

Fundamental Story

Asia Sermkij Leasing Pcl (ASK TB) - BUY, Price Bt36, TP Bt47

Results Comment

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

กำไรแข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- ASK รายงานกำไร 3Q22 ที่ 391 ลบ. เพิ่มขึ้น 25% y-y และ 9% q-q ปัจจัยผลักดันการเติบโตที่สำคัญ ได้แก่ สินเชื่อที่เพิ่มขึ้น NIM ที่ดีขึ้น และรายได้ค่าบริการจากธุรกิจนายหน้าประกัน
- NPLs เพิ่มขึ้น 11% q-q เป็น 2.9% ของสินเชื่อทั้งหมด ASK ได้ตัดจำหน่าย NPL สูงขึ้นในไตรมาสนี้ ดังนั้น แม้จะไม่ได้ใส่กันสำรองพิเศษ การตั้งสำรองก็เพิ่มขึ้น 55% y-y และ 8% q-q credit cost อยู่ที่ 2.04% เพิ่มขึ้นจาก 1.97% ใน 2Q22 Loan loss covera ลดลงจาก 93% เป็น 89% ใน 3Q22
- กำไร 9M22 คิดเป็น 72% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคงประมาณการและคำแนะนำ "ซื้อ"
- สินเชื่อเติบโต 24% y-y และ 4% q-q ด้วยสัดส่วนเงินกู้ที่ให้ผลตอบแทนสูงเพิ่มขึ้น และต้นทุนทางการเงินที่บริหารจัดการได้ NIM จึงขยายตัวจาก 5.56% ใน 2Q22 เป็น 5.6% ใน 3Q22
- ด้วยได้แรงหนุนจากธุรกิจประกันภัย รายได้ที่มีใช้ดอกเบียจึงเพิ่มขึ้น 32% y-y และ 7% q-q
- Opex เพิ่มขึ้นจากการขยายธุรกิจ อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลงเหลือ 26% จาก 28% ใน 2Q22

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest income	978	1,064	1,111	1,186	1,262	Interest & dividend income	6	29	74	4,836	5,702
Interest expense	259	277	296	322	343	Interest expense	6	32	74	1,296	1,603
Net interest income	718	787	815	864	919	Net interest income	6	28	73	3,540	4,099
Non-interest income	150	166	190	185	197	Non-interest income	7	32	75	762	895
Total income	868	952	1,005	1,049	1,116	Total income	6	29	74	4,303	4,993
Operating expense	257	253	275	290	292	Operating expense	1	14	74	1,163	1,273
Pre-provisioning profit	611	700	730	759	823	Pre-provisioning profit	8	35	74	3,140	3,720
Provision for bad&doubtful debt	215	269	291	309	332	Provision for bad&doubtful debt	8	55	77	1,216	1,390
Profit before tax	396	431	439	450	491	Profit before tax	9	24	72	1,924	2,330
Tax	82	88	88	91	99	Tax	9	21	72	385	466
Profit after tax	314	343	351	359	391	Profit after tax	9	25	72	1,539	1,864
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	314	343	351	359	391	Net profit	9	25	72	1,539	1,864
Normalized profit	314	343	351	359	391	Normalized profit	9	25	72	1,539	1,864
PPP/share (Bt)	1.2	1.3	1.4	1.4	1.6	PPP/share (Bt)	8	35	74	5.9	7.0
EPS (Bt)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	EPS (Bt)	9	25	72	2.9	3.5
Norm EPS (Bt)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	Norm EPS (Bt)	9	25	72	2.9	3.5
BV/share (Bt)	16.9	17.5	18.3	18.0	18.7	BV/share (Bt)	4	11	19	19.0	20.8

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22		3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash and cash equivalent	486	471	452	364	472	Net loan growth (YTD)		25.2	6.5	12.2	16.9
Other current assets	460	622	673	676	635	Net loan growth (q-q)	5.7	(5.9)	6.6	5.4	4.2
Total current assets	947	1,093	1,125	1,040	1,107	Borrowing growth (YTD)	12.3	19.7	6.9	15.3	22.1
Gross loans and accrued interest	52,425	55,729	59,398	62,609	65,243	Borrowing growth (q-q)	5.7	0.1	0.1	7.9	5.9
Provisions	1,219	1,332	1,463	1,567	1,671	Non-interest income (y-y)	44.2	35.6	37.9	20.3	31.7
Net loans	51,206	54,396	57,935	61,042	63,572	Non-interest income (q-q)	(2.6)	10.8	14.6	(2.7)	6.7
Fixed assets	250	280	318	342	564	Cost-to-income	29.6	26.5	27.4	27.7	26.2
Other assets	938	899	941	1,557	2,107	Net interest margin	5.53	5.72	5.58	5.56	5.60
Total assets	53,340	56,669	60,318	63,980	67,349	Credit cost	1.45	1.93	1.96	1.97	2.04
Short term borrowing	10,702	9,467	7,280	12,199	13,891	ROE	14.4	15.1	14.9	15.0	16.2
Current portion of LT loans	12,726	11,672	13,412	10,928	8,934	ROA	2.4	2.5	2.4	2.3	2.4
Other current liabilities	1,068	1,129	1,225	1,162	1,188	Loan-to-borrowing	139	123	122	119	118
Total current liabilities	24,496	22,268	21,917	24,289	24,014	Loan-to-total equity	665	602	616	658	661
Borrowings	13,242	16,092	20,914	22,160	24,795	NPLs (Bt m)	1,463	1,508	1,523	1,679	1,868
Other liabilities	6,689	9,054	7,850	8,012	8,676	NPL increase	232	45	15	156	189
Minority interest	-	-	-	-	-	NPL ratio	2.79	2.71	2.56	2.68	2.86
Shareholders' equity	8,914	9,255	9,637	9,519	9,865	Loan-loss-coverage ratio	83	88	96	93	89
Total Liabilities & Equity	53,340	56,669	60,318	63,980	67,349						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 111 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2302A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2302A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2302A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CENTEL16C2209A, COM716C2302A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2303A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302B, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GUNKUL16C2302A, GUNKUL16C2301A, GUNK16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2211A, JMT16C2302A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2302A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2302A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2303A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWAD16C2302A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2303A, SCGP16C2212A, SET5016P2212B, SET5016C2212C, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, 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, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิ้นซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิ้นซิ่ง 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 ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการจำหน่ายหุ้นกู้ ชนิดระบุชื่อผู้ถือ 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) ผู้จัดการจำหน่ายหุ้นกู้ ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)