

ชโย กรุ๊ป – CHAYO



8 พฤษภาคม 2568

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย 3.00 บาท

Upside/Downside +50%

Median Consensus 2.80 บาท

1M price direction:



Stock information

ราคาปิด	2.00 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	4.25/1.84 บาท
มูลค่าตลาด	2,274 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	1,137.1 ล้านหุ้น
Free Float	53.27%
Foreign Limit/Available	49%/48.58%
NVDR in hand (% of share)	0.71%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	2,624.97
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	02/05/25	0.0013889
-	30/05/24	0.035
-	09/10/23	0.0011112


ธนภัทร จิตธาสรี

เลขทะเบียนบัตรวิเคราะห์ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

คาดการณ์ 1Q68 ปรับตัวดีขึ้น หลังไม่มีสำรองก้อนใหญ่

- คาดกำไร 1Q68 ที่ 78 ล้านบาท ดีขึ้น 28%QoQ และ 2334%YoY เนื่องจากใน 1Q67 และ 4Q67 มีสำรองก้อนใหญ่ทั้งสองไตรมาส
- ยอดจัดเก็บอาชญากรรม 38%QoQ แต่ดีขึ้น 4%YoY โดยหลักเป็นการลดลงของ กระแสเงินสดจากหนี้หลักประกัน และ NPA ที่ชะลอตัวลง เนื่องจากการอนุมัติ สินเชื่อของสถาบันการเงินเข้มงวดขึ้น แต่ยอดจัดเก็บหนี้ไม่มีหลักประกันตรงตัว
- มีการแปลงทรัพย์สินหลักประกันแปลงใหญ่ที่พึ่งมาเป็น NPA ทำให้ในอนาคตไม่มีความเสี่ยงจากการตั้งสำรองเพิ่ม แม้ว่าจะต้องหยุดรับรู้รายได้ตามเกณฑ์ก็ตาม
- ในไตรมาสที่เหลือของปี อาจเห็นกระแสเงินสดจากการขาย NPA เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ NPA ที่แปลงมาจากทรัพย์สินหลักประกันที่พึ่งมา ซึ่งบริษัทสามารถนำมาแบ่งเป็นแปลงย่อยเพื่อทยอยขายได้
- ราคาหุ้นอ่อนตัวทำให้ Upside ค่อนข้างสูง คงคำแนะนำ “ซื้อ”

คาดการณ์ 1Q68 ปรับตัวดีขึ้น หลังไม่มีสำรองก้อนใหญ่

เราคาดการณ์กำไร 1Q68 ที่ 78 ล้านบาท ดีขึ้น 28%QoQ และ 2334%YoY เนื่องจากทั้งใน 1Q67 และ 4Q67 มีการบันทึกค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ (ECL) ก้อนใหญ่ ด้านยอดจัดเก็บอาชญากรรม 38%QoQ แต่ดีขึ้น 4%YoY โดยในส่วนของยอดจัดเก็บหนี้ไม่มีหลักประกันยังทรงตัว QoQ แต่ กระแสเงินสดจากหนี้หลักประกัน และการขาย NPA อาจอ่อนตัวลง จากสภาวะเศรษฐกิจ ปัจจุบันที่ชะลอตัว และการอนุมัติสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นของสถาบันการเงิน ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานยังคงค่อนข้างทรงตัว QoQ และค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ค่าคงที่ราว 205 ล้านบาท ลดลง 19%QoQ และ 23%YoY โดยแม้ว่าจะลดลง แต่ยังเป็นระดับสูงกว่าปกติ เนื่องจากมีการตั้งสำรองจากหนี้เพิ่มขึ้นอีกเล็กน้อย สำหรับหลักประกันแปลงใหญ่ที่ขายทอดตลาดได้ช้ากว่าที่คาด (อย่างไรก็ตามเมื่อ 21 เม.ย. 2568 บริษัทได้แจ้งข่าวต่อตลาด เรื่องการประมูลทรัพย์สินหลักประกันดังกล่าวมาเป็น NPA ทำให้ในอนาคตจะไม่มีการตั้งสำรองหนี้สำหรับหลักประกันแปลงนี้อีก แม้ว่าจะต้องหยุดรับรู้รายได้ตามเกณฑ์ TFRS9 ก็ตาม)

คงประมาณการกำไรปี 2568

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2568 ที่ 317 ล้านบาท เติบโต 32%YoY โดยหากกำไรงวด 1Q68 ออกมาตามคาดจะคิดเป็นราว 25% ของประมาณการทั้งปี สำหรับในไตรมาสที่เหลือแม้ว่าจะมีปัจจัยกดดันจากสภาวะเศรษฐกิจบ้าง แต่ก็อาจเห็นการขาย NPA เข้ามาช่วยหนุน (โดยเฉพาะ NPA ที่แปลงมาจากทรัพย์สินหลักประกันแปลงใหญ่ที่พึ่งมา ซึ่งบริษัทสามารถนำมาแบ่งเป็นแปลงย่อยเพื่อทยอยขายได้)

