

วันพฤหัสบดีที่ 30 มีนาคม พ.ศ. 2560

ASAP

แนะนำ : ชื้อ



ราคา IPO (บาท):	3.03
ราคาเป้าหมาย (บาท):	3.40
Upside	12.21%
Dividend Yield	3.35%
Total Return	15.56%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	2,000

ซินเนอร์เจติก ออโต้ เพอร์ฟอร์แมนซ์

มุ่งมั่นสู่ผู้นำวัตรกรรมรถเช่ายุค 4.0

วิสัยทัศน์ของกับผู้บริหารที่มากด้วยฝีมือทั้งในแวดวงยานยนต์และการเงินที่มากพรหมกัน เชื่อมั่นว่าจะผลักดันให้ ASAP ขึ้นแท่นผู้นำวัตรกรรมรถเช่าให้เข้าได้ไม่ช้า ด้วยบริการนำเสนอพร้อมธุรกิจต่อยอดที่อีกจากบริการเดิมๆ บนต้นทุนและราคาที่ถูกลง เป็นอีกตัวเลือกลงทุนกลุ่มรถเช่าที่เด่นมากยามนี้

มุ่งมั่นสู่ผู้นำวัตรกรรมรถเช่าครบวงจร

นอกจากจุดแข็งของบริการรถยนต์ให้เช่าครบวงจรทั้งระยะยาว (บวกบริการพร้อมคนขับ) และสิ้นจำนวนมากกว่า 8 พันคัน (รวมรถเช่าทดแทนกว่า 500 คัน) พร้อมศูนย์บริการและซ่อมบำรุงกว่าพันแห่งทั่วประเทศแล้ว การมีบริษัทในเครือที่ติดอันดับ 1 ใน 3 ดีลเลอร์รายใหญ่ของ Toyota ทำให้ ASAP สามารถจัดหารถยนต์ในปริมาณมากเพื่อส่งมอบให้แก่ลูกค้าได้อย่างรวดเร็ว ด้วยต้นทุนที่ต่ำกว่าคู่แข่ง นอกจากนี้ ยังเตรียมเปิดศูนย์บริการครบวงจร “asap Auto Park” เร็วๆ นี้ ส่วนหนึ่งเพื่อต่อยอดไปสู่ธุรกิจขายรถมือสองและระบายรถ off-fleet ที่เป็นธุรกิจชั้นปลาย นอกจากนี้ ASAP ยังมุ่งมั่นที่จะเป็นผู้นำวัตรกรรมของธุรกิจรถเช่าที่ต่างจากคู่แข่ง รองรับกระแสสังคมดิจิทัล ด้วยการนำเทคโนโลยีทันสมัยมาใช้เพื่ออำนวยความสะดวกแก่ผู้เช่ารถ ซึ่งจะทยอยเปิดตัวเป็นลำดับถัดไปภายในปี 2560

แรงขับเคลื่อนปี 2560...เพิ่มพอร์ตรถเช่า รถมือสองฟื้นตัว การดอกเบี้ยลด

ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2560-61 ของ ASAP ขึ้น 1.9% และ 2.7% จากบทวิเคราะห์ฉบับก่อนหน้า เพื่อสะท้อนเม็ดเงินเพิ่มทุน IPO ที่เข้ามามากกว่าคาด ทำให้ช่วยประหยัดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยได้มากขึ้น และยังช่วยลดสัดส่วน D/E ลงมาในระดับสบายตัวขึ้น โดยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2560 เติบโตอย่างมีนัยฯ ถึง 59.9% yoy ขับเคลื่อนด้วยการเติบโตของรายได้จากการให้เช่ารถทุกประเภทที่เพิ่มขึ้น เช่นเดียวกับรายได้จากการขายรถ off-fleet ที่จะฟื้นตัวชัดเจนหลังพ้นจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2557

อีกตัวเลือกลงทุนกลุ่มรถเช่าให้เข้าที่โดดเด่นมากยามนี้

Fair value ปี 2560 เพิ่มขึ้นเป็น 3.40 บาท (เดิม 3.30 บาท) อิง PER 20 เท่า สอดคล้องกับคาดการณ์การเติบโตของกำไรสุทธิ 3 ปีข้างหน้า ที่เป็นไปในเชิงรุกเฉลี่ยถึง 37.0% p.a.(CAGR) อีกทั้งยังคาดปันผลเฉลี่ยปี 2560-62 สูงถึง 3-5% p.a. ภายใต้ payout ratio ที่ระดับ 60% ของกำไรสุทธิ

การกระจายหุ้น IPO (ล้านบาท)			ก่อน IPO	หลัง IPO
ประชาชนทั่วไป	189	บ.โตโยต้า แอท ยูไนเต็ดฯ	36.67%	25.00%
กรรมการ/ผู้บริหาร	21	บ.แอท โฮลดิ้งฯ	36.67%	25.00%
ทุนเรียกชำระแล้ว (ล้านบาท)				
		นายทรงวิทย์ และนางปริยดา	26.66%	18.18%
ก่อน IPO	225	กรรมการและผู้บริหาร	0.00%	3.18%
หลัง IPO	330	ประชาชนทั่วไป	0.00%	28.64%
ราคาพาร์ (บาท)	0.50	รวม	100.00%	100.00%

FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	FY58A	FY59A	FY60F	FY61F	FY62F
กำไรสุทธิ	56	70	112	150	183
EPS (บาท)	0.12	0.16	0.17	0.23	0.28
EPS growth (% yoy)	-64.0%	24.6%	9.0%	34.1%	22.5%
PER (เท่า)	24.3	19.5	17.9	13.4	10.9
BVS (บาท)	1.32	1.48	2.05	2.15	2.27
PBV (เท่า)	2.3	2.1	1.5	1.4	1.3
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.10	0.14	0.17
Dividend Yields (%)	0.0%	0.0%	3.4%	4.5%	5.5%
ROE	9.4%	10.5%	8.3%	10.6%	12.2%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้จัดทำกับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ ASAP ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุน

อุษณีย์ ลีรัตน์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928
usanee.re@asiaplus.co.th

พงศ์ธร กนกกุลชัย
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

มุ่งมั่นสู่ผู้นำนวัตกรรมครบวงจร

บมจ.ซินเนอร์เจติก ออโต้ เพอร์ฟอร์แมนซ์ (ASAP) เป็นผู้ประกอบการในกลุ่ม non-bank แม้จะเริ่มดำเนินธุรกิจรถยนต์ให้เช่าเป็นระยะเวลาเพียง 11 ปี (ตั้งแต่ปี 2549) แต่ประกอบไปด้วยทีมงานบริหารที่มากไปด้วยประสบการณ์ในธุรกิจ นำโดยนายทรงวิทย์ จิตปัญญา และคู่สมรส คือ นางปริญา วงศ์วิวัฒน์ ที่มีประสบการณ์ในธุรกิจรถยนต์ยาวนานกว่า 20 ปี โดยเริ่มต้นธุรกิจจากการเป็นตัวแทนจำหน่ายรถยนต์แบรนด์ Nissan (ตั้งแต่ปี 2538) ดำเนินการภายใต้ บ.สยามนิสสัน พีทูเอ็มฯ ตามด้วยแบรนด์ Toyota (ตั้งแต่ปี 2547) ดำเนินการภายใต้ บ.โตโยต้า แอท ยูไนเต็ดฯ โดยการขยายสาขาและศูนย์บริการอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา ทำให้ในปี 2558 บ.โตโยต้า แอท ยูไนเต็ดฯ สามารถก้าวขึ้นมาเป็น 1 ใน 3 ตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ Toyota ที่มียอดจำหน่ายสูงสุดในประเทศ

จุดเด่นในฐานะผู้ให้บริการรถเช่าของ ASAP เมื่อเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรมคือ การที่ ASAP มีการให้บริการที่ครบวงจร เริ่มต้นจากมีบริษัทในเครือที่ดำเนินธุรกิจดีลเลอร์ขายรถยนต์แบรนด์ Nissan และ Toyota ดังกล่าวข้างต้น ทำให้ ASAP สามารถจัดหารถยนต์เช่า รวมถึงข้อมูลการเช่าซื้อรถยนต์ได้ถูกจังหวะ ในช่วงที่ค่ายรถยนต์มีการทำโปรโมชั่นเพื่อกระตุ้นยอดขาย ทำให้ช่วยประหยัดต้นทุนการซื้อรถยนต์ไปได้มากเมื่อเทียบกับคู่แข่งที่ไม่มีเครือข่ายด้านนี้ช่วยประหยัดต้นทุนการซื้อรถยนต์ไปได้มาก

นอกจากนี้ ASAP ยังมีศูนย์ซ่อมบำรุง และตรวจเช็คสภาพรถ ที่ทำสัญญากับ ASAP (fleet maintenance) ที่กระจายตัวอยู่กว่า 1 พันแห่งทั่วประเทศ ถือเป็นหัวใจสำคัญอีกประการหนึ่งของผู้ประกอบการธุรกิจให้เช่ารถยนต์ ประกอบด้วย ศูนย์ซ่อมบำรุงของบริษัทเอง ตั้งอยู่ที่บริเวณสำนักงานใหญ่ของบริษัทฯ ซึ่งจะให้บริการด้านการซ่อมบำรุงระบบต่างๆ อาทิ ระบบก๊าซ เครื่องปรับอากาศ และช่วงล่าง สำหรับศูนย์ที่เหลือจะเป็นศูนย์ซ่อมบำรุงที่เป็นของบุคคลภายนอก (ศูนย์นอก) ประกอบด้วยศูนย์ซ่อมบำรุงรักษารถยนต์ของแบรนด์ต่างๆ ที่ ASAP มีการให้เช่ารถยนต์อยู่ รวมไปถึงศูนย์ติดตั้งและซ่อมอะไหล่รถยนต์ อาทิ ยาง อุปกรณ์ก๊าซ กระจายตัวอยู่ทั่วประเทศ ทำให้สามารถควบคุมต้นทุนค่าซ่อมบำรุง และต้นทุนค่าอะไหล่ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ASAP ยังมีบริการอื่นๆ เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้เช่า ได้แก่ บริการจัดทำประกันรถยนต์ให้แก่ผู้เช่า และบริการจัดหารถยนต์ทดแทน (fleet replacement) ที่เป็นรถยนต์ใหม่ เลขไมล์น้อย ซึ่งมีจำนวนรถยนต์กว่า 500 คันในปัจจุบัน ถือเป็นอีกปัจจัยสำคัญในธุรกิจรถยนต์ให้เช่า เพื่ออำนวยความสะดวกให้แก่ลูกค้ากรณีเกิดปัญหาการใช้งาน โดย ASAP จะดำเนินการจัดหารถยนต์ที่มีลักษณะเทียบเคียงกับรถที่ลูกค้าใช้งานอยู่ได้อย่างรวดเร็ว

สำหรับบริการรถยนต์ให้เช่า ที่ดำเนินการภายใต้ ASAP ปัจจุบันมีบริการรถยนต์ให้เช่า 3 ประเภท ได้แก่ 1) บริการรถยนต์ให้เช่าระยะยาว (operating lease) 2) บริการรถยนต์ให้เช่าระยะสั้น และ 3) บริการรถยนต์ให้เช่าพร้อมคนขับ นอกจากนี้ ยังเสริมด้วยบริการอื่นๆ ที่เสนอให้กับลูกค้าเป็นกรณีพิเศษ ตามความต้องการของลูกค้า ดังนี้

1. **บริการรถยนต์ให้เช่าระยะยาวแบบครบวงจร** เน้นการให้บริการแก่ลูกค้านิติบุคคล อายุสัญญาเฉลี่ยประมาณ 4-5 ปี ประกอบด้วยรถยนต์หลากหลายแบรนด์ และรุ่น ทั้งรถยนต์นั่งโดยสาร (ขนาดตั้งแต่เล็กจนถึงใหญ่) รถผู้บริหาร (executive car) รถกระบะ และรถตู้ โดยบริษัทฯ จะให้บริการการจัดหารถยนต์ (fleet procurement) ตามความต้องการของลูกค้าได้อย่างรวดเร็ว แม้ในปริมาณที่มาก ทั้งรถยนต์มาตรฐาน (standard fleet) จัดส่งภายในไม่เกิน 1 เดือน และรถยนต์ปรับแต่ง (modified fleet) ตามความต้องการใช้งานเฉพาะของลูกค้า อาทิ รถยนต์เพื่อการขนส่งสินค้าที่มีการติดตั้งตู้แช่เย็น รถยนต์เพื่อการขนส่งผักและผลไม้ทางไกลที่มีการติดตั้งตู้แช่เย็น การติดตั้งหลังคาบนรถกระบะ เป็นต้น ซึ่งพร้อมจัดส่งได้ไม่เกิน 2-3 เดือน

2. **บริการให้เช่ารถยนต์ระยะสั้น** เน้นการให้บริการแก่ลูกค้าบุคคลธรรมดา ได้แก่ นักท่องเที่ยว และนักธุรกิจ ที่มีความต้องการใช้บริการรถยนต์เช่ารายวันเพื่อการโดยสารทั่วไป โดยที่ ASAP เห็นถึงศักยภาพการเติบโตที่สูงขึ้นของธุรกิจ จึงได้ขยายบริการเข้าสู่ธุรกิจนี้ ในช่วงปลายปี 2558 เน้นการให้บริการรถยนต์ใหม่ หลากหลายแบรนด์ เลขไมล์น้อย ปัจจุบันบริษัทฯ มีเคาน์เตอร์บริการตามสนามบินหลักๆ จำนวน 6 แห่ง ได้แก่ ภูเก็ต เชียงใหม่ เชียงราย ดอนเมือง หาดใหญ่และสุวรรณภูมิ

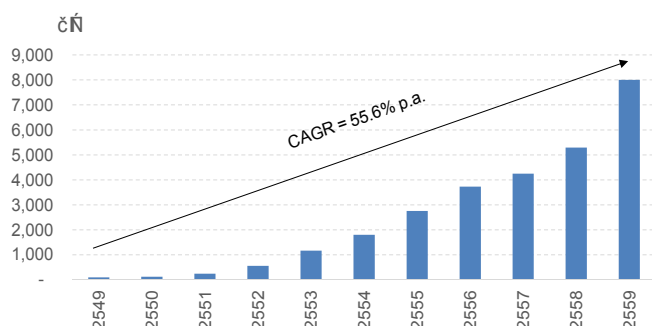
อย่างไรก็ตาม ASAP ตระหนักดีว่า ธุรกิจนี้เป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันสูงมาก โดยเฉพาะด้านราคาเช่า เนื่องจากมีผู้ประกอบการจำนวนมากในอุตสาหกรรม ทั้งบริษัทข้ามชาติ และคู่แข่งในประเทศ แต่เนื่องจากความได้เปรียบจากต้นทุนรถยนต์ให้เช่ารายวันที่เหนือกว่าคู่แข่งมาก โดยที่บริษัทฯ นำรถยนต์ทดแทนที่มีจำนวนกว่า 500 คันมาให้บริการเช่าแก่ลูกค้า พร้อมกับบริการเสริมอุปกรณ์พิเศษเพื่ออำนวยความสะดวกและความปลอดภัยมากขึ้น อาทิ ที่นั่งเด็ก และอุปกรณ์นำทาง เป็นส่วนหนึ่งในกลยุทธ์การกำหนดราคาเช่า

นอกจากนี้ การที่ ASAP มีบริการให้เช่าระยะยาว ซึ่งแตกต่างจากคู่แข่งส่วนใหญ่ที่ไม่มีบริการด้านนี้ ถือเป็นข้อได้เปรียบที่ทำให้ได้ช่องทางการหาลูกค้าธุรกิจ โดยลูกค้าองค์กรขนาดใหญ่บางแห่ง ที่ต้องการเช่ารถยนต์ระยะสั้นให้ผู้บริหาร ทำให้ ASAP สามารถนำเสนอบริการรถเช่าระยะสั้นเพื่อเป็นทางเลือกให้ได้เช่นกัน

แม้ในช่วงแรกของการดำเนินธุรกิจจะมีต้นทุนค่าโฆษณาและประชาสัมพันธ์สูงมาก เพื่อให้ผู้บริโภครับรู้ถึงแบรนด์ "asap" ทำให้ผลการดำเนินงานยังไม่ถึงคุ้มทุน แต่ด้วยเป้าหมายการตลาดเชิงรุก อาทิ การขาย package ล่วงหน้าให้แก่กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย และนักท่องเที่ยว คาดว่าจะทำให้ผลการดำเนินงานของธุรกิจรถเช่ารายวันเข้าสู่จุดคุ้มทุนได้ภายในปี 2560

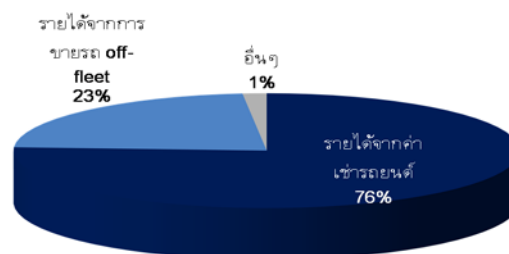
3. **บริการรถยนต์ให้เช่าพร้อมคนขับ (Limousine)** เริ่มดำเนินการตั้งแต่ช่วงกลางปี 2559 ซึ่งผลตอบรับเป็นไปในทิศทางบวก เนื่องจากเป็นบริการเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า เน้นกลุ่มเป้าหมายที่เป็นสัญญาเช่าระยะยาว โดยเฉพาะลูกค้านิติบุคคล ที่มีความต้องการเช่ารถยนต์พร้อมบริการคนขับ ด้วยจำนวนรถให้บริการรูปแบบนี้ราว 130 คัน ซึ่งได้รับการตอบรับที่ดีมากและคาดว่าจะแนวโน้มจำนวนรถยนต์ให้เช่าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งปัจจุบันบริษัทฯ ได้รับความไว้วางใจในการให้บริการจากลูกค้าเอกชนรายใหญ่บางรายแล้ว

การเติบโตของจำนวนรถยนต์ให้เช่า ปี 2549 – 2559 ของ ASAP



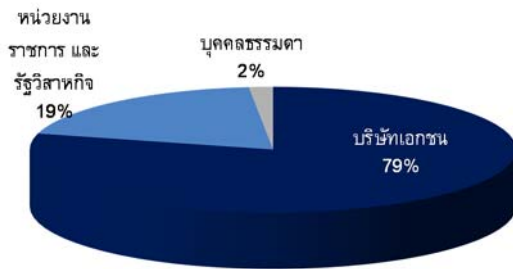
ที่มา : ASAP

โครงสร้างรายได้รวม - งวด 9M59 ของ ASAP



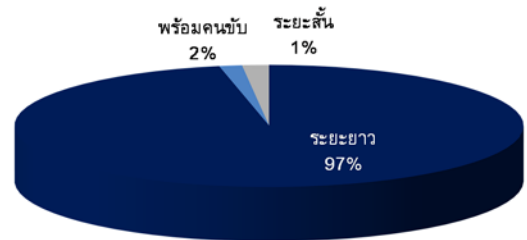
ที่มา : ASAP

โครงสร้างรายได้ค่าเช่าแบ่งตามประเภทลูกค้า - จวด 9M59 ของ ASAP



ที่มา : ASAP

โครงสร้างรายได้ค่าเช่าแบ่งตามระยะเวลา - จวด 9M59 ของ ASAP



ที่มา : ASAP

เหนือกว่าคู่แข่งด้วยธุรกิจต่อยอดที่มีประสิทธิภาพ

ด้วยวิสัยทัศน์ที่กว้างไกลของทีมงานบริหาร ทำให้ ASAP มีแนวคิดพัฒนาบริการของธุรกิจให้เช่ารถยนต์เพื่อสร้างความแตกต่างจากคู่แข่งและรองรับกระแสสังคมดิจิทัล รวมถึงยุคเปลี่ยนผ่านของเทคโนโลยีที่เข้ามามีอิทธิพลในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ไม่เว้นแม้แต่รถเช่า ภายใต้บริการต่อยอดในรูปแบบใหม่ที่เน้นความสะดวกสบาย ด้วยต้นทุนดำเนินการต่ำ (เพื่อเป็นจุดขายของแนวโน้มการกำหนดค่าบริการที่ต่ำกว่าคู่แข่ง) จะทยอยเปิดตัวในปี 2560 ดังนี้

1. โครงการ asap Auto Park – ศูนย์รวมการให้บริการเกี่ยวกับรถยนต์ ตั้งอยู่บนถนนบางนา-ตราด ระหว่าง กม.ที่ 12-13 บนเนื้อที่ราว 4 ไร่ ประกอบด้วย 1) พื้นที่ให้บริการรถยนต์ให้เช่าระยะสั้น 2) พื้นที่จอดรถเสริมสำหรับรถยนต์ให้เช่าระยะสั้นของสาขาสนามบินสุวรรณภูมิ โดยสามารถใช้เป็นจุดรับ/ส่งมอบรถยนต์สำหรับลูกค้าที่มาใช้บริการรถยนต์ให้เช่าระยะสั้นที่สาขาสนามบินสุวรรณภูมิ ซึ่งจะช่วยประหยัดค่าใช้จ่ายในการเช่าพื้นที่จอดรถเพิ่มเติมที่สาขาสนามบินสุวรรณภูมิ และ 3) พื้นที่สำหรับจำหน่ายรถยนต์ใช้งานแล้วที่ครบกำหนดสัญญาให้เช่าระยะยาว และรถยนต์ให้เช่าระยะสั้นที่ครบสัญญาเช่าไปแล้ว

สำหรับพื้นที่ส่วนที่เหลือ บริษัทจะให้เป็นพื้นที่ให้เช่าสำหรับบริการเสริมอื่นๆ เพื่อดึงดูดความสนใจของผู้ที่สัญจรผ่านให้เข้ามาใช้บริการ และอำนวยความสะดวกให้แก่ผู้ที่เข้ามาใช้บริการที่ asap Auto Park ประกอบด้วย พื้นที่ให้เช่าสำหรับบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับรถยนต์ เช่น ศูนย์ซ่อมและบำรุงรักษารถยนต์ ร้านค้าที่จำหน่ายอุปกรณ์เกี่ยวกับรถยนต์ รวมทั้งให้เช่าพื้นที่สำหรับธนาคาร ร้านอาหาร และ/หรือเครื่องดื่มต่างๆ ที่มีชื่อเสียง คาดว่า จะใช้เงินลงทุนประมาณ 150 - 160 ล้านบาท ประกอบด้วย ค่าที่ดิน ประมาณ 113 ล้านบาท (ลงทุนซื้อแล้วตั้งแต่ช่วงเดือน ธ.ค.59) และค่าก่อสร้าง (รวมเครื่องตกแต่ง อุปกรณ์สำนักงาน และอื่นๆ) ประมาณ 40 - 50 ล้านบาท คาดว่าจะเริ่มก่อสร้างในช่วงต้นเดือน มี.ค.60 แล้วเสร็จในงวด 1Q61 แหล่งเงินทุนที่ใช้ดำเนินการมาจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินและกระแสเงินสดของบริษัท

โครงการ asap Auto Park เป็นโครงการตัวอย่าง (pilot project) สำหรับโครงการในอนาคตอื่นๆ หากโครงการแรกประสบความสำเร็จอาจจะขยายไปตามพื้นที่หลักๆ ด้านท่องเที่ยว อาทิ หัวหิน พัทยา ภูเก็ต รวมทั้งจังหวัดที่มีพื้นที่ชายแดนเชื่อมต่อกับประเทศเพื่อนบ้าน เพื่อรองรับการเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) โดยรูปแบบการลงทุนอาจเป็นการร่วมทุนจัดตั้งบริษัท และ/หรือการร่วมลงทุนในรูปแบบแฟรนไชส์ (franchise) กับพันธมิตรท้องถิ่น สำหรับการจำหน่ายรถยนต์มือสองที่มีการรับประกันในรูปแบบที่คล้ายคลึงกับ Toyota Sure

2. **บริการรถเช่าที่มีแนวโน้มการนำเทคโนโลยีที่ทันสมัยเข้ามาประยุกต์ใช้** ซึ่งอยู่ระหว่างการศึกษ โดยบริษัทฯ เชื่อว่าน่าจะได้รับผลตอบแทนที่ดีจากผู้บริโภคตามยุคกระแสสังคมดิจิทัลที่เข้ามามีอิทธิพลมากขึ้น ข้อดีของบริการรูปแบบนี้คือ ต้นทุนการให้บริการที่ถูกลง เนื่องจากการนำเทคโนโลยีเข้ามาช่วย ซึ่งเป็นการลงทุนด้านพัฒนาระบบในครั้งแรก และทำให้บริษัทฯ สามารถกำหนดราคาค่าเช่าให้ถูกลง สร้างความแตกต่างจากคู่แข่ง ซึ่งจะช่วยให้ผลกดันให้ gross margin สูงขึ้นเมื่อเทียบกับการให้บริการรถเช่าระยะสั้นในปัจจุบัน

ปัจจัยแวดล้อมอุตสาหกรรมรถเช่ายังเอื้ออำนวยกับรุนแรง...เน้นบริการแตกต่าง

แนวโน้มธุรกิจรถยนต์ให้เช่าคาดว่าจะยังคงเติบโตต่อเนื่องได้ในระยะ 3 ปีข้างหน้า ทั้งในรูปแบบของการให้เช่าระยะสั้นที่มุ่งตอบสนองลูกค้าที่ใช้รถยนต์เพื่อการท่องเที่ยว และการเช่าระยะยาวเพื่อรองรับลูกค้าในรูปแบบของบริษัทและองค์กรทั่วไป ทั้งในภาคเอกชนและหน่วยงานราชการ โดยลูกค้าในกลุ่มหลังที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เนื่องจากพฤติกรรมความต้องการใช้รถที่เปลี่ยนจากการซื้อรถยนต์มาเป็นการเช่ารถยนต์ โดยใช้บริการ outsource มากขึ้น ซึ่งจะช่วยลดภาระทางการเงิน (จากการลงทุนเป็นค่าซื้อรถยนต์ทั้งจำนวน) ลดความรับผิดชอบในการดูแลรถยนต์ และช่วยประหยัดภาษี (นำค่าใช้จ่ายในการเช่ารถยนต์ไปหักภาษีฯ ได้ทั้งจำนวน) ทำให้ส่งผลบวกต่อมูลค่าตลาดรถยนต์ให้เช่าโดยรวมให้เติบโตสูงขึ้น

สำหรับภาพรวมอุตสาหกรรมรถยนต์เช่าระยะยาวในปี 2560 แม้จะได้รับการตอบรับที่ดีต่อเนื่องจากภาคเอกชน ราชการและรัฐวิสาหกิจ แต่การแข่งขันด้านราคาค่าเช่ายังคงเป็นไปอย่างรุนแรงในอุตสาหกรรม พิจารณาได้จากจำนวนผู้ประกอบการที่ดำเนินธุรกิจเช่ารถในประเทศที่มีมากกว่า 130 บริษัท โดยส่วนใหญ่จะเป็นบริษัทขนาดเล็กที่มีจำนวนรถเช่าน้อยกว่า 500 คัน กระจายตัวอยู่ตามจังหวัดต่างๆ ทั่วประเทศ ซึ่งจากการสำรวจของ บ.อัลลายแอนซ์ ออโต้ ออกชั่นฯ พบว่าปริมาณรถเช่ารวมทั้งอุตสาหกรรม ณ สิ้นปี 2558 มีจำนวนมากถึง 1.40 แสนคัน และราว 1.5-1.6 แสนคัน สำหรับตัวเลขอย่างไม่เป็นทางการในปี 2559

