

Fundamental Story

Saksiam Leasing Pcl (SAK TB) - HOLD, Price Bt8.85, TP Bt10.00

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กำไรแข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- SAK รายงานกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 185 ลบ. เพิ่มขึ้น 21% y-y และ 11% q-q ไตรมาสที่ 607 ลบ. เพิ่มขึ้น 8% y-y และ คิดเป็น 99% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- SAK ประกาศจ่ายปันผล 0.116 บาท คิดเป็นอัตราการจ่ายปันผลที่ 40% XD และจ่ายปันผลวันที่ 27 เมษายน และ 18 พฤษภาคม 2022 ราคาหุ้น SAK ลดลง และมี upside จากราคาเป้าหมายของเรา 14% ในขณะที่เราขอการขายไปสู่ธุรกิจใหม่
- ด้วยได้แรงหนุนจากทุกผลิตภัณฑ์ สินเชื่อจึงเติบโต 6% q-q และ 36% YTD อัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อเป็นปกติที่ 24% และ ด้วยการบริหารต้นทุนทางการเงินที่ดี NIM จึงอยู่ที่ 21%
- Opex เติบโตตามการขยายสาขาและธุรกิจ ต้นทุนต่อรายได้ลดลง เหลือ 48% ใน 4Q21 และ 53% โดยเฉลี่ยในปี 2021
- NPLs อยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี เนื่องจากการตัดจำหน่าย และการเรียกเก็บเงินที่ดีขึ้น อัตราส่วน NPL จึงลดลงจาก 2.18% ใน 4Q20 เป็น 2.15% ใน 4Q21
- สำหรับผลิตภัณฑ์ใหม่ - เชื้อรถจักรยานยนต์ สินเชื่อเติบโต 183% y-y คิดเป็น 5% ของสินเชื่อรวมของ SAK NPL ของสินเชื่อ เชื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยจาก 1.9% ในปี 2020 เป็น 1.8% ในปี 2021 NPL ของสินเชื่อจำนำทะเบียน และ สินเชื่อส่วนบุคคลที่ไม่มีหลักประกันปรับตัวขึ้นเช่นกันเป็น 2.2% จาก 2.5% ในปี 2020
- การตั้งสำรองลดลง 10% q-q ขณะที่ credit cost เฉลี่ยอยู่ที่ 0.77% ในปี 2021 LLR ของ SAK อยู่ที่ 109%

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Interest income	396	394	440	489	517
Interest expense	31	25	21	27	30
Net interest income	365	369	418	462	487
Non-interest income	1	2	2	2	3
Total income	366	371	420	464	489
Operating expense	188	218	238	232	235
Pre-provisioning profit	179	153	183	232	254
Provision for bad&doubtful debt	(13)	5	12	25	22
Profit before tax	192	148	171	208	232
Tax	38	29	34	41	47
Profit after tax	153	119	137	166	185
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	0
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	153	119	137	166	185
Normalized profit	153	119	137	166	185
PPP/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Norm EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
BV/share (Bt)	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3

Income Statement 12M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Interest & dividend income	6	30	104	1,839	2,327
Interest expense	11	(4)	111	104	154
Net interest income	5	33	104	1,735	2,173
Non-interest income	37	86	140	8	11
Total income	5	34	104	1,744	2,184
Operating expense	1	25	106	922	1,034
Pre-provisioning profit	10	42	101	822	1,150
Provision for bad&doubtful debt	(10)	neg	135	64	63
Profit before tax	12	21	99	758	1,087
Tax	14	22	99	151	217
Profit after tax	11	21	99	607	869
Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	neg	neg	-	0	-
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	11	21	99	607	869
Normalized profit	11	21	99	607	869
PPP/share (Bt)	10	42	82	0.4	0.7
EPS (Bt)	11	21	80	0.3	0.5
Norm EPS (Bt)	11	21	80	0.3	0.5
BV/share (Bt)	4	9	2	2.3	2.9

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash and cash equivalent	307	215	230	293	307
Other current assets	10	27	36	28	30
Total current assets	317	242	266	321	338
Gross loans and accrued interest	6,568	6,976	7,822	8,417	8,893
Provisions	162	165	173	195	208
Net loans	6,406	6,811	7,649	8,222	8,685
Fixed assets	109	114	129	125	126
Other assets	1,945	382	375	372	380
Total assets	8,778	7,549	8,419	9,040	9,530
Short term borrowing	2,866	2,000	2,706	2,720	3,047
Current portion of LT loans	371	-	87	633	610
Other current liabilities	207	215	219	211	273
Total current liabilities	3,444	2,215	3,012	3,564	3,931
Borrowings	593	448	615	531	452
Other liabilities	233	259	255	242	241
Minority interest	-	-	-	-	15
Shareholders' equity	4,508	4,627	4,538	4,704	4,892
Total Liabilities & Equity	8,778	7,549	8,419	9,040	9,530

Financial Ratios (%)					
	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Gross loan growth (YTD)	(3.0)	6.6	19.6	28.3	35.6
Gross loan growth (q-q)	2.2	6.6	12.2	7.3	5.7
Borrowing growth (YTD)	(2.6)	(31.6)	(9.1)	1.6	8.3
Borrowing growth (q-q)	(4.5)	(31.6)	32.8	11.7	6.6
Non-interest income (y-y)	(20.4)	42.1	158.6	43.7	85.5
Non-interest income (q-q)	6.3	62.5	(16.6)	(0.2)	37.2
Cost-to-income	51.2	58.8	56.5	49.9	48.0
Net interest margin	18.7	18.1	21.0	21.2	21.0
Credit cost	(0.79)	0.28	0.60	1.18	1.01
ROE	17.8	10.4	12.0	14.4	15.4
ROA	7.8	5.8	6.9	7.6	8.0
Loan-to-borrowing	153.8	238.7	201.5	194.1	192.4
Loan-to-total equity	142.1	147.2	168.6	174.8	177.6
NPLs (Btm)	143.3	149.4	166.6	182.8	190.8
NPL increase	(24.9)	6.1	17.2	16.3	8.0
NPL ratio (%)	2.18	2.14	2.13	2.17	2.15
Loan loss coverage ratio (%)	113.3	110.2	103.8	106.7	108.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 117 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2202A, ADVA16C2202A, ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2202A, AOT16C2204A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2202A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2202A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, CHG16C2202A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2202A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, ESSO16C2202A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2202A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2202A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, HMPR16C2202A, INTU16C2202A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2202A, IVL16C2203A, JAS16C2202A, JMAR16C2206A, JMAR16C2202A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2202A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KTC16C2202A, LH16C2202A, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2202A, MTC16C2204A, OR16C2202A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, RBF16C2203A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2202A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, STA16C2203A, STEC16C2204A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TOP16C2206A, TOP16C2202A, TRUE16C2205B, TRUE16C2205A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2202A, TU16C2204A, WHA16C2202A, WHA16C2204A (underlying securities are ACE, ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RBF, RCL, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SPALI, STA, STEC, STGT, SYNE, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการร่วมกันได้แก่ นางอติวิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิเบมเนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเบมเนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)