

### บมจ. ทูนอนชาติ (TCAP)

#### ไตรมาส 2/59: ผลการดำเนินงานโตช้าแต่คุณภาพทรัพย์สินดีขึ้น

รายได้จากการดำเนินงานหลักของ TCAP ในไตรมาส 2/59 ยังอ่อนแอเห็นได้จากกำไรจากการดำเนินงานที่อ่อนตัวลง 12% yoy ในไตรมาส 2/59 และ top-line ที่โตช้า บัจจยทุน bottom-line มาจาก loan loss provisions ที่ต่ำลงจากคุณภาพทรัพย์สินที่ดีขึ้นต่อเนื่อง คงค่านำหน้า ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 38.50 บาทขณะที่จุดซื้อถ้อยที่ 35.00 บาท

#### ผลประกอบการ

- กำไรสุทธิออกมาใกล้เคียงตามคาด TCAP รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 ที่ 1,466 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5% yoy ซึ่งดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 2% แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 7% ด้านกำไรจากการดำเนินงานหลักยังอ่อนแอโดยอ่อนตัวลง 12% yoy จาก top-line ที่โตช้า

#### ผลกระทบในอนาคต

- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิโตช้าที่ 2% yoy จากสินเชื่อที่อ่อนตัวลง (-2% qoq) ด้านรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้น 2% yoy จาก funding costs ที่ต่ำลง
- รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยอ่อนตัวลง 12% yoy ด้วยสาเหตุหลักจากกำไรจากการลงทุนที่ลดลงอย่างมาก (-82% yoy) รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิโตขึ้นเล็กน้อยที่ 1% yoy ขณะที่รายได้ประกันสุทธิเพิ่มขึ้น 4% yoy
- ควบคุม opex อย่างเข้มงวดโดยเพิ่มขึ้น 3% yoy ขณะที่ cost/income ratio ยังอยู่ที่ 52% โดยรวมแล้ว กำไรจากการดำเนินงานก่อนตั้งสำรองลดลง 12% yoy
- คุณภาพทรัพย์สินดีขึ้นต่อเนื่อง NPL balance ลดลง 9% qoq จาก NPL ratio ที่อ่อนตัวลงอยู่ที่ 2.7% (ไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 2.8%) ขณะที่ coverage ratio เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 126% ดังนั้นธนาคารจึงปรับลด credit cost ลงอยู่ที่ 82bp ในไตรมาส 2/59 (ไตรมาส 2/58 อยู่ที่ 196p และไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 101bp)

### 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	4.8	5.7	6.2
PE (x)	8.9	8.4	8.1	6.9	6.3
P/B (x)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
Dividend yield (%)	4.1	4.6	4.9	5.8	6.3
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	-	-	6,222	6,751	7,104
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.94	1.01	1.06

Source: TCAP, Bloomberg, UOB Kay Hian

### ถือ

#### (Maintained)

ราคาปัจจุบัน	39.25 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	38.50 บาท
Upside	-1.9%

#### รายละเอียดบริษัท

บริษัท holding ของ TBANK ซึ่งเพิ่งรวมกิจการกับ SCIB เพื่อก้าวขึ้นเป็นธนาคารรายใหญ่ที่สุดอันดับ 5 ของประเทศ และดำเนินธุรกิจที่หลากหลาย

#### Stock Data

GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	TCAP TB
Shares issued (m):	1,165.1
Market cap (Btm):	45,730.8
Market cap (US\$m):	1,306.9
3-mth avg daily t'over (US\$m):	4.9

#### Price Performance (%)

52-week high/low					Bt39.25/Bt28.50
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
12.9	9.0	4.0	19.8	7.5	

#### Major Shareholders

MBK	9.7
NVDR	8.2
Chase Nominees	4.2

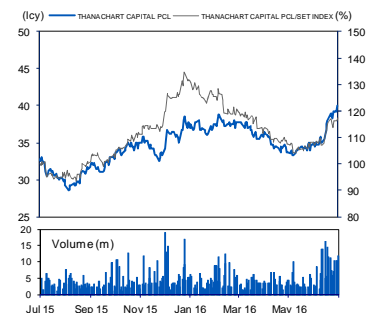
FY16 NAV/Share (Bt)

46.75

FY16 CAR Tier-1 (%)

10.26

#### Price Chart



Source: Bloomberg

#### นักวิเคราะห์

ธันชัย จิตตุนนท์

02-659-8303

thananchai@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่นำเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีออน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Update

Friday, 22 July 2016

### การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี

### คำแนะนำ

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

### เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ไม่มีเหตุการณ์สำคัญในระยะใกล้ยกเว้นเรื่อง fund flow

### 2Q16 RESULTS

Profit & Loss (Btm)	2Q16	2Q15	yoy % chg	UOBHK Est.	Deviation (%)	Comments
Net interest income	7,078	6,931	2	7,000	1	Weak loan growth, down 2% qoq
Net fee & Commissions	1,890	1,797	5	1,798	5	Net fee was flat, net insurance income up 4% qoq
Other income	862	1,571	(45)	990	(13)	
Operating expenses	(5,138)	(4,990)	3	(4,961)	4	
PPOP	4,691	5,308	(12)	4,827	(3)	Weak top-line growth
Credit Cost	(1,408)	(3,532)	(60)	(1,650)	(15)	Credit cost @ 82bp
PBT	3,282	1,777	85	3,177	3	
Net Profit	1,466	1,392	5	1,437	2	
EPS (Bt)	1.3	1.2	7	1.3	2	
DPS (Bt)						
BVS (Bt)	45.8	44.1		43.3		
Financial Ratio (%)	yoy ppt chg			qoq ppt chg		Comments
NIM	2.9	2.9	0.03	2.9	0.03	Lower funding costs
Loan Growth	(4.3)	(8.2)	3.92	(4.1)	(0.12)	
Deposit Growth	3.4	(7.3)	10.73	3.4	0.00	
Loan/Deposit Ratio	100.8	108.9	(8.05)	101.0	(0.13)	
Cost/Income Ratio	(52.3)	(48.5)	(3.82)	(50.7)	(1.59)	
ROE	11.2	11.6	(0.40)	11.4	(0.14)	
NPLs Ratio	2.7	3.8	(1.05)	2.6	0.08	
Credit Cost (bp)	(81.8)	(196.4)	114.61	(95.7)	13.92	NPLs down while coverage ratio rose to 126%
Loan Loss Coverage	(124.9)	(98.1)	(26.78)	(124.7)	(0.24)	
CET-1 CAR	10.3	9.8	0.48	10.3	0.00	

Source: TCAP, UOB Kay Hian