



DISCLAIMER

BY ACCEPTING THIS REPORT THE RECIPIENT HEREOF REPRESENTS AND WARRANTS THAT HE IS ENTITLED TO RECEIVE SUCH REPORT IN ACCORDANCE WITH THE RESTRICTIONS SET FORTH BELOW AND AGREES TO BE BOUND BY THE LIMITATIONS CONTAINED HEREIN. ANY FAILURE TO COMPLY WITH THESE LIMITATIONS MAY CONSTITUTE A VIOLATION OF LAW.

THIS DOCUMENT HAS BEEN PREPARED BY ASIAPLUS SECURITIES (“**ASIAPLUS SECURITIES**”) INDEPENDENTLY OF CHASE ASIA PUBLIC COMPANY LIMITED (THE “**COMPANY**”), ANY OTHER SYNDICATE MEMBER OR ANY OF THEIR RESPECTIVE AFFILIATES.

THE INFORMATION AND OPINIONS IN THIS DOCUMENT ARE ENTIRELY THOSE OF ASIAPLUS SECURITIES AS PART OF ITS INTERNAL RESEARCH ACTIVITY AND NOT AS A MANAGER OR UNDERWRITER OF ANY OFFERING OR AS AN AGENT OF OR FINANCIAL ADVISOR TO THE COMPANY OR ANY OTHER SYNDICATE MEMBER OR ANY OF THEIR RESPECTIVE AFFILIATES. ASIAPLUS SECURITIES HAS NO AUTHORITY WHATSOEVER TO MAKE ANY REPRESENTATION OR WARRANTY ON BEHALF OF THE COMPANY OR ANY OTHER SYNDICATE MEMBER OR ANY OF THEIR RESPECTIVE AFFILIATES IN CONNECTION WITH ANY PROPOSED OFFERING OR OTHERWISE.

THIS DOCUMENT IS CONFIDENTIAL AND IS BEING FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON OR PUBLISHED, IN WHOLE OR IN PART, FOR ANY PURPOSE. THIS DOCUMENT MUST NOT BE DISTRIBUTED TO THE PRESS OR ANY MEDIA ORGANIZATION.

NEITHER THIS DOCUMENT NOR ANY COPY OF IT MAY BE TAKEN, TRANSMITTED INTO OR DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, (OR TO U.S. PERSONS AS DEFINED UNDER REGULATIONS OF THE U.S. SECURITIES ACT OF 1933, AS AMENDED), CANADA OR JAPAN. THE DISTRIBUTION OF THIS DOCUMENT IN OTHER JURISDICTIONS MAY ALSO BE RESTRICTED BY LAW AND PERSONS INTO WHOSE POSSESSION THIS DOCUMENT COMES SHOULD INFORM THEMSELVES ABOUT AND OBSERVE ANY SUCH RESTRICTIONS. ANY FAILURE TO COMPLY WITH THESE RESTRICTIONS MAY CONSTITUTE A VIOLATION OF UNITED STATES OR CANADIAN OR JAPANESE SECURITIES LAWS OR THE LAWS OF ANY OTHER SUCH JURISDICTION. NONETHELESS THE DISTRIBUTION OF THIS DOCUMENT DOES NOT MEAN ANY UNDERWRITER MEMBER IS CARRYING ON BUSINESS IN REGULATED ACTIVITIES IN ANY COUNTRY OTHER THAN THAILAND.

THIS DOCUMENT DOES NOT CONSTITUTE OR FORM PART OF ANY OFFER FOR SALE OR SOLICITATION OF ANY OFFER TO BUY ANY SECURITIES NOR SHALL IT OR ANY PART OF IT FORM THE BASIS OF OR BE RELIED ON IN CONNECTION WITH ANY CONTRACT OR COMMITMENT WHATSOEVER. ANY DECISION TO PURCHASE OR SUBSCRIBE FOR SHARES IN THE OFFERING SHOULD BE MADE SOLELY ON THE BASIS OF THE INFORMATION TO BE CONTAINED IN THE FINAL PROSPECTUS TO BE PUBLISHED IN DUE COURSE IN RELATION TO THE OFFERING.

ANY OPINIONS, FORECASTS OR ESTIMATES HEREIN CONSTITUTE A JUDGMENT AS OF THE DATE OF THIS DOCUMENT, AND THERE CAN BE NO ASSURANCE THAT FUTURE RESULTS OR EVENTS WILL BE CONSISTENT WITH ANY SUCH OPINIONS, FORECASTS OR ESTIMATES.

INVESTOR SHOULD READ THE PROSPECTUS IN DETAIL BEFORE MAKING A DECISION TO INVEST IN THE SHARES OF THE COMPANY. THE INFORMATION CONTAINED IN THIS DOCUMENT IS SUBJECT TO CHANGE WITHOUT NOTICE, ITS ACCURACY IS NOT GUARANTEED, IT MAY BE INCOMPLETE OR CONDENSED, WILL NOT BE UPDATED, AND IT MAY NOT CONTAIN ALL MATERIAL INFORMATION CONCERNING THE COMPANY. ACCORDINGLY, NO REPRESENTATION OR WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, IS MADE AS TO, AND NO RELIANCE SHOULD BE PLACED ON, THE FAIRNESS, ACCURACY, COMPLETENESS OR CORRECTNESS OF THE INFORMATION AND OPINIONS CONTAINED IN THIS DOCUMENT. NONE OF THE COMPANY, ANY UNDERWRITER MEMBER OR ANY OF THEIR RESPECTIVE AFFILIATES OR DIRECTORS, MEMBERS, OFFICERS OR EMPLOYEES SHALL HAVE ANY LIABILITY WHATSOEVER (IN NEGLIGENCE OR OTHERWISE) FOR ANY LOSS HOWSOEVER ARISING FROM ANY USE OF THIS DOCUMENT OR ITS CONTENTS OR OTHERWISE ARISING IN CONNECTION WITH THIS DOCUMENT. PARTICULAR ATTENTION SHOULD BE PAID TO THE RISK DESCRIBED HEREIN.

