

Fundamental Story

Saksiam Leasing Pcl (SAK TB) - BUY, Price Bt6.65, TP Bt8.00

Results Comment

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

กำไรเป็นไปตามคาด

- SAK รายงานกำไร 3Q22 เป็นไปตามคาดที่ 171 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% y-y และ q-q กำไร 9M22 คิดเป็น 71% ของประมาณการของเรา ด้วย NPLs ที่จัดการได้ของ SAK และผลของ leverage เราคาดว่ากำไรจะสูงขึ้นใน 4Q22 คงค่านะหน้า "ซื้อ"
- สินเชื่อเติบโต 25% y-y และ 5% q-q yield เพิ่มขึ้นตามต้นทุนทางการเงิน ดังนั้น NIM จึงยังคงเพิ่มขึ้น
- Opex เพิ่มขึ้นอย่างช้าๆ q-q แต่เพิ่มขึ้น 31% y-y ตามการขยายธุรกิจ
- SAK เปิดสาขาใหม่ 38 แห่งในไตรมาสนี้ ทำให้จำนวนสาขารวมอยู่ที่ 929 แห่ง
- NPLs เพิ่มขึ้นช้ากว่าใน 2Q22 มาก อัตราส่วน NPL อยู่ที่ 2.6% เทียบกับ 2.5% ใน 2Q22
- ด้วยการ write-off ที่สูงขึ้น การตั้งสำรองจึงเพิ่มขึ้น 78% y-y และ 18% q-q เป็น 1.7% ของสินเชื่อ
- LLR ไม่เปลี่ยนแปลงที่ 105%

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest income	489	517	525	565	606	Interest & dividend income	7	24	73	2,316	2,890
Interest expense	27	30	33	40	46	Interest expense	16	70	69	172	287
Net interest income	462	487	492	526	560	Net interest income	7	21	74	2,143	2,603
Non-interest income	2	3	2	1	1	Non-interest income	(20)	(38)	23	20	39
Total income	464	489	494	527	561	Total income	7	21	73	2,163	2,643
Operating expense	232	235	259	282	303	Operating expense	8	31	76	1,111	1,347
Pre-provisioning profit	232	254	235	245	258	Pre-provisioning profit	5	11	70	1,052	1,296
Provision for bad&doubtful debt	25	22	29	37	44	Provision for bad&doubtful debt	18	78	64	172	218
Profit before tax	208	232	206	208	214	Profit before tax	3	3	71	881	1,077
Tax	41	47	42	42	43	Tax	3	5	72	176	215
Profit after tax	166	185	164	166	171	Profit after tax	3	3	71	704	862
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	-	0	1	0	0	Minority interests	16	neg	(239)	(1)	(2)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	166	185	165	166	171	Net profit	3	3	71	704	860
Normalized profit	166	185	165	166	171	Normalized profit	3	3	71	704	860
PPP/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	PPP/share (Bt)	5	11	70	0.6	0.8
EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	EPS (Bt)	3	3	71	0.4	0.5
Norm EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	Norm EPS (Bt)	3	3	71	0.4	0.5
BV/share (Bt)	2.2	2.3	2.4	2.4	2.5	BV/share (Bt)	3	10	2	2.8	3.1

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(%)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash and cash equivalent	293	307	312	284	293	Gross loan grow th (YTD)	28.3	35.6	4.5	12.9	18.4
Other current assets	28	30	56	72	57	Gross loan grow th (q-q)	7.3	5.7	4.5	8.0	4.9
Total current assets	321	338	368	355	351	Borrowing grow th (YTD)	1.6	8.3	6.6	25.0	32.0
Gross loans and accrued interest	8,417	8,893	9,281	10,038	10,548	Borrowing grow th (q-q)	11.7	6.6	6.6	17.2	5.6
Provisions	195	208	234	266	289	Non-interest income (y-y)	43.7	85.5	(5.2)	(22.7)	(38.1)
Net loans	8,222	8,685	9,047	9,773	10,259	Non-interest income (q-q)	(0.2)	37.2	(17.0)	(32.0)	(20.1)
Fixed assets	125	126	139	153	170	Cost-to-income	49.9	48.0	52.4	53.5	54.0
Other assets	372	380	446	491	488	Net interest margin	21.2	21.0	20.1	20.2	20.3
Total assets	9,040	9,530	10,000	10,771	11,268	Credit cost	1.18	1.01	1.27	1.49	1.68
Short term borrowing	2,720	3,047	3,657	2,955	3,343	ROE	14.4	15.4	13.3	13.3	13.5
Current portion of LT loans	633	610	598	1,295	1,181	ROA	7.6	8.0	6.8	6.4	6.2
Other current liabilities	211	273	281	270	240	Loan-to-borrowing	194.1	192.4	188.3	173.7	172.8
Total current liabilities	3,564	3,931	4,536	4,520	4,764	Loan-to-total equity	174.8	177.6	178.9	196.2	199.2
Borrowings	531	452	113	956	1,042	NPLs (Btm)	182.8	190.8	210.8	253.1	274.8
Other liabilities	242	241	281	302	297	NPL increase	16.3	8.0	20.0	42.3	21.7
Minority interest	-	15	14	14	14	NPL ratio (%)	2.17	2.15	2.27	2.52	2.61
Shareholders' equity	4,704	4,892	5,057	4,980	5,151	Loan loss coverage ratio (%)	106.7	108.9	111.1	105.0	105.0
Total Liabilities & Equity	9,040	9,530	10,000	10,771	11,268						

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 ราชธานีลิซซิ่ง 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 ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล 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) เป็นผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ 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 หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ 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)