

Fundamental Story

Asia Sermkij Leasing Pcl (ASK TB) - BUY, Price Bt24.00, TP Bt47.00

Results Comment

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

กำไรอ่อนแอ

- ASK รายงานกำไร 2Q23 ที่ 337 ลบ. ลดลง 6% y-y และ 16% q-q กำไร 1H23 อยู่ที่ 41% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- ปัจจัยกดดันสำคัญคือการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้น 34% y-y และ 32% q-q เนื่องจากอัตราส่วน NPL ที่เพิ่มขึ้นเป็น 4.0% จาก 3.73% ใน 1Q23 แม้ว่าจะใช้ส่วนตั้งสำรอง management overlay อีก 70 ลบ. ในไตรมาสนี้ ดังนั้นการตั้งสำรองส่วนเกินจึงลดลงเหลือเพียง 50 ลบ. จาก 120 ลบ. ใน 1Q23 และ LLR ลดลง 64%
- การเบิกเงินใหม่แข็งแกร่งที่ 1 หมื่นลบ. ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้น ยอดขายประกันภัยเติบโตตามสินเชื่อใหม่
- สำหรับค่าใช้จ่าย ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 20bps q-q เป็น 2.9% เนื่องจาก yield ไม่ได้ขึ้น net spread ลดลง q-q เป็น 5% จาก 5.1% ใน 1Q23
- เราเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรของเรา แม้ว่า ASK คาดว่า NPL จะลดลงใน 2H23
- ASK มีมูลค่าถูก แต่เราไม่เห็นตัวกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Interest income	1,186	1,262	1,304	1,333	1,403	Interest & dividend income	5	18	49	5,638	6,484
Interest expense	322	343	375	408	459	Interest expense	13	43	54	1,602	1,926
Net interest income	864	919	929	925	944	Net interest income	2	9	46	4,036	4,558
Non-interest income	185	197	189	213	233	Non-interest income	10	26	50	892	1,029
Total income	1,049	1,116	1,118	1,138	1,178	Total income	3	12	47	4,928	5,587
Operating expense	290	292	269	320	337	Operating expense	5	16	54	1,210	1,321
Pre-provisioning profit	759	823	850	818	841	Pre-provisioning profit	3	11	45	3,718	4,266
Provision for bad&doubtful debt	309	332	333	313	419	Provision for bad&doubtful debt	34	36	49	1,486	1,606
Profit before tax	450	491	517	505	421	Profit before tax	(17)	(6)	41	2,233	2,660
Tax	91	99	106	102	84	Tax	(17)	(7)	42	447	532
Profit after tax	359	391	411	403	337	Profit after tax	(16)	(6)	41	1,786	2,128
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	359	391	411	403	337	Net profit	(16)	(6)	41	1,786	2,128
Normalized profit	359	391	411	403	337	Normalized profit	(16)	(6)	41	1,786	2,128
PPP/share (Bt)	1.4	1.6	1.6	1.5	1.6	PPP/share (Bt)	3	11	45	7.0	8.1
EPS (Bt)	0.7	0.7	0.8	0.8	0.6	EPS (Bt)	(16)	(6)	41	3.4	4.0
Norm EPS (Bt)	0.7	0.7	0.8	0.8	0.6	Norm EPS (Bt)	(16)	(6)	41	3.4	4.0
BV/share (Bt)	18.0	18.7	19.4	20.2	19.4	BV/share (Bt)	(4)	8	19	21.1	23.1

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash and cash equivalent	364	472	601	519	508	Net loan grow th (YTD)	12.2	16.9	21.0	3.6	8.0
Other current assets	676	635	637	1,089	1,226	Net loan grow th (q-q)	19.5	4.3	3.6	3.7	4.4
Total current assets	1,040	1,107	1,238	1,608	1,733	Borrowing grow th (YTD)	15.3	22.1	25.1	3.3	10.5
Gross loans and accrued interest	62,609	65,243	67,605	69,987	73,001	Borrowing grow th (q-q)	7.9	0.1	0.0	3.3	7.0
Provisions	1,567	1,671	1,761	1,753	1,879	Non-interest income (y-y)	20.3	31.7	14.2	12.1	26.4
Net loans	61,042	63,572	65,844	68,234	71,122	Non-interest income (q-q)	(2.7)	6.7	(4.0)	12.5	9.7
Fixed assets	342	564	743	1,023	1,339	Cost-to-income	27.7	26.2	24.0	28.1	28.6
Other assets	1,557	2,107	1,323	744	915	Net interest margin	5.56	5.60	5.45	5.26	5.15
Total assets	63,980	67,349	69,149	71,610	75,110	Credit cost	1.74	1.80	1.74	1.58	2.02
Short term borrowing	12,199	13,891	11,000	8,760	7,829	ROE	15.0	16.2	16.3	15.4	12.9
Current portion of LT loans	10,928	8,934	11,735	13,391	17,318	ROA	2.3	2.4	2.4	2.3	1.8
Other current liabilities	1,162	1,188	1,265	1,511	1,385	Loan-to-borrowing	135	133	135	135	132
Total current liabilities	24,289	24,014	24,000	23,661	26,533	Loan-to- total equity	746	750	747	747	811
Borrowings	22,160	24,795	22,466	19,545	18,722	NPLs (Bt m)	1,679	1,868	2,347	2,610	2,916
Other liabilities	8,012	8,676	12,428	17,766	19,622	NPL increase	156	189	479	263	307
Minority interest	-	-	-	-	-	NPL ratio	2.68	2.86	3.47	3.73	4.00
Shareholders' equity	9,519	9,865	10,255	10,637	10,233	Loan-loss-coverage ratio	93	89	75	67	64
Total Liabilities & Equity	63,980	67,349	69,149	71,610	75,110						

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 23 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัททนธนชาติ 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)

บริษัททนธนชาติ 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 จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันใต้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"