THE PROJECTIONS, FORECASTS AND VALUATIONS DESCRIBED IN THIS REPORT WERE BASED UPON A NUMBER OF ESTIMATES AND ASSUMPTIONS AND ARE INHERENTLY SUBJECT TO SIGNIFICANT UNCERTAINTIES AND CONTINGENCIES. PROJECTIONS, FORECASTS AND VALUATIONS ARE NECESSARILY SPECULATIVE IN NATURE, AND IT CAN BE EXPECTED THAT ONE OR MORE OF THE ESTIMATES ON WHICH THE PROJECTIONS, FORECASTS AND VALUATIONS WERE BASED WILL NOT MATERIALIZE OR WILL VARY SIGNIFICANTLY FROM ACTUAL RESULTS, AND SUCH VARIANCES WILL LIKELY INCREASE OVER TIME. ALL PROJECTIONS, FORECASTS AND VALUATIONS DESCRIBED IN THIS REPORT HAVE BEEN PREPARED SOLELY BY THE AUTHORS OF THIS REPORT INDEPENDENTLY OF THE COMPANY. THESE PROJECTIONS, FORECASTS AND VALUATIONS WERE NOT PREPARED WITH A VIEW TOWARD COMPLIANCE WITH PUBLISHED GUIDELINES OR GENERALLY ACCEPTED ACCOUNTING PRINCIPLES. NO INDEPENDENT ACCOUNTANTS HAVE EXPRESSED AN OPINION OR ANY OTHER FORM OF ASSURANCE ON THESE PROJECTIONS, FORECASTS OR VALUATIONS. YOU SHOULD NOT REGARD THE INCLUSION OF THE PROJECTIONS, FORECASTS AND VALUATIONS DESCRIBED HEREIN AS A REPRESENTATION OR WARRANTY BY OR ON BEHALF OF THE COMPANY, ANY UNDERWRITER MEMBER, THE AUTHORS OF THIS REPORT OR ANY OTHER PERSON THAT THESE PROJECTIONS, FORECASTS OR VALUATIONS OR THEIR UNDERLYING ASSUMPTIONS WILL BE ACHIEVED. FOR THESE REASONS, YOU SHOULD ONLY CONSIDER THE PROJECTIONS, FORECASTS AND VALUATIONS DESCRIBED IN THIS REPORT AFTER CAREFULLY EVALUATING ALL OF THE INFORMATION IN THIS REPORT, INCLUDING THE ASSUMPTIONS UNDERLYING SUCH PROJECTIONS, FORECASTS AND VALUATIONS.

ASIAPLUS SECURITIES IS OR MAY BE A MEMBER OF THE UNDERWRITER MEMBER IN RESPECT OF THE OFFERING OF SHARES BY THE COMPANY, PERFORM OTHER FINANCIAL OR ADVISORY SERVICES FOR THE COMPANY OR HAVE OTHER INTERESTS IN OR RELATIONSHIPS WITH THE COMPANY.

ASIAPLUS SECURITIES (OR ITS OFFICERS, DIRECTORS OR EMPLOYEES) MAY, TO THE EXTENT PERMITTED BY LAW, HAVE A POSITION IN THE SECURITIES OF (OR OPTIONS, WARRANTS OR RIGHTS WITH RESPECT TO, OR INTEREST IN THE SHARES OR OTHER SECURITIES OF) THE COMPANY AND ASIAPLUS SECURITIES MAY MAKE A MARKET OR ACT AS A PRINCIPAL IN ANY TRANSACTIONS IN SUCH SECURITIES.



27 มกราคม 2566

พร้อมเติบโตในระยะยาวหลัง IPO

CHASE เป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพแบบไม่มีหลักประกัน และเร่งรัดติดตามหนี้สิน ซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีศักยภาพเติบโตอีกมากในระยะยาว จากแนวโน้มสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ (NPL) ในระบบธนาคารพาณิชย์ไทยที่เติบโตต่อเนื่อง โดยหลังระดมทุน IPO CHASE จะนำเงินไปซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพมาบริหารมากขึ้น หนุนแนวโน้มกำไรเติบโตในระยะยาว

แม้ค่ากำไรสุทธิปี 2565 จะลดลง 46% yoy ผลกระทบจากภาวะเงินเฟ้อ และแนวโน้ม Credit cost ปี 2565 ปรับสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ค่ากำไรสุทธิปี 2566-67 จะพลิกกลับมาเติบโตถึง 57% yoy และ 25% yoy ผลบวกจากการซื้อหนี้เข้ามาในปี 2564-65 ซึ่งคาดว่าจะเริ่มทยอยเก็บหนี้ได้มากขึ้น และแนวโน้มการประหยัดต่อขนาด กำหนด Fair value ปี 2566 เท่ากับ 3.70 บาท

ข้อมูลก่อน-หลังกระจายหุ้น IPO

การกระจายหุ้น IPO (ล้านหุ้น)		รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO	หลัง IPO
ประชาชนทั่วไป	562.00	คุณประชา ชัยสุวรรณ	64.8%	51.2%
		คุณวรลักษณ์ ชัยสุวรรณ	0.1%	0.0%
ทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)		คุณสุธิดา ชัยสุวรรณ	0.1%	0.0%
ก่อน IPO	784.22	คุณทกยรัตน์ แก้วแสนเมือง	0.1%	0.0%
หลัง IPO	992.72	บจ. อาร์เอส บอลล์	19.7%	8.3%
ราคาพาร์	0.50	บจ. อาร์เอส ลิฟวอลล์	15.3%	12.1%
		IPO	0.0%	28.3%
		รวม	100.0%	100.0%

ที่มา: รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด ธ.ค.	2563	2564	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	71	271	148	232	289
EPS (บาท)	0.07	0.17	0.09	0.12	0.15
EPS growth	-99.2%	147.0%	-45.5%	24.1%	24.7%
BVS (บาท)	0.73	1.22	1.28	1.71	1.80
DPS (บาท)	-	-	0.04	0.05	0.06
ROE	8.9%	20.3%	7.5%	8.6%	8.3%

ที่มา: งบการเงิน/สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

CHASE

ราคาเป้าหมาย (บาท) 3.70

บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส จำกัดเป็นผู้จัดทำและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ CHASE ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุนผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุน

ระยะเวลาห้ามเผยแพร่รายงานฉบับนี้ (Black out period) ตั้งแต่วันที่ 29 ม.ค. 66 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาการจองซื้อ

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

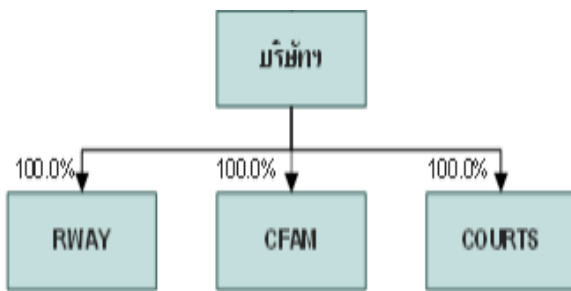
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609



ผู้ประกอบการบริหารหนี้และติดตามหนี้ที่มีโอกาสเติบโตอีกมาก

บริษัท เชจู้ เอเชีย จำกัด (มหาชน) หรือ CHASE ก่อตั้งเมื่อปี 2541 ด้วยทุนจดทะเบียน 1 ล้านบาท โดยคุณประชา ชัยสุวรรณและทีมผู้บริหาร เพื่อให้บริการติดตามทวงถามและเร่งรัดหนี้สิน ซึ่งมีจำนวนมากจากวิกฤตการณ์ทางการเงินปี 2540

โครงสร้างการถือหุ้นของ CHASE



ที่มา: หนังสือชี้ชวน

ลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทย่อยของ CHASE

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท ริโซลูชั่น เวย์ จำกัด (RWAY)

ธุรกิจให้สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย และธุรกิจรับโอนสินทรัพย์ด้วยคุณภาพจากผู้ประกอบธุรกิจสถาบันการเงินและที่มีสถาบันการเงิน

บริษัท บริหารสินทรัพย์ ซีเอฟ เอเชีย จำกัด (CFAM)

บริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพจากการรับโอนสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ ภายใต้ พ.ร.บ. บริษัทบริหารสินทรัพย์

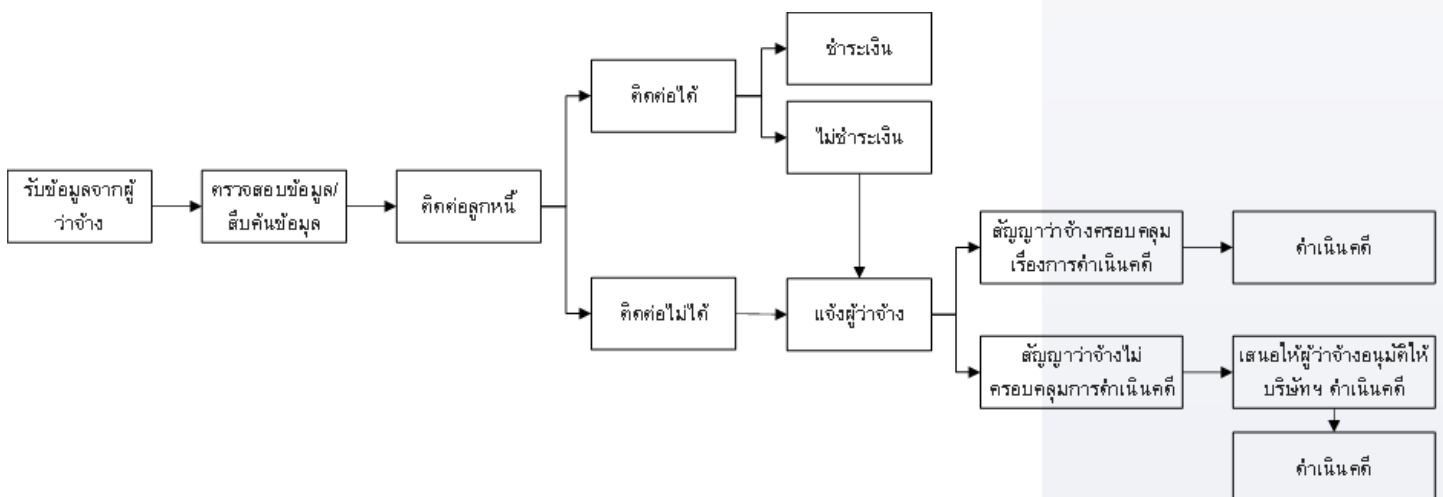
บริษัท คอร์ทส์ เม็กกาสโตร (ประเทศไทย) จำกัด (COURTS)

ธุรกิจให้สินเชื่อตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

ที่มา: หนังสือชี้ชวน

โดยปัจจุบัน CHASE ประกอบธุรกิจหลัก 2 ธุรกิจ ได้แก่ 1) ธุรกิจให้บริการติดตามทวงถามและเร่งรัดหนี้สิน (34% ของรายได้รวมงวด 9M65) ทั้งจากสถาบันการเงินและมีใช้สถาบันการเงิน เช่น ลูกหนี้เงินกู้ยืมส่วนบุคคล ลูกหนี้บัตรเครดิตและลูกค้ายที่ค้างชำระค่าบริการ เป็นต้น

ขั้นตอนการดำเนินงานบริการติดตามทวงถามและเร่งรัดหนี้สินของ CHASE

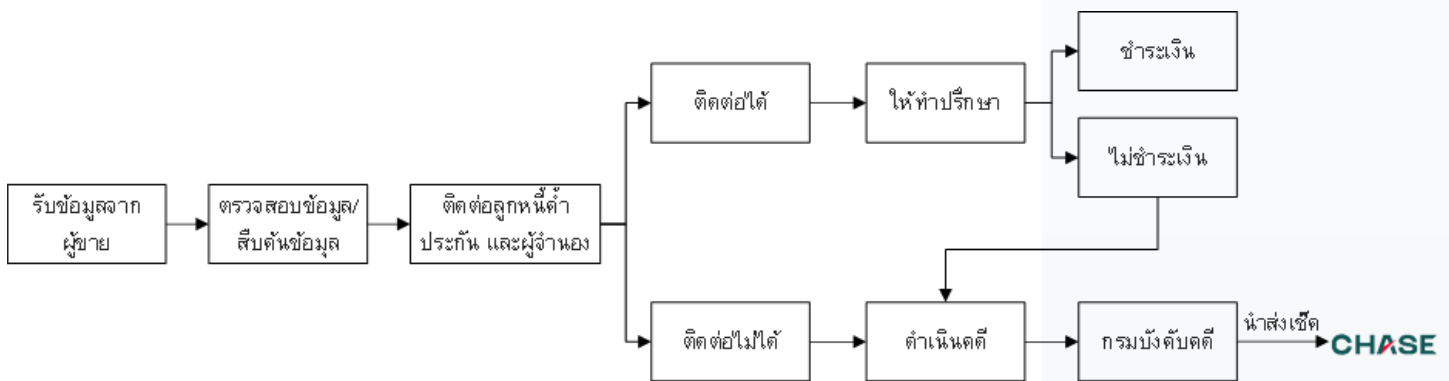


ที่มา: หนังสือชี้ชวน



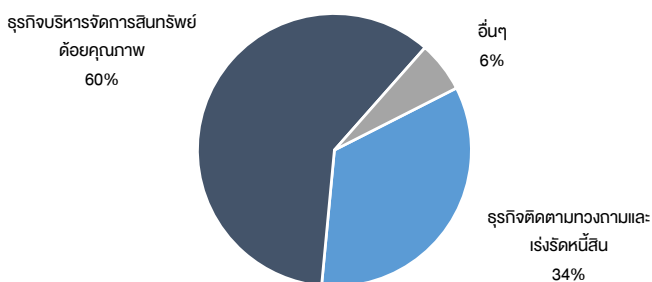
และ 2) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์จากการรับโอนสินทรัพย์ด้อยคุณภาพ (60% ของรายได้รวมงวด 9M65) ทั้งแบบมีหลักประกันและไม่มีหลักประกัน โดย ณ สิ้นงวด 9M65 CHASE มีเงินให้สินเชื่อแก่สินทรัพย์ด้อยคุณภาพทั้งสิ้น 1.8 พันล้านบาท แบ่งเป็น 90% เป็นสินเชื่อด้อยคุณภาพแบบไม่มีหลักประกัน (สินเชื่อบุคคลและสินเชื่อตามสัญญาเช่าซื้อ) และส่วนที่เหลืออีก 10% เป็นสินเชื่อด้อยคุณภาพแบบมีหลักประกัน (สินเชื่อที่อยู่อาศัย)

ขั้นตอนการบริหารจัดการสินทรัพย์จากการรับโอนสินทรัพย์ด้อยคุณภาพของ CHASE



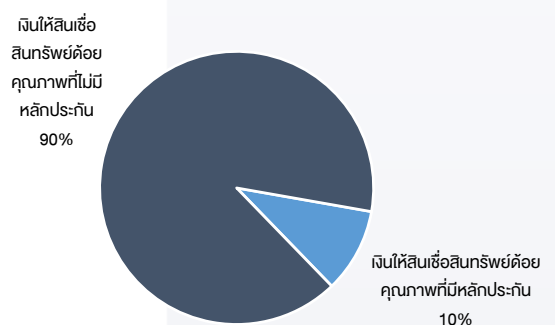
ที่มา: หนังสือชี้ชวน

โครงสร้างรายได้แบ่งตามธุรกิจงวด 9M65



ที่มา: หนังสือชี้ชวน

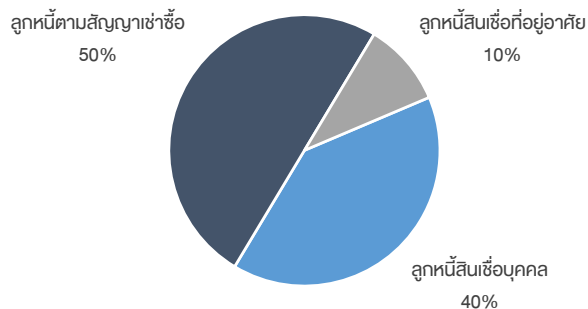
โครงสร้างสินทรัพย์ด้อยคุณภาพแบ่งตามประเภทหลักประกันงวด 9M65



ที่มา: หนังสือชี้ชวน

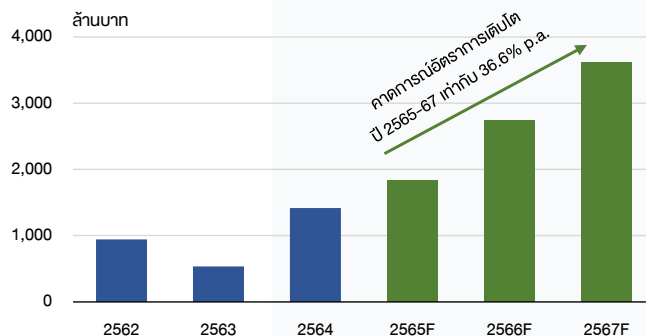


โครงสร้างสินทรัพย์ด้วยคุณภาพแบ่งตามประเภทสินเชื่อ งวด 9M65



ที่มา: หนังสือชี้ชวน

แนวโน้มการเติบโตของสินทรัพย์ด้วยคุณภาพปี 2565-67 ของ CHASE

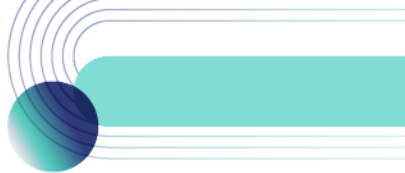


ที่มา: งบการเงิน/รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เปรียบเทียบข้อมูลทางการเงินของ CHASE และคู่แข่งในอุตสาหกรรมฯ

9M65	CHASE	BAM	JMT	CHAYO	KCC
รายได้จากธุรกิจติดตามหนี้	177	-	226	25	-
รายได้ดอกเบี้ยรับ	339	4,590	2,855	675	76
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	(11)	(1,943)	(189)	(112)	(25)
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ	328	2,646	2,666	564	51
กำไรสุทธิจากการรับชำระหนี้และกำไรจากการขายเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ (NPLs)	-	2,731	-	-	74
กำไรจากการขายทรัพย์สินรอการขาย (NPA)	-	1,948	-	22	4
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	122	1,858	1,256	165	70
อัตราการเติบโต	-33.5%	15.2%	36.0%	-3.2%	57.7%
Gross margin	67.3%	79.1%	67.6%	75.0%	83.5%
Cost to income ratio	14.0%	21.7%	16.8%	9.1%	19.2%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	112	3,189	203	147	11
Credit cost	6.0%	5.9%	1.7%	5.4%	1.7%
Net margin	23.6%	20.0%	38.4%	23.5%	45.8%
ประเภทของสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่บริหาร					
มีหลักประกัน	10%	95%	30%	73%	80%
ไม่มีหลักประกัน	90%	5%	70%	27%	20%
เงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ (NPLs)	1,760	70,073	15,792	3,499	1,126
ทรัพย์สินรอการขาย (NPA)	21	31,593	1,648	358	79
หนี้สินที่มีการด้อยค่า	785	83,196	5,362	3,057	627
Cost of funds	2.2%	3.2%	3.9%	6.6%	7.8%
D/E	0.4	2.0	0.3	0.9	0.6
ROA	6.0%	1.9%	5.9%	3.6%	7.6%
ROE	8.2%	5.8%	8.0%	8.1%	12.1%

ที่มา: งบการเงิน/รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ระดมทุนเพื่อย้ายธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพในระยะยาว

CHASE เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน IPO ในตลาด SET จำนวนไม่เกิน 562 ล้านหุ้น คิดเป็น 28.3% ของจำนวนหุ้นหลัง IPO ราคาพาร์ 0.50 บาท/หุ้น แบ่งเป็น 1) หุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 417 ล้านหุ้น คิดเป็น 21.0% ของทุนชำระแล้วหลัง IPO และ 2) บจ. อาร์เอส มอลล์ (บ. ย่อยของ RS ถือหุ้น 100% ของทุนชำระแล้ว) เสนอขายหุ้นสามัญเดิมที่ถืออยู่ไม่เกิน 145 ล้านหุ้น คิดเป็น 7.3% ของจำนวนหุ้นหลัง IPO ทั้งนี้ CHASE จะเสนอขายหุ้นสามัญให้ประชาชน ซึ่งรวมถึงผู้มีอุปการคุณและพนักงานของกลุ่ม CHASE

โครงสร้างผู้ถือหุ้น CHASE ก่อนและหลัง IPO (ล้านหุ้น)

	จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)			
	ก่อน IPO		หลัง IPO	
คุณประชา ชัยสุวรรณ	1,017.09	64.8%	1,017.09	51.2%
คุณวรลักษณ์ ชัยสุวรรณ	0.80	0.1%	0.80	0.0%
คุณสุธิดา ชัยสุวรรณ	0.80	0.1%	0.80	0.0%
คุณหทัยรัตน์ แก้วแสนเมือง	0.80	0.1%	0.80	0.0%
บจ. อาร์เอส มอลล์	308.95	19.7%	163.95	8.3%
บจ. อาร์เอส ลิฟเวลล์	240.00	15.3%	240.00	12.1%
IPO	-	0.0%	562.00	28.3%
รวม	1,568.44	100.0%	1,985.44	100.0%

ที่มา: หนังสือชี้ชวน

สำหรับเงินเพิ่มทุนจากการทำ IPO จะนำไป 1) ซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพในอนาคต โดย CHASE ตั้งเป้าหมายการซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพปี 2565 ไว้ที่ 550 ล้านบาท และจะเพิ่มขึ้นเป็น 1 พันล้านบาท/ปี ในปี 2566-67 และ 2) ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบกิจการ

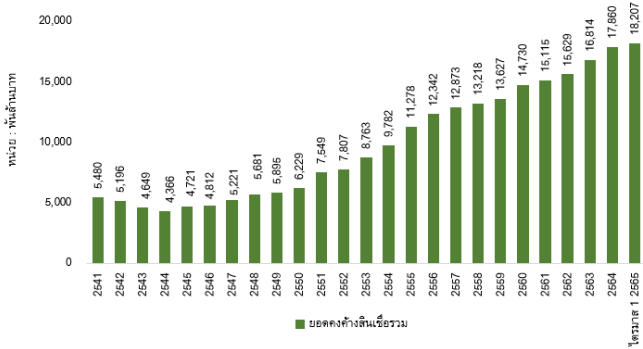
ทั้งนี้ ภายหลังระดมทุน IPO ฝ่ายวิจัยคาดสัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อทุน (IBD/E) ของ CHASE ณ สิ้นปี 2566 จะปรับลดลงเหลือเพียง 0.2 เท่า จาก 0.4 เท่า ณ สิ้นงวด 3Q65 รองรับการก่อหนี้เพิ่มเติมเพื่อการขยายธุรกิจในอนาคต



อุตสาหกรรมบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพจะเติบโตในระยะยาว

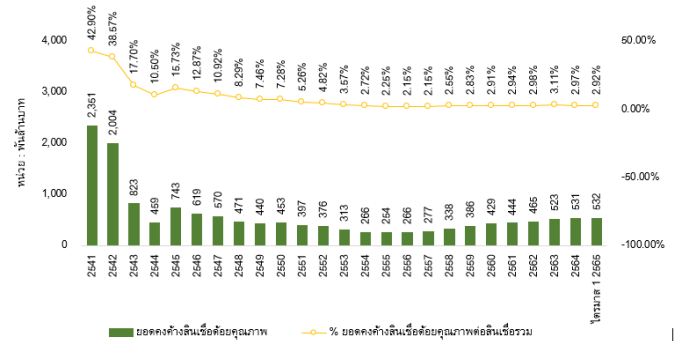
แนวโน้มอุตสาหกรรมบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพจะเติบโตต่อเนื่องในปี 2566-67 ผลบวกจากปริมาณสินเชื่อรวมทั้งระบบของธนาคารพาณิชย์ไทยเติบโตเฉลี่ย 6.4% p.a. (CAGR) นับตั้งแต่ปี 2554-งวด 1Q65 จนล่าสุดอยู่ที่ 18.2 ล้านล้านบาท ซึ่งก็ทำให้ปริมาณสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Gross NPL) เติบโตเฉลี่ย 7.2% p.a. ในช่วงเวลาเดียวกัน จนล่าสุดอยู่ที่ 5.3 แสนล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน NPL/สินเชื่อรวม ณ สิ้นงวด 1Q65 ที่ 2.9% เพิ่มขึ้นจากระดับ 2.7% ณ สิ้นปี 2554 ส่งผลบวกโดยตรงต่อผู้ประกอบการบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ เนื่องจากธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มนำสินทรัพย์ด้วยคุณภาพดังกล่าวออกมาขายมากขึ้นในปี 2566-67

สินเชื่อรวมทั้งระบบของธนาคารพาณิชย์ไทย



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย/หนังสือชี้ชวน

สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) และสัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อสินเชื่อรวมของธนาคารพาณิชย์ไทย

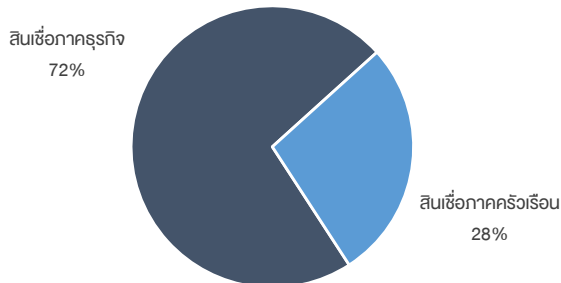


ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย/หนังสือชี้ชวน

ทั้งนี้ สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Gross NPL) ของธนาคารพาณิชย์ไทย ณ สิ้นงวด 1Q65 แบ่งเป็นสัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ภาคธุรกิจอยู่ที่ 73% ของสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ทั้งหมด ซึ่งคิดเป็นมูลค่าราว 3.9 แสนล้านบาท และสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ภาคครัวเรือนคิดเป็น 27% ของสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ทั้งหมด คิดเป็นมูลค่าราว 1.5 แสนล้านบาท โดยสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ภาคครัวเรือนแบ่งเป็นสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ในกลุ่มที่อยู่อาศัย 9.2 หมื่นล้านบาท สินเชื่อไม่ก่อให้เกิดรายได้ในกลุ่มสินเชื่อบุคคล 3.0 หมื่นล้านบาท สินเชื่อไม่ก่อให้เกิดรายได้ในกลุ่มรถยนต์ 1.7 หมื่นล้านบาท และสินเชื่อไม่ก่อให้เกิดรายได้ในกลุ่มสินเชื่อบัตรเครดิต 7.0 พันล้านบาท โดย CHASE จะเน้นบริหารสินเชื่อไม่ก่อให้เกิดรายได้ภาคครัวเรือนเป็นหลัก ซึ่งมีปริมาณสูงมาก เทียบกับสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ ณ สิ้นงวด 3Q65 ที่ CHASE บริหารอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท ถือเป็นโอกาสในการเติบโตของ CHASE ในระยะยาว

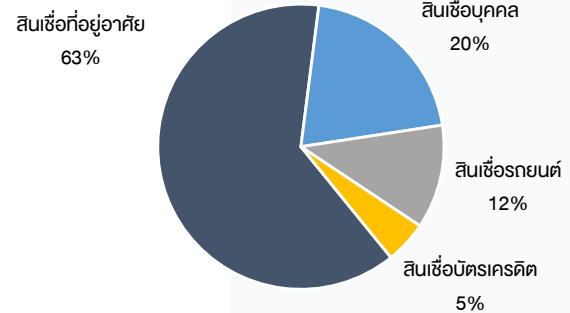


สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) แบ่งตามประเภท สินเชื่อ ณ สิ้นงวด 1Q65



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย/หนังสือชี้ชวน

สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ภาคครัวเรือน (NPL) แบ่งตามประเภทสินเชื่อ ณ สิ้นงวด 1Q65



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย/หนังสือชี้ชวน

ขณะที่แนวโน้มเศรษฐกิจไทยจะฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2565-66 หลังสถานการณ์โควิดคลี่คลายดีขึ้นทั่วโลก สอดคล้องกับที่ IMF คาดการณ์ GDP ของไทยปี 2565-66 จะเติบโต 2.8% yoy และ 3.7% yoy ตามลำดับ อาศัยปัจจัยจากการเปิดเมือง หนุนการใช้ชีวิตเป็นปกติมากขึ้น อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยฟื้นตัว แนวโน้มการส่งออกดีขึ้น และแนวโน้มการลงทุนของรัฐบาลและเอกชนฟื้นตัว ล้วนหนุนให้ผู้บริโภคในประเทศไทยมีรายได้มากขึ้น ส่งผลบวกต่อแนวโน้มการชำระหนี้ของลูกค้าหนี้ของ CHASE

คาดการณ์อัตราการเติบโต GDP ของไทยปี 2565-66

GDP Growth (%yoy)	ใหม่				เดิม	
	รอบ ต.ค. 65				รอบ ก.ค. 65	
	2565F		2566F		2565F	2565F
โลก	3.2	↓	2.7	↓	3.2	2.9
ประเทศพัฒนาแล้ว	2.4	↓	1.1	↓	2.5	1.4
สหรัฐ	1.6	↓	1.0	↓	2.3	1.0
ยุโรป	3.1	↑	0.5	↓	2.6	1.2
ญี่ปุ่น	1.7	↓	1.6	↓	1.7	1.7
ประเทศกำลังพัฒนา	3.7	↑	3.7	↓	3.6	3.9
จีน	5.0	↑	3.0	↓	2.7	3.0
อาร์เจนตินา	4.0	↓	2.0	↓	4.0	3.0
ประเทศแถบตะวันออกกลาง	5.0	↑	3.6	↑	4.8	3.5
ซาอุดีอาระเบีย	7.6	↓	3.7	↓	7.6	3.7
อิหร่าน	3.0	↓	2.0	↓	3.0	2.0
สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์	5.1	↑	4.2	↑	4.2	3.8
ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย	4.0	↓	4.3	↓	4.6	5.0
จีน	3.2	↓	4.4	↓	3.3	4.6
อินเดีย	6.8	↓	6.1	↓	7.4	6.1
อินโดนีเซีย	5.3	↓	5.0	↓	5.3	5.2
ฟิลิปปินส์	6.5	↓	5.0	↓	6.7	5.0
มาเลเซีย	5.4	↑	4.4	↓	5.1	4.7
เวียดนาม	7.0	↑	6.2	↓	6.0	7.2
ไทย	2.8	↓	3.7	↓	2.8	4.0

ที่มา: IMF



ทิศทางกำไรสุทธิจะกลับมาเติบโตในปี 2566-67

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2565 ของ CHASE จะปรับลดลงถึง 45.5% yoy มาที่ 148 ล้านบาท จากแนวโน้มรายได้รวมปรับลดลง ผลกระทบจากภาวะเงินเฟ้อ และ แนวโน้ม Credit cost ปี 2565 ปรับสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม คาดกำไรสุทธิปี 2566-67 จะพลิกกลับมาเติบโตถึง 57.1% yoy และ 24.7% yoy จากแนวโน้มรายได้รวมเพิ่มขึ้น ผลบวกจากการซื้อหนี้เข้ามาในปี 2564-65 ซึ่งคาดว่าจะเริ่มทยอยเก็บหนี้ได้มากขึ้น และ แนวโน้ม Credit cost และสัดส่วน Cost to income ปรับลดลง โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

- 1) กำหนดสมมติฐานรายได้รวมปี 2565 เท่ากับ 689 ล้านบาท ลดลง 11.8% yoy จากแนวโน้มรายได้จากธุรกิจติดตามหนี้และธุรกิจเงินให้สินเชื่อลดลง ผลกระทบจากภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งมีน้ำหนักมากกว่าแนวโน้มรายได้จากธุรกิจบริหารสินทรัพย์ ด้วยคุณภาพที่ปรับเพิ่มขึ้น 9.2% yoy มาที่ 410 ล้านบาท จากการเริ่มทยอยจัดเก็บเงินสดจากสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่เข้ามาในช่วงก่อนหน้านี้ได้มากขึ้น โดยฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานการซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพใหม่ในปี 2565 ไว้ที่ 550 ล้านบาท โดย CHASE ได้ซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพเข้ามาแล้ว 460 ล้านบาทในงวด 9M65

นอกจากนี้ ยังกำหนดสมมติฐานรายได้รวมปี 2566 เท่ากับ 927 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 34.5% yoy จากแนวโน้มรายได้จากธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่ปรับเพิ่มขึ้นถึง 52.6% yoy มาที่ 626 ล้านบาท จากการเริ่มทยอยจัดเก็บเงินสดจากสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่เข้ามาในช่วงก่อนหน้านี้ได้มากขึ้นต่อเนื่อง โดยฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานการซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพใหม่ในปี 2566 ไว้ที่ 1.0 พันล้านบาท หลังจาก CHASE ได้เงินระดมทุน IPO หนุนแนวโน้มการเติบโตในระยะยาว และคาดการณ์รายได้ธุรกิจรายได้ธุรกิจติดตามหนี้ปี 2566 จะเติบโต 8.2% yoy มาที่ 254 ล้านบาท และคาดการณ์รายได้ธุรกิจเงินให้สินเชื่อปี 2566 จะเติบโต 5.6% yoy มาที่ 47 ล้านบาท

- 2) กำหนดสมมติฐาน Gross margin ปี 2565 จะปรับลดลงมาที่ 67.0% จาก 69.5% ในปี 2564 ผลกระทบจากภาวะเงินเฟ้อ กดดันแนวโน้มรายได้รวมให้ปรับลดลงข้างต้น แต่คาด Gross margin ปี 2566 จะปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 67.5% ผลบวกจากแนวโน้มรายได้รวมที่เติบโตดีขึ้น ขณะที่แนวโน้มต้นทุนค่าบริการและวิชาชีพปรับเพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่า
- 3) กำหนดสมมติฐาน Cost to income ratio ปี 2565 จะปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 14.3% จาก 12.3% ในปี 2564 และคาด Cost to income ratio ปี 2566 จะปรับลดลงมาที่ 13.5% จากแนวโน้มการประหยัดต่อขนาด



- 4) กำหนดสมมติฐาน Credit cost ปี 2565 จะปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 6.5% จาก 6.0% ในปี 2564 จากแนวโน้มผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นปี 2565 จะเพิ่มขึ้นถึง 60.7% yoy มาที่ 164 ล้านบาท ผลกระทบจากการแนวโน้มการจัดเก็บเงินสดได้ต่ำกว่าเป้าหมายที่ CHASE คาดการณ์ไว้ จากภาวะเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตาม คาด Credit cost ปี 2566 จะปรับลดลงมาที่ 6.0% จากแนวโน้มเศรษฐกิจฟื้นตัว หนุนแนวโน้มการจัดเก็บเงินสดได้สอดคล้องกับเป้าหมายมากขึ้น

สมมติฐานในการประมาณการ

สมมติฐานในการประมาณการ	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้ธุรกิจติดตามนี้	276	235	254	279
อัตราการเติบโต	-20.7%	-15.0%	8.2%	9.7%
มูลหนี้ที่ให้ติดตาม	19,290	15,000	16,000	17,000
อัตราความสำเร็จ	5.3%	5.0%	6.0%	6.0%
ค่าคอมมิชชั่น	22.4%	21.0%	21.5%	21.5%
รายได้ธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ	375	410	626	834
อัตราการเติบโต	15.1%	9.2%	52.6%	33.3%
การจัดเก็บเงินสด	344	390	596	794
เงินให้สินเชื่อแก่สินทรัพย์ด้วยคุณภาพ	1,415	1,838	2,746	3,609
ซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพใหม่	888	550	1,000	1,000
รายได้ธุรกิจเงินให้สินเชื่อ	129	44	47	42
อัตราการเติบโต	131.2%	-65.5%	5.6%	-10.0%
เงินให้สินเชื่อแก่ลูกค้า	790	988	889	800
Yields	17.9%	5.0%	5.0%	5.0%
รายได้รวม	781	689	927	1,155
อัตราการเติบโต	7.0%	-11.8%	34.5%	24.6%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	102	164	194	241
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	11	18	22	32
กำไรสุทธิ	271	148	232	289
อัตราการเติบโต	280.1%	-45.5%	57.1%	24.7%
หนี้สินที่มีการระดมเงินจ่าย	539	905	537	1,269
Gross margin	69.5%	67.0%	67.5%	67.5%
Cost to income ratio	12.3%	14.3%	13.5%	13.0%
Credit cost	6.0%	6.5%	6.0%	6.0%
Cost of funds	2.1%	2.5%	3.0%	3.5%
Net margin	34.7%	21.4%	25.0%	25.0%
D/E	0.3	0.5	0.2	0.4
ROE	20.3%	7.5%	8.6%	8.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



- 5) กำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยปี 2565 เท่ากับ 18 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 68.3% yoy โดยกำหนดสมมติฐานหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย ณ สิ้นปี 2565 จะอยู่ที่ 905 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 67.9% yoy จากการกู้เงินไปซื้อสินทรัพย์ด้อยคุณภาพในปี 2565 และกำหนดสมมติฐาน Cost of funds เฉลี่ยปี 2565 เท่ากับ 2.5% นอกจากนี้ ยังกำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยปี 2566 เท่ากับ 22 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19.8% yoy โดยกำหนดสมมติฐานหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย ณ สิ้นปี 2566 จะอยู่ที่ 537 ล้านบาท ลดลงถึง 40.7% yoy และสมมติฐาน Cost of funds เฉลี่ยปี 2566 เท่ากับ 3.0%

ปัจจัยที่มีความเสี่ยงที่สำคัญต่อประมาณการ

- 1) กำหนดราคาในการซื้อหนี้ด้อยคุณภาพจากสถาบันการเงินไม่เหมาะสม (หรือซื้อสินทรัพย์ด้อยคุณภาพมาในราคาแพงเกินไป) จะทำให้แนวโน้มผลตอบแทนของ CHASE ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ และกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ CHASE ได้
- 2) แนวโน้มเศรษฐกิจจะชะลอตัว จะกดดันแนวโน้มความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ของ CHASE ได้ โดยกลุ่มลูกหนี้ของ CHASE เป็นลูกหนี้ที่เคยผิดนัดชำระหนี้มาก่อนแล้ว ทำให้มีความอ่อนไหวต่อเศรษฐกิจชะลอตัว จึงมีแนวโน้มผิดนัดชำระหนี้ได้มากกว่าลูกหนี้ทั่วไป ซึ่งจะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ CHASE

FAIR VALUE ปี 2566 เท่ากับ 3.70 บาท

ฝ่ายวิจัยประเมิน Fair value ปี 2566 ของ CHASE เท่ากับ 3.70 บาท อิง PBV 2.2 เท่าตามวิธี Gordon Growth Model ที่ ROE เฉลี่ยระยะยาว 11% และการเติบโตเฉลี่ยระยะยาวที่ 7.0% โดย Fair value ของ CHASE เทียบเท่า PER ปี 2566 ที่ 32 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยผู้ประกอบการบริหารสินทรัพย์ด้อยคุณภาพในตลาดหลักทรัพย์ที่เน้นบริหารสินทรัพย์ด้อยคุณภาพแบบไม่มีหลักประกันเป็นหลัก (ไม่รวม BAM ที่เน้นบริหารสินทรัพย์ด้อยคุณภาพที่มีหลักประกันเป็นหลัก) โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่า CHASE มีศักยภาพในการเติบโตสูงในระยะยาว หลังจากเข้าระดมทุน IPO แล้ว จากฐานกำไรและเงินให้สินเชื่อแก่สินทรัพย์ด้อยคุณภาพที่ยังต่ำเมื่อเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรมฯ



การประเมินมูลค่าพื้นฐานอิงวิธี GORDON GROWTH MODEL ของ CHASE

Gordon Growth Model	
Sustainable ROE	11.0%
g	7.0%
ROE-g	4.0%
Beta	0.80
Risk free rate	4.0%
Risk premium	6.0%
COE	8.8%
COE-g	1.8%
ROE-g/COE-g	2.19
(P/BV)	
BVS	1.71
Fair Value	3.70

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เปรียบเทียบ VALUATION ของผู้ประกอบการบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ

Name	Bloomberg	Current	Target	Upside	PBV		PER		ROE	
		Price	Price	(%)	2565F	2566F	2565F	2566F	2565F	2566F
BANGKOK COMMERCI	4.80	16.00	20.94	30.9%	1.19	1.16	17.78	14.56	6.77	8.08
JMT NETWORK SERV	4.70	53.75	80.85	50.4%	3.41	3.20	41.00	29.99	9.03	11.21
CHAYO GROUP PLC	5.00	8.95	10.69	19.4%	2.61	2.12	30.03	23.99	9.87	10.41
KNIGHT CLUB CAPI	5.00	7.85	7.20	-8.3%	4.13	3.57	46.18	35.68	12.40	10.70
Average					2.84	2.51	33.75	26.06		

ที่มา: Bloomberg/สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ CHASE

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้รวม	781	689	927	1,155
ต้นทุนค่าบริการและค่าวิชาชีพ	(238)	(227)	(301)	(375)
กำไรขั้นต้น	543	462	626	780
รายได้อื่น	4	3	5	5
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(96)	(99)	(125)	(150)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(0)	-	-	-
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	(102)	(164)	(194)	(241)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	349	203	312	393
ต้นทุนทางการเงิน	(11)	(18)	(22)	(32)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	339	185	290	362
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(68)	(37)	(58)	(72)
กำไรจากผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	-	-	-
กำไรสุทธิ	271	148	232	289
EPS (บาท)	0.17	0.09	0.12	0.15

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65
รายได้รวม	262	199	161	156
ต้นทุนค่าบริการและค่าวิชาชีพ	(56)	(51)	(57)	(61)
กำไรขั้นต้น	207	148	104	95
รายได้อื่น	3	0	1	1
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(27)	(24)	(24)	(25)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(0)	-	-	-
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	(72)	(27)	(46)	(40)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	111	98	35	31
ต้นทุนทางการเงิน	(3)	(3)	(3)	(5)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	108	95	32	27
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(20)	(18)	(7)	(7)
กำไรจากผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	0	0
กำไรสุทธิ	88	77	26	19
EPS (บาท)	0.06	0.05	0.02	0.01

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
Gross margin	69.5%	67.0%	67.5%	67.5%
Cost to income ratio	12.3%	14.3%	13.5%	13.0%
Cost of funds	2.1%	2.5%	3.0%	3.5%
หนี้สิน/ทุน	0.31	0.48	0.18	0.37
ROA	14.3%	5.4%	6.7%	6.5%
ROE	20.3%	7.5%	8.6%	8.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ CHASE (ต่อ)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	200	99	198	227
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	63	100	110	120
เงินให้สินเชื่อแก่สินทรัพย์ด้วยคุณภาพ	1,415	1,838	2,746	3,609
เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้	346	346	311	280
ทรัพย์สินรอการขาย	24	22	25	25
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	330	400	420	440
สินทรัพย์อื่น	128	160	184	206
รวมสินทรัพย์	2,506	2,965	3,994	4,906
หนี้สินหมุนเวียน	288	729	416	803
หนี้สินไม่หมุนเวียน	301	229	181	533
รวมหนี้สิน	588	958	597	1,336
ทุนชำระแล้ว	784	784	993	993
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,751	666	1,708	1,708
กำไรสะสม	797	885	1,025	1,198
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,918	2,007	3,397	3,570
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,506	2,965	3,994	4,906

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	200	-	212	108
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	63	-	68	96
เงินให้สินเชื่อแก่สินทรัพย์ด้วยคุณภาพ	1,415	-	1,340	1,760
เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้	346	-	366	366
ทรัพย์สินรอการขาย - สุทธิ	24	-	22	21
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ - สุทธิ	330	-	357	373
สินทรัพย์อื่น	128	-	146	152
รวมสินทรัพย์	2,506	-	2,512	2,875
หนี้สินหมุนเวียน	288	-	288	674
หนี้สินไม่หมุนเวียน	301	-	203	162
รวมหนี้สิน	588	-	491	836
ทุนชำระแล้ว	784	-	784	784
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,751	-	1,751	666
กำไรสะสม	797	-	899	919
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,918	-	2,020	2,040
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,506	-	2,512	2,875

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้ธุรกิจติดตามหนี้	276	235	254	279
รายได้ธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ	375	410	626	834
รายได้ธุรกิจให้สินเชื่อ	129	44	47	42
ซื้อหนี้	888	550	1,000	1,000
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย	539	905	537	1,269
Effective tax rate	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส