

12 ตุลาคม 2547

บมจ. บริษัทเงินทุนทิสโก้ (TISCO)

ใหม่ : ทอยยะสม

เดิม : ทอยยะสม

กลุ่มเงินทุน
คาดผลประกอบการลดลง 28.8%yoy และ 12.0%qoq
ราคาปิด (บาท) 25.75
เป้าหมาย (บาท) 30.00

เราคาดว่าผลประกอบการของ บมจ. ทิสโก้ (TISCO) ในไตรมาส 3/47 จะเท่ากับ 343 ล้านบาท ลดลง 28.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีที่ผ่านมา จากการลดลงของรายได้ที่ไม่ได้อยู่ในรูปดอกเบี้ย แต่จะลดลงเพียง 12.0% เมื่อเทียบกับไตรมาส 2/47 ที่ผ่านมา จากการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม เรามีมุมมองที่เป็นบวกต่อ TISCO เนื่องจาก คาดว่ารายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิเติบโตอย่างต่อเนื่อง 19.8% yoy และ 3.4% qoq

รายได้ที่ไม่ได้อยู่ในรูปดอกเบี้ยคาดว่าจะยังเติบโต 12.5% qoq เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา แม้ว่า TISCO จะมีรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์สินลดลงตามภาวะตลาด โดยมีรายได้ชดเชยจากกำไรจากการขายเงินลงทุนที่เพิ่มเข้ามา อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับ ช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา คาดว่า รายได้ที่ไม่ได้อยู่ในรูปดอกเบี้ยจะลดลง 36.5% จากกำไรจากการขายเงินลงทุนที่สูงมากในไตรมาส 3/46

ในเดือนสิงหาคมที่ผ่านมา ตัวเลขให้สินเชื่อของ TISCO ยังคงเติบโตต่อเนื่อง 2.2% mom อย่างไรก็ตามเติบโตสูงถึง 16.8% YTD เมื่อเทียบกับต้นปีที่ผ่านมา เราเชื่อว่าในไตรมาส 3/46 ยอดสินเชื่อจะยังคงเติบโตแม้ว่าจะมีแนวโน้มชะลอตัวลงจากอัตราดอกเบี้ยและราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้เนื่องจาก ราคารถยนต์ได้ปรับตัวลงจากโครงสร้างอัตราภาษีสรรพสามิต ทำให้ยอดขายรถยนต์ในประเทศยังคงเติบโตต่อเนื่องในเดือนสิงหาคมที่เท่ากับ 43,670 คันขึ้น จากเดือน กรกฎาคมที่ 42,453 คัน

TISCO ยังมีเป้าหมายที่ชัดเจนที่จะเป็นธนาคารพาณิชย์ในวันที่ 1 กรกฎาคม 2548 โดยอยู่ระหว่างการขอใบอนุญาตจาก ธนาคารแห่งประเทศไทย เราเชื่อว่า TISCO มีความพร้อมที่จะเป็นธนาคารพาณิชย์ได้เนื่องจากมีการบริหารจัดการความเสี่ยงที่ดี ในเบื้องต้น TISCO จะเปลี่ยนสถานะภาพของ บง. ไทยเพิ่มทรัพย์ ให้เป็นบริษัทแม่และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในนาม "TISCO Holding Plc." เพื่อเข้าถือหุ้นบริษัทในเครือทั้งหมด โดยจะมีการ SWAP หุ้นกับผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทในเครือ ให้ถือผ่านในบริษัทแม่เท่านั้น

สำหรับประเด็นที่ ธปท อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ สามารถประกอบธุรกิจเช่าซื้อและแฟคตอริ่งได้ เราเชื่อว่า จะในระยะสั้นจะ ไม่มีผลกระทบต่อหุ้นในกลุ่มเงินทุนขนาดใหญ่มากนัก เนื่องจากธนาคารพาณิชย์ยังไม่มี ความชำนาญในธุรกิจดังกล่าวที่มีความเสี่ยงสูงกว่า โดยเชื่อว่าธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มที่ทำการกรรมเหล่านี้ ผ่านบริษัทในเครือ

นักวิเคราะห์ : เมฆ เมฆเสรีกุล

Tel : 0-2658-6300 ต่อ 1560

 E-mail: mek.m@kimeng.co.th

ในปี 2547 เราประมาณการว่า TISCO จะมีกำไรสุทธิ 1,987 ล้านบาท เติบโต 5.1% เมื่อเทียบกับปี 2546 โดยในไตรมาส 4/47 คาดว่าจะมีกำไรจากการหุ้นบริษัท ไทยออยล์ เป็นจำนวนมาก ฐานะการเงินอยู่ในเกณฑ์ที่แข็งแกร่งโดยมีอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (CAR) ที่ระดับสูงเท่ากับ 19.6% ณ สิ้น มิ.ย. 47 และคาดว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะอยู่ที่ระดับ 17.6% สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรที่ยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

แม้ว่าผลประกอบการในไตรมาส 3/47 มีแนวโน้มลดลง แต่เรายังมีมุมมองที่เป็นบวกสำหรับ TISCO เนื่องจากรายได้ที่อยู่ในรูปดอกเบี้ยคาดว่าจะยังเติบโตต่อเนื่องและกำไรที่จะเติบโตสูงในไตรมาส 4 ดังนั้น เรายังคงคำแนะนำ ทயอชสะสม ที่ราคาเป้าหมาย 30.0 บาท/หุ้น หรือเท่ากับ 1.8 เท่าของประมาณการมูลค่าบัญชีในปี 47 โดยคาดว่าจะมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 3.4%

TISCO Quarterly income statement

	3Q04F	2Q04	q-o-q	3Q03	y-o-y
Total interest & dividend income	969	941	2.9%	887	9.2%
Interest expense	-266	-262	1.6%	-301	-11.6%
Net interest & dividend income	703	680	3.4%	587	19.8%
Non-interest income	438	389	12.5%	689	-36.5%
Non-interest expenses	-627	-633	-0.9%	-585	7.2%
Pre-provisioning profit (PPP)	514	436	17.8%	691	-25.6%
Provisions	-56	99	-156.9%	-48	18.3%
Net profit	343	390	-12.0%	482	-28.8%
EPS	0.48	0.55	-12.1%	0.68	-29.6%

Source: TISCO and KELIVE Research estimate

TISCO earning summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP	1,186	1,900	1,684	2,683	3,186
Net profit	839	1,154	1,890	1,987	2,380
PPP/share (Bt)	1.69	2.69	2.37	3.75	4.45
Eps (Bt)	1.19	1.63	2.66	2.77	3.32
BVps (Bt)	9.53	11.06	15.06	16.63	18.62
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.82	0.87	1.09
P/PPP (x)	15.24	9.58	10.89	6.87	5.79
P/E (x)	21.55	15.76	9.70	9.28	7.75
P/B (x)	2.70	2.33	1.71	1.55	1.38
Dividend Yield (%)	0.0%	0.0%	3.2%	3.4%	4.2%
ROE (%)	11.57%	17.26%	17.63%	17.56%	18.85%

Source: TISCO and KELIVE Research estimate

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
 พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
 กรุงเทพฯ 10200
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาพารุคอินทาวน์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ่นมิตร)
 ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
 โทร 0-2935-6111
 โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
 ห้อง 3B ถนนมณีนี้อำเภอเมือง
 จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
 จังหวัดชลบุรี 20000
 โทร (038) 792-479
 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
 แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
 ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสรมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ
 จังหวัดสมุทรปราการ 10270
 โทร 0-2758-7003
 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ
 ราช อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
 ยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
 จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-000
 โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามัคคี ชั้น 2
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุติอุทิศ 3
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
 จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 346-400
 โทรสาร (074) 239-509

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
 ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
 จังหวัดสระแก้ว 27120
 โทร (037) 226-347-8
 โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
 วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
 อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี 11000
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
 ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
 เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
 โทร 0-2884-9847
 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนพหลโยธิน ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศรีรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
 สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
 โทร (044) 519-370
 โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
 ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี
 จังหวัดจันทบุรี 22000
 โทร (039) 346-626-30
 โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 247-199
 โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
 อำเภอมือง จังหวัดยะลา 95000
 โทร (073) 255-493-7
 โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
 ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
 โทร 0-2721-9949
 โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
 จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาแฟ

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
 เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพฯ 10160
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพหลโยธิน ตำบลสุไหง อำเภอมือง
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000
 โทร (045) 265-633
 โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
 ตำบลมหาชัย อำเภอมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลชะเมา อำเภอมืองสุราษฎร์ธานี
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
 โทร (077) 205-460
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขี้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของสินค้าในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด