

โบรกเกอร์ CHAYO โอกาสขยายตัวสูง จากกองหนี้ unsecured และ fully amortized เพิ่ม

CHAYO ตีล AUCT ต่อยอด เพิ่มช่องขายทรัพย์สินลูกหนี้

CHAYO คงคู่ความคิดใหญ่ เขย่าพอร์ตจน 7 หมื่นล้านบาท



ดูข้อมูลบริษัท

บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) หรือ KTBST ระบุถึง บริษัท ซิโย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) หรือ CHAYO ว่า มองเป็นบวก จากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่จะขยายตัวสูง โดยเฉพาะภายหลังที่มีการตัดจำหน่ายหนี้ unsecured loan ครบ และรับรู้รายได้ 100% (Fully amortized) เพิ่มขึ้นในปี 2021-2022 รวมทั้งฐานหนี้เสียที่บริษัทขอมาบริหารเพิ่มสูงขึ้น โดยมีประเด็นสำคัญ คือ

1) บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2021E จะขยายตัว +25%-35% จากการซื้อหนี้เสียมาบริหารเพิ่มทั้งปี ประมาณ 1.0-1.2 พันล้านบาท และการจัดตั้ง JV ที่ช่วยเพิ่มความสามารถในการซื้อหนี้ โดยบริษัทได้ซื้อหนี้เสียมาบริหารในปี 2020 คิดเป็นมูลค่าหนี้ 1.56 หมื่นล้านบาท (สูงกว่าเป้าที่บริษัทคาดไว้ที่ 1.0 หมื่นล้านบาท) ภายใต้งบประมาณ 625 ล้านบาท (ต่ำกว่าเป้าที่ 1.0 พันล้านบาท) ทั้งนี้หนี้เสียส่วนใหญ่บริษัทได้ซื้อเพิ่มในช่วง 4Q20 สูงถึง 1.27 หมื่นล้านบาท

2) ประเมินเงินสดรับจากการติดตามหนี้ปี 2021E จะดีขึ้นตามสัดส่วนหนี้เสีย unsecured loan ที่เพิ่มขึ้น และคาดว่าจะดีขึ้นสูงในปี 2022E ภายหลังที่มีก้อนหนี้ Fully amortized เพิ่มขึ้นในปลายปี 2021E (ณ 3Q20 บริษัทมีหนี้ Fully amortized ที่ 2.57 หมื่นล้านบาท จาก 3.80 หมื่นล้านบาท)

3) ประเมินความเสี่ยงจากการเพิ่มทุนต่ำ เนื่องจากหุ้นกู้ที่มี Interest bearing debt/Equity (IBD/E) Covenant ค่าที่ 1.7x จะครบกำหนดใน พ.ย. 2021 ในขณะที่หุ้นกู้ชุดใหม่มี IBD/E Covenant เพิ่มขึ้นเป็น 2.0x และ 2.5x

ประเมินกำไรสุทธิ 4Q20E ที่ 44 ล้านบาท (+126% YoY, +39% QoQ) โดยเพิ่มขึ้นจาก 1) รายได้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 79% YoY ตามฐานหนี้เสียที่บริหารเพิ่มขึ้นคาดเป็น 1.74 พันล้านบาท (+55% YoY) และ 2) รับรู้กำไรจากการขายทรัพย์สิน NPA ประมาณ 20 ล้านบาท (4Q19 และ 3Q20 ไม่มีการขายทรัพย์สิน NPA) อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยปรับขึ้นเป็น 19 ล้านบาท (4Q19 = 6 ล้านบาท และ 3Q20 = 13 ล้านบาท) ภายหลังที่บริษัทมีการออกหุ้นกู้จำนวน 800 ล้านบาทในเดือน พ.ย. 2020 ที่ผ่านมา ทำให้ IBD/E เพิ่มขึ้นเป็น 1.6x

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021E ที่ 223 ล้านบาท (+35% YoY จาก 1) รายได้ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น +38% YoY ตามกองหนี้ที่บริหารเพิ่มขึ้น ซึ่งเราคาดว่าเงินลงทุนในลูกหนี้จะอัตราขยายตัวต่อเนื่องที่ 2020E-2022E CAGR +30% YoY และ 2) อัตราต้นทุนทางการเงินที่ปรับตัวลดลง รวมทั้งได้รับผลบวกจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ที่ระดับ 0.5%

ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 11.00 บาท อิง 2021E PER 35x (+2.25 SD above 3-yr average PER) หรือคิดเป็น 2021E PEG 1.0x (2020E-2022E EPS CAGR +34% YoY) จากเดิม 9.50 บาท อิง 2021E PER ที่ 30x (+1.25SD above 3-yr average PER) โดยเรา re-rate PER เพิ่มขึ้นจากแนวโน้มผลการดำเนินงานในระยะยาวที่จะได้รับแรงหนุนจากอุปทานหนี้เสียในอุตสาหกรรมที่จะขายออกมาสูง และต่อเนื่อง, แนวโน้มต้นทุนทางการเงินที่ต่ำ รวมทั้งโอกาสในการขยายตัวทางธุรกิจที่สูงขึ้นภายหลังที่การร่วมทุน JV มีความชัดเจนใน 1Q21E และสามารถดำเนินธุรกิจได้ใน 3Q21E

อยากลงทุนสำเร็จ เป็นเพื่อนกับเรา พร้อมรับข่าวสารได้ทุกช่องทางที่  
**APP** ทันทู่น **ANDROID** คลิก <https://qrqo.page.link/US6SA>  
**APP** ทันทู่น **IOS** คลิก <https://qrqo.page.link/QJKT7>  
**LINE**@ คลิก <https://lin.ee/uFms4n5>  
**FACEBOOK** คลิก <https://www.facebook.com/Thunhoonofficial/>

ลับเฉพาะเจาะหุ้น

||ใช้ E-Commerce หนุนธุรกิจ ส่งเสริม  
 ดัชนีดัชนีส่งต่อเนื่อง

เพิ่มหุ้นกับของราคาถูก OSP-SAPPEU  
 อัดใช้ดี

AOT หนุนงบแค่ 30% ออกสู่ภาวะ  
 ปกติ 2566

CPN หนุนงบ 2 หมื่นล้านบาท ยาวจน อด  
 แคมเปญรับคล้ายล็อกดาว

BCP หนุนรับนโยบายรัฐ ดัน E20 ส่ง  
 สัญญาณกลุ่มธุรกิจฟื้นตัว

สมาชิก

**อยากลงทุนสำเร็จ**  
 เป็นเพื่อนกับเรา  
 @thunhoon

LINE

ทันทู่น