

Fundamental Story

Saksiam Leasing Pcl (SAK TB) - BUY, Price Bt8.10, TP Bt12.00

Results Comment

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

กำไรดี เป็นไปตามคาด

- SAK รายงานกำไรเป็นไปตามคาดที่ 165 ลบ. เพิ่มขึ้น 39% y-y แต่ลดลง 11% q-q
- บริษัท เร่งเปิดสาขาเป็น 90 สาขา ใน 1Q22 จากเดิม 50 สาขา
- การขายโดรนล่าช้าไปยัง 2Q22 เนื่องจากการจัดส่งที่ล่าช้า แต่บริษัทฯ ยังคงเป้าหมายการขายโดรนไว้ที่ 1,000 รายการในปี
- เราคาดว่ากำไรจะสูงขึ้นในไตรมาสต่อไป เรายังคงประมาณการของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- ปัจจัยขับเคลื่อนหลัก y-y คือการเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่งที่ 33% สินเชื่อเติบโต 5% q-q แต่ด้วยอัตราผลตอบแทนที่ต่ำลง รายได้ดอกเบี้ยจึงเพิ่มขึ้นเพียง 1%
- Opex ขยายตามการขยายสาขา
- SAK ปรับเพิ่ม credit cost เพื่อสะท้อนการตั้งสำรองที่สูงขึ้น ตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 494% y-y และ 32% q-q โดยมี credit cost ที่ 1.27% ในไตรมาส
- NPLs อยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี โดยเพิ่มขึ้น 10% q-q เป็น 2.3% ของสินเชื่อทั้งหมด
- อัตราส่วน Loan loss coverage เพิ่มขึ้นเป็น 111%

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	394	440	489	517	525	Interest & dividend income	2	33	22	2,419	3,018
Interest expense	25	21	27	30	33	Interest expense	10	31	19	172	250
Net interest income	369	418	462	487	492	Net interest income	1	33	22	2,247	2,769
Non-interest income	2	2	2	3	2	Non-interest income	(17)	(5)	1	313	606
Total income	371	420	464	489	494	Total income	1	33	19	2,560	3,375
Operating expense	218	238	232	235	259	Operating expense	10	19	19	1,355	1,745
Pre-provisioning profit	153	183	232	254	235	Pre-provisioning profit	(8)	54	20	1,206	1,630
Provision for bad&doubtful debt	5	12	25	22	29	Provision for bad&doubtful debt	32	494	19	156	186
Profit before tax	148	171	208	232	206	Profit before tax	(11)	39	20	1,050	1,444
Tax	29	34	41	47	42	Tax	(11)	43	20	210	289
Profit after tax	119	137	166	185	164	Profit after tax	(11)	39	20	840	1,155
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	-	-	-	0	1	Minority interests	2,173	neg	(4)	(14)	(35)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	119	137	166	185	165	Net profit	(11)	39	20	826	1,120
Normalized profit	119	137	166	185	165	Normalized profit	(11)	39	20	826	1,120
PPP/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	PPP/share (Bt)	(8)	54	20	0.8	1.0
EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	EPS (Bt)	(11)	39	20	0.5	0.7
Norm EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	Norm EPS (Bt)	(11)	39	20	0.5	0.7
BV/share (Bt)	2.2	2.2	2.2	2.3	2.4	BV/share (Bt)	3	9	2	2.9	3.3

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash and cash equivalent	215	230	293	307	312	Gross loan grow th (YTD)	6.6	19.6	28.3	35.6	4.5
Other current assets	27	36	28	30	56	Gross loan grow th (q-q)	6.6	12.2	7.3	5.7	4.5
Total current assets	242	266	321	338	368	Borrow ing grow th (YTD)	(31.6)	(9.1)	1.6	8.3	6.6
Gross loans and accrued interest	6,976	7,822	8,417	8,893	9,281	Borrow ing grow th (q-q)	(31.6)	32.8	11.7	6.6	6.6
Provisions	165	173	195	208	234	Non-interest income (y-y)	42.1	158.6	43.7	85.5	(5.2)
Net loans	6,811	7,649	8,222	8,685	9,047	Non-interest income (q-q)	62.5	(16.6)	(0.2)	37.2	(17.0)
Fixed assets	114	129	125	126	139	Cost-to-income	58.8	56.5	49.9	48.0	52.4
Other assets	382	375	372	380	446	Net interest margin	18.1	21.0	21.2	21.0	20.1
Total assets	7,549	8,419	9,040	9,530	10,000	Credit cost	0.28	0.60	1.18	1.01	1.27
Short term borrow ing	2,000	2,706	2,720	3,047	3,657	ROE	10.4	12.0	14.4	15.4	13.3
Current portion of LT loans	-	87	633	610	598	ROA	5.8	6.9	7.6	8.0	6.8
Other current liabilities	215	219	211	273	281	Loan-to-borrow ing	238.7	201.5	194.1	192.4	188.3
Total current liabilities	2,215	3,012	3,564	3,931	4,536	Loan-to- total equity	147.2	168.6	174.8	177.6	178.9
Borrow ings	448	615	531	452	113	NPLs (Btm)	149.4	166.6	182.8	190.8	210.8
Other liabilities	259	255	242	241	281	NPL increase	6.1	17.2	16.3	8.0	20.0
Minority interest	-	-	-	15	14	NPL ratio (%)	2.14	2.13	2.17	2.15	2.27
Shareholders' equity	4,627	4,538	4,704	4,892	5,057	Loan loss coverage ratio (%)	110.2	103.8	106.7	108.9	111.1
Total Liabilities & Equity	7,549	8,419	9,040	9,530	10,000						

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, BGRI16C2205A, 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, BGRI, 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 ภูมิศิริเลิศ 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 สหกลีโควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ 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)