

Fundamental Story

Ratchthani Leasing Pcl (THANI TB) - BUY, Price Bt4.48, TP Bt4.80

Results Comment

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

กำไรเพิ่มขึ้นจากตั้งสำรองที่ลดลง

- THANI รายงานกำไร 4Q21 ที่ 454 ลบ. เพิ่มขึ้น 13% q-q แต่ลดลง 5% y-y กำไรปี 2021 อยู่ที่ 1.7 พันลบ. ดีกว่าประมาณการของเรา 4% เนื่องจากการตั้งสำรองที่ลดลงมาก
- บริษัท ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.17 บาท XD และจ่ายปันผลในวันที่ 2 มีนาคม และ 27 เมษายน ตามลำดับ
- PPOP อยู่ที่ 680 ลบ. ใน 4Q21 ลดลง 5% q-q และ 1% y-y จากรายได้ดอกเบี้ยที่ลดลง และค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น
- สินเชื่อเติบโต 0.8% q-q และ 2.8% YTD Yield ลดลงทั้ง y-y และ q-q จากการเน้นรถบรรทุกใหม่
- เนื่องจากการ write-off และการเร่งกระบวนการยึดคืน NPLs จึงลดลง 12% q-q เป็น 3.8% ของสินเชื่อทั้งหมด
- ซึ่งส่งผลให้มีการตั้งสำรองลดลง 53% จาก 3Q21 แม้ว่าการตั้งสำรองยังคงเพิ่มขึ้น 14% y-y ใน 4Q21 แต่ credit cost ลดลงเหลือ 0.8% ใน 4Q21 และ 1.1% สำหรับทั้งปี LLR ของ THANI เพิ่มขึ้นเป็น 80% จาก 70% ใน 3Q21
- เราเห็นความจำเป็นที่จะต้องปรับคาดการณ์ของเรา แต่ยังคงชอบ ASK มากกว่า THANI เนื่องจากแนวโน้มการเติบโตที่มากกว่า และธุรกิจที่มีความหลากหลายมากกว่าของ ASK

Income Statement (consolidated)					Income Statement 12M as						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Interest income	884	843	843	923	821	Interest & dividend income	(11)	(7)	99	3,430	3,567
Interest expense	254	229	228	231	225	Interest expense	(2)	(11)	101	913	922
Net interest income	629	613	616	692	596	Net interest income	(14)	(5)	98	2,517	2,645
Non-interest income	186	189	190	177	240	Non-interest income	35	29	106	796	838
Total income	816	803	806	870	835	Total income	(4)	2	99	3,313	3,483
Operating expense	130	141	137	151	156	Operating expense	3	20	106	585	565
Pre-provisioning profit	685	661	669	719	680	Pre-provisioning profit	(5)	(1)	98	2,729	2,918
Provision for bad&doubtful debt	96	106	140	231	109	Provision for bad&doubtful debt	(53)	14	81	586	530
Profit before tax	590	555	529	488	571	Profit before tax	17	(3)	104	2,143	2,388
Tax	110	128	101	87	117	Tax	35	7	106	434	478
Profit after tax	480	427	428	401	454	Profit after tax	13	(5)	104	1,709	1,911
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	0	(0)	(0)	(0)	0	Minority interests	neg	107	(0)	(0)	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	480	427	428	401	454	Net profit	13	(5)	104	1,709	1,911
Normalized profit	480	427	428	401	454	Normalized profit	13	(5)	104	1,709	1,911
PPP/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	PPP/share (Bt)	(5)	(1)	98	0.5	0.5
EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	EPS (Bt)	13	(5)	104	0.3	0.3
Norm EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	Norm EPS (Bt)	13	(5)	104	0.3	0.3
BV/share (Bt)	1.9	2.0	1.9	2.0	2.0	BV/share (Bt)	4	7	2	2.0	2.2

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios (%)						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash and cash equivalent	1,044	975	1,144	829	476	Gross loan growth (YTD)	(8.1)	1.0	2.2	2.0	2.8
Other current assets	137	176	202	192	182	Gross loan growth (q-q)	(2.9)	1.0	1.2	(0.2)	0.8
Total current assets	1,181	1,151	1,346	1,021	658	Borrowing growth (YTD)	(12.9)	(0.7)	3.1	(6.3)	(7.2)
Gross loans and accrued interest	47,976	48,469	49,098	49,099	49,396	Borrowing growth (q-q)	(6.6)	(0.0)	0.0	(9.1)	(1.0)
Provisions	1,228	1,240	1,321	1,482	1,485	Non-interest income (y-y)	4.7	0.5	(2.2)	(0.5)	28.7
Net loans	46,748	47,229	47,777	47,617	47,911	Non-interest income (q-q)	4.6	1.6	0.5	(6.9)	35.3
Fixed assets	147	151	156	165	165	Cost-to-income	16.0	17.6	17.0	17.3	18.6
Other assets	442	435	439	482	489	Net interest margin	5.17	5.03	4.99	5.60	4.84
Total assets	48,518	48,966	49,717	49,285	49,223	Credit cost	0.72	0.79	1.03	1.70	0.79
Short term borrowing	5,372	9,185	8,589	9,720	9,403	ROE	19.9	15.5	15.6	14.7	16.0
Current portion of LT loans	5,619	3,749	7,911	4,624	5,809	ROA	3.9	3.5	3.5	3.2	3.7
Other current liabilities	966	1,262	1,135	3,741	3,567	Loan-to-borrowing	145	148	144	158	161
Total current liabilities	11,958	14,196	17,634	18,085	18,778	Loan-to-total equity	493	478	508	489	474
Borrowings	7,590	7,595	2,645	2,044	2,045	NPLs (Bt m)	1,500	1,563	1,714	2,109	1,863
Other liabilities	18,152	15,929	18,728	18,045	16,834	NPL increase	(1,169)	63	151	395	(246)
Minority interest	0	0	0	0	0	NPL ratio	3.1	3.2	3.5	4.3	3.8
Shareholders' equity	10,819	11,246	10,710	11,111	11,567	Loan-loss-coverage ratio	82	79	77	70	80
Total Liabilities & Equity	48,518	48,966	49,717	49,285	49,223						

Sources: Company data, Thanachart estimates

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 115 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2202A, ADVA16C2202A, ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2202A, AOT16C2204A, 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, PTT16C2203A, RBF16C2202A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2202A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, STA16C2203A, STEC16C2204A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TOP16C2206A, TOP16C2202A, 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, DOHOM, 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, SYNEX, 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หนี้กู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ 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)