

Fundamental Story

Ratchthani Leasing Pcl (THANI TB) - BUY, Price Bt4.12, TP Bt4.80

Results Comment

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

กำไรเป็นไปตามคาด

- THANI รายงานกำไรเป็นไปตามคาดที่ 455 ลบ. เพิ่มขึ้น 7% y-y แต่ทรงตัว q-q กำไร 1Q22 คิดเป็น 24% ของประมาณการทั้งปีของเรา เรายังคงประมาณการ และคงคำแนะนำ "ซื้อ" เราชอบ ASK มากกว่า THANI เนื่องจากการเติบโตที่แข็งแกร่งของ ASK และ PEG ที่ต่ำกว่า
- เนื่องจากยอดขายรถบรรทุกที่แข็งแกร่ง สินเชื่อจึงเติบโต 3% q-q และ 5% y-y อัตราผลตอบแทนดีขึ้น q-q ขณะที่ต้นทุนทางการเงินลดลง q-q NIM อยู่ที่ 5% เพิ่มขึ้นจาก 4.8% ใน 4Q21
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยเติบโต 26% y-y และทรงตัว q-q เนื่องมาจากยอดขายประกันที่เพิ่มขึ้นพร้อมกับการเติบโตของสินเชื่อใหม่
- Opex เพิ่มขึ้น 20% y-y และ 8% q-q จากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงขึ้น
- เนื่องจากการตัดจำหน่าย และการขาย NPLs จึงลดลง 19% q-q เป็น 3% ของสินเชื่อทั้งหมด
- THANI ตั้งสำรองสูงขึ้น 18% y-y และ 16% q-q เพื่อรองรับการตัดจำหน่าย และเพิ่มอัตราส่วน loan loss coverage เป็น 101% จาก 80% 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	843	843	923	821	843	Interest & dividend income	3	0	24	3,577	3,862
Interest expense	229	228	231	225	220	Interest expense	(2)	(4)	25	862	934
Net interest income	613	616	692	596	624	Net interest income	5	2	23	2,715	2,928
Non-interest income	189	190	177	240	239	Non-interest income	(0)	26	30	796	884
Total income	803	806	870	835	863	Total income	3	8	25	3,511	3,812
Operating expense	141	137	151	156	169	Operating expense	8	20	28	602	620
Pre-provisioning profit	661	669	719	680	694	Pre-provisioning profit	2	5	24	2,909	3,192
Provision for bad&doubtful debt	106	140	231	109	126	Provision for bad&doubtful debt	16	18	22	567	551
Profit before tax	555	529	488	571	568	Profit before tax	(0)	2	24	2,342	2,641
Tax	128	101	87	117	113	Tax	(3)	(12)	24	468	528
Profit after tax	427	428	401	454	455	Profit after tax	0	7	24	1,874	2,113
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	(0)	(0)	(0)	0	(0)	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	427	428	401	454	455	Net profit	0	7	24	1,874	2,113
Normalized profit	427	428	401	454	455	Normalized profit	0	7	24	1,874	2,113
PPP/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	PPP/share (Bt)	2	5	24	0.5	0.6
EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	EPS (Bt)	0	7	24	0.3	0.4
Norm EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	Norm EPS (Bt)	0	7	24	0.3	0.4
BV/share (Bt)	2.0	1.9	2.0	2.0	2.1	BV/share (Bt)	4	7	2	2.2	2.3

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash and cash equivalent	975	1,144	829	476	631	Gross loan growth (YTD)	1.0	2.2	2.0	2.8	2.7
Other current assets	176	202	192	182	220	Gross loan growth (q-q)	1.0	1.2	(0.2)	0.8	2.7
Total current assets	1,151	1,346	1,021	658	851	Borrowing growth (YTD)	(0.7)	3.1	(6.3)	(7.2)	1.7
Gross loans and accrued interest	48,469	49,098	49,099	49,396	50,635	Borrowing growth (q-q)	(0.7)	0.0	(0.1)	(1.0)	1.7
Provisions	1,240	1,321	1,482	1,485	1,533	Non-interest income (y-y)	0.5	(2.2)	(0.5)	28.7	26.5
Net loans	47,229	47,777	47,617	47,911	49,102	Non-interest income (q-q)	1.6	0.5	(6.9)	35.3	(0.1)
Fixed assets	151	156	165	165	163	Cost-to-income	17.6	17.0	17.3	18.6	19.6
Other assets	435	439	482	489	501	Net interest margin	5.03	4.99	5.60	4.84	5.00
Total assets	48,966	49,717	49,285	49,223	50,617	Credit cost	0.79	1.03	1.70	0.79	0.89
Short term borrowing	9,185	8,589	9,720	9,403	8,211	ROE	15.5	15.6	14.7	16.0	15.4
Current portion of LT loans	3,749	7,911	4,624	5,809	5,784	ROA	3.5	3.5	3.2	3.7	3.6
Other current liabilities	1,262	1,135	3,741	3,567	3,923	Loan-to-borrowing	148	144	158	161	162
Total current liabilities	14,196	17,634	18,085	18,778	17,918	Loan-to- total equity	478	508	489	474	468
Borrowings	7,595	2,645	2,044	2,045	2,045	NPLs (Bt m)	1,563	1,714	2,109	1,863	1,514
Other liabilities	15,929	18,728	18,045	16,834	18,632	NPL increase	63	151	395	(246)	(349)
Minority interest	0	0	0	0	0	NPL ratio	3.2	3.5	4.3	3.8	3.0
Shareholders' equity	11,246	10,710	11,111	11,567	12,022	Loan-loss-coverage ratio	79	77	70	80	101
Total Liabilities & Equity	48,966	49,717	49,285	49,223	50,617						

Sources: Company data, Thanachart estimates

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

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 เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มีส่วนในการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิง 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 ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล 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 ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอติวีณ์ ไตลัดกะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ 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)