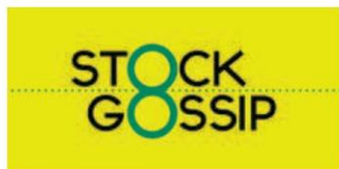




## หุ้น'บริหารสินทรัพย์'ฮอตต่อเนื่อง ดันรายย่อยเก็บเข้าพอร์ต

> 18

# หุ้น'บริหารสินทรัพย์'ฮอตต่อเนื่อง ดันรายย่อยเก็บเข้าพอร์ต



● สมัยรับภา เริ่มรู้  
กรุงเทพธุรกิจ

เปิดตลาดหุ้นปี 2563 ยังไม่ถึงเดือน แต่หุ้นไทยผันผวนจากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในต่างประเทศ จนทำให้ภาวะการลงทุนในหุ้นรายตัว ต้องเลือกลงทุนในกลุ่มที่ได้ประโยชน์ และหลีกเลี่ยงกลุ่มที่เสียประโยชน์เป็นหลัก

ท่ามกลางภาวะตลาดหุ้นดังกล่าวยังมีหุ้นที่เป็นขาขึ้นอย่างต่อเนื่อง และน่าจะเป็นหุ้นไอพีโอปี 2562 ที่ราคาขึ้นที่ออฟฟอร์มของทั้งปี บริษัท บริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) หรือ BAM จากราคาไอพีโอ 17.50 บาท ล่าสุดวานนี้ (15 ม.ค.) ราคาขึ้นไปทำจุดสูงสุด 24.40 บาท ก่อนจะมาปิดตลาดที่ 24.10บาท

ราคาดังกล่าวเป็นการเพิ่มขึ้นมาประมาณ 37% และมูลค่ามาร์เก็ตแคปเพิ่มขึ้น 25% จาก 54,571 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2562 มาอยู่ที่ 68,742 ล้านบาท ซึ่งการปรับตัวเพิ่มขึ้นของหุ้น BAM ตั้งแต่ต้นปี 2563 มีปัจจัยบวกเข้ามาหนุนไม่น้อย

จากธุรกิจบริหารจัดการหนี้หรือที่เรียกว่าสินเชื่อเสีย (NPL) มาบริหาร หากสามารถตามหนี้ได้ส่วนหนึ่งถือว่าได้กำไร เพราะหนี้ดังกล่าวเป็นหนี้เสียที่สถาบันการเงินจะเปิดมีการประมูลต่อครั้งจำนวนมาก ทำให้ต้นทุนการในประมูลซื้อหนี้จะไม่สูงแต่ต้อง

เปรียบเทียบหุ้นกลุ่มบริหารหนี้				
	พอร์ตลูกหนี้ (ล้านบาท)	อัตรากำไร (%)	กำไร (ล้านบาท)	P/E (เท่า)
BAM	460,000	67.77	4,882	11.12
JMT	148,000	54.30	482	31.25
CHAYO	42,173	64.30	91.8	29.58

แบกรับความเสี่ยงว่าหนี้อาจจะเป็นศูนย์ได้ด้วยเหมือนกัน

ดังนั้นขึ้นอยู่กับแต่ละบริษัทว่าจะมีการธุรกิจบริหารจัดการหนี้อย่างไร จึงทำให้ธุรกิจจะมียอดหนี้ค่อนข้างสูง และอัตรากำไรขึ้นต้นสูงตามไปด้วย บวกกับในช่วงที่ภาวะอัตราดอกเบี้ยของไทยยังสูงระดับ 80% ของจีดีพี และมีความต้องการสินเชื่อเงินสดภายใต้อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำทำให้เป็นโอกาสทองของธุรกิจบริหารหนี้ไปด้วย

หากเทียบกับหุ้นในกลุ่มเดียวกันมี บริษัท เจ เอ็ม ที เนท์เวอร์ค เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน) หรือ JMT เน้นบริหารหนี้ด้วยคุณภาพที่ไม่มีหลักประกัน ถือว่าเป็นพอร์ตใหญ่ของรายได้ทั้งหมดที่เหลือเป็นธุรกิจเร่งรัดหนี้ และธุรกิจบริหารสินเชื่อเช่าซื้อ ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาบริษัทสามารถทำสถิติกำไรสูงขึ้นต่อเนื่อง ใน 9 เดือน ปี 2562 มีกำไรใกล้เคียงทั้งปี 2561 ไปแล้ว

นอกจากนี้ บริษัท ซีโย กรุ๊ป จำกัด

(มหาชน) หรือ CHAYO ดำเนินธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพเป็นหลัก ซึ่งในปี 2562 ได้ซื้อพอร์ตหนี้เข้ามาบริหารเพิ่มเติมทำให้มีมูลค่า 42,173 ล้านบาท ซึ่งกว่า 95% เป็นหนี้ที่ไม่มีหลักประกันเช่นเดียวกับ JMT

ด้าน BAM ในฐานะเบอร์ 1 ในธุรกิจที่มีพอร์ตลูกหนี้สูงถึง 4.6 แสนล้านบาท มีสัดส่วนมาร์เก็ตแชร์ในตลาดจากสินทรัพย์มากถึง 47% หลังจากได้รับเงินไอพีโอ กว่า 8,000 ล้านบาท เตรียมจะซื้อพอร์ตหนี้เข้ามาเพิ่มอีก ไม่ต่ำกว่า 12,000 ล้านบาทในปีนี้ ซึ่งส่วนใหญ่จะเน้นหนี้ที่มีหลักประกัน

โดยตัวเลข ปี 2562 บริษัทมีลูกหนี้สินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์มากที่สุดถึง 90% และมีมูลค่าสินทรัพย์ที่เตรียมรอขายอีกในกลุ่มโรงแรม ที่อยู่อาศัย และอาคารพาณิชย์ ทำให้มีโอกาสได้รายได้ในส่วนนี้ตามไปด้วย

นอกจากจุดเด่นของธุรกิจแล้ว ด้านการลงทุน BAM น่าสนใจไม่น้อย เพราะ

ในช่วงแรก ราคาหุ้นยังไปไหนไม่ได้ไกล ซึ่งบริษัทเตรียมจัดสรรหุ้นส่วนเกิน (Green-shoe) ไว้รองรับ 230 ล้านหุ้นหากราคาหุ้นลงมาต่ำจ้อง เพราะนักลงทุนที่เข้ามาถือหุ้น 10 อันดับแรก ล้วนแต่เป็นกองทุนและสถาบันเป็นหลัก และรายย่อยแค่ 27% จากการกระจายหุ้นไอพีโอ

ด้านนักลงทุนรายย่อยเรียกได้ว่ามองข้ามหุ้นตัวนี้ในช่วงแรก รวมทั้งรอซื้อในช่วงต่ำกว่าไอพีโอ จากการเติบโตไม่ได้หวือหวา แม้ธุรกิจจะมั่นคงก็ตาม หลังจากปี 2563 เริ่มมีความเคลื่อนไหวของ BAM ออกมาถึงความสนใจนักลงทุนรายย่อยหลังกองทุนเข้าเก็บหุ้น BAM เข้าพอร์ตเพิ่มขึ้น สินทรัพย์หนี้เสียก้อนใหญ่ขายให้กับกลุ่มค้าปลีก โดย บริษัทเซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) หรือ CPN ชื่อที่ดิน 616 ไร่ ย่านรังสิต ติดถนนพหลโยธินตรงข้ามโรงพยาบาล เพิ่มเดิมอีก 145 ไร่ มูลค่า 1,500 ล้านบาท เมื่อช่วงปลายปีก่อน

ขณะช่วงหมดกรีนชูหมด BAM ได้แจ้งต่อตลาดถึงความคืบหน้าในการจัดหาหุ้นส่วนเกินในช่วงราคาต่ำจ้องเพียง 12.96 ล้านหุ้น ทำให้ต้องมีการเพิ่มทุนในหุ้นดังกล่าว ที่ราคา IPO 17.50 บาท จำนวน 217.04 ล้านหุ้น ตามที่ขอหุ้นกรีนชูไว้ เพื่อทำการส่งมอบคืนให้แก่กองทุนฟื้นฟูฯ ในฐานะผู้ถือหุ้นใหญ่ ผลที่ตามมาคือจำนวนหุ้นในกระดานที่เพิ่มขึ้น และ Dilute ต่อราคาหุ้น ตามหลักราคาหุ้นควรจะมีการปรับตัวลงแต่ดูเหมือนปัจจัยดังกล่าว นักลงทุนรับรู้และยังให้มูลค่าหุ้น BAM บวกต่อไปได้อีก