

Fundamental Story

Asia Sermkij Leasing Pcl (ASK TB) - HOLD, Price Bt11.2, TP Bt16.0

Results Comment

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

กำไรอ่อนแออย่างมาก

- ASK รายงานกำไรสุทธิ 59 ลบ. ลดลง 82% y-y และ 29% q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่คาดเกือบทุกรายการ ทำให้เราคาดว่าจะมีความเสี่ยงต่อประมาณการของเราอย่างมีนัยสำคัญ เราจะทบทวนคำแนะนำของเรา
- แม้ว่าการหดตัวของสินเชื่อจะมากกว่าที่คาดไว้ แต่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยก็สูงอย่างเห็นได้ชัด เมื่อรวมกับสินเชื่อที่อ่อนแอ รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยยังต่ำกว่าคาดเช่นกัน
- แม้จะมีการตัดหนี้สูญเพิ่มขึ้น แต่ NPLs ก็เพิ่มขึ้น 4% q-q สินเชื่อ stage 2 ยังคงเพิ่มขึ้น q-q จาก 10.6% ใน 2Q24 เป็น 11% ในไตรมาสนี้ NPA เพิ่มขึ้น 16% q-q เป็น 2.26 พันลบ.
- การตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 52% y-y แต่ลดลง 3% q-q การตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้นเกิดจากการเพิ่มขึ้นของ NPL ขาดทุนจากการด้อยค่า และขาดทุนจากสินทรัพย์ยึดคืน
- Credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 3.17% จาก 3.15% ใน 2Q24 อัตราส่วน Loan loss coverage ลดลงเหลือเพียง 56%
- อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนของ ASK อยู่ที่ 6.2% ใน 3Q24

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Interest income	1,436	1,485	1,474	1,464	1,424	Interest & dividend income	(3)	(1)	74	5,911	5,838
Interest expense	504	538	552	558	549	Interest expense	(1)	9	79	2,093	2,088
Net interest income	932	947	923	906	875	Net interest income	(3)	(6)	71	3,817	3,750
Non-interest income	210	185	189	171	152	Non-interest income	(11)	(28)	66	780	800
Total income	1,142	1,132	1,112	1,077	1,027	Total income	(5)	(10)	70	4,597	4,550
Operating expense	318	307	340	313	301	Operating expense	(4)	(5)	69	1,381	1,471
Pre-provisioning profit	824	825	772	764	726	Pre-provisioning profit	(5)	(12)	70	3,216	3,079
Provision for bad&doubtful debt	426	621	554	667	649	Provision for bad&doubtful debt	(3)	52	82	2,276	2,001
Profit before tax	399	204	218	97	77	Profit before tax	(21)	(81)	42	940	1,077
Tax	81	43	44	15	18	Tax	23	(78)	41	188	215
Profit after tax	318	161	174	82	59	Profit after tax	(29)	(82)	42	752	862
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	318	161	174	82	59	Net profit	(29)	(82)	42	752	862
Normalized profit	318	161	174	82	59	Normalized profit	(29)	(82)	42	752	862
PPP/share (Bt)	1.6	1.6	1.5	1.4	1.4	PPP/share (Bt)	(5)	(12)	70	6.1	5.8
EPS (Bt)	0.6	0.3	0.3	0.2	0.1	EPS (Bt)	(29)	(82)	42	1.4	1.6
Norm EPS (Bt)	0.6	0.3	0.3	0.2	0.1	Norm EPS (Bt)	(29)	(82)	42	1.4	1.6
BV/share (Bt)	20.0	20.2	20.5	19.5	19.6	BV/share (Bt)	0	(2)	20	20.9	21.7

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash and cash equivalent	475	551	477	545	525	Net loan grow th (YTD)	10.4	10.9	0.5	(1.4)	(4.6)
Other current assets	1,184	999	972	914	337	Net loan grow th (q-q)	2.2	0.5	0.5	(1.9)	(3.3)
Total current assets	1,659	1,550	1,449	1,459	862	Borrowing grow th (YTD)	13.7	13.6	1.1	0.4	(3.3)
Gross loans and accrued interest	74,640	75,257	75,811	74,614	72,338	Borrowing grow th (q-q)	2.9	(0.0)	0.0	(0.7)	(3.7)
Provisions	1,956	2,205	2,380	2,584	2,663	Non-interest income (y-y)	6.4	(2.2)	(11.3)	(26.8)	(27.7)
Net loans	72,683	73,052	73,432	72,029	69,675	Non-interest income (q-q)	(10.1)	(11.7)	2.0	(9.6)	(11.1)
Fixed assets	1,691	2,048	2,316	2,689	3,021	Cost-to-income	27.8	27.1	30.5	29.1	29.3
Other assets	1,101	879	1,211	1,188	1,247	Net interest margin	4.90	4.90	4.73	4.65	4.60
Total assets	77,134	77,529	78,407	77,365	74,805	Credit cost	2.00	2.90	2.57	3.15	3.17
Short term borrowing	7,151	7,120	6,083	5,172	4,100	ROE	12.2	6.1	6.5	3.1	2.3
Current portion of LT loans	20,444	25,059	30,370	29,380	27,613	ROA	1.7	0.8	0.9	0.4	0.3
Other current liabilities	1,316	1,554	1,554	1,370	1,276	Loan-to-borrowing	131	133	132	131	131
Total current liabilities	28,912	33,733	38,007	35,922	32,988	Loan-to-total equity	806	804	796	822	792
Borrowings	17,132	15,355	12,063	12,568	12,323	NPLs (Bt m)	3,089	3,539	3,918	4,549	4,725
Other liabilities	20,544	17,783	17,503	18,570	19,155	NPL increase	172	450	380	631	175
Minority interest	-	-	-	-	-	NPL ratio	4.14	4.70	5.17	6.10	6.53
Shareholders' equity	10,545	10,659	10,833	10,305	10,339	Loan-loss-coverage ratio	63	62	61	57	56
Total Liabilities & Equity	77,134	77,529	78,407	77,365	74,805						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"