

Fundamental Story

Finance Sector – Overweight

Earnings Preview

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

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 3Q22F

- การเติบโตของสินเชื่อยังคงแข็งแกร่ง ...
- ...แต่มี NPL สูงขึ้นเป็นส่วนใหญ่
- ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น แต่อยู่ภายใต้การควบคุม
- Undervalued เนื่องจากยังคงมีแรงต้าน

Ex 1: 3Q22F Preview

(Bt m)	3Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	% change		% of 2022F
					y-y	q-q	
ASK	314.34	351.04	359.02	380.00	20.89	5.85	70.8
BAM	576.33	311.84	830.62	830.00	44.02	(0.08)	60.5
JMT	351.69	366.96	433.31	430.00	22.27	(0.76)	59.7
KTC	1,316.94	1,747.27	1,893.75	1,920.00	45.79	1.39	88.2
MTC	1,200.77	1,375.56	1,380.61	1,328.00	10.60	(3.81)	76.1
SAWAD	1,111.61	1,035.95	1,041.62	1,200.00	7.95	15.21	74.1
SAK	166.44	164.91	166.38	176.00	5.75	5.78	72.1
TIDLOR	812.72	940.36	981.41	933.54	14.87	(4.88)	75.8
THANI	400.95	455.05	492.34	496.00	23.71	0.74	73.8
Sector	6,251.78	6,748.94	7,579.05	7,693.54	23.06	1.51	75.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

- เราได้คาดการณ์ผลการดำเนินงานหุ้นไฟแนนซ์ 8 ตัว ที่เราทำบทวิเคราะห์ โดยสรุป เราคาดว่ากำไรจะเติบโตแข็งแกร่ง y-y จากการเติบโตของสินเชื่อยังคงเพิ่มขึ้น ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น แต่ยังคงสามารถจัดการได้เนื่องจากผลประโยชน์จากการรีไฟแนนซ์ที่เหลือนบางส่วน ค่าใช้จ่ายทางการเงินน่าจะเพิ่มขึ้นในปีหน้า แต่เราได้รวมปัจจัยเหล่านี้แล้วในตัวเลขของเราแล้ว ในขณะเดียวกัน การลดลงของกำไร q-q ส่วนใหญ่มาจากการตั้งสำรองที่สูงขึ้น
- BAM และ JMT มองว่ากำไรจะเติบโตดี y-y แม้ว่าเราจะไม่คาดว่าจะการเรียกเก็บเงินสดจะแข็งแกร่งขึ้นเมื่อเทียบกับ 2Q22
- สำหรับเรา คุณภาพสินทรัพย์เป็นปัจจัยสำคัญที่น่าจับตามอง สำหรับผู้ที่ดำเนินงานในเชิงรุกในช่วงการระบาดอย่างรุนแรงของโควิดยังคงต่อสู้กับ NPLs ที่เพิ่มขึ้น สถานการณ์คุณภาพสินทรัพย์ที่ไม่แน่นอนจะยังคงเป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้น นอกเหนือจากแรงต้านจากอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มสูงขึ้น
- สำหรับความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ กฎหมายเช่าซื้อได้รับการสรุปแล้ว และอัตราดอกเบี้ยสูงสุดใหม่จะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 12 มกราคม 2023 สินเชื่อกู้เช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่จะได้รับผลกระทบมากที่สุดจากกฎหมายใหม่นี้ และ SAWAD มีสินเชื่อกู้กลุ่มนี้มากขึ้น อย่างไรก็ตาม เราได้รวมอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงเป็น 24% ในตัวเลขของเราแล้ว ดังนั้นความเสี่ยงต่อคาดการณ์ของเราจึงมีจำกัดมาก ในขณะเดียวกัน SAWAD ดูเหมือนจะมีปริมาณสินเชื่อที่ขยายตัวเพื่อชดเชยอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง
- ทุนการเงินร่วงลงอย่างมาก YTD การปรับตัวลงเกิดจากแรงต้านที่ยังคงมีอยู่ ด้วย yield curve ที่พุ่งสูงขึ้น สถานการณ์ด้านคุณภาพสินทรัพย์ เราจึงไม่เห็นปัจจัยหนุนที่ชัดเจนที่จะผลักดันราคาหุ้นกลุ่มไฟแนนซ์ในระยะใกล้

Fundamental Story

- คำแนะนำ "ซื้อ" ของเราขึ้นอิงกับ valuation เนื่องจากกลุ่มฯ นี้ได้รับการ de-rated แล้ว ในขณะที่ปัจจัยกดดันด้านกฎระเบียบได้หายไปแล้ว
- เรายังคงชอบ AMCs ในขณะที่ TIDLOR และ THANI เป็นหุ้นการเงินที่เราชอบมากกว่า นอกจากนี้ SAWAD ยังปรับลงมากแล้ว เนื่องจากเราคาดว่าบริษัทฯ จะขยายสินเชื่อเพิ่มและลดค่าใช้จ่ายบางส่วน เพื่อบรรเทาผลของดอกเบี้ยที่เรียกเก็บที่ลดลงตามกฎระเบียบใหม่

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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 101 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2301A, ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BANPU16C2210A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRIM16C2209A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2210A, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2212A, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, TU16C2210A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, TU, VGI, WHA). 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 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 การจัดทบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการร่วมกันได้แก่ นาง อศิณี ไตรลึงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

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