

บมจ. ทูชนชาติ (TCAP)

ไตรมาส 1/59: กำไรจากการดำเนินงานอ่อนแอจาก top-line ที่โตช้า

รายได้จากการดำเนินงานหลักของ TCAP ในไตรมาส 1/59 ยังอ่อนแอเห็นได้จากกำไรจากการดำเนินงานที่ลดลง 5% yoy จาก top-line ที่โตช้า ปัจจัยที่ช่วยหนุน bottom-line มาจาก effective tax rate ที่ต่ำลง อย่างไรก็ดี คุณภาพทรัพย์สินฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง คงค้างหนี้ ก่อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 38.50 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 35.00 บาท

ผลประกอบการ

- กำไรสุทธิออกมาใกล้เคียงตามคาด TCAP รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 1/59 ที่ 1,351 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1% yoy แต่ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 2% และ 5% ตามลำดับ ด้านกำไรจากการดำเนินงานหลักยังอ่อนแอโดยปรับตัวลดลง 5% yoy จาก top-line ที่โตช้า

ผลกระทบต่อขนาด

- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนแอโดยเพิ่มขึ้น 1% yoy จากสินเชื่อที่อ่อนตัวลง 2% qoq และ NIM ที่ลดลง 4bp qoq จาก yield ที่ต่ำลง
- รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยหดตัวลง 10% yoy จากรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิที่อ่อนตัวลง 5% จากรายได้โบรกเกอร์ที่ลดลง นอกจากนี้ รายได้เบี้ยประกันยังปรับตัวลดลงอย่างมากถึง 33%
- ควบคุม opex อย่างเข้มงวดโดยคงที่ yoy ขณะที่ cost/income ratio ยังอยู่ที่ 52% ด้านกำไรจากการดำเนินงานก่อนตั้งสำรองลดลง 5% yoy
- คุณภาพทรัพย์สินดีขึ้นต่อเนื่อง NPL balance ลดลง 5% yoy จาก NPL ratio ที่อ่อนตัวลงอยู่ที่ 2.8% (ไตรมาส 4/58 อยู่ที่ 2.96%) ธนาคารถาง credit cost ไว้อยู่ในระดับสูงที่ 101bp ซึ่งทำให้ coverage ratio สูงขึ้นต่อเนื่องอยู่ที่ 119% (ไตรมาส 4/58 อยู่ที่ 117%)
- อัตราภาษีที่ลดลงช่วยหนุน bottom-line ค่าใช้จ่ายภาษีลดลง 73% yoy จาก effective tax rate ที่ต่ำลงอยู่ที่ 6% ในไตรมาส 1/59 ผลจากค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำลงจาก liquidation loss ของบริษัทในเครือได้แก่ Siam City Bank

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปี 59 ลง 3% เพื่อสะท้อนการปรับลดประมาณการ NIM และ non-II ของเรา

EARNINGS REVISION

(Btm)	2016F	2017F	2018F
Old	6,052	6,909	7,481
New	5,849	6,837	7,512
% chg	-3	-1	0

Source: UOB Kay Hian

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net interest income	27,465	27,730	28,080	30,788	32,563
Non-interest income	12,179	12,202	12,156	12,900	13,930
Net profit (rep./act.)	5,120	5,436	5,849	6,837	7,512
Net profit (adj.)	5,120	5,436	5,849	6,837	7,512
EPS (Bt)	4.4	4.7	5.0	5.9	6.5
PE (x)	8.2	7.7	7.2	6.1	5.6
P/B (x)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
Dividend yield (%)	4.4	5.0	5.6	6.5	7.2
Net int margin (%)	2.7	2.8	2.9	3.0	2.9
Cost/income (%)	50.0	50.9	52.0	50.3	49.6
Loan loss cover (%)	84.2	116.1	129.9	139.1	150.9
Consensus net profit	-	-	6,254	6,851	7,194
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.94	1.00	1.04

Source: TCAP, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบ เคีย ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

ถือ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	36.00 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	38.50 บาท
Upside	+6.9%

รายละเอียดบริษัท

บริษัท holding ของ TBANK ซึ่งเพิ่งรวมกิจการกับ SCIB เพื่อก้าวขึ้นเป็นธนาคารรายใหญ่ที่สุดอันดับ 5 ของประเทศ และดำเนินธุรกิจที่หลากหลาย

Stock Data

GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	TCAP TB
Shares issued (m):	1,277.8
Market cap (Btm):	46,001.4
Market cap (US\$m):	1,318.2
3-mth avg daily t'over (US\$m):	4.4

Price Performance (%)

52-week high/low					Bt38.75/Bt28.50
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
4.6	4.6	9.1	6.7	1.4	

Major Shareholders

MBK	9.7
NVDR	8.2
Chase Nominees	4.2

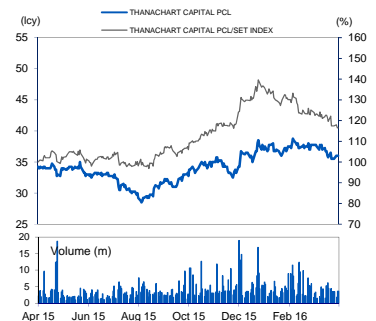
FY16 NAV/Share (Bt)

48.48

FY16 CAR Tier-1 (%)

10.26

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธันชัย จิตตุนนท์

02-659-8303

thanachai@uobkayhian.co.th

คำแนะนำ

- เรายังคงมุมมองเฝ้าระวังกับแนวโน้มผลประกอบการของ TCAP ซึ่งยังไม่ส่งสัญญาณฟื้นตัวขึ้น คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 38.50 บาท คำหนดด้วย 2016FP/B ที่ 0.75 เท่า ขณะที่จุดซื้อถักลับอยู่ที่ 35.00 บาท

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ไม่มีเหตุการณ์สำคัญในระยะใกล้

1Q16 RESULTS

Profit & Loss (Btm)	1Q16	1Q15	yoy % chg	UOBHK Est.	Deviation (%)	Comments
Net interest income	6,955	6,872	1	6,983	(0)	Loan growth down 2% qoq
Net fee & Commissions	1,622	1,861	(13)	1,930	(16)	Weaker brokerage income
Other income	1,326	1,397	(5)	1,121	18	
Operating expenses	(5,134)	(5,114)	0	(5,260)	(2)	
PPOP	4,768	5,016	(5)	4,775	(0)	Weak top-line growth
Credit Cost	(1,767)	(1,648)	7	(1,650)	7	Credit cost @ 101bp
PBT	3,001	3,368	(11)	3,125	(4)	
Net Profit	1,351	1,332	1	1,378	(2)	
EPS (Bt)	1.2	1.1	1	1.2	(2)	
DPS (Bt)						
BVS (Bt)	47.6	45.2		41.2		
Financial Ratio (%)			yoy ppt chg		qoq ppt chg	Comments
NIM	2.9	2.8	0.07	2.8	0.01	Lower earnings yield
Loan Growth	(4.2)	(7.5)	3.38	(0.2)	(4.01)	
Deposit Growth	0.4	(0.4)	0.73	0.4	0.00	
Loan/Deposit Ratio	103.6	108.5	(4.88)	108.0	(4.33)	
Cost/Income Ratio	(51.8)	(50.5)	(1.36)	(52.4)	0.57	
ROE	11.0	11.0	0.01	11.5	(0.54)	
NPL Ratio	2.8	4.1	(1.26)	4.1	(1.26)	
Credit Cost (bp)	(100.9)	(90.1)	(10.73)	(90.4)	(10.46)	Boosting coverage ratio to 119%
Loan Loss Coverage	(118.4)	(88.3)	(30.14)	(88.0)	(30.42)	
CET-1 CAR	10.3	9.6	0.72	10.3	0.00	

Source: TCAP, UOB Kay Hian