ซึ่งจะทำให้กำไรปี 2021-2022 ยังเป็นไปได้ที่ราว 512 ลบ. และ 606 ลบ. ตามลำดับ ในเบื้องต้นเราคงคาดการณ์ระดับกำไรประจำปีดังกล่าว และคงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 9 บาท (PER 10.85X) คงคำแนะนำซื้อ

กำไรสุทธิ 1Q21 ลด Q-Q และ Y-Y ขณะที่ให้ความสำคัญกับคุณภาพหนี้ต่อเนื่อง

S11 รายงานกำไรสุทธิ 1Q21 ที่ 87 ลบ. ลดลง 10% Q-Q และ 21.7% Y-Y สาเหตุที่กำไรที่ลดลง Q-Q เกิดจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิลดลง 5.7%Q-Q และรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยลดลง 2.1% Q-Q บางส่วนได้รับการชดเชยจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ลดลง 4.9% Q-Q และการตั้งสำรองผลขาดทุนเครดิตที่ลดลง 3% Q-Q สำหรับสาเหตุที่กำไรลดลง Y-Y เกิดจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่ลดลง 9.5% Y-Y และการตั้งสำรองผลขาดทุนด้านเครดิตที่เพิ่มขึ้น 15.5% Y-Y มาอยู่ที่ 208 ลบ. จาก 180 ลบ. ใน 1Q20 ซึ่งเป็นไตรมาสที่บริษัทยังไม่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 สังเกตว่ารายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 22.7% Y-Y ส่วนใหญ่เกิดจากรายได้อื่นๆ ได้แก่ หนี้สูญปรับคืน ค่าเสียหายปรับคืน และค่าธรรมเนียมการประมูลรถยนต์

เงินให้สินเชื่อรวมอยู่ที่ 9 พันลบ. ลดลง 1.6% YTD เนื่องจากบริษัทไม่เน้นการขยายสินเชื่อใหม่จากสถานการณ์ COVID-19 และลูกค้าส่วนใหญ่ของบริษัทได้รับผลกระทบ อย่างไรก็ตาม ปรากฏชัดว่าจำนวน NPL (ค้างชำระ > 4 เดือน) ต่อสินเชื่อรวม ลดลงจาก 10.4% ในไตรมาสก่อนมาอยู่ที่ 9.68% ในไตรมาสนี้ซึ่งลดลงเป็นไตรมาสที่ 4 ติดต่อกัน เนื่องจากบริษัทมีการตัดจำหน่าย (Write-off) และมีการเก็บหนี้ได้มากขึ้น ทั้งนี้ บริษัทมีการตั้งสำรองผลขาดทุนเครดิตในระดับสูงราว 12.27% ของสินเชื่อ หรือ 208 ลบ. ในไตรมาสนี้ ทำให้ Coverage ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 134% จาก 124% ในไตรมาสก่อนสะท้อนว่าบริษัทให้ความสำคัญกับคุณภาพหนี้อย่างต่อเนื่อง