ทั้งนี้ ผู้ประกอบการขนาดใหญ่ที่มีจำนวนรถให้เช่าเกิน 5 พันคันมีอยู่เพียง 9 รายเท่านั้น ซึ่งทั้ง บมจ.ภัทรสิริ (PL) และ บมจ.กรุไทย ครีเอชั่น (KCAR) ที่จดทะเบียนใน SET รวมถึง ASAP ล้วนเป็นหนึ่งในผู้นำอุตสาหกรรมรถเช่าของประเทศ ด้วยจำนวนรถให้เช่าในพอร์ตที่สูงถึง 1.60 หมื่นคัน 8.2 พันคัน และ 7.5 พันคัน ณ สิ้นปี 2559 มากเป็นอันดับ 1 และ 8-9 ของประเทศ โดยสงครามราคาที่เกิดขึ้นนั้น เพื่อแย่งชิงฐานลูกค้าทั้งจากองค์กรภาครัฐและภาคเอกชน

ดังนั้น ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ต่างก็ต้องเร่งปรับกลยุทธ์ทั้งเพื่อรักษาสถานลูกค้าเดิมไว้ด้วยการส่งมอบบริการที่ดี (อาทิ การมีศูนย์บริการที่ครอบคลุมอยู่ทั่วประเทศ ทั้ง PL, KCAR, ASAP) ในราคาที่เหมาะสมแก่ลูกค้า รวมทั้งขยายฐานลูกค้าใหม่ๆ โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าที่เน้นบริการหลังการเช่ามากกว่ากลุ่มที่พิจารณาราคาค่าเช่าที่ต่ำเพียงด้านเดียว หรืออาจปรับกลยุทธ์ด้วยการกระจายความเสี่ยงของธุรกิจออกไป นอกเหนือจากการบริการให้เช่ารถยนต์ ไปสู่สินค้าประเภทอื่นๆ อาทิ บริการให้เช่า aircraft (เครื่องบินโดยสารขนาดเล็ก 4-12 ที่นั่ง) และเรือแบบ Motor Yacht เช่นเดียวกับบริการของ PL ที่แตกต่างไปจากคู่แข่งอื่นๆ

อีกตัวอย่างที่ถือเป็นจุดแข็งของผู้ประกอบการรถยนต์ให้เช่าที่สร้างความได้เปรียบเหนือคู่แข่ง คือการที่ KCAR และ ASAP ต่างก็มีบริษัทในเครือที่ดำเนินธุรกิจดีลเลอร์ขายรถยนต์ ซึ่งทั้ง KCAR, ASAP ต่างก็มีบริษัทในเครือที่เป็นดีลเลอร์ขายรถยนต์ Toyota อันดับต้นๆ ของประเทศ ทำให้สามารถส่งซื้อรถยนต์ได้ในราคาที่ถูกลง เมื่อเทียบกับคู่แข่งที่ไม่มีเครือข่ายที่เป็นดีลเลอร์รถยนต์เช่นเดียวกันนี้

ส่วนแบ่งตลาดของผู้ประกอบการรถยนต์ให้เช่าในประเทศไทยปี 2554-58

รายชื่อบริษัท	2554		2555		2556		2557		2558	
	จำนวนคัน	Mkt Share	จำนวนคัน	Mkt Share	จำนวนคัน	Mkt Share	จำนวนคัน	Mkt Share	จำนวนคัน	Mkt Share
1 บริษัท ภัทรสิทธิ์ จำกัด (มหาชน)	10,000	9%	13,000	11%	13,800	10%	15,000	11%	16,000	11%
2 บริษัท โอริทซ์ ออโต้ ลีสซิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด	8,500	8%	10,000	8%	12,000	9%	13,535	10%	14,500	10%
3 บริษัท ลาดนีย์ แอ็คทีฟ จำกัด	5,700	5%	5,400	4%	7,000	5%	9,000	7%	10,000	7%
4 บริษัท ทรู ลีสซิ่ง จำกัด	8,414	8%	9,200	8%	9,366	7%	8,800	7%	9,100	6%
5 บริษัท สยาม คาร์เรนท์ จำกัด	7,900	7%	8,000	7%	8,500	6%	N/A	N/A	N/A	N/A
6 บริษัท ไทย เรนท์ อะ คาร์ (ชื่อเดิม-เพชรบุรีคาร์เรนท์)	3,500	3%	4,500	4%	7,200	5%	7,000	5%	8,000	6%
7 บริษัท ซูมิโตโม มิตซูบิชิ ออโต้ ลีสซิ่ง แอนด์ เซอร์วิส จำกัด	3,500	3%	4,000	3%	5,086	4%	5,700	4%	7,000	5%
8 บริษัท กรุงไทย คาร์เรนท์ แอนด์ ลีส จำกัด	5,800	5%	6,025	5%	6,000	4%	6,070	5%	6,800	5%
9 บริษัท ชินเนเจอร์ลิ่ง จำกัด	1,800	2%	2,761	2%	3,367	2%	3,679	3%	4,748	3%
10 บริษัท เคทีบี ลีสซิ่ง จำกัด	2,000	2%	3,000	2%	3,900	3%	4,680	4%	4,500	3%
11 บริษัท เวสต์คอสต์ เรนท์ อะ คาร์ จำกัด (BUDGET)	2,600	2%	3,500	3%	4,021	3%	3,993	3%	4,000	3%
12 บริษัท ไทย วีพี คาร์ปอเรชั่น	3,200	3%	3,351	3%	3,900	3%	4,105	3%	4,200	3%
13 บริษัท มาสเตอร์ คาร์เรนท์ จำกัด	2,800	3%	3,680	3%	3,500	3%	3,700	3%	3,800	3%
14 บริษัท บางกอก ซิตี้เชอริตี้ ยูเอฟเจ ลีส จำกัด	2,000	2%	2,500	2%	2,800	2%	3,500	3%	3,600	2%
15 บริษัท ไทยเพรสส์ทีจเรนท์ อะ คาร์ จำกัด	2,400	2%	1,980	2%	2,200	2%	2,450	2%	3,200	2%
16 บริษัท เอ ซี เอส แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น	2,200	2%	3,000	2%	3,500	3%	3,500	3%	2,950	2%
17 บริษัท พรีเมียร์ อีแอนด์ ลีสซิ่ง จำกัด	1,700	2%	1,900	2%	1,900	1%	1,884	1%	2,376	2%
18 บริษัท ไทย อีแอนด์เรนท์ อีแอนด์ เรน્ટ อะคาร์ท จำกัด (AVIS)	1,180	1%	900	1%	900	1%	1,300	1%	2,000	1%
19 บริษัท บีเอสแอล ลีสซิ่ง จำกัด	1,900	2%	1,800	1%	1,800	1%	1,700	1%	2,000	1%
20 บริษัท เฟรนด์ชิพ ลีสซิ่ง จำกัด	300	0%	510	0%	970	1%	1,250	1%	1,600	1%
21 บริษัท พากอน คาร์เรนท์ จำกัด (Hertz)	546	1%	2,000	2%	2,200	2%	1,400	1%	1,500	1%
ผู้ประกอบการรายอื่น 118 ราย	30,766	28%	30,974	25%	31,165	23%	30,548	23%	32,389	22%
รวม	108,706	100%	121,981	100%	135,075	100%	132,794	100%	144,263	100%

ที่มา : บ.อิตาลีแอนซ์ ออโต้ ออค์ชั่น

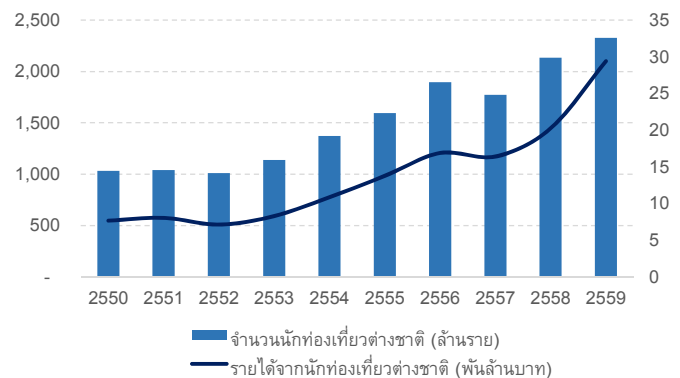
สำหรับแนวโน้มธุรกิจให้เช่ารถยนต์ระยะสั้นในปี 2560 ยังเป็นไปในทิศทางที่สดใสเช่นกันสอดคล้องกับการฟื้นตัวของอสังหาริมทรัพย์ของเศรษฐกิจในปี 2560 สะท้อนได้จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เข้ามาในประเทศไทยในปี 2559 ที่มีจำนวน 32.59 ล้านคน เติบโตถึง 8.9% yoy นำโดยนักท่องเที่ยวจากจีน (27%) ตามด้วยยุโรป (19%) สอดคล้องกับการขยายตัวของธุรกิจสายการบินต้นทุนต่ำ (low cost airline) ที่ได้รับความนิยมอย่างมาก อีกทั้งยังตอบรับการเปิดเสรีเศรษฐกิจ AEC ตั้งแต่ปลายปี 2558 ล้วนเป็นปัจจัยผลักดันให้ตลาดรถยนต์เช่าในประเทศไทยที่มีมูลค่าตลาดรวมในแต่ละปีกว่า 2 หมื่นล้านบาท เติบโตเพิ่มขึ้นได้เฉลี่ยถึง 10-20% yoy

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาไทยในปี 2559 – ตามภูมิภาค

	จำนวน (ราย)	สัดส่วน	% เติบโต (yoy)
เอเชียตะวันออก	21,664,430	66.5%	8.8%
อาเซียน	8,658,051	26.6%	9.3%
จีน	8,757,466	26.9%	10.3%
ยุโรป	6,170,481	18.9%	9.6%
อเมริกา	1,405,611	4.3%	13.8%
เอเชียใต้	1,522,873	4.7%	8.5%
อินเดีย	1,193,822	3.7%	11.6%
โอเชียเนีย	905,811	2.8%	-1.9%
ตะวันออกกลาง	747,135	2.3%	13.5%
แอฟริกา	171,962	0.5%	6.2%
รวม	32,588,303	100%	8.9%

ที่มา : กรมการท่องเที่ยว

จำนวนนักท่องเที่ยวและรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2550-59



ที่มา : กรมการท่องเที่ยว

ผู้ประกอบการที่เน้นการให้เช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงาน (Operating lease) ส่วนใหญ่จะเน้นสัญญาเช่าระยะยาวตั้งแต่ 1-5 ปี ส่วนใหญ่เป็นนิติบุคคลทั้งขนาดกลางและขนาดใหญ่ บริษัทข้ามชาติ หน่วยงานราชการและรัฐวิสาหกิจ ที่มีความต้องการใช้บริการยานพาหนะควบคู่ไปกับบริการเสริมครบวงจร เพื่อเป็นการลดภาระและค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นในการบริหารและจัดการยานพาหนะ โดยกรรมสิทธิ์ในรถยนต์ที่ให้เช่ายังเป็นของบริษัทเมื่อหมดสัญญาเช่า

ส่วนบริการให้เช่าระยะสั้น (Short term rental) จะเน้นสัญญาเช่ารายวัน รายสัปดาห์ และรายเดือน โดยผู้นำตลาดในรถยนต์ให้เช่าประเภทนี้ ได้แก่ บมจ.ไทยเรนท์ อะคาร์ท หรือ TRAC (เดิมชื่อ

บ.เพชรบุรี คาร์เร็นท์) ดำเนินธุรกิจให้บริการรถยนต์เช่าครบวงจรมานานกว่า 37 ปี ด้วยจำนวนรถยนต์ให้เช่าที่มีมากกว่า 8 พันคัน และพนักงานกว่า 550 คน แบ่งเป็นการให้บริการเช่ารถยนต์ระยะสั้นตั้งแต่ 1 วันถึง 12 เดือน (6.5 พันคัน) การให้เช่ารถยนต์ระยะยาวตั้งแต่ 12-60 เดือน (1.5 พันคัน) และการให้บริการรถยนต์เช่าพร้อมคนขับ ลูกค้าหลักมีทั้งหน่วยงานราชการ รัฐวิสาหกิจ สถาบันการเงินและองค์กรต่างๆ รวมไปถึงบริษัททัวร์ชั้นนำจากต่างประเทศ ผ่านตัวแทนกว่า 200-300 แห่งทั่วโลก มีสาขาที่เป็นจุดบริการทั้งในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัดทั้งสิ้น 30 จุดบริการ และจุดให้บริการภายในสนามบินทั่วประเทศ สัดส่วนลูกค้าในประเทศ: ต่างประเทศ 50:50

นอกจากนี้ ยังมี HERTZ ผู้ประกอบการรถเช่าที่ได้รับอนุญาตจาก Hertz (สัญชาติสหรัฐฯ) โดยมีจำนวนรถในครอบครองกว่า 1.80 พันคัน สาขา 18 แห่งทั่วประเทศ โดยที่สัดส่วนกว่า 60% เป็นการให้เช่าระยะสั้น เน้นบริการด้านการท่องเที่ยว ทั้งที่สนามบิน ย่านธุรกิจ และตามแหล่งท่องเที่ยวที่สำคัญของไทย ส่วนที่เหลือเป็นสัญญาเช่าระยะยาวที่ทำกับบริษัททั่วไป

หากแบ่งตามลักษณะของสัญญาของผู้ประกอบการที่ทำธุรกิจให้เช่ารถยนต์ในประเทศไทย สามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภท ได้แก่ 1) บริษัทที่ประกอบธุรกิจหลักโดยให้เช่ารถยนต์แบบสัญญาเช่าทางการเงิน (Financial Lease) และการเช่าซื้อ (Hire Purchase) และ 2) บริษัทที่ประกอบธุรกิจหลักโดยให้เช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงาน (Operating Lease) โดยจะมีการให้บริการเสริมที่ครบวงจรควบคู่ไปกับการให้เช่ารถยนต์ โดยสรุปได้ดังนี้

- 1. ลักษณะของสัญญา Financial Lease และ Hire Purchase:** การประกอบธุรกิจให้เช่ารถยนต์แบบสัญญาเช่าทางการเงิน (Financial Lease) และเช่าซื้อ (Hire Purchase) เป็นการให้สินเชื่อ โดยที่ลูกค้าตกลงทำสัญญาและตกลงจ่ายชำระค่างวดให้กับผู้ประกอบการ โดยลูกค้าสามารถครอบครองและใช้ทรัพย์สินนั้นได้ และสัญญาระบุว่าลูกค้ามีสิทธิเลือกที่จะซื้อทรัพย์สินได้ หรือสัญญาระบุว่ากรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินจะโอนไปให้ลูกค้าได้ต่อเมื่อลูกค้าได้จ่ายชำระค่างวดครบถ้วนตามสัญญาแล้ว ผู้ประกอบการที่อยู่ในกลุ่มนี้ ส่วนใหญ่เป็นสถาบันการเงิน บริษัทในเครือของผู้ผลิตและผู้จำหน่ายรถยนต์ และบริษัทเช่าซื้อหรือบริษัท리스ซึ่งโดยทั่วไป ซึ่งผู้ประกอบการด้านนี้จะไม่คู่แข่งโดยตรงของบริษัทรถยนต์ให้เช่า แม้ว่าการดำเนินธุรกิจจะใกล้เคียงกัน เนื่องจากมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่แตกต่างกัน และมีกลยุทธ์ทางการตลาดที่แตกต่าง โดยเฉพาะอย่างยิ่งมีการใช้กลยุทธ์ด้านราคา และอัตราดอกเบี้ยเป็นหลัก
- 2. ลักษณะของสัญญา Operating Lease:** ลูกค้าที่จะใช้ประโยชน์จากการเช่าเพื่อการดำเนินงานนั้น แตกต่างไปจากการซื้อ เช่าซื้อ และเช่าทางการเงิน กล่าวคือ ลูกค้าต้องการใช้สินทรัพย์เป็นการชั่วคราว และไม่ต้องการเป็นเจ้าของทรัพย์สิน เพื่อลดภาระค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษา และซ่อมแซม รวมถึงภาระหน้าที่ของค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับรถยนต์ เช่น ภาษีรถยนต์ประจำปี และค่าประกันภัยรถยนต์ (ทั้งประกันภัยประเภท 1 และ พรบ.) เป็นต้น อีกทั้งยังช่วยลดภาระทางการเงิน โดยที่ลูกค้าไม่ต้องชำระเงินค่ารถยนต์ทั้งจำนวนในคราวเดียวเพื่อซื้อรถยนต์ และไม่มีภาระต้องจัดหาเงินทุนและหลักประกันต่างๆ กับสถาบันการเงิน

นอกจากนี้ การทำสัญญาเช่าเพื่อการดำเนินงานยังมีประโยชน์ทางภาษีสำหรับนิติบุคคล กล่าวคือ สำหรับรถยนต์ที่มีที่นั่งไม่เกิน 10 คน ตามกฎหมายว่าด้วยพิกัดอัตราภาษีสรรพสามิต ผู้เช่าสามารถนำค่าเช่ามาหักเป็นค่าใช้จ่ายทางภาษีได้ตามที่จ่ายจริง แต่ไม่เกินคันละ 3.60 หมื่นบาท/เดือน (รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) ซึ่งมากกว่าการบันทึกค่าเสื่อมราคาจากการซื้อและเช่าซื้อ ดังนั้น ผู้ซื้อและผู้เช่าซื้อจะสามารถหักค่าเสื่อมราคาจากมูลค่าต้นทุนเฉพาะส่วนที่ไม่เกิน 1 ล้านบาท เท่านั้น ในการคำนวณกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษี นอกจากนี้ ผู้เช่ายังสามารถบอกเลิกสัญญาได้เมื่อไม่มีความต้องการใช้ทรัพย์สินนั้นอีก เหตุผลดังกล่าว ล้วนทำให้สัญญาเช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงานเป็นที่นิยมของลูกค้ามากขึ้น

สรุปลักษณะและความแตกต่างในการบริหารจัดการรถยนต์แบบต่างๆ

ลักษณะ	สัญญาเช่าซื้อเพื่อการ ดำเนินการ	สัญญาเช่าทางการเงิน	การเช่าซื้อ
1. ชนิดของสินทรัพย์	สินทรัพย์ทั่วไป	สินทรัพย์เฉพาะอย่าง	สินทรัพย์ทั่วไป
2. วงเงินสินเชื่อ	ไม่มี	100%	75.00%
3. เงินวางประกัน	ไม่มี / มี	ไม่มี / มี	เงินคาวาน์
4. สิ้นค่าคงคลังของผู้ให้เช่า	มี	ไม่มี	ไม่มี
5. วัตถุประสงค์ของการเช่า	ใช้สินทรัพย์ชั่วคราว (ไม่เกิน 3 ปี)	ใช้สินทรัพย์ระยะยาว อย่างน้อย 3 ปี / เป็นเจ้าของสินทรัพย์	เป็นเจ้าของสินทรัพย์
6. ผู้ให้เช่า	บุคคล / นิติบุคคล	นิติบุคคล	นิติบุคคล
7. ผู้เช่า	บุคคล / นิติบุคคล	นิติบุคคล	บุคคล / นิติบุคคล
8. การจ่ายเงินของผู้เช่า	ค่าเช่าถือเป็นค่าใช้จ่าย	ค่างวดถือเป็นมูลค่าของ ทรัพย์สิน	ค่างวดถือเป็นมูลค่าของ ทรัพย์สิน
9. หน้าที่การบำรุงรักษาและ ซ่อมแซม	ผู้ให้เช่า	ผู้เช่า	ผู้เช่าซื้อ
10. การรับผิดชอบในการสูญหาย	ผู้ให้เช่า	ผู้เช่า	ผู้เช่าซื้อ
11. การยกเลิกสัญญา	ยกเลิกโดยมีค่าปรับ (ฝ่ายใด ฝ่ายหนึ่งบอกเลิกสัญญา)	ผู้เช่าบอกเลิกฝ่ายเดียวไม่ได้	ผู้เช่าซื้อบอกเลิกไม่ได้
12. การปฏิบัติเมื่อหมดสัญญา	คืนทรัพย์สินให้ผู้ให้เช่า	ขอซื้อหรือเช่าต่อ	โอนสิทธิ์ประกันให้ (ทะเบียนรถ)
13. ภาระการรับประกันภัย ทรัพย์สิน	ผู้ให้เช่า	ผู้เช่า	ผู้เช่าซื้อ
14. กรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินเมื่อ ครบสัญญา	ผู้ให้เช่า	ผู้เช่า (โอนได้หากมีการซื้อขาย)	ผู้เช่าซื้อ (โอนทรัพย์สินโดยอัตโนมัติ)

ที่มา: รวบรวมโดย ฝ่ายวิจัย ASPS

แรงขับเคลื่อนปี 2560...พอร์ตรถเช่าเติบโต รถมือสองฟื้นตัว การต่อยอด

ธุรกิจให้เช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงาน รายได้จากธุรกิจให้เช่ารถยนต์ในปี 2555-59 ของ ASAP เติบโตเฉลี่ยถึง 26.0% p.a.(CAGR) สอดคล้องกับภาพรวมเศรษฐกิจในประเทศที่ค่อนข้างชะลอตัวในช่วงดังกล่าว ซึ่งเป็นไปในทิศทางที่สอดคล้องกับปริมาณรถยนต์สำหรับให้เช่า ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2555 จนถึงปัจจุบันที่ราว 8 พันคัน โดยในปี 2560 บริษัทฯ มีแผนจัดซื้อรถยนต์ใหม่เข้ามาราว 3 พันคัน เพื่อส่งมอบให้กับลูกค้าเดิม (รวม fleet ใหญ่ของลูกค้าองค์กรในกลุ่มภาครัฐและรัฐวิสาหกิจ) ซึ่งปัจจุบันได้บรรลุข้อตกลงไปแล้วราว 2 พันคัน และได้ดำเนินการจัดซื้อไปแล้วราว 800 คัน ส่วนที่เหลือจะทยอยจัดซื้อเข้ามาในแต่ละไตรมาส

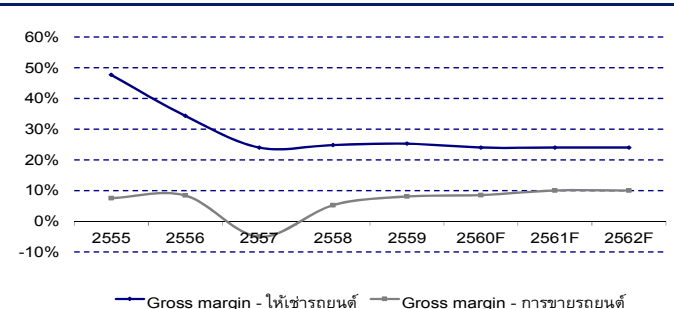
โดยรวมแล้ว คาดการณ์ปริมาณรถยนต์ให้เช่า ณ สิ้นปี 2560 จะเพิ่มขึ้นไปทีละ 1 หมื่นคัน และทยอยเพิ่มขึ้นไปที่ระดับ 1.4 หมื่นคัน ณ สิ้นปี 2562 ตามสมมติฐานที่แสดงในตารางด้านล่าง ซึ่งที่ระดับของรถยนต์ให้เช่าดังกล่าว จะทำให้จำนวนรถยนต์ทดแทนเพิ่มขึ้นไปที่ระดับ 1.03 พันคัน ทำให้ส่งผลบวกต่อการขยายตัวของรายได้จากธุรกิจให้เช่ารถยนต์ระยะสั้นด้วยเช่นกัน

คาดการณ์การเปลี่ยนแปลงของจำนวนรถยนต์ให้เช่าในปี 2560-62

	2556	2557	2558	9M59	2559	2560F	2561F	2562F
จำนวนรถยนต์คงเหลือ (คัน)	3,101	3,731	4,248	5,292	5,292	8,000	10,000	12,000
จำนวนซื้อระหว่างงวด (คัน)	848	976	1,857	2,739	3,539	3,000	3,000	3,000
จำนวนขายระหว่างงวด (คัน)	(218)	(459)	(813)	(671)	(831)	(1,000)	(1,000)	(1,000)
จำนวนรถยนต์ปลายงวด (คัน)								
- รถยนต์ให้เช่า	3,367	3,679	4,770	6,418	6,974	8,619	10,358	12,098
- รถยนต์ทดแทน	286	317	382	467	500	734	882	1,030
- รถยนต์ให้เช่าที่รอส่งมอบให้แก่ลูกค้า	-	83	73	414	450	556	669	781
- รถยนต์ใช้งานแล้วและอยู่ระหว่างรอขาย	78	169	67	61	76	91	91	91
รวมจำนวนรถยนต์ปลายงวด	3,721	4,248	5,292	7,360	8,000	10,000	12,000	14,000
มูลค่าตามบัญชีเฉลี่ยปลายงวด (ล้านบาท)	2,096	2,445	3,289	4,928	5,806	7,104	8,780	10,449

ที่มา: ASAP/ ฝ่ายวิจัย ASPS

คาดการณ์ gross margin ของธุรกิจรถให้เช่าและขายรถปี 2560-62



ที่มา: ASAP/ ฝ่ายวิจัย ASPS

ธุรกิจขายรถยนต์มือสอง จากผลกระทบของตลาดรถยนต์มือสองที่ต้องเผชิญกับภาวะเลวร้ายอย่างมาก ตั้งแต่ปี 2556 จากนโยบายรถคันแรกของรัฐบาล และการที่ผู้บริโภคเปลี่ยนไปเลือกใช้รถยนต์ประเภท eco car ที่มีราคาประหยัดแทนการเลือกซื้อรถยนต์มือสอง ทำให้ราคาเครื่องยนต์มือสองปรับตัวลดลงอย่างมีนัยยะเฉลี่ยถึง 20-30% จากเดิม สะท้อนได้จากราคาเฉลี่ยต่อคันจากการขายรถยนต์มือสอง (off-fleet) ของ ASAP ลดลงอย่างมีนัยยะ จากราว 1.83 ล้านบาทในปี 2556 ไปที่ระดับต่ำสุดเหลือเพียง 1.53 ล้านบาท ในปี 2557 อย่างไรก็ตาม ภาพรวมตั้งแต่ปี 2558 เป็นไปในทิศทางบวกขึ้น ตามการฟื้นตัวของราคาเครื่องยนต์มือสองที่เพิ่มขึ้นจากระดับต่ำสุดถึง 35% มาที่ระดับเฉลี่ย 2.05 ล้านบาท/คัน

สถานการณ์ดังกล่าว ส่งผลให้สถาบันการเงินเริ่มมีความเชื่อมั่นในการปล่อยสินเชื่อรถยนต์มือสองเพิ่มขึ้น ช่วยให้เกิดกิจกรรมการขายรถยนต์มือสองในตลาดมีความคล่องตัวมากขึ้น สะท้อนได้จากปริมาณการขายรถยนต์ off-fleet ในปี 2559 ที่ราว 831 คัน เติบโตอย่างมีนัยยะ เกือบเท่าตัว จากจุดต่ำสุดในปี 2557 ขณะที่ราคาขายรถยนต์ off-fleet เฉลี่ยต่อคันในปี 2559 เพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวจากจุดต่ำสุดในปี 2557 เช่นกันมาที่ 3.66 ล้านบาท

ปัจจัยบวกข้างต้น ทำให้ส่งผลบวกต่อการเติบโตของรายได้จากการขายรถยนต์ off-fleet ในปี 2555-59 เติบโตเฉลี่ยถึง 66.1% p.a.(CAGR) สำหรับปริมาณรถยนต์ off-fleet ที่จะครบกำหนดตามสัญญาในปี 2560 ประเมินไว้ราว 1 พันคัน ส่วนใหญ่เป็นการครบกำหนดตามสัญญาเช่าระยะยาวของลูกค้าองค์กรรายใหญ่รายหนึ่ง ทำให้บริษัทฯ จะต้องเร่งดำเนินการขายออกไป ผ่านช่องทางประมูลเป็นส่วนใหญ่ แต่เนื่องจากสถานการณ์ราคาเครื่องยนต์มือสองที่กระเตื้องขึ้นดังกล่าว ทำให้คาดการณ์ gross margin ของธุรกิจการขายรถยนต์ตั้งแต่ปี 2560-62 จะเห็นการฟื้นตัวมาที่ราว 8.50-10.00% จากระดับ 8.05% ในปี 2559

