

Stock Insight

Share   

| 15 มิถุนายน 2561

AMANAH สาธิตภารกิจ Growth Stock!!



“อะมานะฮ์ ลิสซิ่ง” หรือ AMANAH ทุนจิวในหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ (Fin) ที่ทำธุรกิจสินเชื่อรายย่อยเหมือน SAWAD - MTC ต่างกันที่ขนาดพอร์ตยังเล็กกว่าที่เบิ้มทั้งสองอยู่หลายขุม

แม้ขนาดสินทรัพย์แค่ 3 พันลบ.เทียบกับ SAWAD, MTC ขนาด 3 หมื่นลบ. แต่ก็น่าจับตา เพราะกำไรเทิร์นอะรราวด์ ทำให้มีแรงเก็งกำไรเข้ามาเป็นระลอก ส่งผลให้ปีที่แล้ว ติดแคชบาลานซ์ไป 5 ครั้ง ปีนี้ประเดิมไป 1 ครั้ง

“อะมานะฮ์ ลิสซิ่ง” ชื่อเดิมคือ “นวลิสซิ่ง” (NVL) ต่อมาปี 2553 ได้เพิ่มทุนให้ธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย และ ธ.อิสลามฯ ก็ทำเทนด์ร้อออฟเฟอร์และได้กลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่รวม 49% จนถึงปัจจุบัน

อะมานะฮ์ฯ ให้บริการทุกศาสนาไม่ใช่แค่อิสลาม โดยสัดส่วนพอร์ตสินเชื่อ 20% เป็นชาวมุสลิม และอีก 80% เป็นชาวพุทธ ปัจจุบันมี 42 สาขาทั่วประเทศ

บริษัทฯ ได้ปรับพอร์ตสินเชื่อเพื่อหนีขาดทุนเรื้อรังเมื่อ Q3/2558 โดยหันมาโฟกัส “สินเชื่อรถแลกเงิน” (Auto to Money: ATM) หรือ เรียกอีกชื่อว่า “สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์” พร้อมกับการลดสัดส่วนธุรกิจที่มาร์จิ้นต่ำลง เช่น เช่าซื้อรถยนต์ใหม่ สินเชื่อลูกค้ารายใหญ่

*ประเด็นที่น่าสนใจอยู่ที่การปรับพอร์ตมาเน้น “สินเชื่อเงินด่วน” ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ ซึ่งให้มาร์จิ้นสูงกว่า 20% และเป็นสาเหตุที่พลิกให้เทิร์นอะรราวด์มาตั้งแต่ปี 2559 ด้วยกำไรสุทธิ 34.64 ลบ. และปี 2560 กำไรสุทธิ 47.52 ลบ. โต 37% ส่วนที่เห็นปี 2561 นั้นเป็นกำไรเพียงแค่อัตราดอกเบี้ย ซึ่งก็เกือบเท่าปีก่อนทั้งปี



ที่มา : ฟังก์ชัน Net Profit Analysis โปรแกรม efin StockPickUp

*ขณะที่ Trailing EPS รายไตรมาสก็เริ่มฟื้นตัวดีขึ้นเป็นรูปท้องช้าง สอดคล้องกับราคาหุ้น AMANAH จากครองสถานะ “หุ้นต่ำบาท” ก็ได้ขึ้นมาทะลุ 1 บาท และเดินหน้าสร้าง All Time High ที่ 2.62 บาทได้เมื่อปีก่อน

5



ที่มา : ฟังก์ชัน Graph โปรแกรม efin StockPickUp

*ตอกย้ำภาพ “UpTrend” ด้วยผลงานไตรมาสแรกปีนี้ฟันกำไร 45.35 ลบ. เดิมโต 163% YoY ติด Top 5 ในหมวด Fin และกำไรยังโตไตรมาสต่อไตรมาสเทียบ YoY 3 ปีติด

No.	Symbol	Prev(3M)	Last(3M)	%Chg
1	GBX	-0.29	18.05	6,324.14
2	PE	-2.53	15.46	711.07
3	BFIT	29.39	107.34	265.23
4	AMANAH	17.24	45.35	163.05
5	MFC	20.47	48.29	135.91

ที่มา : ฟังก์ชัน Fundamental Ranking โปรแกรม efin StockPickUp

ขนาดของ AMANAH ขึ้นอยู่กับการขยายสินเชื่อ เพื่อรับรายได้จากดอกเบี้ย พร้อมกับการควบคุมความเสี่ยงของสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non Performing Finance: NPF) เนื่องจาก "หัวใจสำคัญ" ของธุรกิจคือ "คุณภาพสินเชื่อ" หากลูกหนี้ไม่มีคุณภาพจะต้องตั้งสำรองเพิ่มขึ้น นั่นหมายถึง "ค่าใช้จ่าย" ที่จะเกิดขึ้นในงบกำไร-ขาดทุน

"นันท์พล พงษ์พิบูลย์" กรรมการบริหาร AMANAH กล่าวว่า ตั้งแต่ปีค.ศ. 2017 NPF ปีนี้ไม่เกิน 7% ของพอร์ตรวมและคาดว่าจะมีแนวโน้มที่จะลดต่ำกว่า 7% ได้ ส่วนหนึ่งมาจากพอร์ตสินเชื่อที่เติบโต

"NPF เราเคยขึ้นไป 9% เราเอาลงมา 7% ตอนนี้ 6% กว่าๆ ผมมองว่า ดัชนีภาพเราน่าจะทำได้ดีกว่านั้น เลข 7% เรา achieve เป้าหมายเบื้องต้นแล้วละ แต่แนวโน้มมันคงลงไปอีก" นายนันท์พลกล่าว

บริษัทฯ ตั้งเป้าปล่อยสินเชื่อใหม่ 1,500 ล้านบาทในปี ซึ่งจะทำให้พอร์ตรวมสิ้นปีและ 3,000 ล้านบาท และบริษัทฯ มีเงินทุนเพียงพอ ด้วยต้นทุนดอกเบี้ยต่ำเพียง 4% เพราะกู้จาก ธ.อิสลามฯ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ และยืนยันว่า "ไม่มีแผนเพิ่มทุน" ในช่วง 1-2 ปีนี้ เพราะยังกู้ได้อีกมาก

อัตราส่วนทางการเงิน	Q1/61	Q4/60	Q1/60
อัตราส่วนสภาพคล่อง(เท่า)	0.40	0.40	0.43
หนี้สินต่อทุน(เท่า)	1.88	1.99	1.77
อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้	6.91%	7.37%	7.90%

ที่มา : <http://www.amanah.co.th/invester/finance>

*สัญญาณกำไรปีนี้โตกระโดด-เดินหน้าดัน ROA-ROE

"นันท์พล" คาดว่า แนวโน้มผลประกอบการปีนี้จะเติบโตดีขึ้นมากจากปีก่อน เพราะแค่ Q1/61 ก็ทำกำไรได้เกือบเท่าทั้งปี 2560 เป็นผลจากการปรับโมเดลธุรกิจมาทำสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ ภายใต้สโลแกน "อะมานะฮ์ เงินด่วน" ซึ่งให้ยืมได้ถึง 22% จากก่อนที่จะปรับโมเดลธุรกิจที่ค่าเฉลี่ยยืมได้แค่ 8.40%

นอกจากนั้น สิ่งที่จะมุ่งเน้นจากนี้ไปคือ "การเพิ่ม ROA และ ROE" ให้ขึ้นมาใกล้เคียงกับอุตสาหกรรม เพราะประสบการณ์ในอดีตบอกว่า หากเกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ บริษัทที่อ่อนแอจะล้มหายตายจากกันไปก่อน ดังนั้น จะพยายามทำให้ตัวเลขไม่ห่างจากผู้นำอย่าง SAWAD มากนัก โดย SAWAD มี ROA 10.63% , ROE 29.14% ส่วน AMANAH ล่าสุด ROA 6.24% และ ROE 18% (คำนวณแบบ Annualized)

*โบรคฯ คาด Q2 กำไรโตต่อเนื่อง-ราคามีอัปเดต

บล.จีเอ็มไอ-แซด คอม (ประเทศไทย) แนะนำซื้อ ประเมินราคาเป้าหมาย 2.86 บาท ถึง Justified PBV 2.4 เท่า (Dividend Payout 40%, ROE 15%) คาดการณ์กำไรปีนี้ 162 ล้านบาท โดยมองว่าเป็นหุ้นที่น่าสนใจ ราคายังต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐาน จุดเด่นของบริษัทคือ คุณภาพสินเชื่อที่ดีขึ้นหลังรุกสินเชื่อ ATM ทำให้แนวโน้ม NPF ลดลงด้วย

คาดว่า AMANAH จะมีกำไรสุทธิงวด Q2/61 จำนวน 44 ลบ. ลดลง 3% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 184% YoY ตามปัจจัยฤดูกาล

แม้ราคาปัจจุบันจะซื้อ/ขายที่ระดับ P/E 24.3 เท่า แต่หากรวมกำไรในงวด Q2/61 ตามที่คาด 44 ลบ.จะทำให้ P/E ลดลงเหลือเพียง 10.7 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่า SAWAD (P/E 15.9 เท่า) และ MTC (P/E 26.0 เท่า)

*รายย่อยมองเป็น "หุ้นดี มีตำหนิ"

สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย มีโอกาสได้สอบถามนักลงทุนรายย่อยกลุ่มหนึ่งซึ่งลงทุนในอะมานะฮ์มา 2 ปีกว่าแล้ว ด้วยเห็นโอกาสที่บริษัทฯ จะกลับมาเติบโตหลังเปลี่ยนโมเดลธุรกิจ

นักลงทุนรายแรก กล่าวว่า เขาเลือกลงทุนใน AMANAH เมื่อ 2 ปีก่อนเนื่องจากมองว่าเป็น "หุ้นดี มีตำหนิ" และที่สำคัญคือ "ผู้บริหารไม่เคยโกหก" สิ่งที่ดีกับนักลงทุนไว้ สามารถทำได้จริง เช่น เป้าหมายการควบคุม NPF

อีกเหตุผลที่เขาชอบ คือ อะมานะฮ์ "ไม่มีการขายหนี้ออก" และ "ไม่มีการปรับโครงสร้างหนี้" จึงทำให้ตัวเลขหนี้เสียที่แสดงในงบการเงินเป็นตัวเลขที่แท้จริง ต่างจากรายอื่นในตลาดที่ปรับโครงสร้างหนี้ แม้ทำให้สัดส่วนหนี้ที่แอลลด แต่ลูกหนี้กลุ่มเดิมยังคงอยู่ เพียงแต่ถูกจัดชั้นใหม่ แต่ก็มีโอกาสที่จะหวนกลับมาเป็นหนี้เสียได้อีก

ขณะที่อีกราย กล่าวว่า เริ่มศึกษาหุ้นตัวนี้มาตั้งแต่ปี 2558 เพราะเห็นว่าบริษัทฯกำลังจะเปลี่ยนธุรกิจและตอนนี้เทิร์นอะราวด์แล้ว และเมื่อมองไปในอนาคต P/E ก็จะมีลดลงอีก ตามการเติบโตของกำไรสุทธิ

*สถานะของ AMANAH ปัจจุบันพอร์ตมาร์จินต่ำก็ถูกล้างออกไปเกือบหมดแล้ว หากไม่มีเซอร์ไพรสนี้เข้า กำไรก็คงจะเติบโตไปตามพอร์ตสินเชื่อและสร้าง All Time High ได้ ก็ต้องมาติดตามแผนการมุ่งสู่ "Growth Stock" ของอะมานะห์ จะทำได้ดีเพียงใด เพราะจากนี้คงจะเร่งขยายสินเชื่อเพื่อป้อนกำไร ผลักดัน ROE และ ROA ส่วนราคาในปัจจุบันราว 2 บาท ก็นับว่ายังมีอัฟไซค์อยู่ 40% จากราคาเป้าหมายที่ 2.86 บาท