แนวโน้ม 2Q21 คาดชะลอตัวลงต่อเนื่องทั้ง Q-Q และ Y-Y

แนวโน้มผลดำเนินงาน 2Q21 คาดว่าจะชะลอตัวลงต่อเนื่องจาก 1Q21 มาอยู่ที่ราว 75-80 ลบ. ลดลงราว 8-12% Q-Q และ 50%Y-Y เนื่องจาก 1. คาดบริษัทจะได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่ชะลอตัวจากสถานการณ์ COVID-19 ระลอก 3 ที่ทำให้เกิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจหยุดชะงักตลอดไตรมาส เราคาดว่าสินเชื่อจะหดตัวลง 1-2% Q-Q 2. เราคาดว่าค่าใช้จ่ายสำรองผลขาดทุนเครดิตน่าจะใกล้เคียงกับ 1Q21 ที่ราว 200 ลบ. ซึ่งเป็นระดับการตั้งสำรองฯในระดับสูงกว่าปกติหรือคิดเป็น Credit cost ที่ราว 12% ของสินเชื่อเนื่องจากลูกค้าบริษัทจะได้รับผลกระทบจากการปิดโรงงานและหยุดงาน จากการสอบถามกับผู้บริหารล่าสุดพบว่าผลกระทบจาก COVID-19 ระลอกที่ 3 มีความรุนแรงกว่าระลอกที่ผ่านมา แต่บริษัทยังยึดหลักการตั้งสำรองฯตามเกณฑ์เดิม ขณะที่มาตรการที่ภาครัฐให้ผู้ที่มิสินเชื่อรถยนต์สามารถนำรถมาคืนกับบริษัททำให้สินเชื่อเช่าซื้อได้นั้น S11 ยังไม่ได้รับผลกระทบ เพราะอยู่ในธุรกิจสินเชื่อรถจักรยานยนต์ ไม่ใช่อยนต์

คาดหวังการฟื้นตัวใน 2H21 คงประมาณการและราคาเหมาะสม 9 บาท "ซื้อ"

หากผลกำไร 2Q21 ไม่แตกต่างจากที่เราคาด กำไรใน 1H21 จะอยู่ที่ราว 32% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2021 ของเราที่ 512 ลบ. (+4.15% Y-Y) แม้เราคาดการณ์ว่าแนวโน้ม 2H21 จะฟื้นตัวขึ้นภายหลังการฉีดวัคซีน ซึ่งน่าจะทำให้ระดับกำไรใน 2H21 สามารถกลับขึ้นไปอยู่ในระดับเดียวกับก่อนเกิด COVID-19 ที่ไตรมาสละ 150-160 ลบ. ได้ ซึ่งจะทำให้กำไรปี 2021-2022 ยังเป็นไปได้ที่ราว 512 ลบ. และ 606 ลบ. ตามลำดับ เบื้องต้นเราคงคาดการณ์ระดับกำไรประจำปีดังกล่าว และคงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 9 บาท ถึง PER 10.85 เท่า (Ke9.84%, g5%) คงคำแนะนำซื้อ

Company Overview

S11 ประกอบธุรกิจให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ซึ่งไม่ได้อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยให้สินเชื่อเช่าซื้อแก่ลูกค้าที่ซื้อรถจักรยานยนต์จากผู้แทนจำหน่ายรถจักรยานยนต์ (Dealer) ทั้งนี้ บริษัทได้ตกลงกับ Dealer รายต่างๆ โดย Dealer แต่ละรายจะเป็นผู้พิจารณาแนะนำลูกค้าให้กับบริษัทที่ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ เมื่อลูกค้าได้รับอนุมัติสินเชื่อ ผู้ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อจะชำระค่าซื้อรถจักรยานยนต์ให้แก่ Dealer บริษัทเป็นพันธมิตรกับ Dealer ทุกยี่ห้อ และไม่มี Dealer รายใดมีส่วนเกินกว่า 30% ของยอดเช่าซื้อทั้งหมด เพื่อช่วยกระจายความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

กลุ่มลูกค้าเป้าหมายของบริษัทคือบุคคลธรรมดาอายุย่อวัยไปที่มีรายได้มั่นคงในระดับกลางถึงระดับล่าง เช่น พนักงานบริษัท ลูกจ้างทั่วไป ลูกจ้างโรงงาน และข้าราชการ เป็นต้น

รถจักรยานยนต์ที่บริษัทให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ เป็นรถจักรยานยนต์ใหม่ราว 95.81% และรถจักรยานยนต์ใช้แล้วราว 4.19% ส่วนใหญ่มีราคาเฉลี่ยคันละประมาณ 56,500 บาท เป็นรถจักรยานยนต์ญี่ปุ่นยี่ห้อที่มีความนิยมในตลาด ได้แก่ Honda, Yamaha, Kawasaki และ Suzuki ทั้งนี้ กว่า 90% ของรถจักรยานยนต์ที่บริษัทให้บริการ เป็นรถจักรยานยนต์ยี่ห้อ Honda ซึ่งสอดคล้องกับส่วนแบ่งการตลาดในตลาดรถจักรยานยนต์

ฐานลูกค้าหลักอยู่ในพื้นที่กรุงเทพฯและปริมณฑลและภาคตะวันออก เป็นฐานลูกค้าหลักของบริษัท โดยกลุ่มลูกค้าในเขตกรุงเทพฯและปริมณฑลมีสัดส่วน 52.13% ของปริมาณลูกค้าทั้งหมดในปี 2020 ส่วนลูกค้าในภาคตะวันออกมีสัดส่วนประมาณ 28.17%

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเหมาะสมโดยใช้วิธี Justified PER ที่ 10.85 เท่า บนสมมติฐานการเติบโต 5 ปีข้างหน้า ที่ 5% และ Ke 9.84% และจากการคาดการณ์ Prospective EPS ปี 2021 ที่ 0.83 บาท ทำให้ได้ราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 9 บาท

ESG

Environment

- S11 มีโครงการรักษาสิ่งแวดล้อม โดยเริ่มจากให้มีระบบการจัดการของเสียของตัวอาคารที่ดี เช่น ระบบบำบัดน้ำเสีย การปลูกต้นไม้ และปรับปรุงทัศนียภาพของพื้นที่ต่างๆ ของบริษัท เพื่อให้เกิดความร่มรื่น และสร้างบรรยากาศที่ดีในการทำงาน และเป็นการสร้างสิ่งแวดลอมและทัศนียภาพที่ดีโดยรวมให้แก่ชุมชน
- S11 ได้ชักชวนเจ้าของที่ดินใกล้เคียง 3 แปลง ร่วมกันถอยร่นแนวความกว้างของถนนเป็นระยะ 3 เมตรเพื่อให้คนในชุมชน และผู้ใช้เส้นทางสัญจรได้ใช้ประโยชน์สาธารณะ เช่น เป็นที่ตั้งของตู้ ATM เป็นที่จอดรถชั่วคราว หรือเป็นที่ขายของรถเร่ โดยไม่คิดมูลค่า เป็นต้น เป็นการสร้างสายสัมพันธ์ระหว่างคนในชุมชนกับบริษัทอีกทางหนึ่ง

Social

- S11 เล็งเห็นถึงความสำคัญในการพัฒนาทรัพยากรบุคคล บริษัทมีโครงการมอบทุนการศึกษาแก่บุตรพนักงานเพื่อให้เกิดขวัญและกำลังใจแก่พนักงาน
- S11 ร่วมบริจาคเงินเพื่อสนับสนุนกองทุนที่ใช้ในการป้องกันและปราบปรามอาชญากรรมและต่อต้านยาเสพติดของสำนักงานตำรวจแห่งชาติ ผ่านสถานีตำรวจนครบาล รวมถึงร่วมสนับสนุนโครงการการศึกษาเพื่อต่อต้านการใช้ยาเสพติดและความรุนแรงในเด็ก
- S11 ได้ให้การสนับสนุนมูลนิธิ Operation Hope Foundation (OHF) ซึ่งเป็นองค์กรการกุศลจากประเทศสิงคโปร์ ในการขอใบอนุญาตจัดตั้งสถานสงเคราะห์เด็กจนได้รับอนุญาต ปัจจุบันมูลนิธิ OHF ตั้งอยู่ที่อำเภอวังทอง จังหวัดพิษณุโลก และสนับสนุนเรื่องการออกแบบ การควบคุมการก่อสร้าง และสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ

Governance

- คณะกรรมการบริษัทมีจำนวน 9 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 3 ท่าน กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 ท่าน ซึ่งเป็นกรรมการอิสระ 3 ท่าน ทั้งนี้ กรรมการอิสระจะมีอย่างน้อย 1 ใน 3 และไม่น้อยกว่า 3 คน ทุกท่านมีคุณสมบัติตามกฎเกณฑ์ของ ก.ล.ต. และ ต.ล.ท.
- บริษัทมีการดูแลเรื่องการเปิดเผยข้อมูลภายในเพื่อความโปร่งใสและป้องกันการแสวงหาผลประโยชน์จากการใช้ข้อมูลภายในของบริษัท โดยให้ความรู้แก่กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน เพื่อยึดเป็นแนวทางปฏิบัติอย่างเคร่งครัด และมีบทลงโทษที่ชัดเจน
- บริษัทตระหนักถึงความสำคัญของผู้ถือหุ้น จึงจัดให้มีการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นได้มีส่วนร่วมในการติดตามผลการดำเนินงาน สอบถาม และสื่อสารกับบริษัท

กำไร 1Q21 ลดลง 10%Q-Q และ 21.7%Y-Y

S11 รายงานกำไรสุทธิ 1Q21 ที่ 87 ลบ. ลดลง 10%Q-Q และ 21.7%Y-Y สาเหตุที่กำไรที่ลดลง Q-Q เกิดจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิลดลง 5.7%Q-Q และรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยลดลง 2.1%Q-Q บางส่วนได้รับการชดเชยจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ลดลง 4.9%Q-Q และการตั้งสำรองผลขาดทุนเครดิตที่ลดลง 3%Q-Q สำหรับสาเหตุที่กำไรลดลง Y-Y เกิดจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่ลดลง 9.5%Y-Y และการตั้งสำรองผลขาดทุนด้านเครดิตที่เพิ่มขึ้น 15.5%Y-Y มาอยู่ที่ 208 ลบ. จาก 180 ลบ. ใน 1Q20 ซึ่งเป็นไตรมาสที่บริษัทยังไม่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 สังเกตว่ารายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 22.7%Y-Y ส่วนใหญ่เกิดจากรายได้อื่นๆ ได้แก่ หนี้สูญรับคืน ค่าเสียหายรับคืน และค่าธรรมเนียมการประมวลผลยึด

เงินให้สินเชื่อรวมอยู่ที่ 9 พันลบ. ลดลง 1.6%YTD เนื่องจากบริษัทไม่เน้นการขายสินเชื่อใหม่จากสถานการณ์ COVID-19 และลูกค้าส่วนใหญ่ของบริษัทได้รับผลกระทบ อย่างไรก็ตามปรากฏชัดว่าจำนวน NPL (ค้างชำระ > 4 เดือน) ลดลงจาก 10.4% ในไตรมาสก่อนมาอยู่ที่ 9.68% ในไตรมาสนี้ซึ่งลดลงเป็นไตรมาสที่ 4 ติดต่อกัน เนื่องจากบริษัทมีการตัดจำหน่าย (Write-off) และมีการเก็บหนี้ได้มากขึ้น ทั้งนี้บริษัทมีการตั้งสำรองผลขาดทุนเครดิตในระดับสูงราว 12.27% ของสินเชื่อ หรือ 208 ลบ. ในไตรมาสนี้ ทำให้ Coverage ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 134% จาก 124% ในไตรมาสก่อนสะท้อนว่าบริษัทให้ความสำคัญกับคุณภาพหนี้อย่างต่อเนื่อง

1Q21 Earnings Result

(Bt mn)	1Q21	4Q20	%Q-Q	1Q20	%Y-Y
Interest income	438	464	-5.8	488	-10.3
Interest expense	31	33	-6.4	38	-18.8
Net interest income	407	431	-5.7	449	-9.5
Non-interest income	34	35	-2.1	28	22.7
Non-interest expenses	124	131	-4.9	154	-19.4
PPOP	316	335	-5.7	322	-2.0
Provision charges	208	215	-3.0	180	15.5
Net Profit	87	96	-10.0	111	-21.7
Interest Spread (%)	22.0	23.0		23.3	
Operating cost/income (%)	18.9	15.6		17.3	
IBDE ratio (x)	1.08	1.21		1.47	

Source: Company Data

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน

บริษัทอาจเผชิญความเสี่ยงจากการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่ ในขณะที่หนึ่งในพื้นที่หลักที่เป็นฐานลูกค้าของบริษัทอยู่ในเขตกรุงเทพและปริมณฑลที่มีการแข่งขันสูง แต่การเพิ่มส่วนแบ่งตลาดของผู้ประกอบการรายใดก็ตาม ต้องใช้ระยะเวลาหนึ่ง ขณะที่ S11 ประกอบธุรกิจมานานประมาณ 10 ปี มีทีมผู้บริหารและพนักงานที่มีประสบการณ์ มีความเข้าใจในธุรกิจสินเชื่อบริษัทเป็นอย่างดี รวมทั้งมีความสัมพันธ์อันดีกับผู้แทนจำหน่ายรถจักรยานยนต์

ความเสี่ยงจากคุณภาพหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อที่ลดลง

บริษัทต้องรักษาความเหมาะสมระหว่างการขยายพอร์ตลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อกับความยืดหยุ่นในการพิจารณาอนุมัติสินเชื่อเพื่อให้ได้สินเชื่อที่มีคุณภาพ หากบริษัทไม่สามารถรักษาความเหมาะสมดังกล่าวได้ อาจต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญมากขึ้นจากการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญมากขึ้นหากคุณภาพหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อต่ำลง ทั้งนี้ บริษัทมีมาตรการป้องกันความเสี่ยงโดยใช้มาตรการยึดรถจักรยานยนต์ของลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อที่มีปัญหาในการชำระค่างวดและเข้าเงื่อนไขการยึดรถให้เร็วที่สุด พร้อมทั้งรีบจำหน่ายรถจักรยานยนต์ที่ยึดให้เร็วที่สุด เพราะหากล่าช้า อาจทำให้ทรัพย์สินให้เช่าซื้อเกิดความเสียหายและเกิดผลขาดทุนจากการจำหน่าย

ความเสี่ยงจากการไม่สามารถติดตามยึดรถจักรยานยนต์ที่ค้างชำระค่างวดเกินกว่าระยะเวลาที่กำหนด

รถจักรยานยนต์เป็นสินทรัพย์ที่เคลื่อนย้ายได้ จึงมีความเสี่ยงในการติดตามหากลูกค้าค้างชำระค่างวดจนถึงระดับที่บริษัทคาดการณ์แล้วว่าลูกค้าไม่สามารถชำระค่างวดต่อได้ และสมควรที่บริษัทจะต้องทำการยึดรถจักรยานยนต์ หากไม่สามารถติดตามยึดรถจักรยานยนต์ของลูกหนี้ที่เข้าเงื่อนไขการยึดรถเพื่อนำมาขายและชำระหนี้ได้ อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัท

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยส่งผลให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยของบริษัทลดลง อย่างไรก็ตาม บริษัทมั่นใจว่ามีความสามารถในการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายที่จะบรรเทาความเสี่ยงของอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นได้ และการขึ้นอัตราดอกเบี้ยแต่ละครั้งมักปรับขึ้นไม่มากนักเมื่อเทียบกับส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยของธุรกิจสินเชื่อบริษัท

ความเสี่ยงด้านการดำรงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท

บริษัทมีข้อกำหนดสิทธิที่จะต้องดำรงอัตราส่วนของ Interest-bearing debt to Equity Ratio ตลอดอายุหุ้นกู้ในงบการเงินรวมของผู้ถือหุ้นกู้ที่ได้ผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชี ในอัตราไม่เกิน 5 : 1 เท่า ณ วันสิ้นงวดในแต่ละไตรมาส หากบริษัทไม่สามารถดำรงอัตราส่วนดังกล่าวได้ อาจทำให้บริษัทเข้าเหตุผิดนัดและอาจทำให้หุ้นกู้ทั้งหมดเป็นอันถึงกำหนดชำระโดยทันที ทั้งนี้ ณ สิ้น 1Q21 บริษัทมีอัตราส่วน Interest-bearing debt to Equity 1.08 เท่า ยังต่ำกว่าข้อกำหนด

Income Statement (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E		2018	2019	2020	2021E	2022E
Interest income	1,580	1,806	1,905	1,928	2,134	Growth (%)					
Others	91	109	122	125	140	Gross loans	16.1	14.4	(3.9)	8.0	10.0
Total revenue	1,671	1,915	2,027	2,053	2,273	Total assets	16.5	14.8	-3.9	8.9	10.5
Interest expense	130	152	144	135	146	Operating expenses	9.2	6.2	1.1	5.7	11.4
Operating income	1,541	1,763	1,883	1,917	2,128	Provision expenses	19.1	17.0	33.2	-0.6	4.1
SG&A	323	344	348	367	409	Pre-Provision profit	14.6	18.8	11.6	0.6	11.1
Operating expenses	323	344	348	367	409	Net profit	11.1	20.4	-7.1	4.1	18.5
Pre-Provision profit	988	1,174	1,310	1,318	1,464	Profitability (%)					
Provision expenses	438	513	683	678	706	Operating cost / income	19.4	17.9	17.1	17.9	18.0
Operating profit after provisions	550	661	628	640	758	Yield earning assets	27.8	27.6	27.6	27.0	27.2
Pre-tax profit	550	661	614	640	758	Cost of funds	-4.3	-4.2	-4.0	-3.8	-3.8
Tax expense	111	132	123	128	152	Loan spread	23.5	23.3	23.6	23.2	23.4
Net Profit	439	529	491	512	606	Net interest margin	25.5	25.2	25.5	25.1	25.3
						Net profit margin	26.3	27.6	24.2	24.9	26.7
						Oper income/Total Assets	26.4	26.3	29.2	27.3	27.4
						Oper expenses/Total Assets	-5.5	-5.1	-5.4	-5.2	-5.3
						ROA	8.1	8.4	7.5	7.6	8.2
						ROE	19.8	21.4	18.0	17.1	18.3
						Asset quality (%)					
						NPLs / Total loans	11.0	10.6	10.6	10.3	10.3
						NPLs / Total assets	11.5	10.1	10.8	0.0	0.0
						Provision expenses/Loans	7.7	7.8	9.9	9.5	9.0
						Accum provisions/gross NPLs	112.2	112.4	112.3	112.5	111.7
						Capitalization (%)					
						Loan to borrowing funds	1.8	1.8	2.0	2.0	2.1
						Total liabilities/Total equity	1.5	1.6	1.3	1.2	1.2
						D/E ratio	1.4	1.5	1.2	1.2	1.1
						Per share data (Bt)					
						Shares in issue (mn)	613	613	613	613	613
						Report EPS	0.72	0.86	0.80	0.83	0.99
						Pre-Provision EPS	1.61	1.91	2.14	2.15	2.39
						BVPS (Bt)	3.81	4.27	4.62	5.12	5.71
						DPS	0.36	0.43	0.25	0.42	0.49
						DPS/EPS (%)	50.2	49.8	31.2	50.0	50.0
						Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
						Valuations (x)					
						P/E	10.0	8.3	9.0	8.6	7.3
						Norm P/E	10.0	8.3	9.0	8.6	7.3
						P/BV	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3
						Dividend yield (%)	5.0	6.0	3.5	5.8	6.9

Source: Company data, Finansia research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p>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 02-740-7100</p>	<p>สาขา มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>
<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ชอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.หาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</p>			

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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, LI, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020

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 **NR** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC