

## กระแสหลักทรัพย์

### ● SAWAD : 2Q23 กำไรสุทธิต่ำกว่าคาด, Fast Money กลับมาอีกครั้ง

กำไรสุทธิต่ำกว่าจากตลาดคาด 10% : ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น (SAWAD) รายงานกำไรสุทธิใน 2Q23 ที่ 1.12 พันล้านบาท ลดลง 4.5% QoQ และเติบโต 10.0% YoY (ฐานต่ำในปีที่แล้ว) ใน 1H23 กำไรเติบโต 13.1% YoY เป็น 2.08 พันล้านบาท (ฐานต่ำใน 1H22) และคิดเป็น 45% ของประมาณการทั้งปีของเราซึ่งสอดคล้องไปกับ consensus ทั้งนี้ SAWAD อธิบายไว้ใน MD&A ว่าได้ซื้อคืน Fast Money เมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2023 (คำแนะนำในการประชุมนักวิเคราะห์ครั้งก่อนคือใน 3Q23)

พอร์ตรวมอยู่ที่ 8.7 หมื่นล้านบาท ตามประมาณการของเรา; ได้รับกิจการ Fast Money คืน : ประมาณ 2.24 หมื่นล้านบาทถูกเพิ่มเข้าไปในสินเชื่อบริการในไตรมาสนี้ เราอนุমানว่าพอร์ต Fast Money อยู่ที่ประมาณ 1.5 หมื่นล้านบาท ซึ่งหมายความว่าสินเชื่อใหม่ที่ได้ถูกเพิ่มเข้ามาอีก 7.4 พันล้านบาทในไตรมาสนี้ โดยเรายังรอรายละเอียดในการประชุมนักวิเคราะห์ของ SAWAD ซึ่งมีกำหนดในปลายวันที่ 17 ส.ค. และเมื่อเทียบแล้ว เราสังเกตเห็นรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่โตเพิ่มขึ้น +7.2% QoQ เป็น 2.96 พันล้านบาท

คุณภาพสินทรัพย์ : เมื่อพิจารณาจากตัวเลขของเรา ต้นทุนสินเชื่อเพิ่มขึ้นเป็น 2.65% ใน 2Q23 จาก 1.29% ใน 1Q23 เมื่อพิจารณาเทียบแล้ว (จากการซื้อ Fast Money) เราจะเห็นการตั้งสำรองเพิ่มขึ้นเป็น 575 ล้านบาทจาก 208 ล้านบาทใน 1Q23 ในขณะที่พอร์ตสินเชื่อรวมอยู่ที่ 8.7 หมื่นล้านบาทเมื่อเทียบกับ 6.5 หมื่นล้านบาทในไตรมาสก่อนหน้า อัตราส่วนหนี้เสียต่อสินเชื่อรวม (NPL ratio) เพิ่มขึ้นเป็น 2.64% ใน 2Q23 จาก 2.49% ใน 1Q23 ในขณะที่การตั้งสำรองหนี้เสีย เพิ่มขึ้นเป็น 59.9% ใน 2Q23 จาก 55.9% ใน 1Q23 ทั้งนี้ NPL ratio ตามการคำนวณของเราอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 43.4% ขณะที่จะมีการรวมกับ Fast Money โดยเรารอรายละเอียดเพิ่มเติมจากการประชุมนักวิเคราะห์ นอกจากนี้ SAWAD ได้อธิบายไว้ใน MD&A ว่าคาดการณ์ขาดทุนเครดิตที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากพอร์ตสินเชื่อในเวียดนามและพอร์ตสินเชื่อเช่าซื้อ

มุมมองของเรา : เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” ปรับลดมูลค่าเหมาะสมปี 2023F เป็น 47.0 บาท จากเดิม 52.5 บาท หลังจากปรับลดกำไรลง 2.1%/5.8% ในปี 2023/2024F ที่ PER 13 เท่า ในปี 2023 ปรับลดจาก 14 เท่า ทั้งนี้ สาเหตุหลักมาจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ ๆ ของ SAWAD ซึ่งเรามองว่ามีความเสี่ยงสูงกว่าเมื่อเทียบกับสินเชื่อทะเบียนรถ โดยสามารถติดตามเพิ่มเติมภายหลังจากการประชุมนักวิเคราะห์ในเวลา 13.30 น. ของวันที่ 17 สิงหาคม 2023 ■

Forecasts and ratios					
Year ended Dec 31	2020	2021	2022	2023F	2024F
Net profit (THBm)	4,508	4,722	4,476	5,036	5,483
Net Profit (% chg from prev)	n.a.	n.a.	n.a.	(2.1)	(2.6)
EPS (THB)	3.28	3.31	3.29	3.67	3.99
Net profit (% YoY)	20.0	4.7	(5.2)	12.5	8.9
EPS vs Cons (%)	n.a.	n.a.	n.a.	(1.5)	(6.9)
PER (X)	16.7	20.4	18.3	12.9	11.8
P/BV (X)	3.4	3.9	2.5	2.3	2.1
ROE (%)	22.3	19.4	17.9	18.8	18.8
Yield (%)	3.3	2.6	3.8	4.3	4.6

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : [tiscoresearch@tisco.co.th](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

17 สิงหาคม 2566

# กระแสหลักทรัพย์

## SAWAD - 2Q23 result (first-look)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	% QoQ	YoY
<b>Profit &amp; Loss (THBm)</b>							
Interest income	1,917	2,307	2,830	3,108	3,444	10.8	79.6
Interest expense	183	235	277	344	482	40.1	163.1
<b>Net interest income</b>	<b>1,734</b>	<b>2,072</b>	<b>2,552</b>	<b>2,763</b>	<b>2,961</b>	<b>7.2</b>	<b>70.8</b>
Non-interest income	829	786	902	852	946	11.0	14.1
Non-interest expenses	1,118	1,419	1,692	1,778	1,776	-0.1	59.0
<b>Earnings before tax &amp; provision</b>	<b>1,446</b>	<b>1,439</b>	<b>1,762</b>	<b>1,837</b>	<b>2,131</b>	<b>16.0</b>	<b>47.4</b>
Tax	291	295	292	325	342	5.3	17.5
Equities & minority interest	82	41	109	104	67	-35.8	-18.6
<b>Core pre-provision profit</b>	<b>1,073</b>	<b>1,103</b>	<b>1,361</b>	<b>1,408</b>	<b>1,722</b>	<b>22.3</b>	<b>60.5</b>
Provision	31	-121	148	208	575	n.m.	n.m.
<b>Core net profit</b>	<b>1,042</b>	<b>1,224</b>	<b>1,213</b>	<b>1,200</b>	<b>1,146</b>	<b>-4.5</b>	<b>10.1</b>
Extra item	0	-39	0	0	0	n.m.	n.m.
<b>Net profit</b>	<b>1,042</b>	<b>1,186</b>	<b>1,213</b>	<b>1,200</b>	<b>1,146</b>	<b>-4.5</b>	<b>10.1</b>
<b>Key Balance Sheet items (THBm)</b>							
Gross loans	40,787	47,764	55,270	64,612	87,012		
<b>Credit Quality</b>							
NPLs/ Total Loans (%)	2.83	2.65	2.51	2.49	2.64		
LLR/NPLs (%)	61.0	51.2	54.0	55.9	59.9		
Provision/total loan (%)	0.30	-1.01	1.07	1.29	2.65		
NPL (Bt m)	1,155	1,264	1,385	1,606	2,303		
Stage 1 (%)	82.6	84.4	85.5	86.2	87.2		
Stage 2 (%)	6.1	5.9	6.1	6.3	6.3		
<b>Growth Rates &amp; Key Ratios</b>							
Loan growth YoY (%)	25.1	41.9	64.1	80.0	113.3		
Loan growth QoQ (%)	13.6	17.1	15.7	16.9	34.7		
Yield on earn'g assets (%)	20.00	20.84	21.97	20.74	18.17		
Yield on earn'g assets incl. fee (%)	28.66	27.95	28.97	26.43	23.16		
Cost to income ratio (%)	43.6	49.7	49.0	49.2	45.5		

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : [tiscoresearch@tisco.co.th](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความ และผลการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

17 สิงหาคม 2566