



20 มีนาคม 2555

TCAP

สินเชือเดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น 0.7% MoM และ 0.8%YTD

ราคาเป้าหมาย 12 เดือน	34.60 บาท	ราคาล่าสุด (19 มี.ค. 2554)	29.75 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	อดิสรณ์ มุ่งพาลชล (โทร. 2937)

ประเด็นสำคัญ

TCAP รายงานสินเชือเดือน ก.พ. เติบโตขึ้นจากเดือนก่อน โดยเพิ่มขึ้น 0.7% MoM และทำให้สินเชือเพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2554 แล้ว 0.8%YTD

ความเห็นนักวิเคราะห์

- **สินเชือที่เพิ่มขึ้นน่าจะมาจากสินเชือเช่าซื้อรถยนต์** โดย TCAP เป็นเจ้าตลาดสินเชือรถยนต์อยู่ในขณะนี้ และการที่ยอดขายรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นหลังจากภาวะน้ำท่วมน่าจะเป็นส่วนช่วยให้สินเชือของ TCAP เพิ่มขึ้น
- **สินเชือโตเป็นไปตามประมาณการของเรามากขึ้น** โดยเราคาดว่า TCAP จะมีสินเชือเพิ่มขึ้นในปีนี้ 5% โดยการเติบโตในเดือน ก.พ. 0.7% MoM ซึ่งเร่งตัวขึ้นจากเดือนก่อนที่มีสินเชือเพิ่มขึ้นเพียง 0.1% MoM ทำให้การเติบโตของสินเชือเป็นไปตามประมาณการของเรามากขึ้น
- **เงินฝากเพิ่มขึ้นในปริมาณมากกว่า** TCAP มีเงินฝากเพิ่มขึ้นในเดือน ก.พ. ถึง 3.1% MoM และทำให้เงินฝากเพิ่มขึ้นตั้งแต่ต้นปีเพิ่มขึ้นแล้ว 2.3%YTD ซึ่งการที่เงินฝากเพิ่มขึ้นมากกว่าสินเชืออาจจะส่งผลให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยของ TCAP ในไตรมาส 1/54 ลดต่ำลง
- **ราคาที่ปรับเพิ่มขึ้นในช่วงนี้อาจจะมาจากการเก็งกำไรการได้รับชำระหนี้คืนจาก MLINK** ซึ่งทำ MOU ขาย บ.พอร์ทัลเน็ต (บริษัทย่อย) ออกไป และจะนำเงินจากการขายหุ้นมาชำระหนี้คืนประมาณ 600 ล้านบาท ซึ่งจากการที่ TCAP มีการตั้งสำรองเต็มจำนวนแล้ว อาจจะทำให้ TCAP มีการกลับสำรองเป็นรายได้ และมีการบันทึกกำไรพิเศษในไตรมาส 1/55 ประมาณ 300 ล้านบาท นอกจากนี้จะทำให้สถานการณ์ NPL ของ TCAP ปรับตัวดีขึ้นด้วย จากสิ้นปี 2554 ที่ TCAP เป็นธนาคารที่มีสัดส่วน NPL สูงที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับธนาคารที่เราทำการศึกษา โดยมี NPL อยู่ 5.9% จากค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่มีอยู่ 3.4%
- **แนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 34.60 บาท** ราคาหุ้น TCAP ถึงแม้ว่าจะปรับตัวขึ้นมากในช่วงนี้แต่ยังถือว่า Laggard กลุ่มอยู่ โดยซื้อขายกันอยู่เพียง 1.03 เท่าของ P/BV ในขณะที่กลุ่มธนาคารขณะนี้ P/BV 1.86 เท่า และเราคาดว่ายอดขายรถยนต์ที่ปรับเพิ่มขึ้นจะทำให้สินเชือของ TCAP เติบโตต่อเนื่องได้ ยังคงราคาเหมาะสม 34.60 บาท จึงยังคงแนะนำ "ซื้อ"