

Fundamental Story

Tisco Financial Group Pcl (TISCO TB) - HOLD, Price Bt86.25, TP Bt106 | Results Comment

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

กำไรดี เป็นไปตามคาด

- กำไร 2Q22 ของ TISCO อยู่ที่ 1.85 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% y-y และ 3% q-q กำไร 1H22 คิดเป็น 51% ของประมาณการทั้งปีของเรา เนื่องจากราคาหุ้นได้ลดลง และมี upside มากกว่า 20% จากราคาเป้าหมายของเรา เราจึงอยู่ในช่วงทบทวนคำแนะนำ "ถือ" ของเรา
- สินเชื่อหดตัวเล็กน้อย q-q เนื่องจากสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่ลดลง สินเชื่อ Auto cash สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ และสินเชื่อเพื่อการพาณิชย์ยังคงเติบโตทั้ง y-y และ YTD
- ด้วยสัดส่วนเงินกู้ที่ให้ผลตอบแทนสูงมีมากขึ้น yield จึงดีขึ้น ในขณะที่ธนาคารยังสามารถควบคุมต้นทุนทางการเงินได้ q-q ดังนั้นสเปรดสุทธิจึงปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย
- การลดลงจากรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย รายได้ค่าธรรมเนียมจากรัฐกิจหลักลดลง 4% y-y และ 8% q-q ปัจจัยหลักกดดันมาจากราคาตลาดหุ้น นั่นคือ ค่านายหน้าและค่าธรรมเนียมจากรัฐกิจจัดการกองทุน ซึ่งลดลง 20% y-y และ 13% q-q ตามแนวโน้มตลาดที่อ่อนแอ และผลกระทบจากฐานที่สูงในปีที่แล้ว
- รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยรวมเพิ่มขึ้น q-q จากการทำ mark to market และผลกำไรจากการลงทุน
- TISCO ยังคงปล่อยสำรองส่วนเกิน ตั้งสำรองลดลง 75% y-y แต่เพิ่มขึ้น 64% q-q เนื่องจาก NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 2.15% ของสินเชื่อทั้งหมดใน 1Q21 เป็น 2.2% ใน 2Q22
- Credit cost อยู่ที่ 0.28% ในไตรมาสนี้ และ LLR ของธนาคารอยู่ที่ระดับสูงมากที่สุดที่ 253%

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Interest & dividend income	3,754	3,644	3,617	3,556	3,616
Interest expense	605	551	510	495	510
Net interest income	3,149	3,093	3,108	3,061	3,107
Non-interest income	1,555	1,098	1,738	1,345	1,443
Total income	4,704	4,191	4,845	4,406	4,549
Operating expense	2,080	1,968	2,176	2,099	2,125
Pre-provisioning profit	2,624	2,223	2,669	2,307	2,425
Provision for bad&doubtful debt	555	254	412	85	140
Profit before tax	2,069	1,969	2,258	2,221	2,285
Tax	413	395	460	439	451
Profit after tax	1,655	1,574	1,798	1,782	1,834
Equity income	11	(14)	(3)	13	15
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	1,666	1,560	1,795	1,795	1,848
Normalized profit	1,666	1,560	1,795	1,795	1,848
PPP/share (Bt)	3.3	2.8	3.3	2.9	3.0
EPS (Bt)	2.1	1.9	2.2	2.2	2.3
Norm EPS (Bt)	2.1	1.9	2.2	2.2	2.3
BV/share (Bt)	47.3	49.2	51.5	53.7	49.0

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash and Interbank	33,537	28,130	31,593	33,605	33,575
Other liquid items	-	-	-	-	-
Total liquid items	33,537	28,130	31,593	33,605	33,575
Gross loans and accrued interest	215,822	206,228	204,662	205,211	204,975
Provisions	12,541	11,975	11,740	11,497	11,298
Net loans	203,282	194,253	192,922	193,713	193,677
Fixed assets	2,917	2,985	2,901	2,846	2,859
Other assets	7,595	7,444	7,354	6,973	6,760
Total assets	255,888	244,635	243,622	246,449	244,722
Deposits	181,050	168,813	166,542	171,435	168,879
Interbank	7,928	7,597	8,081	7,821	6,884
Other liquid items	245	235	274	220	245
Total liquid items	189,223	176,646	174,897	179,476	176,008
Borrowings	14,807	14,962	14,962	11,227	17,127
Other liabilities	14,002	13,617	12,563	12,747	12,337
Minority interest	3	3	3	3	3
Shareholders' equity	37,853	39,407	41,197	42,995	39,247
Total Liabilities & Equity	255,888	244,635	243,622	246,449	244,722

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	2	(4)	49	14,500	14,991
Interest expense	3	(16)	47	2,128	2,565
Net interest income	1	(1)	50	12,372	12,427
Non-interest income	7	(7)	46	6,112	6,479
Total income	3	(3)	48	18,484	18,906
Operating expense	1	2	49	8,536	8,799
Pre-provisioning profit	5	(8)	48	9,949	10,107
Provision for bad&doubtful debt	64	(75)	22	1,039	1,081
Profit before tax	3	10	51	8,910	9,026
Tax	3	9	50	1,782	1,805
Profit after tax	3	11	51	7,128	7,221
Equity income	9	36	561	5	5
Minority interests	neg	neg	7	(3)	(3)
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	3	11	51	7,130	7,223
Normalized profit	3	11	51	7,130	7,223
PPP/share (Bt)	5	(8)	48	12.4	12.6
EPS (Bt)	3	11	51	8.9	9.0
Norm EPS (Bt)	3	11	51	8.9	9.0
BV/share (Bt)	(9)	4	49	53.0	54.4

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross loan growth (YTD)	(4.8)	(9.1)	(9.7)	0.3	0.2
Gross loan growth (q-q)	(3.1)	(4.5)	(0.7)	0.3	(0.1)
Deposit growth (YTD)	(11.0)	(17.0)	(18.2)	2.9	1.4
Deposit growth (q-q)	(8.6)	(6.8)	(1.3)	2.9	(1.5)
Non-interest income (y-y)	27.8	(24.0)	1.8	(32.0)	(7.2)
Non-interest income (q-q)	(21.4)	(29.4)	58.2	(22.6)	7.3
Fee income / Operating income	26.0	26.9	35.5	29.0	25.7
Cost-to-income	44.2	47.0	44.9	47.6	46.7
Net interest margin	4.80	4.94	5.09	5.00	5.06
Credit cost	1.04	0.50	0.81	0.17	0.28
ROE	16.9	16.2	17.8	17.1	18.0
Loan-to-deposit	118.2	121.1	121.9	118.7	120.4
Loan-to-deposit + S-T borrowing	118.2	121.1	121.8	118.7	120.4
NPLs (Bt m)	5,867	6,094	4,957	4,386	4,464
NPL increase	335	227	(1,137)	(571)	77
NPL ratio	2.74	2.98	2.44	2.15	2.20
Loan-loss-coverage ratio	213.7	196.5	236.8	262.1	253.1
CAR - total	24.2	24.7	25.2	24.3	25.3

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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้
ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 66 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2211A, ADVANC16C2210A, AMAT16C2209A, AOT16C2209A, AWC16C2207A, BAM16C2207A, BANP16C2207A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2207A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, CHG16C2207A, COM716C2211B, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, DOHO16C2207A, EA16C2207A, EA16C2209A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2207A, GULF16C2210A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, IVL16C2209A, JMART16C2210A, JMT16C2207A, JMT16C2210A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KTC16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2208A, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TOP16C2211A, TTA16C2207A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, CHG, COM7, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MEGA, MINT, MTC, PTG, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของ
หลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวน
ของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทาง
ผลประโยชน์ (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 บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่าย
วิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง
อัศวิน ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐาน
ของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการจำหน่ายหุ้นกู้ 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)