

Fundamental Story

Bangkok Commercial Asset (BAM TB) - BUY, Price Bt17.8, TP Bt27

Results Comment

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

กำไร 1Q22 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- กำไร 1Q22 ของ BAM อ่อนแออย่างที่เราคาดไว้ กำไรอยู่ที่ 312 ลบ. (เพิ่มขึ้น 26% y-y แต่ลดลง 68% q-q) เทียบกับประมาณการเบื้องต้นของเราที่ 322 ลบ.
 - กำไรที่เพิ่มขึ้น y-y จากการเรียกเก็บเงินสดเพิ่มขึ้น 7% การลดลง q-q เกิดจากปัจจัยฤดูกาล และการเรียกเก็บเงินที่ลดลง 36%
 - แม้ว่า 1Q จะเป็นช่วงโลว์ซีซั่น แต่การเรียกเก็บเงินยังคงต่ำกว่าเป้าหมายที่ 3.7 พันลบ. รว 14%
- BAM ใช้เงิน 1.35 พันลบ. เพื่อซื้อ NPL ในไตรมาสนี้ โดยส่วนใหญ่ใช้เงินจากกระเงินสดภายในของบริษัทฯ เอง ดังนั้นดอกเบี้ยจ่ายจึงลดลง 2% q-q และเพิ่มขึ้นเพียง 1% y-y
 - กำไร 1Q22 คิดเป็น 10% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่า การเรียกเก็บเงินจะดีขึ้นในไตรมาสต่อไป และคงประมาณการกำไรของเราเช่นเดิม
 - คงคำแนะนำ “ซื้อ”

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	2,136	2,388	2,460	2,585	2,151	Interest & dividend income	(17)	1	20	10,544	11,579
Interest expense	615	670	644	629	620	Interest expense	(2)	1	23	2,742	3,116
Net interest income	1,520	1,718	1,816	1,956	1,531	Net interest income	(22)	1	20	7,802	8,463
Non-interest income	636	1,135	808	1,158	497	Non-interest income	(57)	(22)	13	3,808	3,816
Total income	2,156	2,853	2,624	3,114	2,028	Total income	(35)	(6)	17	11,610	12,279
Operating expense	591	655	714	767	598	Operating expense	(22)	1	21	2,853	2,957
Pre-provisioning profit	1,566	2,198	1,910	2,347	1,430	Pre-provisioning profit	(39)	(9)	16	8,757	9,322
Provision for bad&doubtful debt	1,253	1,214	1,186	1,112	1,058	Provision for bad&doubtful debt	(5)	(16)	23	4,684	4,532
Profit before tax	312	984	724	1,236	372	Profit before tax	(70)	19	9	4,073	4,791
Tax	65	194	147	249	60	Tax	(76)	(8)	7	815	958
Profit after tax	247	790	576	987	312	Profit after tax	(68)	26	10	3,259	3,832
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	247	790	576	987	312	Net profit	(68)	26	10	3,259	3,832
Normalized profit	247	790	576	987	312	Normalized profit	(68)	26	10	3,259	3,832
PPP/share (Bt)	0.5	0.7	0.6	0.7	0.4	PPP/share (Bt)	(39)	(9)	16	2.7	2.9
EPS (Bt)	0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	EPS (Bt)	(68)	26	10	1.0	1.2
Norm EPS (Bt)	0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	Norm EPS (Bt)	(68)	26	10	1.0	1.2
BV/share (Bt)	13.0	12.7	12.9	13.2	13.3	BV/share (Bt)	1	2	13	13.6	14.0

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						1Q21					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash and Interbank	473	4,496	2,003	3,433	1,619	Gross loan purchased (YTD)	2.2	1.6	(0.0)	1.3	0.3
Other liquid items	-	-	-	-	-	Gross loan purchased (q-q)	(0.4)	(0.6)	(0.0)	1.4	0.3
Total liquid items	473	4,496	2,003	3,433	1,619	Borrowing growth (YTD)	(0.2)	4.4	(4.2)	(4.0)	(1.9)
Gross loans and accrued interest	2,500	2,270	2,240	2,241	2,148	Borrowing growth (q-q)	(8.7)	4.6	(4.2)	0.2	(1.9)
Provisions	1,604	1,235	1,202	1,191	1,160	Non-interest income (y-y)	160.1	138.9	9.3	13.3	(21.8)
Net loans	718	844	833	833	771	Non-interest income (q-q)	(37.8)	78.6	(28.8)	43.3	(57.1)
Fixed assets	30,035	30,400	30,635	30,822	31,682	Avg cost of fund	2.9	3.3	3.2	3.1	3.1
Other assets	17,004	17,141	17,572	17,411	18,065	Nil / operating income	70.5	60.2	69.2	62.8	75.5
Total assets	124,347	127,271	124,281	125,904	124,805	Non-Il / operating income	29.48	39.79	30.80	37.19	24.51
Accrued interest payable	416	546	547	553	562	Normalized net margin	11.46	27.69	21.96	31.68	15.38
Provisions for employee benefits	1,005	1,024	1,041	987	1,005	Cost-to-income	27.4	23.0	27.2	24.6	29.5
Total liquid items	1,421	1,569	1,588	1,540	1,566	Pretax Profits/ total assets	1.0	3.1	2.3	3.9	1.2
Lease liabilities	14	17	17	1	1	Pretax Profits / total equity	3.0	9.6	6.9	11.6	3.5
Borrowings	79,800	83,488	79,966	80,154	78,610	Avg assets/avg equity (leverage)	1.51	1.48	1.51	1.51	1.53
Other liabilities	1,068	1,020	960	1,455	1,569	ROA	0.79	2.48	1.85	3.13	1.00
Minority interest	-	-	-	-	-	ROE	2.35	7.67	5.52	9.23	2.90
Shareholders' equity	42,058	41,193	41,768	42,756	43,059	Receivables to borrowing ratio	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2
Total Liabilities & Equity	124,347	127,271	124,281	125,904	124,805	Debt to equity ratio	1.9	2.0	1.9	1.9	1.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGR16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, 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 หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ดีตาม 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 อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิเมนท์ 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)