

### Report type: Trade Flash

#### ลักษณะธุรกิจ

TISCO เป็น Holding Company ของกลุ่มทิสโก้ ซึ่งประกอบด้วยกลุ่มธุรกิจหลักได้แก่ 1) ธุรกิจธนาคารพาณิชย์ 2) ธุรกิจหลักทรัพย์ และ 3) ธุรกิจจัดการกองทุน สัดส่วนสินเชื่อบริษัท 2Q56 แบ่งได้เป็น Retail 70%, Corporate 17%, SME 11% และอื่นๆ 2%

- สินเชื่อ 1H56 เติบโตถึง 13% ytd แต่คาด 2H56 ชะลอลง
- NPL เพิ่มขึ้นจากสินเชื่อรถเก่า ผู้บริหารคาดว่าจะลดลงเป็นปกติปลายปี
- การตั้งสำรองอาจเพิ่มขึ้น แต่อยู่ในประมาณการแล้ว
- คงราคาพื้นฐาน 48 บาท ยังมี upside gain และปันผลสูง แนะนำ “ทยอยซื้อ”

#### ประเด็นข่าว ?

ณ 2Q56 สินเชื่อของ TISCO เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2555 แล้วถึง 13% ytd จากทุกประเภทสินเชื่อ อย่างไรก็ตามสินเชื่อรายย่อย โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อยังเป็นสินเชื่อกำหนดหลักของ TISCO คิดเป็น 70% ของสินเชื่อทั้งหมด ในขณะที่สินเชื่อ SME และสินเชื่อธุรกิจถึงแม้ว่าใน 2Q56 จะมีการเติบโตที่สูงกว่าสินเชื่อรายย่อย โดยสินเชื่อ SME และสินเชื่อธุรกิจเติบโต 10% และ 7% ตามลำดับ ในขณะที่สินเชื่อรายย่อยเติบโต 4% แต่สัดส่วนที่ยังน้อยกว่าสินเชื่อรายย่อยอยู่มากทำให้สัดส่วนสินเชื่อของ TISCO ยังไม่เปลี่ยนแปลง

NPL ที่เพิ่มขึ้นใน 2Q56 ส่วนใหญ่เป็น NPL ที่เกิดจากสินเชื่อเช่าซื้อรถเก่า ซึ่งราคาลดลงมาก ทำให้ลูกค้าหลายรายหยุดการชำระ นอกจากนี้ตลาดรถมือสองที่ซบเซา ทำให้การขายรถยึดออกไปทำได้ยาก ส่งผลให้การ write-off NPL ทำได้ช้าลง ส่งผลให้ NPL เพิ่มขึ้น ซึ่งทางผู้บริหารของ TISCO มีมุมมองว่าภาวะเช่นนี้จะคงอยู่จนถึงสิ้นปี และจะกลับเข้าสู่ภาวะปกติได้

TISCO รายงานผลประกอบการ 2Q56 มีกำไรสุทธิสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 1.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 26% y-y เนื่องจากทั้งรายได้ดอกเบี้ยและรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเพิ่มมากขึ้น และเพิ่มขึ้น 0.5% q-q

#### ความเห็น ?

ทางฝ่ายคาดว่าสินเชื่อของ TISCO จะชะลอตัวลงในช่วงครึ่งปีหลัง เนื่องจากรถตามโครงการรถคันแรกจะทยอยส่งมอบจนหมด แต่อย่างไรก็ตามสินเชื่อที่เติบโตโดดเด่นในช่วงครึ่งปีแรก น่าจะทำให้สินเชื่อทั้งปียังคงเป็นไปตามประมาณการของเราที่ 17% ได้ ส่วนทางผู้บริหารของ TISCO คาดว่าสินเชื่อทั้งปีจะเติบโตได้ประมาณ 20%

NPL ที่เพิ่มสูงขึ้นใน 2Q56 อาจจะทำให้ TISCO มีการตั้งสำรองสูงขึ้น แต่ทางฝ่ายได้รวมไว้ในประมาณการแล้ว โดยยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2556 ของ TISCO ไว้ที่ 3.9 พันล้านบาท กำไรต่อหุ้น 2.35 บาท/หุ้น กำไร 1H56 คิดเป็น 60% ของประมาณการทั้งปี โดยทางฝ่ายคาดว่ากำไร 2Q56 ของ TISCO จะอ่อนตัวลง เนื่องจากสินเชื่อที่คาดว่าจะเติบโตชะลอตัวลงจาก 1H56 เนื่องจากจรรยาบรรณการรูดคันแรกส่งมอบไปหมดแล้ว และรายได้จากธุรกิจตลาดทุนที่จะลดลง ตามมูลค่าการซื้อขาย และดัชนี ตลท. ที่ไม่ดีเหมือนใน 1H56 คาดว่า TISCO จะมีการจ่ายปันผล 2.35 บาท/หุ้น yield 5.6%

#### คำแนะนำการลงทุน ?

ทางฝ่ายยังคงราคาพื้นฐานของ TISCO ไว้ที่ 48 บาท โดยถึงแม้ว่าจะคาดว่า 2H56 การเติบโตของสินเชื่อ และผลประกอบการของ TISCO จะชะลอตัวลง แต่สินเชื่อที่เติบโตโดดเด่นในครึ่งปีแรก และผลตอบแทนเงินปันผลที่น่าสนใจ ทำให้ทางฝ่ายแนะนำ “ทยอยซื้อ”

CG: การจัดอันดับบริษัท – 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 ชาญยังยงค์	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 อูบแก้ว
- มธุริน การสมพรต

**เรียบเรียงและแปลภาษา:**

- ไชยยศ อิงคสรวิรัตน์
- เนาวรัตน์ อังกุลสุชน

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท	ระดับคะแนน	สัญลักษณ์
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 และมีได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

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

**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 aps@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