

Fundamental Story

Asia Sermkij Leasing Pcl (ASK TB) - BUY, Price Bt37.75, TP Bt55

Results Comment

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

กำไรสูงเป็นประวัติการณ์

- ASK รายงานกำไรสูงเป็นประวัติการณ์ที่ 351 ลบ. เพิ่มขึ้น 27% y-y และ 2% q-q แม้ว่าจะมีการตั้งสำรองที่สูงเพื่อรองรับการ write-off และการกันสำรอง management overlay ที่ 86 ลบ. ก็ตาม
- กำไรต่ำกว่าที่เราคาด เนื่องจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น แม้ว่าการ 1Q22 จะคิดเป็น 22% ของประมาณการทั้งปีของเรา แต่เรายังคงประมาณการเช่นเดิม เนื่องจากเราคาดว่า การตั้งสำรอง management overlay ที่ลดลงใน 2H22 คงคำแนะนำ “ซื้อ”
- สินเชื่อสุทธิเติบโต 7% q-q และ 26% y-y อัตราผลตอบแทนลดลง q-q แต่ยังคงใกล้เคียงกับ 8% ต้นทุนการกู้ยืมทรงตัว q-q ที่ 2.53%
- โดยได้แรงหนุนจากการขายประกัน รายได้ที่มีโชดกเบียดจึงเพิ่มขึ้น 38% y-y และ 15% q-q
- Opex เพิ่มขึ้น 1% y-y แต่ 9% q-q จากค่าใช้จ่ายในการบริหารที่สูงขึ้น
- เนื่องจากการตั้งสำรอง management overlay และการ write-off ที่สูงขึ้น การตั้งสำรองจึงเพิ่มขึ้น 193% y-y และ 8% q-q credit cost อยู่ที่ 1.96% เทียบกับ 0.75% ใน 1Q21
- NPLs อยู่ภายใต้การควบคุมที่ดีเพียง 2.35% ของสินเชื่อทั้งหมด อัตราส่วน Loan loss coverage เพิ่มขึ้นเป็น 96% จาก 88% ใน 4Q21

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest income	829	937	978	1,064	1,111	Interest & dividend income	4	34	23	4,784	5,835
Interest expense	248	255	259	277	296	Interest expense	7	19	23	1,264	1,568
Net interest income	582	682	718	787	815	Net interest income	4	40	23	3,520	4,267
Non-interest income	138	153	150	166	190	Non-interest income	15	38	25	753	902
Total income	719	836	868	952	1,005	Total income	6	40	24	4,273	5,169
Operating expense	272	267	257	253	275	Operating expense	9	1	24	1,146	1,258
Pre-provisioning profit	447	568	611	700	730	Pre-provisioning profit	4	63	23	3,127	3,911
Provision for bad&doubtful debt	99	234	215	269	291	Provision for bad&doubtful debt	8	193	26	1,108	1,244
Profit before tax	348	335	396	431	439	Profit before tax	2	26	22	2,019	2,668
Tax	72	66	82	88	88	Tax	1	23	22	404	534
Profit after tax	276	269	314	343	351	Profit after tax	2	27	22	1,615	2,134
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	276	269	314	343	351	Net profit	2	27	22	1,615	2,134
Normalized profit	276	269	314	343	351	Normalized profit	2	27	22	1,615	2,134
PPP/share (Bt)	1.3	1.1	1.2	1.3	1.4	PPP/share (Bt)	4	9	23	5.9	7.4
EPS (Bt)	0.8	0.5	0.6	0.7	0.7	EPS (Bt)	2	(15)	22	3.1	4.0
Norm EPS (Bt)	0.8	0.5	0.6	0.7	0.7	Norm EPS (Bt)	2	(15)	22	3.1	4.0
BV/share (Bt)	16.9	16.3	16.9	17.5	18.3	BV/share (Bt)	4	8	18	19.1	21.1

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash and cash equivalent	348	395	486	471	452	Net loan growth (YTD)		12.1	17.8	25.2	6.5
Other current assets	406	482	460	622	673	Net loan growth (q-q)	5.9	6.4	5.7	(5.9)	6.6
Total current assets	754	877	947	1,093	1,125	Borrowing growth (YTD)	5.7	6.3	12.3	18.3	8.0
Gross loans and accrued interest	46,853	49,762	52,425	55,729	59,398	Borrowing growth (q-q)	5.7	0.0	0.1	5.4	8.0
Provisions	1,014	1,068	1,219	1,332	1,463	Non-interest income (y-y)	29.5	93.3	44.2	35.6	37.9
Net loans	45,839	48,694	51,206	54,396	57,935	Non-interest income (q-q)	12.6	11.5	(2.6)	10.8	14.6
Fixed assets	256	242	250	280	318	Cost-to-income	37.9	32.0	29.6	26.5	27.4
Other assets	617	729	938	899	941	Net interest margin	5.04	5.57	5.53	5.72	5.58
Total assets	47,465	50,542	53,340	56,669	60,318	Credit cost	0.75	1.67	1.45	1.93	1.96
Short term borrowing	14,085	10,642	10,702	8,967	7,280	ROE	19.0	14.8	14.4	15.1	14.9
Current portion of LT loans	5,162	8,069	12,726	11,672	13,412	ROA	2.4	2.2	2.4	2.5	2.4
Other current liabilities	921	1,017	1,068	1,629	1,225	Loan-to-borrowing	131	139	139	124	122
Total current liabilities	20,168	19,728	24,496	22,268	21,917	Loan-to-total equity	887	652	665	602	616
Borrowings	15,439	14,102	13,242	16,092	20,914	NPLs (Bt m)	1,231	1,231	1,463	1,508	1,523
Other liabilities	5,919	8,116	6,689	9,054	7,850	NPL increase	(45)	1	232	45	15
Minority interest	-	-	-	-	-	NPL ratio	2.44	2.30	2.61	2.51	2.32
Shareholders' equity	5,940	8,596	8,914	9,255	9,637	Loan-loss-coverage ratio	82	87	83	88	96
Total Liabilities & Equity	47,465	50,542	53,340	56,669	60,318						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A , AOT16C2206A , AWC16C2207A , BAM16C2206A , BAM16C2207A , BANP16C2205A , BANP16C2207A , BCH16C2207A , BEC16C2207A , BGRI16C2205A , BLA16C2208A , BLA16C2205A , CBG16C2205A , CBG16C2207A , CHG16C2207A , COM716C2208A , COM716C2205A , CPF16C2205A , DOHO16C2207A , EA16C2205A , EA16C2206A , EA16C2207A , GPSC16C2205A , GPSC16C2206A , GPSC16C2207A , GULF16C2205A , GULF16C2207A , GUNK16C2205A , GUNK16C2206A , GUNK16C2207A , HANA16C2205A , HANA16C2207A , INTU16C2205A , IRPC16C2205A , IVL16C2206A , JMAR16C2205A , JMAR16C2206A , JMT16C2205A , JMT16C2207A , KBAN16C2208A , KBAN16C2206A , KCE16C2209A , KCE16C2208A , KCE16C2205A , KCE16C2205B , MEGA16C2207A , MINT16C2207A , OR16C2205A , PTT16C2205A , PTTE16C2209A , PTTG16C2207A , RCL16C2208A , RCL16C2205A , RS16C2205A , S5016C2206A , S5016P2206A , S5016P2206B , SAWA16C2205A , SCB16C2208A , SYNE16C2206A , TOP16C2206A , TRUE16C2205A , TRUE16C2205B , TTA16C2208A , TTA16C2207A , (underlying securities are AMATA , AOT , AWC , BAM , BANPU , BBL , BCH , BEC , BGRIM , BLA , CBG , CHG , COM7 , CPF , DOHOME , EA , GPSC , GULF , GUNKUL , HANA , INTUCH , IRPC , IVL , JMART , JMT , KBANK , KCE , MEGA , MINT , OR , PTT , PTTEP , PTTCG , RCL , RS , SAWAD , SCB , SET50 , TOP , TRUE , TTA) และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 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 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง 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 มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ 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)