คงราคาเป้าหมาย

เราคงราคาเป้าหมายปี 2568 ไว้ที่ 3.00 บาท จึง PBV 0.7 เท่า โดยราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงมานับแต่ต้นปีทำให้ Upside ค่อนข้างสูง จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ความเสี่ยง: สภาวะเศรษฐกิจอาจส่งผลกระทบต่ออัตราการจัดเก็บหนี้และกระแสเงินสด

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Revenue (Btm)	1,048	1,608	2,073	2,253	2,544
EBIT (Btm)	509	824	789	959	1,108
Net Profit (Btm)	251	391	241	317	363
EPS (Bt)	0.24	0.34	0.21	0.41	0.45
BVPS (x)	3.89	3.90	4.02	4.16	4.32
PER (x)	36.4	15.8	13.7	4.9	4.4
PBV (x)	2.2	1.4	0.7	0.5	0.5
ROA (%)	4.1%	4.7%	2.5%	3.0%	3.0%
ROE (%)	6.9%	9.6%	5.4%	6.8%	7.5%

Source: Company Data, Trinity Research

CHAYO Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	%qoq	%yoy
Revenues from collection of purchased accounts recieve	335	405	444	442	485	455	439	-3%	-1%
Service income from debt collection and others	9	6	7	7	7	8	8	2%	14%
Gain from sale of foreclosed assets	12	56	11	19	4	22	4	-82%	-65%
Interest income from personal loan business	28	31	37	26	28	56	61	9%	64%
Other income	5	8	6	9	7	3	5	85%	-19%
TOTAL REVENUE	389	507	506	503	532	544	517	-5%	2%
Cost of services	79	80	75	100	82	76	71	-6%	-6%
Income before expenses	310	427	431	403	450	468	446	-5%	4%
Operating & administration expense	26	39	31	30	31	35	35	0%	14%
Expected credit loss	107	133	265	158	161	252	205	-19%	-23%
OPERATING PROFIT	177	255	135	215	258	181	206	14%	53%
Financial cost	(65)	(75)	(76)	(81)	(78)	(76)	(78)	2%	3%
Pre-tax profit	112	180	59	134	180	105	128	22%	117%
Tax expense	(25)	(39)	(16)	(29)	(41)	(26)	(29)	10%	76%
Minority interest	(11)	(21)	(39)	(29)	(38)	(18)	(21)	18%	-47%
Net Income	76	120	3	77	100	61	78	28%	2334%
EPS (B)	0.07	0.10	0.00	0.07	0.09	0.05	0.07	28%	2340%

KEY FINANCIAL RATIOS

Gross profit margin	79.80%	84.20%	85.09%	80.09%	84.60%	86.10%	86.27%
Operating profit margin	45.51%	50.27%	26.63%	42.78%	48.46%	33.34%	39.79%
Net profit margin	19.43%	23.64%	0.63%	15.27%	18.90%	11.18%	15.03%
ROA	3.54%	5.34%	0.13%	3.16%	4.16%	2.50%	3.20%
ROE	7.32%	11.33%	0.30%	7.03%	9.04%	5.35%	6.80%
D/E	1.07	1.17	1.28	1.18	1.17	1.12	1.12

Source: Company Data, Trinity Research

CHAYO: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

N/A

E – Environment (ด้านสิ่งแวดล้อม)

- บริษัทตระหนักถึงเรื่องการอนุรักษ์พลังงาน สิ่งแวดล้อม และมุ่งเน้นการลดปริมาณขยะเป็นสำคัญ โดยบริษัทได้มีการปรับปรุงอุปกรณ์เครื่องใช้ไฟฟ้าเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงานและลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ส่งเสริมให้มีการลดการใช้พลังงานไฟฟ้าและทรัพยากรน้ำ โดยบริษัทได้ติดป้ายขอความร่วมมือเพื่อให้พนักงานทุกคนทราบถึงนโยบายการประหยัดพลังงาน ส่งเสริมการแยกขยะ

S – Social (ด้านสังคม)

- บริษัทมีเป้าหมายในการซื้อ NPL เพิ่มขึ้น เพื่อลดปัญหาหนี้เสียและเพื่อช่วยเหลือลูกค้าให้มีสุขภาพทางการเงิน รวมถึงทำให้สินทรัพย์กลับมาหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจได้อีกครั้ง อีกทั้งยังดำเนินการตามมาตรการของ ธปท. และมาตรการอื่นๆ เพื่อช่วยเหลือลูกหนี้และเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและสังคมของประเทศให้เดินต่อไปได้ในระยะยาวอย่างยั่งยืน

G – Governance (ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- บริษัทได้กำหนดนโยบายกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมทั้งประมวลจรรยาบรรณของบริษัทฯ นโยบาย ระเบียบประกาศ คำสั่งของบริษัทฯ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้กรรมการบริษัท ผู้บริหาร และพนักงานทุกคนยึดถือปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามแนวทางธรรมาภิบาล

CHAYO GROUP
Statement of Comprehensive Income

Year Ended Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Revenue from collection of purchased accounts receivable	938	1,458	1,882	2,029	2,275
Service income from debt collection and others	35	34	29	31	34
Interest income from loan	75	107	148	177	216
Revenue from real-estate business	-	-	-	-	-
Services income from call center business	(0)	10	14	16	18
Total revenue	1,048	1,608	2,073	2,253	2,544
Cost of services	241	270	333	360	407
Gross profit	807	1,338	1,740	1,892	2,137
Other income	8	13	11	13	14
Income before expenses	815	1,351	1,751	1,905	2,151
Operating & administration expense	306	527	962	946	1,043
Operating profit	509	824	789	959	1,108
Financial cost	(160)	(254)	(311)	(363)	(449)
Pre-tax profit	350	570	478	596	659
Corporate tax	(75)	(121)	(112)	(131)	(145)
Net profit after tax	274	449	365	465	514
Minority interests	23	58	124	148	151
Reported Net Profit	251	391	241	317	363
EPS (Bt)	0.24	0.34	0.21	0.41	0.45

Statement of Financial Position

Year Ended Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Assets					
Cash and cash equivalents	1,021	623	406	658	601
Accounts receivable	23	60	66	67	69
Personal loan receivable	647	1,060	1,067	1,287	1,599
Other current assets	113	171	149	160	168
Investment in accounts receivable	4,928	6,896	7,246	8,229	9,138
Investment in real-estate	12	30	26	29	31
Foreclosed assets	368	405	664	783	814
Property, plant and equipment	76	65	59	62	65
Intangible assets	2	5	4	4	4
Deferred income tax asset	0	3	6	6	6
Other non-current assets	11	13	12	13	13
Total Assets	7,203	9,331	9,705	11,298	12,507
Liabilities					
Short-term loans	51	250	440	601	698
Trade account payable	82	106	93	101	106
Income tax payable	6	6	26	26	27
Long-term loans	112	229	182	249	289
Debenture	2,939	4,178	4,045	5,534	6,422
Employee benefit obligations	4	6	7	8	9
Other liabilities	158	261	340	48	49
Total Liabilities	3,353	5,036	5,132	6,567	7,599
Shareholders' equity					
Paid-up share	533	569	569	569	569
Premium on common share	1,701	1,701	1,701	1,701	1,701
Retained earning					
Appropriated	22	29	43	43	43
Unappropriated	700	1,059	1,247	1,374	1,519
Other shareholders' equity	1	(11)	(11)	(11)	(11)
Minority Interest	893	949	1,025	1,056	1,087
Total Shareholders' Equity	3,850	4,296	4,573	4,731	4,907
Total liabilities and shareholders' equity	7,203	9,331	9,705	11,298	12,507

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้ลงทุน การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

CHAYO GROUP
Assumptions

Year Ended Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
D/E ratio	0.87	1.17	1.12	1.39	1.55
Gross profit margin	77.0%	83.2%	83.9%	84.0%	84.0%
Operating profit margin	48.6%	51.3%	38.0%	42.6%	43.6%
Net profit margin	24.0%	24.3%	11.6%	14.1%	14.3%
ROA	4.1%	4.7%	2.5%	3.0%	3.0%
ROE	6.9%	9.6%	5.4%	6.8%	7.5%

Quarterly Statement of Comprehensive Income

Quarter Ended (Btm)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Revenues from collection of purchased accounts recievable	149	160	144	162	176
Service income from debt collection and others	12	12	10	9	9
Gain from sale of foreclosed assets	13	-	9	54	13
Service income from call center business	2	2	2	3	7
Other income	2	5	1	2	5
Total Revenue	178	179	167	229	209
Cost of services	30	35	36	39	47
Income before expenses	148	145	130	191	163
Operating & administration expense	20	16	17	18	18
Expected credit loss	26	21	54	58	45
Operating profit	128	129	113	172	145
Financial cost	(20)	(26)	(25)	(25)	(37)
Pre-tax profit	109	103	88	148	107
Corporate tax	(9)	(17)	1	(19)	(11)
Net profit after tax	99	86	89	129	96
Minority interests	(0)	(0)	0	(0)	(2)
Reported Net Profit	99	86	89	129	94
EPS (Bt)	0.02	0.08	0.04	0.07	0.05

Key financial ratios-Quarterly

Quarter Ended (Btm)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Profitability ratios					
Gross profit margin	82.9%	80.7%	78.3%	83.1%	77.7%
Operating profit margin	57.6%	59.8%	35.7%	49.8%	47.5%
Net Profit Margin	41.3%	36.0%	21.2%	30.8%	23.3%
ROA	12.0%	8.4%	3.5%	6.0%	3.9%
ROE	26.3%	17.6%	5.7%	8.7%	5.7%
Debt to Equity ratio	1.45	0.88	0.47	0.44	0.47

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด