



10 สิงหาคม 2555

TCAP	สินเชื่อครึ่งปีหลังยังน่าจะเติบโตต่อ แต่ยังคงเป้าไว้ที่ 10%		
มูลค่าเหมาะสม	35.00 บาท	ราคาล่าสุด (9 ส.ค. 2555)	32.75 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	อดิสรณ์ มุ่งพาลชล (โทร. 2937)

ประเด็นสำคัญ

- ผู้บริหารของ TCAP ยังคงมีมุมมองเป็นบวกต่อการเติบโต และการพลิกฟื้นของผลประกอบการของ TCAP ในช่วงครึ่งปีหลัง

ความเห็นนักวิเคราะห์

- **ยังคงเป้าสินเชื่อไว้ที่ 10%** ถึงแม้ว่าสินเชื่อในครึ่งปีแรก TCAP จะปล่อยได้แล้ว 5.7%YTD ผู้บริหาร TCAP มองว่าสินเชื่อในช่วง 2 H55 จะยังเติบโตต่อได้ โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ที่ได้ประโยชน์จากการยืดเวลาการรับรถจากโครงการรถคันแรกออกไปเป็นปี 2556 ทำให้ยอดขายรถยนต์ที่ยังคงทำสถิติใหม่อย่างต่อเนื่อง แต่ TCAP ยังคงเป้าการปล่อยสินเชื่อไว้ที่ 10% เหมือนเดิม เนื่องจากคาดว่าจะมีสินเชื่อบางส่วนนั้นลดต่ำลงเนื่องจากความพยายามลดระดับ NPL ลงให้เหลือ 4.5% จากในขณะนี้ที่มี NPL อยู่ 5.1%
- **ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยจะฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง** ถึงแม้ว่าการแข่งขันกันปล่อยสินเชื่อและระดมเงินฝากยังรุนแรง แต่ TCAP มีนโยบายเพิ่มสัดส่วนการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์เก่าและสินเชื่อรถแลกเงินที่ให้ผลตอบแทนสูงและการแข่งขันกันระดมเงินฝากยังรุนแรงอยู่ แต่อัตราดอกเบี้ยที่ TCAP เสนอให้กับลูกค้ายังไม่สูงเท่ากับช่วงที่มีการแข่งขันสูงจากธนาคารเฉพาะกิจของรัฐเนื่องจากไม่ต้องเสียเงินสมทบเข้ากองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ
- **คุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้นต่อเนื่อง** โดยไตรมาสที่ผ่านมา TCAP นั้นสามารถลด NPL ลงได้เหลือ 5.1% จากไตรมาสก่อนที่มี NPL อยู่ 5.7%
- **อัตราเงินปันผลตอบแทนของปีผลระหว่างกาลสูงที่สุด** โดยเราคาดว่า TCAP นั้นจะมีการจ่ายปันผลระหว่างกาล 0.50 บาท/หุ้น คิดเป็น Div. yield 1.5% ธนาคารอื่นที่เราคาดว่าจะมีการจ่ายปันผลระหว่างกาลคือ BAY คาดว่าจ่าย 0.40 บาท Div. yield 1.2%, BBL คาดว่าจ่าย 2.25 บาท Div. yield 1.1%, KBANK คาดว่าจ่าย 0.50 บาท Div. yield 0.3% และ SCB คาดว่าจ่าย 1 บาท Div. yield 0.3%
- **คงราคาเหมาะสม 35 บาท แนะนำ "ซื้อ"** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2555 ของ TCAP ไว้ที่ 5,766 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 4.33 บาท และคาดว่าจะมีการจ่ายปันผลจากผลประกอบการปี 2555 จำนวน 1.35 บาท คิดเป็น Div. yield 4.1% เรายังมองว่า TCAP นั้นน่าจะยังคงเติบโตได้จากยอดขายรถยนต์ที่ยังน่าจะเติบโต นอกจากนี้ TCAP ยังคงเป็นหุ้นที่มีราคาค่อนข้างถูก โดยซื้อขายกันที่ PE เพียง 8.3 เท่า และ P/BV 1.1 เท่า จากกลุ่มที่มี PE 14.4 เท่า และ P/BV 1.9 เท่า นอกจากนี้ราคาเหมาะสมของเราที่ 35 บาท ยังมี Upside gain อีก 7% เรายังคงแนะนำ "ซื้อ"