

CHAYO ของเทียม ?



คุณอรุณ จากหนองแขม กรุงเทพฯ พุดถึงสถานการณ์ของ บริษัท ซีโย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) หรือ CHAYO ซึ่งพยายามเคลมตัวเองเป็นผู้เชี่ยวชาญในธุรกิจบริหารสินทรัพย์ โดยคุณภาพ รวมทั้งเจรจาติดตามทวงถามและเร่งรัดหนี้สินนั้น ทำให้ถึงมีราคาทรุดโทรมอย่างหนัก ทั้งที่กลางปีก่อนเพิ่งเซ็นสัญญาซื้อหนี้จาก ธ.ยูโอบี มูลค่า 8,000 ล้านบาท จึงสงสัยว่าการซื้อหนี้ดังกล่าวไม่ก่อประโยชน์กับบริษัท และทำให้หุ้นตัวนี้มีเพียงแค่กระแส (กำไรไม่เป็นไปตามเป้า) เลยอยากให้อาจารย์ช่วยประเมินสิ่งที่เกิดขึ้นกับหุ้นตัวนี้ด้วยครับ

อันที่จริงอาจารย์อยากพุดให้นักลงทุนทุกรายเข้าใจตรงกันว่า สถานการณ์ที่ทำให้หุ้นแต่ละตัวทะยานขึ้นอย่างร้อนแรง หรือร่วงลงอย่างหนักแบบไม่คาดคิดมาก่อน ล้วนเป็นผลมาจาก "สตอรี" ที่เข้ามากระทบกับปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นตัวแปรหลักที่นักลงทุนควรคำนึงถึงในการลงทุนระยะยาว และต้องเข้าใจการทะยานขึ้นรับข่าวที่เกิดขึ้นอาจเป็นแค่ระยะสั้น ๆ ก็ได้นะครับ จุดนี้อะไรให้นักลงทุนมองว่า หากเป็นเรื่องดีและทำให้กำไรของบริษัทดีขึ้นจริง ราคาหุ้นในกระดานจะทะยานขึ้นอย่างร้อนแรง และมันคงขึ้นกว่าเดิม

ในมุมมองกลับกัน หากเป็นเรื่องดี แต่ไม่สามารถทำให้กำไรขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ราคาหุ้นมักทะยานขึ้นอย่างร้อนแรง ต่อจากนั้นจะร่วงลงแรง ก่อนจะควานหาฐานแนวรับใหม่

ทั้งหมดนี้เป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับบริษัท ซีโย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) หรือ CHAYO หลังมีลักษณะคล้ายคลึงกับสิ่งที่อาจารย์เกริ่นนำไว้ค่อนข้างมาก และเมื่อมองดูจากสถานการณ์ของการดำเนินธุรกิจที่ต้องลุ้นกันมากเป็นพิเศษ ย่อมเป็นแรงกดดันที่ทำให้นักลงทุนส่วนใหญ่พยายามเทขายหุ้นออกมาก่อน และรอจนกว่าผลงานของบริษัทจะเป็นไปตามแผนที่วางไว้

ที่สำคัญคือ ในแวดวงธุรกิจติดตามทวงหนี้มีการพูดเปรียบเปรยว่า การซื้อหุ้นมาเป็นก้อนเพื่อบริหารไม่ถนัดอย่างที่คิด เพราะต้องมีระบบหน้าบ้านที่มีประสิทธิภาพ และมีระบบหลังบ้านที่คอยจัดการกับทุกปัญหาที่เกิดขึ้น ซึ่งในปี 2562 จะเป็นการพิสูจน์ระบบของ CHAYO มีประสิทธิภาพเพียงใดนะครับ

พร้อมกันนั้นยังมีการพุดถึง ลูกหนี้ของ CHAYO ที่ซื้อมาส่วนใหญ่ มักดำเนินการไปถึงขั้น "ฟ้องร้อง" เพื่อบังคับขายสินทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ ซึ่งจะทำให้บริษัทรับรู้อย่างได้และกำไรต่อเมื่อขายสินทรัพย์ขึ้นนั้นได้สำเร็จ (วงการเขาเรียก ปลาตาย) ซึ่งเป็นเรื่องที่ทำได้อย่างมาก ๆ ในสมัยนี้

ขณะที่คู่แข่งรายอื่นมักไปซื้อหนี้ที่อยู่ในขั้นตอนของการ "เจรจา" เพื่อเปิดโอกาสให้ลูกหนี้



ทยอยชำระหนี้ให้แก่บริษัทเรื่อย ๆ (วงการเขาเรียก ปลาเป็น) ซึ่งเป็นการลดความเสี่ยงในการทำธุรกิจติดตามทวงหนี้ไปในตัว เพียงแต่ระยะเวลาคืนทุนจะยาวนานถึง 4 ปี แต่เมื่อเลยระยะเวลาดังกล่าวจะทำให้บริษัทรับรู้ “กำไร” เข้ามาไม่ขาดสาย (เหมือนขุดบ่อน้ำมัน เพราะทันทีที่มีน้ำมันไหลออกมา น้ำมันก็จะไหลออกมาไม่หยุด)

ด้วยเหตุนี้อาจารย์ถึงมองหุ้น CHAYO เป็นเพียงกระแสที่มาแฉล้น ๆ และเหมาะต่อการไล่ราคาหุ้นเมื่อผลประกอบการออกมาดีกว่าที่คาดการณ์เท่านั้น และเมื่อนำเอาผลกำไรต่อหุ้นปี 2561 ที่ทำได้ในระดับ 0.16 บาท มาเทียบกับค่า P/E 20 เท่า ราคาเป้าหมายขั้นต่ำควรอยู่ที่ระดับ 3.20 บาท หรือจะบวกพรีเมียมให้เป็น P/E 25 เท่า ราคาหุ้นสูงสุดไม่ควรเกิน 4 บาทนะครับ

ประเด็นดังกล่าวทำให้ต้องคิดต่อไปว่า กำไรในไตรมาส 1 ปี 2562 ต้องดีกว่าไตรมาส 1 ปี 2561 ที่ทำไว้ในระดับ 14.46 ล้านบาท หรือ 0.03 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นเรื่องที่น่าลงทุนต้องลุ้นระทึกกันอีกรอบ เพราะทุกคนเห็นกันอยู่ว่า สภาพเศรษฐกิจตั้งแต่ต้นปี 2562 ก็ยังไม่ค่อยดีสักเท่าไร!

สรุปของบริษัทในเรื่องคือ “ของจริง” หรือ “ของเทียม” เขาวัดกันที่กำไรทำได้ตามที่ผู้คนคาดหวังหรือเปล่า ? ■