การระดมเงินกู้ยืม D/E แกร่งขึ้น หลังเพิ่มทุน IPO ผลบวกจากเม็ดเงินเพิ่มทุน IPO กว่า 636 ล้านบาท จะช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยปี 2560 ของ ASAP ในส่วนของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินและกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ส่วนใหญ่ที่คงเหลือจะเป็นค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เกิดจากสัญญาเช่าทางการเงินสำหรับการจัดซื้อรถยนต์ให้เช่าในแต่ละปี

หากพิจารณาสัดส่วนของต้นทุนทางการเงินของ ASAP อยู่ในระดับสูงถึง 11.5% ของต้นทุนรวมในปี 2559 สูงกว่าคู่แข่งทั้ง KCAR (4% ของต้นทุนรวมในปี 2559) และ PL (8% ของต้นทุนรวมในปี 2559) โดยที่ต้นทุนใหญ่ราว 62% จะเน้นไปที่ต้นทุนการเช่าซื้อรถยนต์ 20% เป็นต้นทุนสำหรับการขายรถยนต์ off-fleet ส่วนที่เหลืออีก 6.5% เป็นต้นทุนค่าใช้จ่ายดำเนินงาน

ASAP มีต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยต่ำเพียง 3.87% ในปี 2559 เนื่องจากบริษัทฯ เน้นพึ่งพาแหล่งเงินกู้ยืมส่วนใหญ่จากการทำสัญญาเช่าซื้อรถยนต์ (Hire purchase) ถึง 91% ของแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมรวม ส่วนที่เหลือเป็นเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน (เพื่อการบริหารสภาพคล่องในแต่ละช่วงเวลาที่ต้องมีการทำซื้อรถยนต์เป็นจำนวนมากสำหรับลูกค้าองค์กร) ทำให้ช่วยลดความเสี่ยงในเรื่องการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในยามที่เปลี่ยนเข้าสู่ทิศทางขาขึ้นได้ค่อนข้างมาก เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ถูกตรึงไว้แล้วตามระยะเวลาของการทำเช่าซื้อ อีกทั้งบริษัทฯ ยังสามารถจัดเงื่อนไขการเช่าซื้อรถยนต์ให้มีระยะเวลาสอดคล้องกับระยะเวลาการปล่อยเช่าได้เพื่อไม่เกิดการติดขัดด้านสภาพคล่อง

นอกจากนี้ หากพิจารณารายได้ขั้นต่ำจากค่าเช่าในอนาคตของบริษัทฯ ภายใต้สัญญาเช่าเพื่อการดำเนินงานที่ไม่อาจบอกเลิกได้ที่มีอายุไม่เกิน 1 ปี ณ สิ้นปี 2559 เท่ากับ 1.20 พันล้านบาท ยังสูงกว่าภาระหนี้สินที่จะครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี ที่มีจำนวน 998 ล้านบาท ทำให้ช่วยลดความกังวลในเรื่องของสภาพคล่องทางการเงินไปได้มาก อีกทั้ง ASAP ยังมีสภาพคล่องหมุนเวียนในแต่ละปีจากการจำหน่ายรถยนต์ off-fleet โดยในปี 2560 คาดว่าจะมีรถครบกำหนดสัญญาเช่ากว่า 1 พันคัน สะท้อนถึงสถานะสภาพคล่องทางการเงินที่แข็งแกร่งมากของบริษัทฯ

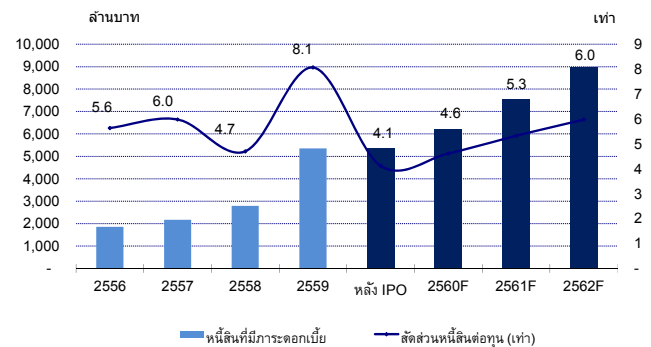
สำหรับสัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อทุน (IBD/E) ณ สิ้นปี 2559 แม้จะอยู่ที่ระดับสูงมากถึง 8.07 เท่า และสูงกว่าเมื่อเทียบกับคู่แข่งส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยต่ำกว่า 4 เท่า (KCAR มี IBD/E ณ สิ้นปี 2559 เท่ากับ 1.13 เท่า ส่วน PL มี IBD/E ณ สิ้นปี 2559 เท่ากับ 3.60 เท่า) อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการเพิ่มทุน IPO คาดว่าจะทำให้สัดส่วน IBD/E ของ ASAP ลดลงมาที่ราว 4.1 เท่า ซึ่งเป็นระดับที่สบายตัวมากขึ้น และเพิ่มความสามารถในการก่อหนี้ได้เพิ่มเติม โดยคาด IBD/E จะค่อยๆ ทยอยเพิ่มขึ้นไปที่ 6 เท่า ณ สิ้นปี 2562 สอดคล้องกับการขยายตัวของสินทรัพย์ให้เข้าในระยะยาว

เปรียบเทียบกับหนี้สินตามสัญญาเข้าทางการเงินกับรายได้ค่าเช่าในอนาคต

ล้านบาท	2556	2557	2558	2559
หนี้สินตามสัญญาทางการเงิน แยกตามอายุคงเหลือของสัญญา				
- ไม่เกิน 1 ปี	520	586	731	998
- เกิน 1 ปีแต่ไม่เกิน 5 ปี	1,029	1,223	1,937	3,817
รวม	1,549	1,809	2,668	4,815
รายได้ค่าเช่าในอนาคตภายใต้สัญญาเช่าดำเนินงานที่ไม่อาจบอกเลิกได้				
- ไม่เกิน 1 ปี	568	624	815	1,201
- เกิน 1 ปีแต่ไม่เกิน 5 ปี	935	945	1,468	2,548
รวม	1,503	1,569	2,282	3,750

ที่มา: ASAP/ ฝ่ายวิจัย ASPS

คาดการณ์การหนี้สินที่มีดอกเบี้ยจ่ายและสัดส่วน IBD/E ปี 2560-62



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

เปรียบเทียบผลการดำเนินงานปี 2559 ของ ASAP กับ KCAR และ PL

ล้านบาท	ASAP	KCAR	PL
รายได้รวม	1,459	2,003	4,174
กำไรสุทธิ	70	331	220
สินทรัพย์ที่มีไว้เพื่อให้เช่า-สุทธิ	5,806	3,635	10,226
% เติบโต (yoy)	76.5%	17.4%	-0.6%
โครงสร้างรายได้			
รายได้จากค่าเช่ารถยนต์ตามสัญญาเช่าดำเนินงาน	78%	57%	69%
รายได้จากสัญญาเช่าการเงิน	0%	0%	3%
รายได้จากการขายรถยนต์	21%	40%	28%
รายได้อื่นๆ	2%	3%	1%
Gross margin			
การให้เช่ารถยนต์	25.26%	20.95%	22.03%
การขายรถยนต์	8.05%	33.80%	5.37%
รวม	21.61%	28.60%	11.65%
ROAE	10.52%	15.30%	8.17%
ROAA	1.10%	6.82%	1.68%
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยจ่าย/ทุน (เท่า)	8.1	1.3	3.6

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS

โดยรวมแล้ว ฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรสุทธิปี 2560 ของ ASAP เท่ากับ 112 ล้านบาท เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ ถึง 59.9% yoy หนุนด้วยการเติบโตของรายได้จากการเช่ารถที่เพิ่มขึ้น จากสภาวะเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มที่ฟื้นตัวอย่างมีเสถียรภาพขึ้น และแนวโน้มธุรกิจท่องเที่ยวที่ยังสดใสต่อเนื่องจากปี 2559 อีกทั้งการขยายเครือข่ายบริการรถให้เช่าระยะสั้นให้ครอบคลุมสนามบินหลักๆ ทั้ง 6 แห่ง ล้วนส่งผลบวกต่อรายได้จากธุรกิจรถให้เช่าระยะสั้นของบริษัทฯ สำหรับรายได้จากการขายรถ off-fleet คาดว่า จะฟื้นตัวอย่างชัดเจนหลังผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2557 ขณะที่คาดการณ์ต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่มีแนวโน้มลดลงจากการใช้แหล่งเงินทุนจากเงินเพิ่มทุน IPO ที่เข้ามา ดังกล่าวในช่วงต้น ล้วนส่งผลบวกคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2560 ที่เติบโตอย่างมีนัยฯ

อย่างไรก็ตาม ผลกระทบจากการเพิ่มทุนในสัดส่วนถึง 46.7% ของทุนเดิม ทำให้เกิด dilution ของ EPS โดยฝ่ายวิจัยคาด EPS ปี 2560 เติบโตในอัตราที่ต่ำกว่าที่ระดับเพียง 9.0% yoy แต่จะกลับฟื้นตัวได้ใน ปี 2561-62 ภายใต้คาดการณ์การเติบโตของ EPS ที่ระดับเฉลี่ย 34.1% yoy และ 22.5% yoy หนุนด้วยการเติบโตของธุรกิจปัจจุบัน ทั้งจากธุรกิจรถยนต์ให้เช่าระยะยาว (ตามการเพิ่มขึ้นของรถยนต์ให้เช่า) และระยะสั้น (เริ่มแสดงกำไร) รวมถึงธุรกิจต่อยอดทั้งจากบริการรถยนต์ให้เช่าที่อยู่ระหว่างการศึกษาดังแนวโน้มที่จะนำเทคโนโลยีที่เป็นนวัตกรรมใหม่ๆ มาใช้ดึงดูดลูกค้า และรายได้จาก asap Auto Parts ที่จะเข้ามาเต็มที่มากขึ้นเทียบกับปี 2560

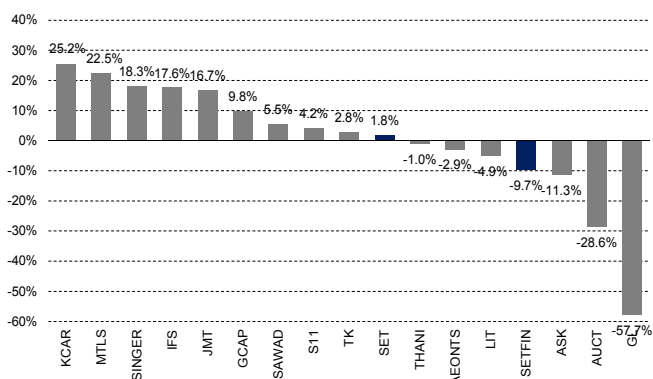
ประเด็นที่มีน้ำหนักต่อประมาณการผลการดำเนินงานปี 2560 ของ ASAP

1. **ภาวะเศรษฐกิจและการเติบโตของยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ชะลอตัวลง** จะเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงการเติบโตของธุรกิจการให้เช่ารถยนต์และการขายรถยนต์ใช้แล้วของ ASAP ซึ่งหากมีผลกระทบเกิดขึ้นต่อปัจจัยทั้ง 2 ประการ จะทำให้การเติบโตของปริมาณรถยนต์ให้เช่าของบริษัทฯ ไม่เป็นไปตามที่ประเมินไว้ โดยทุกๆ 1% ของรายได้รวมที่ลดลงจากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 1.73 พันล้านบาท จะกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2560 ของ ASAP ให้ลดลง 2.2% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 112 ล้านบาท และ fair value ปี 2560 ลดลง 2.9% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 3.40 บาท
2. **ภาวะอัตราดอกเบี้ยในยามที่มีการเปลี่ยนทิศทางเข้าสู่ทิศทางขาขึ้น** จะส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ เพราะจะทำให้ภาระสัญญาเช่าทางการเงินสูงขึ้น หากไม่มีการบริหารจัดการแหล่งเงินกู้ยืมอย่างมีประสิทธิภาพ โดยทุกๆ 10bp ของต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยปี 2560 ของ ASAP ที่เพิ่มขึ้นจากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 3.50% จะกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2560 ของ ASAP ให้ลดลง 0.2% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 112 ล้านบาท และ fair value ปี 2560 ลดลง 0.2% จากคาดการณ์ปัจจุบันที่ 3.40 บาท

อีกตัวเลือกลงทุนกลุ่มรถให้เช่าที่โดดเด่นมากยมา

ASAP เป็นหุ้น Domestic play ที่จะได้รับผลบวกจากการเติบโตอย่างต่อเนื่องของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมรถยนต์ในประเทศ บวกกับกลยุทธ์การเติบโตเชิงรุกเหนือคู่แข่งในกลุ่มฯ สะท้อนได้จาก ROE ที่ทยอยสูงขึ้นในแต่ละระดับ 12.2% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยกำหนด Fair value ปี 2560 เท่ากับ 3.40 บาท อิง PER 20 เท่า สอดคล้องกับคาดการณ์การเติบโตของกำไรสุทธิที่เป็นไปในเชิงรุกเฉลี่ยถึง 38.0% p.a.(CAGR) อีกทั้งยังคาด dividend yield ปี 2560-62 สูงเฉลี่ยถึง 3-5% p.a. ภายใต้คาดการณ์ payout ratio ที่ระดับ 60% ของกำไรสุทธิ

YTD Return พลตอบแทนของธนาคารในกลุ่มบริษัทที่ศึกษา



ที่มา : Bloomberg

สรุปคำแนะนำลงทุนในกลุ่มบริษัทที่ศึกษา

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2560-62

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2559	2560F	2561F	2562F
รายได้จากค่าเช่ารถยนต์	1,133	1,360	1,632	1,958
รายได้จากการขายรถยนต์	304	365	438	526
ต้นทุนการให้เช่ารถยนต์	(847)	(1,033)	(1,232)	(1,468)
ต้นทุนการขายรถยนต์	(280)	(334)	(394)	(473)
กำไรขั้นต้น	311	357	444	542
รายได้อื่น	22	27	32	38
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(85)	(121)	(145)	(174)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
ต้นทุนทางการเงิน	(158)	(120)	(139)	(171)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	90	143	192	235
หัก ภาษีเงินได้	(20)	(32)	(42)	(52)
MI	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	70	112	150	183
EPS (บาท)	0.16	0.17	0.23	0.28
กำไรจากการดำเนินงาน	70	112	150	183
Norm EPS (บาท)	0.16	0.17	0.23	0.28

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q59	2Q59	3Q59	4Q59
รายได้จากค่าเช่ารถยนต์	158	331	531	418
รายได้จากการขายรถยนต์	-	-	-	-
ต้นทุนการให้เช่ารถยนต์	(101)	(261)	(440)	(324)
ต้นทุนการขายรถยนต์	-	-	-	-
กำไรขั้นต้น	57	69	91	93
รายได้อื่น	5	6	5	6
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(15)	(19)	(22)	(30)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
ต้นทุนทางการเงิน	(32)	(34)	(42)	(50)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	15	22	33	20
หัก ภาษีเงินได้	(5)	(4)	(5)	(5)
MI	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	10	17	28	15
EPS (บาท)	0.04	0.08	0.12	0.03
กำไรจากการดำเนินงาน	10	17	28	15
Norm EPS (บาท)	0.04	0.08	0.12	0.03

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2559F	2560F	2561F	2562F
Gross margin - การให้เช่ารถยนต์	25.26%	24.00%	24.00%	24.00%
Gross margin - การขายรถยนต์	8.05%	8.50%	10.00%	10.00%
Gross margin - รวม	21.61%	20.72%	21.43%	21.82%
หนี้สินระยะสั้น/ หนี้สินรวม	0.7%	0.2%	0.1%	1.1%
หนี้สิน/ทุน	8.07	4.62	5.33	5.98
Cost to income ratio	5.9%	7.0%	7.0%	7.0%
ROAA	1.10%	1.40%	1.60%	1.69%
ROAE	10.52%	8.27%	10.56%	12.22%

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2560-62 (ต่อ)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2559	2560F	2561F	2562F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	7	238	139	137
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	185	204	223	244
สินค้าคงเหลือ	19	21	25	28
สินทรัพย์ที่มีไว้เพื่อให้เช่า	5,929	7,220	8,644	10,068
สินทรัพย์อื่น	235	275	328	395
สินทรัพย์รวม	6,375	7,958	9,358	10,873
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ระยะสั้น	36	10	11	100
เงินกู้ยืมอื่นๆ	470	25	27	467
หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ	4,850	6,202	7,515	8,400
หนี้สินรวม	5,711	6,607	7,940	9,372
ทุนเรียกชำระแล้ว	225	330	330	330
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	531	531	531
สำรองอื่น	3	9	17	26
กำไรสะสม	436	480	540	613
ส่วนของผู้ถือหุ้น	664	1,351	1,418	1,500
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	6,375	7,958	9,358	10,873

งบดุลรายไตรมาส

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q59	2Q59	3Q59	4Q59
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	N/A	N/A	N/A	7
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	N/A	N/A	N/A	185
สินค้าคงเหลือ	N/A	N/A	N/A	19
สินทรัพย์ที่มีไว้เพื่อให้เช่า	N/A	N/A	N/A	5,929
สินทรัพย์อื่น	N/A	N/A	N/A	235
สินทรัพย์รวม	N/A	N/A	N/A	6,375
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ระยะสั้น	N/A	N/A	N/A	36
เงินกู้ยืมอื่นๆ	N/A	N/A	N/A	470
หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ	N/A	N/A	N/A	4,850
หนี้สินรวม	N/A	N/A	N/A	5,711
ทุนเรียกชำระแล้ว	N/A	N/A	N/A	225
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	N/A	N/A	N/A	-
สำรองอื่น	N/A	N/A	N/A	3
กำไรสะสม	N/A	N/A	N/A	436
ส่วนของผู้ถือหุ้น	N/A	N/A	N/A	664
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	N/A	N/A	N/A	6,375

สมมติฐานในการประมาณ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2559	2560F	2561F	2559F
อัตราการเติบโตของสินทรัพย์ให้เช่า	51.2%	25.0%	20.0%	16.7%
อัตราการเติบโตของหนี้สินสัญญาเช่าทางการเงิน	81.3%	27.9%	21.2%	11.8%
อัตราการเติบโตของรายได้จากค่าเช่ารถยนต์	43.5%	20.0%	20.0%	20.0%
อัตราการเติบโตของรายได้จากการขายรถยนต์	8.9%	20.0%	20.0%	20.0%
อัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	84.4%	41.3%	20.0%	20.0%
อัตราภาษีเงินได้	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ย	3.87%	3.50%	3.75%	4.00%
รายได้อื่น/รายได้รวม	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS