

ทิสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป – TISCO

คาดการณ์ 2Q56 ลดลง q-q แต่ยังเพิ่ม y-y

Bloomberg | Reuters
TISCO TB | TISCO.BK

Report type: Trade Flash

ลักษณะธุรกิจ

TISCO เป็น Holding Company ของกลุ่มทิสโก้ ซึ่งประกอบด้วยกลุ่มธุรกิจหลักได้แก่ 1) ธุรกิจธนาคารพาณิชย์ 2) ธุรกิจหลักทรัพย์ และ 3) ธุรกิจจัดการกองทุน สัดส่วนสินเชื่อบริษัท ณ ส.ค. 2555 แบ่งได้เป็น Retail 70.5%, Corporate 17.3%, SME 10.4% และอื่นๆ 1.8%

- กำไร 2Q56 ลดลง q-q แต่ยังเพิ่มขึ้น y-y
- สินเชื่อ 2Q56 ยังเติบโตได้ดี แต่มีแนวโน้มชะลอตัวในครึ่งปีหลัง
- ปรับราคาพื้นฐานลงเหลือ 48 บาท แต่ยังแนะนำ “ทยอยซื้อ”

ประเด็นข่าว ?

ทางฝ่ายคาดว่า TISCO จะรายงานกำไรสุทธิ 2Q56 1 พันล้านบาท ลดลงจากไตรมาสก่อน 10% q-q เนื่องจากคาดว่าในไตรมาสนี้รายได้ค่าธรรมเนียมจะลดลง เนื่องจากในไตรมาสก่อน TISCO มีรายได้พิเศษจากแบงก์แอสซิวรันส์ที่ขายได้มากกว่าเป้า นอกจากนี้ยังคาดว่ารายได้จากธุรกิจตลาดทุน คือรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมไปถึงรายได้จากการบริหารสินทรัพย์ จะปรับลดลงตามมูลค่าการซื้อขายรวมไปถึงดัชนี ตลท. ที่ปรับลดลง อย่างไรก็ตามคาดว่าค่าใช้จ่ายจะปรับลดลงด้วย โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายพนักงานที่ปกติ TISCO จะจ่ายผลตอบแทนเพิ่มขึ้น หรือลดลงตามรายได้ แต่ค่าใช้จ่ายที่ลดลง ยังไม่เพียงพอที่จะชดเชยรายได้ที่ลดลงได้ ทำให้คาดว่า 2Q56 TISCO จะมีสัดส่วนต้นทุนต่อรายได้ปรับสูงขึ้นเป็น 45% จาก 43% ในไตรมาสก่อน

แต่เมื่อเปรียบเทียบกับ 2Q55 ทางฝ่ายคาดว่า TISCO จะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 13% y-y โดยเฉพาะรายได้ค่าธรรมเนียมที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้นมาก หลังจาก TISCO หันมาเน้นเพิ่มรายได้ในส่วนนี้ ทั้งจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อ และรายได้ค่าธรรมเนียมจากแบงก์แอสซิวรันส์ ในขณะที่การควบคุมค่าใช้จ่ายยังทำได้ดี โดยคาดว่าไตรมาสนี้สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย จาก 2Q55 อยู่ที่ 44%

สินเชื่อของ TISCO ใน 2Q56 ยังคาดว่าจะเติบโตได้ดีต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะเพิ่มขึ้นอีก 3.5% q-q และทำให้สินเชื่อของ TISCO เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2555 ถึง 11.4% ytd โดยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่น่าจะเป็นสินเชื่อเช่าซื้อเป็นหลัก แต่อย่างไรก็ตามทางฝ่ายมองว่าสินเชื่อของ TISCO ในครึ่งปีหลังมีแนวโน้มชะลอตัวลง จากสินเชื่อเช่าซื้อที่จะชะลอตัวหลังรอดจากโครงการรถคันแรกส่งมอบจนหมด

ความเห็น ?

ถึงทางฝ่ายจะคาดว่าครึ่งปีหลังแนวโน้มการปล่อยสินเชื่อ รวมไปถึงผลประกอบการของ TISCO มีแนวโน้มชะลอตัวลง แต่ได้รวมไว้ในประมาณการแล้ว โดยคาดว่าปี 2556 TISCO จะมีกำไรสุทธิ 3.9 พันล้านบาท กำไรต่อหุ้น 4.85 บาท/หุ้น และคาดว่าจะมีการจ่ายปันผล 2.35 บาท/หุ้น yield 5.87% และประมาณการกำไรสุทธิครึ่งปีคิดเป็น 56% ของประมาณการทั้งปี

คำแนะนำการลงทุน ?

ทางฝ่ายได้ปรับลดราคาพื้นฐานของ TISCO ลงเหลือ 48 บาท จากเดิม 56 บาท จากการปรับลด P/BV ที่ใช้ในการประเมินราคาที่เหมาะสมลงเหลือ 1.7 เท่า จากเดิม 2 เท่า เนื่องจากมองว่าการเติบโตของสินเชื่อที่โดดเด่นของ TISCO ได้ผ่านไปแล้ว และมีแนวโน้มที่จะชะลอตัวในครึ่งปีหลัง อย่างไรก็ตามเมื่อเปรียบเทียบราคาพื้นฐานใหม่กับราคาปัจจุบันยังมี Upside gain เหลืออยู่พอสมควร จึงแนะนำ “ทยอยซื้อ”

CG: การจัดอันดับบริษัทภิบาล – 2555



(ดีเลิศ)

วิธีประเมินมูลค่าหุ้น

P/B56 (1.7x)

นักวิเคราะห์

อดิสรณ์ มุ่งพาลชล

นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #18577

โทร 662 635 1700 ต่อ 497

ปัจจัยพื้นฐาน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	66 2 635 1700#480	เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชย
รัตดา ทวีแสงสกุลไทย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972	66 2 635 1700#482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตูยาพิศิษฐ์ชัย, CFA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเศกตกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร
สยาม ตียนานนท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	66 2 635 1700#483	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
อรมงคล ตันติธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100	66 2 635 1700#491	ขนส่งและโลจิสติกส์
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18577	66 2 635 1700#497	สื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยว
จันทรมณี ทวีวรเกียรติ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		ยานยนต์ พลังงาน ปิโตรเคมี
วิชุดา ศิริพลอยประกาย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์
			ประกันภัย

กลยุทธ์การลงทุน:

ธีรดา ชาญยิ่งยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	66 2 635 1700#487
ชุตติกาญจน์ สันติเมธวีรุฬ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	66 2 635 1700#494
วีรจักร จิ่งเกียรติขจร	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	
ชลดา เลิศสงวนสินชัย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	
ฤทธิพร ส่งเสริมสวัสดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	

วิเคราะห์ทางเทคนิค:


ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธุ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #32423	66 2 635 1700#485

ฐานข้อมูลและการผลิต:

มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนาการ
สุธิพร อูปกแก้ว
มธุริน การสมพรต

เรียบเรียงและแปลภาษา:

ไชยยศ อิงคสรวิรัตน์
เนาวรัตน์ อังกุลสุชน

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัทภิบาล	สัญลักษณ์
ระดับคะแนน	
ต่ำกว่า 50%	ไม่มีสัญลักษณ์ใด ๆ
50-59%	
60-69%	
70-79%	
80-89%	
90-100%	

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชน และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผล สํารวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมอง ของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป)ประเทศไทย (จำกัด)มหาชน (มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด อย่างไรก็ตามผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

กรุงเทพ

สำนักงานใหญ่	ชั้น 15 อาคารวัฒนวิทย์ ถ.สีลม โทร .0 2635 1700 , 0 2268 0999
ศรีนครินทร์	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอรัมทาวเวอร์ ถ.ศรีนครินทร์ โทร .0 2722 8344-53
วิภาวดี	ชั้น 15 อาคารเล้าเป้งจั่น 1 ถ.วิภาวดี-รังสิต โทร .0 2618 8400
เยาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนาพิทักษ์ ถ.เยาวราช โทร .0 2622 7833 , 0 2226 2777
บางกะปิ 1	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร .0 2363 3263
บางกะปิ 2	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร .0 2363 3469
หัวลำโพง	ชั้น 4 อาคารตั้งฮั่วเป็ก ถ.พระราม 4 โทร .0 2639 1200
รังสิต	ชั้น G ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ปทุมธานี 12130 โทร .0 2958 5040
สินธร	ชั้น 19 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ถ.วิทยุ โทร .0 2650 9717
สยามดิสคัฟเวอร์	ชั้น 11 อาคารสยามทาวเวอร์ ถ.พระราม โทร .0 2658 0776

ต่างจังหวัด

ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไควยูฮะ ถ.มิตรภาพ โทร 0 4332 5044-8
ขอนแก่น -ริมบิ่ง	ชั้น 3 อาคารอโรคยา 52 ถ.รอบบิ่ง โทร .0 4322 6026
เชียงใหม่	313/15 ม.6 ถนนเชียงใหม่ลำพูน โทร .0 5314 1969
พิษณุโลก	ชั้น 2 อาคารไทยศิวิลิตี ถ.บรมไตรโลกนารถ โทร .0 5524 3646
หาดใหญ่	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์ริบเบอริ ถ.ราษฎร์ยินดี โทร .0 7423 4095-99
หาดใหญ่-เพชรเกษม	ชั้น 3 อาคารเรดาร์กรุ๊ป 607ถ.เพชรเกษม โทร .0 7422 3044
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถ.ดอนนาก โทร 077 206 131
แหลมฉบัง	53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต.ทุ่งสุขลา โทร .0 3849 0669
ชุมพร อินเวสเตอร์ เซ็นเตอร์	25/45 ถ.กรมหลวงชุมพร โทร .0 7757 0652-3

ต่างประเทศ

SINGAPORE	Phillip Securities Pte Ltd Raffles City Tower Tel : (65) 6533 6001 www.poems.com.sg
HONG KONG	Phillip Securities (HK) Ltd 11/F United Centre 95 Queensway, Tel (852) 22776600 www.phillip.com.hk
MALAYSIA	Phillip Capital Management Sdn Bhd, Block B Level 3 Megan Avenue II Tel (603) 21628841 www.poems.com.my
JAPAN	PhillipCapital Japan K.K. Nagata-cho Bldg., 8F, Tokyo Tel (81-3) 35953631 www.phillip.co.jp
INDONESIA	PT Phillip Securities Indonesia ANZ Tower Level 23B, Tel (62-21) 57900800 www.phillip.co.id
CHINA	Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd Ocean Tower Unit 2318 Tel (86-21) 51699200 www.phillip.com.cn
FRANCE	King & Shaxson Capital Limited 3rd Flr, 35 Rue de la Bienfaisance Tel (33-1) 45633100 www.kingandshaxson.com
UNITED KINGDOM	King & Shaxson Capital Limited 6th Flr, Candlewick House, Tel (44-20) 7426 5950 www.kingandshaxson.com
UNITED STATES	Phillip Futures Inc The Chicago Board of Trade Building Tel +1.312.356.9000
AUSTRALIA	PhillipCapital Australia Level 37, Collins Street, Melbourne, Tel (613) 96298380 Fwww.phillipcapital.com.au
SRI LANKA	Asha Phillip Securities Ltd Level 4, Millennium House, Tel: (+94) 11 2429 100 apsl@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kiyemetler A.Ş Dr.Cemil Bengü Cad. Tel: (+90) (212) 296 84 84 (pbx) hakmenkul@hakmenkul.com.tr

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ซึ่งผู้จัดทำได้ แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่ง อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับ วิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