

Fundamental Story

Tisco Financial Group Pcl (TISCO TB) - HOLD, Price Bt100, TP Bt106

Results Comment

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

กำไรอ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- TISCO รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 1.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2% y-y และทรงตัว q-q กำไรสุทธิได้รับแรงหนุนจากการปรับลดตั้งสำรอง PPOP ลดลง 24% y-y และ 14% q-q จากรายได้จากธุรกิจตลาดทุนที่ลดลง เรากประมาณการกำไรของเราเช่นเดิม และคงคำแนะนำ "ถือ"
- สินเชื่อเติบโต 0.3% q-q นำโดยสินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดใหญ่ สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ยังคงหดตัวส่วนใหญ่เป็นเพราะรถยนต์ใหม่ TISCO สามารถขยายสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มือสอง และรถจักรยานยนต์ และสินเชื่อ auto cash ได้
- อัตราผลตอบแทนจากการปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีสัดส่วนสินเชื่อรายย่อยที่ให้ผลตอบแทนสูงเพิ่มขึ้น ธนาคารยังคงมีต้นทุนทางการเงินที่ลดลงเป็น 2.08% จาก 2.14% ใน 4Q21
- รายได้ที่มีโชดกเบียดลดลง 32% y-y และ 23% q-q สาเหตุหลักมาจากการลดลงของกำไรจากการลงทุน ค่าธรรมเนียมตามผลประกอบการของธุรกิจจัดการกองทุน (AM) และรายได้จากธุรกิจพาณิชย์กิจ รายได้ที่มีโชดกเบียด ซึ่งประกอบด้วยค่าธรรมเนียมธนาคาร ค่าธรรมเนียม AM และค่าธรรมเนียมนายหน้าก็ลดลง 19% y-y แต่เพิ่มขึ้น 5% q-q การเพิ่มขึ้น q-q มาจากค่านายหน้า และค่าธรรมเนียมพื้นฐานจากธุรกิจจัดการกองทุน
- เนื่องจากต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนผันแปร opex จึงได้รับการบริหารจัดการอย่างดี โดยมีอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้นเนื่องจากรายได้ที่ลดลง
- NPL ดีขึ้นดี โดยสินเชื่อที่อยู่ภายใต้โครงการช่วยเหลือลดลงจาก 8% ของสินเชื่อทั้งหมดเป็น 7% สินเชื่อ SME อัตราต่ำอยู่ที่ 3 พันลบ. (2.9 พันลบ. ใน 4Q21) เทียบกับ 4 พันลบ. ของวงเงินอนุมัติ
- TISCO ปรับลด credit cost ลงเหลือ 0.17% แต่ด้วย NPL ที่ลดลง อัตราส่วน loan loss coverage จึงอยู่ในระดับสูงที่ 262% เพิ่มขึ้นจาก 237%

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Interest & dividend income	3,776	3,754	3,644	3,617	3,556
Interest expense	666	605	551	510	495
Net interest income	3,110	3,149	3,093	3,108	3,061
Non-interest income	1,978	1,555	1,098	1,738	1,345
Total income	5,088	4,704	4,191	4,845	4,406
Operating expense	2,055	2,080	1,968	2,176	2,099
Pre-provisioning profit	3,033	2,624	2,223	2,669	2,307
Provision for bad&doubtful debt	843	555	254	412	85
Profit before tax	2,191	2,069	1,969	2,258	2,221
Tax	440	413	395	460	439
Profit after tax	1,751	1,655	1,574	1,798	1,782
Equity income	13	11	(14)	(3)	13
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	1,764	1,666	1,560	1,795	1,795
Normalized profit	1,764	1,666	1,560	1,795	1,795
PPP/share (Bt)	3.8	3.3	2.8	3.3	2.9
EPS (Bt)	2.2	2.1	1.9	2.2	2.2
Norm EPS (Bt)	2.2	2.1	1.9	2.2	2.2
BV/share (Bt)	51.5	47.3	49.2	51.5	53.7

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash and Interbank	37,854	33,537	28,130	31,593	33,605
Other liquid items	-	-	-	-	-
Total liquid items	37,854	33,537	28,130	31,593	33,605
Gross loans and accrued interest	222,606	215,822	206,228	204,662	205,211
Provisions	12,268	12,541	11,975	11,740	11,497
Net loans	210,338	203,282	194,253	192,922	193,713
Fixed assets	2,915	2,917	2,985	2,901	2,846
Other assets	8,582	7,595	7,444	7,354	6,973
Total assets	268,705	255,888	244,635	243,622	246,449
Deposits	198,151	181,050	168,813	166,542	171,435
Interbank	5,137	7,928	7,597	8,081	7,821
Other liquid items	391	245	235	274	220
Total liquid items	203,680	189,223	176,646	174,897	179,476
Borrowings	9,877	14,807	14,962	14,962	11,227
Other liabilities	13,927	14,002	13,617	12,563	12,747
Minority interest	3	3	3	3	3
Shareholders' equity	41,217	37,853	39,407	41,197	42,995
Total Liabilities & Equity	268,705	255,888	244,635	243,622	246,449

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	(2)	(6)	25	14,500	14,991
Interest expense	(3)	(26)	23	2,128	2,565
Net interest income	(1)	(2)	25	12,372	12,427
Non-interest income	(23)	(32)	22	6,112	6,479
Total income	(9)	(13)	24	18,484	18,906
Operating expense	(4)	2	25	8,536	8,799
Pre-provisioning profit	(14)	(24)	23	9,949	10,107
Provision for bad&doubtful debt	(79)	(90)	8	1,039	1,081
Profit before tax	(2)	1	25	8,910	9,026
Tax	(4)	(0)	25	1,782	1,805
Profit after tax	(1)	2	25	7,128	7,221
Equity income	neg	2	268	5	5
Minority interests	neg	neg	4	(3)	(3)
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	0	2	25	7,130	7,223
Normalized profit	0	2	25	7,130	7,223
PPP/share (Bt)	(14)	(24)	23	12.4	12.6
EPS (Bt)	0	2	25	8.9	9.0
Norm EPS (Bt)	0	2	25	8.9	9.0
BV/share (Bt)	4	4	54	53.0	54.4

Financial Ratios (%)					
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross loan growth (YTD)	(1.8)	(4.8)	(9.1)	(9.7)	0.3
Gross loan growth (q-q)	(1.8)	(3.1)	(4.5)	(0.7)	0.3
Deposit growth (YTD)	(2.6)	(11.0)	(17.0)	(18.2)	2.9
Deposit growth (q-q)	(2.6)	(8.6)	(6.8)	(1.3)	2.9
Non-interest income (y-y)	37.5	27.8	(24.0)	1.8	(32.0)
Non-interest income (q-q)	15.9	(21.4)	(29.4)	58.2	(22.6)
Fee income / Operating income	30.3	26.0	26.9	35.5	29.0
Cost-to-income	40.4	44.2	47.0	44.9	47.6
Net interest margin	4.57	4.80	4.94	5.09	5.00
Credit cost	1.53	1.04	0.50	0.81	0.17
ROE	17.5	16.9	16.2	17.8	17.1
Loan-to-deposit	111.4	118.2	121.1	121.9	118.7
Loan-to-deposit + S-T borrowing	111.4	118.2	121.1	121.8	118.7
NPLs (Bt m)	5,532	5,867	6,094	4,957	4,386
NPL increase	(87)	335	227	(1,137)	(571)
NPL ratio	2.51	2.74	2.98	2.44	2.15
Loan-loss-coverage ratio	221.8	213.7	196.5	236.8	262.1
CAR - total	23.1	24.2	24.7	25.2	24.3

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต 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 ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 78 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A , AOT16C2204A , AOT16C2206A , AWC16C2207A , BAM16C2204A , BAM16C2206A , BAM16C2207A , BANP16C2204A , BANP16C2205A , BANP16C2207A , BBL16C2204A , BCH16C2207A , BEC16C2204A , BEC16C2207A , BGRI16C2205A , BLA16C2208A , BLA16C2205A , CBG16C2204A , CBG16C2205A , CBG16C2207A , CHG16C2207A , COM716C2208A , COM716C2205A , CPAL16C2204A , CPF16C2205A , CRC16C2204A , DOHO16C2207A , EA16C2205A , EA16C2206A , EA16C2207A , GPSC16C2205A , GPSC16C2206A , GPSC16C2207A , GULF16C2205A , GULF16C2207A , GUNK16C2205A , GUNK16C2206A , GUNK16C2207A , HANA16C2204A , HANA16C2205A , HANA16C2207A , INTU16C2205A , IRPC16C2205A , IVL16C2206A , JMAR16C2205A , JMAR16C2206A , JMT16C2205A , JMT16C2207A , KBAN16C2208A , KBAN16C2204A , KBAN16C2206A , KCE16C2208A , KCE16C2204A , KCE16C2205A , KCE16C2205B , MEGA16C2207A , MINT16C2204A , MINT16C2207A , MTC16C2204A , OR16C2205A , PTT16C2205A , PTTG16C2207A , RCL16C2205A , RS16C2205A , S5016C2206A , S5016P2206A , S5016P2206B , SAWA16C2204A , SAWA16C2205A , SCC16C2204A , STEC16C2204A , SYNE16C2206A , TOP16C2206A , TRUE16C2205A , TRUE16C2205B , TTA16C2207A , TU16C2204A , WHA16C2204A (underlying securities are AMATA , AOT , AWC , BAM , BANPU , BBL , BCH , BEC , BGRIM , BLA , CBG , CHG , COM7 , CPALL , CPF , CRC , DOHOME , EA , GPSC , GULF , GUNKUL , HANA , INTUCH , IRPC , IVL , JMART , JMT , KBANK , KCE , MEGA , MINT , MTC , OR , PTT , PTTGC , RCL , RS , SAWAD , SCC , SET50 , STEC , SYNEX , TOP , TRUE , TTA , TU , WHA) และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาต จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาต จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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