

### บมจ. ทูนอนชาติ (TCAP)

#### ไตรมาส 3/59: กำไรสุทธิขยายตัวขึ้นหนุนจาก tax rate ที่ต่ำลง

ผลการดำเนินงานหลักของ TCAP ในไตรมาส 3/59 ยังโตช้าโดยกำไรจากการดำเนินงานหลักขยายตัวขึ้นแค่ 2% yoy ด้าน top line โตขึ้นเล็กน้อยและ bottom-line มีปัจจัยหนุนจาก effective tax rate ที่ลดลง คงค่านำหน้า ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 43.00 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 38.00 บาท

#### ผลประกอบการ

- กำไรสุทธิออกมาใกล้เคียงตามคาด TCAP รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 ที่ 1,502 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.1% yoy ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราประมาณการไว้ ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานหลักยังอ่อนแอโดยโตขึ้นแค่ 2% yoy จากรายได้ที่ลดลง

#### ผลกระทบในอนาคต

- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) โตขึ้น 5% yoy ขณะที่สินเชื่อยังอ่อนตัวลง 1.2% qoq และ 5% yoy จาก NIM ที่เพิ่มขึ้น 11bp yoy ผลจาก funding cost ที่ต่ำลง (-58bp yoy)
- Non-II ยังอ่อนแอโดยเพิ่มขึ้น 1% yoy ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมสูงขึ้น 3% yoy โดยมาจากค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับ capital market เป็นหลักขณะที่รายได้ประกันสุทธิขยายตัวขึ้น 25% yoy สาเหตุหลักที่ทำให้ non-II อ่อนแอมาจาก forex และรายได้เงินปันผลที่ต่ำลง
- ควบคุม opex อย่างเข้มงวดโดยเพิ่มขึ้น 6% yoy ขณะที่ cost/income ratio คงที่อยู่ที่ 52% ด้านกำไรจากการดำเนินงานก่อนตั้งสำรองสูงขึ้น 2% yoy
- Effective tax ลดลง ด้วยปัจจัยหนุนจาก tax shield ที่เกิดขึ้นจากการเลิกกิจการของ SCIB ทำให้ effective tax rate ของ TCAP ปรับตัวลงอยู่ที่ 6% ในไตรมาส 3/59 เทียบกับที่ 13% ในไตรมาส 3/58 ซึ่งช่วยหนุน bottom-line โตขึ้น
- คุณภาพทรัพย์สินดีขึ้นต่อเนื่อง NPL ลดลง 4% qoq จาก NPL ratio ที่ลดลงอยู่ที่ 2.56% (ไตรมาส 2/59 อยู่ที่ 2.71%) ขณะที่ coverage ratio เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 132%

#### 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)	9.0	8.5	8.2	7.0	6.4
P/B (x)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
Dividend yield (%)	4.0	4.5	4.9	5.7	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	-	-	6,151	6,674	6,934
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.95	1.02	1.08

Source: TCAP, Bloomberg, UOB Kay Hian

### ถือ

#### (Maintained)

ราคาปัจจุบัน	39.75 บาท
ราคาเป้าหมายปี'60	43.00 บาท
Upside	+8.2%

#### รายละเอียดบริษัทฯ

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):	46,313.4
Market cap (US\$m):	1,312.5
3-mth avg daily turnover (US\$m):	6.3

#### Price Performance (%)

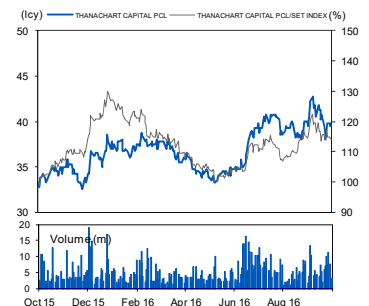
52-week high/low					฿42.75/฿32.50
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
0.6	1.3	12.0	20.5	8.9	

#### Major Shareholders

MBK	9.7
NVDR	8.2
Chase Nominees	4.2

FY16 NAV/Share (฿)	46.75
FY16 CAR Tier-1 (%)	10.26

#### Price Chart



Source: Bloomberg

#### นักวิเคราะห์

#### ธนันชัย จิตตสุนนท์

02-659-8303

thananchai@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี

## คำแนะนำ

- เรายังคงมุมมองเฝ้าระวังกับแนวโน้มผลประกอบการของ TCAP ซึ่งยังไม่ส่งสัญญาณฟื้นตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 43.00 บาท ค่าแนวคิดด้วย 2017F/P/B ที่ 0.8 เท่า ขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 38.00 บาท

## เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ไม่มีเหตุการณ์สำคัญในระยะใกล้ยกเว้นเรื่อง fund flow

## 3Q16 RESULTS

Profit & Loss (Btm)	3Q16	3Q15	yoy % chg	UOBHK Est.	Deviation (%)	Comments
Net interest income	7,284	6,942	5	7,242	1	Loan growth was weak, down 1.2% qoq
Net fee & Commissions	2,141	1,981	8	1,979	8	Net fees up 3% yoy, net insurance income rose 25% yoy
Other income	839	978	(14)	1,006	(17)	
Operating expenses	(5,307)	(5,020)	6	(5,243)	1	
PPOP	4,957	4,880	2	4,983	(1)	
Credit Cost	(1,676)	(1,708)	(2)	(1,600)	5	Credit cost @ 99bp
PBT	3,281	3,172	3	3,383	(3)	
Net Profit	1,502	1,353	11	1,511	(1)	
EPS (Bt)	1.2	1.2	7	1.2	5	
DPS (Bt)	0.0	0.0		0.0		
BVS (Bt)	46.2	44.3	4	38.9	19	
Financial Ratio (%)			yoy ppt chg	qoq ppt chg		Comments
NIM	3.0	2.9	0.11	3.0	0.05	Lower funding costs
Loan Growth	(4.9)	(7.4)	2.51	8.0	(12.81)	
Deposit Growth	4.2	(4.2)	8.45	4.4	(0.15)	
Loan/Deposit Ratio	98.4	107.8	(9.41)	111.5	(13.09)	
Cost/Income Ratio	(51.7)	(50.7)	(0.99)	(51.3)	(0.43)	
ROE	11.1	11.6	(0.50)	12.1	(0.95)	
NPLs Ratio	2.6	3.5	(0.98)	2.7	(0.14)	
Credit Cost (bp)	(98.6)	(95.5)	(3.01)	(82.9)	(15.64)	NPLs down while coverage ratio rose to 132%
Loan Loss Coverage	(131.8)	(109.0)	(22.85)	(127.0)	(4.83)	
CET-1 CAR	10.3	9.8	0.46	10.4	(0.10)	

Source: TCAP, UOB Kay Hian