

ราคาปัจจุบัน	15 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	19.10 บาท
--------------	--------	---------	------	--------------	-----------

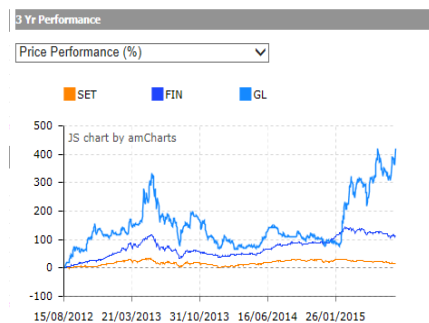
Highlight Issues:

- กำไร New High ที่ 129.47 ล้านบาท เดบิต 1,103%YoY
- สำหรับปี 58 เน้นขยายธุรกิจ CLMV
- แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี'58 ที่ 19.10 บาท

จำนวนหุ้นสามัญ	1,196.77	ล้านหุ้น
ราคา Par	0.50	บาท
มูลค่าตลาด	17,951.66	ล้านบาท
Free Float	33.11%	
Foreign Shareholders	48.96%	
Foreign Limit	49.00%	

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :

1) ENGINE HOLDINGS ASIA PTE.LTD.	29.52%
2) SIX SIS LTD	16.91%
3) บริษัท เอ.พี.เอฟ. โฮลดิ้งส์ จำกัด	14.73%



นักวิเคราะห์การลงทุน
ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
ประวัติวิทยุเชิงลึก 02-684-8797
prawit@aira.co.th

กำไร New High ที่ 129.47 ล้านบาท เดบิต 1,103%YoY

กำไรทำ New High อย่างต่อเนื่องอีกไตรมาส ปัจจัยหลักมาจากธุรกิจแก๊มพูชาซึ่งมีกำไรประมาณ 47 ล้าน คิดเป็น 37% ของกำไรรวมและNPL ปรับตัวลดลงเหลือ 515 ล้าน จาก 1Q58 ซึ่งอยู่ที่ 573 ล้านบาท ส่งผลให้ NPL/Loans ลดลงเหลือ 8.07% โดยผู้บริหารตั้งเป้าจะลด NPL/Loans ให้เหลือ 5% ในสิ้นปีนี้

สำหรับปี 58 เน้นขยายธุรกิจ CLMV

1. สำหรับปีนี้ทาง GL เน้นขยายธุรกิจ CLMV โดยยังใช้ Model ไปพร้อมพันธมิตรอย่าง Honda และ Kubota นอกจากนี้ยังเน้นการเปิดสาขาให้ครอบคลุมและลดต้นทุนโดยบริหารจาก Head Office ในประเทศนั้นๆ ทำให้ค่าใช้จ่ายต่ำมากส่งผลให้คืนทุนได้อย่างรวดเร็ว
2. ธุรกิจแก๊มพูชา ปัจจุบันมีสาขาทั้งสิ้น 160 สาขา เน้นไปที่พื้นที่ต่างจังหวัดของแก๊มพูชาซึ่งการแข่งขันน้อยกว่าในกรุงเทพฯ นอกเหนือจากนี้ยังเพิ่มผลิตภัณฑ์ใหม่จากจักรยานยนต์และเครื่องจักรการเกษตร เช่น ให้เช่าซื้อแมชชีนไฮดรอลิค, บัตรเติมเงินและสินเชื่อธุรกิจขนาดเล็ก
3. ธุรกิจลาว ได้รับใบอนุญาตในวันที่ 14 พ.ค. ที่ผ่านมา ปัจจุบันมีสาขาทั้งสิ้น 40 สาขาและตั้งเป้าจะเปิดให้ได้ 80 สาขาในสิ้นปีนี้ มีรายได้เข้ามาแล้ว 13.2 ล้านบาท คาดว่าจะใช้เวลา 6-7 เดือน จะถึงจุดคุ้มทุน นอกจากนี้ยังมีแผนที่จะรุกเข้าไปในพม่าคาดว่าจะเริ่มดำเนินการได้ในปีหน้าและเวียดนามซึ่ง
4. รุกเข้าอินโดนีเซียผ่านทาง ผ่านทางธนาคาร PT Bank Mutiara ซึ่งถือหุ้นโดยกลุ่ม J Trust ของญี่ปุ่น โดยการออกออกหุ้นกู้แปลงสภาพ 1,000 ล้านบาท (ออกในรูปสกุล US Dollar) ขายให้กลุ่ม J Trust ระยะเวลาแปลงสิทธิ 3 ปี ราคา 10 บาท ซึ่งเรามองว่า GL จะได้รับประโยชน์จากการใช้สาขาของ PT Bank Mutiara ปัจจุบันมีอยู่ 61 สาขา นอกจากนี้ยังได้รับประโยชน์จากการที่ PT Bank Mutiara สามารถรับฝากเงินในสกุลรูเปียอินโดนีเซียได้

แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี'58 ที่ 19.10 บาท

เราแนะนำ "ซื้อ" ประเด็นความน่าสนใจดังนี้ 1.โอกาสเติบโตอีกมากใน CLMVและอินโดนีเซีย 2.ได้พันธมิตรดีอย่าง Honda และ Kubota 3.หากลดเรื่อง Credit Expense และ Cost Of fund จะทำให้ ROE ปรับตัวดีขึ้นมาก โดยเราประเมินราคาเหมาะสมจากProspect P/BV ที่ระดับ 5 เท่า (ROE 24% Ke 14.40%) ราคาเป้าหมายที่ 19.10 แนะนำ "ซื้อ"

Financial Summary	2556	2557	2558F	2559F
Net Profit (Btmn)	240	115	574	816
EPS (Bt)	0.25	0.11	0.43	0.61
Growth (%)	-32.76%	-52.02%	398.00%	42.13%
BV (Bt)	2.18	2.31	3.84	4.20
Dividend (Bt)	0.17	0.04	0.17	0.24
PE (x)	20.83	52.51	34.86	24.53
PBV (x)	2.41	6.48	3.91	3.57
Dividend Yield (%)	3.18	0.29	1.15	1.63

หมายเหตุ EPS ปรับ GL-W3 จำนวน 231.13 ล้านหุ้น (Full Dilution)
ที่มา : ประมาณการโดย AIRA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	1Q57	2Q57	3Q57	4Q57	1Q58	2Q58	QoQ(%)	YoY(%)	1H57	1H58	YoY(%)
รายได้ดอกเบี้ย	354	364	475	475	483	471	-2.43	33.23	717.54	954.71	33.05
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	-46	-46	-85	-74	-63	-68	7.52	48.12	-91.72	-131.70	43.59
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	308	318	390	402	420	405	-3.62	31.43	625.81	824.35	31.72
รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยรวม	30	29	57	88	90	134	48.99	348.87	59.03	223.34	278.37
รายได้จากการดำเนินงาน	338	347	447	489	509	538	5.65	59.43	684.84	1,047.69	52.98
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	-199	-199	-302	-291	-288	-267	-7.36	33.84	-398.44	-554.42	39.15
กำไรก่อนหนี้สงสัยจะสูญและภาษี	138	148	145	198	222	272	22.53	96.26	286.40	493.28	72.23
หนี้สงสัยจะสูญ	-121	-135	-139	-100	-82	-113	36.73	-6.95	-256.25	-194.90	-23.94
กำไรก่อนภาษีเงินได้	17	13	6	98	139	159	14.14	813.28	30.15	298.37	889.56
ภาษีเงินได้	-7	-6	-3	-4	-29	-30	1.62	344.16	-12.45	-58.66	371.08
กำไรสุทธิ	11	7	4	94	110	129	17.45	1,103.59	17.70	239.71	1,254.36
กำไรสุทธิต่อหุ้น(EPS)	0.01	0.01	0.00	0.09	0.10	0.12	15.81	1,018.23	0.02	0.22	1,168.74

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางคำแนะนำซื้องาน และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2556	2557	2558F	2559F
รายได้ดอกเบี้ย	1,258	1,667	2,321	3,062
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	-146	-250	-251	-248
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	1,113	1,416	2,070	2,814
รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยรวม	213	205	411	431
รายได้จากการดำเนินงาน	1,326	1,622	2,481	3,245
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	-677	-992	-1,366	-1,746
กำไรก่อนหนี้สงสัยจะสูญและภาษี	649	629	1,115	1,499
หนี้สงสัยจะสูญ	-344	-495	-397	-478
กำไรก่อนภาษีเงินได้	305	135	718	1,020
ภาษีเงินได้	-65	-19	-144	-204
กำไรสุทธิ	240	115	574	816
กำไรสุทธิต่อหุ้น(EPS)	0.25	0.11	0.43	0.61

งบดุล (ล้านบาท)	2556	2557	2558F	2559F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	321	357	102	132
สินเชื่อ	7,029	9,327	11,814	15,358
หัก ดอกเบี้ยที่ยังไม่ถึงเป็นรายได้	-2,107	-2,672	-3,494	-4,542
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	-391	-560	-666	-865
สินเชื่อสุทธิ	4,532	6,095	7,654	9,950
ทรัพย์สินรอการขายสุทธิ	21	24	25	33
อาคารและอุปกรณ์สุทธิ	71	101	110	143
สินทรัพย์อื่นๆ	552	694	594	772
รวมสินทรัพย์	5,497	7,271	8,486	11,031
เงินกู้ยืม	3,111	4,598	3,135	5,128
หนี้สินอื่นๆ	124	160	212	276
รวมหนี้สิน	3,235	4,758	3,347	5,404
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	512	543	670	670
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	934	1,084	3,280	3,280
กำไรสะสม	787	845	1,189	1,677
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	2,261	2,512	5,139	5,627
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	5,497	7,271	8,486	11,031

ที่มา : ประมาณการโดย AIRA

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางคำแนะนำซื้องาน และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

อัตราส่วนทางการเงิน	2556	2557	2558F	2559F
Profitability Ratio				
ROAE(%)	12.49%	4.83%	15.01%	15.16%
ROAA(%)	5.36%	1.81%	7.29%	8.36%
Average yield on earnings assets(%)	30.58%	28.79%	31.00%	32.00%
Average cost of fund(%)	5.97%	6.50%	6.50%	6.00%
spread(%)	24.62%	22.30%	24.50%	26.00%
NIM(%)	27.04%	24.47%	27.64%	29.41%
Credit cost(%)	-8.35%	-8.55%	-5.30%	-5.00%
Cost to income Ratio(%)	46.02%	53.00%	50.00%	50.00%

ที่มา : ประมาณการโดย AIRA

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางคำแนะนำซื้องาน และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2014 (IOD)

 Score Range 90-100 : Excellent	 Score Range 80-89 : Very Good					 Score Range 70-79 : Good				
BAFS	AAV	EE	PAP	STA	2S	CKP	L&E	PRIN	TASCO	
BTS	ACAP	ERW	PE	SVI	AF	CM	LRH	PTG	TBSP	
BCP	ADVANCE	GBX	PG	T CAP	AH	CMR	LST	QLT	TEAM	
CPN	ANAN	GC	PHOL	TF	AHC	CSC	MAJOR	QTC	TFD	
EGCO	AOT	GFPT	PJW	THAI	AIT	CSP	MAKRO	RCL	TFI	
GRAMMY	ASIMAR	GUNKUL	PM	THANI	AJ	CSS	MATCH	SABINA	THANA	
HANA	ASK	HEMRAJ	PPS	THCOM	AKP	DCC	MBK	SALEE	THIP	
INTUCH	ASP	HMPRO	PR	TIP	AKR	DEMCO	MBKET	SCBLIF	THREL	
IRPC	BANPU	ICC	PRANDA	TIPCO	AMANAH	DNA	MEGA	SCCC	TIC	
IVL	BAY	KCE	PS	TK	AMARIN	EA	MFC	SCG	TICON	
KBANK	BBL	KSL	PT	TKT	AMATA	ESSO	MFEC	SEAFCO	TIW	
KKP	BIGC	LANNA	QH	TNITY	AP	FE	MJD	SEAOIL	TKS	
KTB	BKI	LH	RATCH	TNL	APCO	FORTH	MODERN	SFP	TLUXE	
MINT	BLA	LHBANK	ROBINS	TOG	APCS	FPI	MONO	SIAM	TMI	
PSL	BMCL	LOXLEY	RS	TRC	AQUA	GENCO	MOONG	SIRI	TMT	
PTT	BROOK	LPN	S & J	TRUE	ARIP	GL	MPG	SKR	TNDT	
PTTEP	CENTEL	MACO	SAMCO	TSTE	AS	GLOBAL	MTI	SMG	TPC	
PTTGC	CFRESH	MC	SCC	TSTH	ASIA	GLOW	NC	SMK	TPCORP	
SAMART	CIMBT	MCOT	SINGER	TTA	AYUD	GOLD	NTV	SMPC	TRT	
SAMTEL	CK	NBC	SIS	TTW	BEAUTY	HOTPOT	NUSA	SMT	TRU	
SAT	CNT	NCH	SITHAI	TVO	BEC	HTC	NWR	SOLAR	TSC	
SC	CPF	NINE	SNC	UAC	BFIT	HTECH	NYT	SPC	TTCL	
SCB	CSL	NKI	SNP	VGI	BH	HYDRO	OGC	SPCG	TUF	
SE-ED	DELTA	NMG	SPI	VNT	BJC	IFS	OISHI	SPPT	TVD	
SIM	DRT	NSI	SSF	WACOAL	BJCHI	IHL	PACE	SST	TWFP	
SPALI	DTAC	OCC	SSI		BOL	INET	PATO	STANLY	UMI	
TISCO	EAST W	OFM	SSSC		BTNC	IRC	PB	STEC	UP	
TMB					BWG	IRCP	PDI	STPI	UPF	
TOP					CCET	ITD	PICO	SUC	UPOIC	
					CGD	KBS	PPM	SWC	UV	
					CGS	KGI	PPP	SYMC	UWC	
					CHOW	KKC	PREB	SYNEX	VIH	
					CI	KTC	PRG	SYNTEC	WAVE	
					WHA	WIN	WINNER	YUASA	ZMICO	

Source : THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD)

Score Range	Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพซบถก และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด