

Fundamental Story

Asia Sermkij Leasing Pcl (ASK TB) - BUY, Price Bt36.75, TP Bt55.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงานดี เป็นไปตามคาด

- ASK รายงานกำไรแข็งแกร่งที่ 359 ลบ. เพิ่มขึ้น 33% y-y และ 2% q-q การเติบโตที่แข็งแกร่งเมื่อเทียบ y-y ได้แรงหนุนหลักจากการเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่ง และรายได้ประกันที่สูงขึ้น เนื่องจากยอดขายประกันลดลง q-q กำไรจึงเติบโตเพียง 2% จากไตรมาสก่อนหน้า
- กำไร 1H22 คิดเป็น 45% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะสูงขึ้นใน 2H22 ดังนั้นเราจึงเห็นความเสี่ยงที่จำกัดต่อประมาณการของเรา
- ราคาหุ้นของ ASK ที่ได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันดีเซลที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งเริ่มทรงตัว ในขณะเดียวกันก็มีการกันสำรองพิเศษเพื่อรองรับการผิวน้ำมันที่เพิ่มขึ้นจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากมี valuation ที่ถูก เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ"
- ด้วยได้แรงหนุนจากความต้องการรถบรรทุกที่เพิ่มขึ้น สินเชื่อจึงเติบโต 26% y-y และ 12% YTD อัตราผลตอบแทนดีขึ้น q-q แต่ด้วยต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น NIM จึงเกือบจะทรงตัว q-q
- ยอดขายประกันเติบโต y-y แต่ลดลงจากไตรมาสก่อน Opex เติบโตตามการขยายธุรกิจ
- ด้วยการ write off ที่เพิ่มขึ้นเพื่อควบคุม NPL และการตั้งสำรอง management overlay จำนวน 29 ลบ. ทำให้การตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 32% y-y และ 4% q-q NPLs เพิ่มขึ้น 10% q-q เป็น 2.68% ของสินเชื่อทั้งหมด
- LLR ของ ASK อยู่ที่ 93% ณ 2Q22

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Interest income	937	978	1,064	1,111	1,186
Interest expense	255	259	277	296	322
Net interest income	682	718	787	815	864
Non-interest income	153	150	166	190	185
Total income	836	868	952	1,005	1,049
Operating expense	267	257	253	275	290
Pre-provisioning profit	568	611	700	730	759
Provision for bad&doubtful debt	234	215	269	291	309
Profit before tax	335	396	431	439	450
Tax	66	82	88	88	91
Profit after tax	269	314	343	351	359
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	269	314	343	351	359
Normalized profit	269	314	343	351	359
PPP/share (Bt)	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4
EPS (Bt)	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
Norm EPS (Bt)	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
BV/share (Bt)	16.3	16.9	17.5	18.3	18.0

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	7	27	47	4,840	5,925
Interest expense	9	26	48	1,292	1,625
Net interest income	6	27	47	3,547	4,300
Non-interest income	(3)	20	48	782	935
Total income	4	26	47	4,329	5,236
Operating expense	5	9	49	1,158	1,270
Pre-provisioning profit	4	33	47	3,171	3,965
Provision for bad&doubtful debt	6	32	50	1,203	1,276
Profit before tax	2	34	45	1,968	2,689
Tax	3	38	46	394	538
Profit after tax	2	33	45	1,574	2,151
Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	2	33	45	1,574	2,151
Normalized profit	2	33	45	1,574	2,151
PPP/share (Bt)	4	33	47	6.0	7.5
EPS (Bt)	2	33	45	3.0	4.1
Norm EPS (Bt)	2	33	45	3.0	4.1
BV/share (Bt)	(1)	11	18	19.0	21.1

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash and cash equivalent	395	486	471	452	364
Other current assets	482	460	622	673	676
Total current assets	877	947	1,093	1,125	1,040
Gross loans and accrued interest	49,762	52,425	55,729	59,398	62,609
Provisions	1,068	1,219	1,332	1,463	1,567
Net loans	48,694	51,206	54,396	57,935	61,042
Fixed assets	242	250	280	318	342
Other assets	729	938	899	941	1,557
Total assets	50,542	53,340	56,669	60,318	63,980
Short term borrowing	10,642	10,702	8,967	7,280	12,199
Current portion of LT loans	8,069	12,726	11,672	13,412	10,928
Other current liabilities	1,017	1,068	1,629	1,225	1,162
Total current liabilities	19,728	24,496	22,268	21,917	24,289
Borrowings	14,102	13,242	16,092	20,914	22,160
Other liabilities	8,116	6,689	9,054	7,850	8,012
Minority interest	-	-	-	-	-
Shareholders' equity	8,596	8,914	9,255	9,637	9,519
Total Liabilities & Equity	50,542	53,340	56,669	60,318	63,980

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Net loan growth (YTD)		17.8	25.2	6.5	12.2
Net loan growth (q-q)	6.4	5.7	(5.9)	6.6	5.4
Borrowing growth (YTD)	6.3	12.3	18.3	8.0	16.6
Borrowing growth (q-q)	0.5	0.1	0.1	8.0	7.9
Non-interest income (y-y)	93.3	44.2	35.6	37.9	20.3
Non-interest income (q-q)	11.5	(2.6)	10.8	14.6	(2.7)
Cost-to-income	32.0	29.6	26.5	27.4	27.7
Net interest margin	5.57	5.53	5.72	5.58	5.56
Credit cost	1.67	1.45	1.93	1.96	1.97
ROE	14.8	14.4	15.1	14.9	15.0
ROA	2.2	2.4	2.5	2.4	2.3
Loan-to-borrowing	139	139	124	122	119
Loan-to-total equity	652	665	602	616	658
NPLs (Bt m)	1,231	1,463	1,508	1,523	1,679
NPL increase	1	232	45	15	156
NPL ratio	2.47	2.79	2.71	2.56	2.68
Loan-loss-coverage ratio	87	83	88	96	93

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน 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 ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 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)