

19 ตุลาคม 2547

บมจ. บริษัทเงินทุนทิสโก้ (TISCO)

ใหม่ : ทயอยสะสม

เดิม : ทยอยสะสม

กลุ่มเงินทุน
ผลประกอบการรวมลดลง 28.0%yoy แต่รายได้ดอกเบี้ยหลักเติบโตต่อเนื่อง 6.8% yoy
ราคาปิด (บาท) 23.60
เป้าหมาย (บาท) 30.00

บมจ. ทิสโก้ (TISCO) ประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 3/47 เท่ากับ 347 ล้านบาท ลดลง 28.0% yoy จากการลดลงของ รายได้ที่ไม่ได้อยู่ในรูปดอกเบี้ย และ ลดลง 10.9% qoq จากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม เรายังคงมีมุมมองที่เป็นบวกจากเนื่องจากรายได้หลักที่อยู่ในรูปดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากสินเชื่อเช่าซื้อที่ขยายตัว และยอดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ก็ยังคงลดลง

รายได้หลักที่อยู่ในรูปดอกเบี้ยและเงินปันผลรวมยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง 6.8% yoy และ 0.6% qoq โดยเป็นผลมาจากเงินให้สินเชื่อที่เติบโต 18.9% YTD และ 2.5% qoq และการระดมเงินฝากที่ปรับตัวลดลงตามภาวะตลาด ทั้งนี้ TISCO มีการเติบโตของสินเชื่อเช่าซื้อสูงถึง 21.4% จาก 29,154 ล้านบาท ในปลายปี 46 เป็น 35,384 ล้านบาท ณ สิ้น ก.ย. 47

รายได้ที่ไม่ได้อยู่ในรูปของดอกเบี้ยลดลง 31.1% yoy เนื่องจากรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ชะลอตัวลง อย่างไรก็ตาม เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 2/47 ที่ผ่านมารายได้ฯ เพิ่มขึ้น 22.0% qoq จากกำไรของเงินลงทุนจากธุรกิจหลักทรัพย์ที่ดีขึ้นในเดือนกันยายนที่ผ่านมา

TISCO ได้ชี้แจงว่า บริษัทได้ผ่านการตรวจสอบสินเชื่อของ ธปท. ในเกณฑ์คุณภาพแล้วในเดือน พ.ค. 47 แล้ว โดยหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (งบเฉพาะบริษัท) ได้ลดลงจาก 6.7% ณ ปลายปี 46 เหลือ 5.9% ณ สิ้น ก.ย. 47 , ทำให้ อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ สูงถึง 127.4%

ในอนาคต เราเชื่อว่า TISCO จะยังคงมีปัจจัยบวกเข้ามาสนับสนุนอย่างต่อเนื่อง ทั้งจากกำไรจากการขายเงินลงทุนในไตรมาส 4/47 และ การปรับตัวเป็นธนาคารพาณิชย์ตามแผนแม่บทที่คาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปี 48 เราประมาณการกำไรสุทธิในปี 47 จะเท่ากับ 1,987 ล้านบาท เติบโต 5.1% จากปี 46 ที่ผ่านมาระบุ โดยคาดว่าจะมีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเท่ากับ 17.6% และส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ปลายปีที่ 4.7%

จากรายได้หลักที่ยังคงเติบโตและแนวโน้มเชิงบวกในไตรมาส 4/47 เรายังคงแนะนำ **ทยอยสะสม** สำหรับ TISCO ที่ราคาเป้าหมาย **30.0บาท/หุ้น** หรือเท่ากับ 1.8 เท่าของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 47 เราคาดว่า TISCO จะมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ระดับ 3.7%

นักวิเคราะห์ : เมฆ เหมเสวีกุล

Tel : 0-2658-6300 ต่อ 1560

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

TISCO Quarterly income statement

	3Q04	2Q04	q-o-q	3Q03	y-o-y
Total interest & dividend income	947	941	0.6%	887	6.8%
Interest expense	-270	-262	3.1%	-301	-10.2%
Net interest & dividend income	677	680	-0.3%	587	15.5%
Non-interest income	475	389	22.0%	689	-31.1%
Non-interest expenses	-639	-633	1.0%	-585	9.3%
Pre-provisioning profit (PPP)	513	436	17.7%	691	-25.7%
Provisions	-84	99	-184.7%	-48	76.1%
Net profit	347	390	-10.9%	482	-28.0%
EPS	0.48	0.55	-11.2%	0.68	-28.9%

Source: TISCO and KELIVE Research estimate

TISCO earning summary

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
PPP	1,900	1,684	2,647	2,922	2,921
Net profit	1,154	1,890	1,987	2,158	2,271
PPP/share (Bt)	2.69	2.37	3.69	4.07	4.07
Eps (Bt)	1.63	2.66	2.77	3.01	3.17
BVps (Bt)	11.06	15.06	16.61	18.41	20.31
DPS (Bt)	0.00	0.82	0.87	0.97	1.03
P/PPP (x)	8.78	9.98	6.40	5.79	5.79
P/E (x)	14.45	8.89	8.52	7.85	7.45
P/B (x)	2.13	1.57	1.42	1.28	1.16
Dividend Yield (%)	0.0%	3.5%	3.7%	4.1%	4.4%
ROE (%)	17.26%	17.63%	17.56%	17.18%	16.35%

Source: TISCO and KELIVE Research estimate

TISCO Income statement estimate

	2,002	2,003	2004F	2005F	2006F
Total interest & dividend income	3,369	3,565	3,879	4,267	4,693
Interest expense	-1,267	-1,216	-1,080	-1,226	-1,454
Net interest & dividend income	2,102	2,349	2,799	3,041	3,239
Non-interest income	1,761	2,513	2,384	2,640	2,802
Non-interest expenses	-1,964	-3,178	-2,537	-2,759	-3,119
Pre-provisioning profit (PPP)	1,900	1,684	2,647	2,922	2,921
Provisions	-518	-266	-138	-225	-252
Net profit	1,154	1,890	1,987	2,158	2,271
EPS	1.63	2.66	2.77	3.01	3.17

Source: TISCO and KELIVE Research estimate

TISCO balance sheet estimate & ratio analysis

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Investment – net	6,362	8,096	8,500	8,925	9,372
Loans - net	36,055	44,499	52,799	59,366	66,833
Total assets	49,212	60,263	68,075	75,473	83,259
Deposit	34,261	38,114	44,930	49,812	54,951
Total liabilities	41,400	49,542	56,162	62,266	68,689
Paid-up capital	7,065	7,117	7,173	7,173	7,173
Shareholders' equity	7,812	10,721	11,913	13,208	14,570
Loan/deposit ratio (x)	1.05	1.17	1.18	1.19	1.22
Equity/assets (%)	15.9%	17.8%	17.5%	17.5%	17.5%
Non-interest income/net int income (%)	84%	107%	85%	87%	87%
Operating expense/net int income (%)	-93%	-135%	-91%	-91%	-96%
Interest received (%)	7.4%	6.8%	6.6%	6.3%	6.2%
Interest paid (%)	2.8%	2.3%	1.8%	1.8%	1.9%
Net interest margin (%)	4.6%	4.5%	4.7%	4.5%	4.3%

Source: TISCO and KELIVE Research estimate

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี่ 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

สาขาพวนันอินทรี

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 ถนนมนัส อำเภอเมือง
 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 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์ 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.ปะราชา
 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 ถนนมทิลด 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 ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง
 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 อำเภอเมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

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

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือหรือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขี้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาพัฒนาของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด