

# เงินติดล้อ - TIDLOR



ชื่อ	
ราคาเป้าหมาย	25 บาท
Upside/Downside	+42%
Median Consensus	18.40 บาท
1M price direction:	↑



## Stock information

ราคาปิด	17.60 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	23.63/12.50 บาท
มูลค่าตลาด	51,277 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 3.70)	2,913.50 ล้านหุ้น
Free Float	53.36%
Foreign Limit/Available	100%/74.88%
NVDR in hand (% of share)	6.66%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	16,613.24
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲

## XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/23-31/12/23	24/04/24	0.2698
01/01/22-31/12/22	19/04/23	0.292
01/01/21-31/12/21	28/04/22	0.274
-	-	-



นักวิเคราะห์  
ธนภัทร จิตรเสถียร  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194  
ชนิตา จุนชยะ  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

## คาดการณ์กำไร 3Q67 ทรงตัว QoQ

- คาดกำไรสุทธิ 3Q24 อยู่ที่ 1,095 ล้านบาท +8.8%YoY, +0.3%QoQ จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นตามแนวโน้มสินเชื่อ แม้ว่าจะเห็นแรงกดดันที่เพิ่มขึ้นของ ECL ซึ่งสอดคล้องกับคุณภาพสินทรัพย์ที่ด้อยลง ส่งผลให้ credit cost อยู่ที่ 3.68% เพิ่มขึ้น 11 bps จาก 2Q24
- แนวโน้มปี 2024 คาดพอร์ตสินเชื่อเติบโตราว 18.26%YoY จากสมมติฐานสินเชื่อและเบี้ยประกันภัยที่เติบโตขึ้น (บริษัทตั้งเป้าสินเชื่อและเบี้ยประกันภัยโต 10-20%) แต่คาด credit cost เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ทางบริษัทตั้งเป้าที่จะเปิดสาขาใหม่ 100 สาขา ทำให้คาดสิ้นปีจะมีสาขาทั้งสิ้นราว 1,778 แห่ง พร้อมตั้งเป้าจะปรับปรุงประสิทธิภาพของสาขา

## 3Q24 Preview

- 1) พอร์ตสินเชื่อ (Net Loan) ใน 3Q24 คาดว่าจะอยู่ที่ 101,350 ล้านบาท +14.9% YoY, +2.7% QoQ ซึ่งมาจากการขยายตัวในกลุ่มสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์และรถยนต์ รวมทั้งมีการเปิดสาขาเพิ่ม 3Q24 จำนวน 37 รวมสาขาทั้งหมด 1,747 สาขา
- 2) NIM คาดว่าจะอยู่ที่ 12.44% เพิ่มขึ้น 4 bps จาก 2Q24 โดย cost to fund ปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ yield เพิ่มขึ้นมากกว่า
- 3) รายได้อื่นๆ คาดเติบโต +13.1% YoY, +5.0% QoQ มาจากค่าธรรมเนียมธุรกรรมที่เพิ่มขึ้นจากการเพิ่มขึ้นจากปัจจัยทางฤดูกาล
- 4) cost to income คาดว่าจะอยู่ที่ 54.48% จาก 53.42% เพิ่มขึ้น 106 bps ตามการขยายตัวของธุรกิจประกันภัย
- 5) NPL คาดว่าจะอยู่ที่ 1.89% จาก 1.86% ใน 2Q24 เพิ่มขึ้น 3 bps โดยอยู่ในกรอบของ guidance ที่ไม่เกิน 2%
- 6) credit cost คาดว่าจะอยู่ที่ 3.68% เพิ่มขึ้น 11 bps จาก 2Q24 โดยเพิ่มขึ้นจากคุณภาพสินทรัพย์ที่อ่อนแอลง และมีการ write-off ที่เพิ่มขึ้น
- 7) Coverage ratio คาดว่าจะอยู่ที่ 228% เพิ่มขึ้นจาก 227% ใน 2Q24 แต่ลดลงจาก 264% ใน 3Q23

## Outlook

เราคาดแนวโน้มกำไรปี 2024 จะเพิ่มขึ้นราว +18.26% YoY โดยถ้ารวม 3 ไตรมาส คิดเป็น 73.41% ของประมาณการทั้งปี โดยคาดการณ์กำไร 4Q24 จะเติบโตขึ้นเนื่องจากเป็นช่วง High season ภายใต้อสมมติฐานสินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมที่เติบโตขึ้น (เป้าบริษัทอยู่ที่ 10-20%YoY) แต่มีข้อจำกัดคือ การเพิ่มขึ้นของ credit cost อย่างต่อเนื่อง และจากประมาณการดังกล่าว เราจึงให้ราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 25.00 บาท (อิงวิธี PBV ที่ 2 เท่า ตาม Gordon Growth Model) ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside จึงแนะนำ "ซื้อ"

**ความเสี่ยง:** การแข่งขันด้านสินเชื่อที่สูงมากขึ้น การเพิ่มขึ้นของ credit cost และการที่เศรษฐกิจไทยยังคงชะลอตัวลงส่งผลต่อหนี้ครัวเรือนยังอยู่ในระดับสูงยาวนาน ส่งผลกระทบต่อคุณภาพสินทรัพย์รวมถึงมาตรการต่างๆ ของภาครัฐบาล

## Financial Highlights

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Revenue (Bt mn)	8,704	11,297	13,703	15,860	16,825
PPOP (Bt mn)	4,367	6,116	7,729	8,970	9,771
Net Profit (Bt mn)	3,169	3,640	3,790	4,483	5,135
EPS (Bt)	1.37	1.46	1.35	1.54	1.76
BVPS (Bt)	9.66	10.18	10.12	11.02	12.43
PER (x)	22.0	18.0	16.7	14.6	14.2
DPS (Bt)	0.27	0.29	0.27	0.31	0.35
Div Yield (%)	0.2%	0.3%	0.3%	1.4%	1.4%
ROE (%)	18.6%	15.2%	14.1%	14.8%	15.0%

Source: Trinity Research and Company Data

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีดี จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีดี จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## TIDLOR: Financial Statement

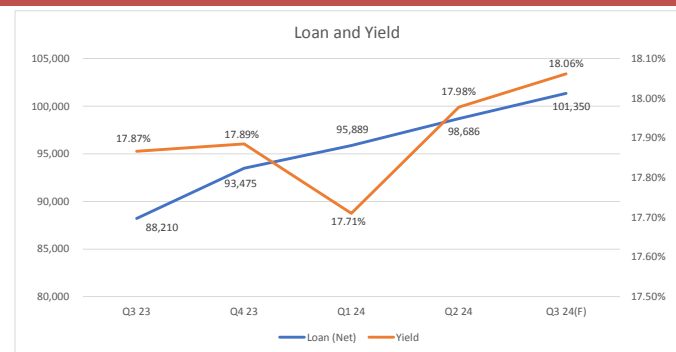
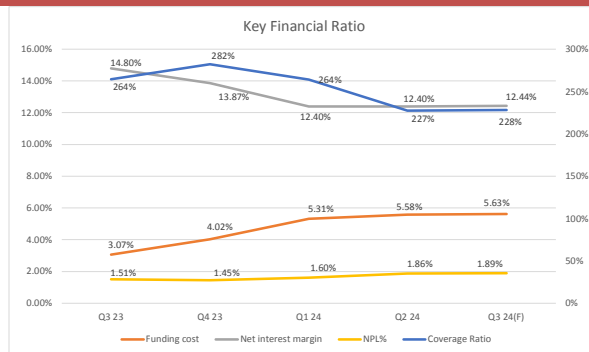
INCOME STATEMENT	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24(F)	%qoq	%yoy
Interest income	4,000	4,233	4,374	4,566	4,885	7.0%	22.1%
Interest expense	484	537	557	590	620	5.0%	28.1%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>3,517</b>	<b>3,696</b>	<b>3,818</b>	<b>3,976</b>	<b>4,266</b>	<b>7.3%</b>	<b>21.3%</b>
Fees & commissions	-	-	-	-	-		
Other income	834	1,030	935	898	943	5.0%	13.1%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>834</b>	<b>1,030</b>	<b>935</b>	<b>898</b>	<b>943</b>	<b>5.0%</b>	<b>13.1%</b>
Operating expenses	2,409	2,602	2,569	2,604	2,838	9.0%	17.8%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>2,409</b>	<b>2,602</b>	<b>2,569</b>	<b>2,604</b>	<b>2,838</b>	<b>9.0%</b>	<b>17.8%</b>
<b>OPERATING PROFITS</b>	<b>1,941</b>	<b>2,124</b>	<b>2,183</b>	<b>2,270</b>	<b>2,371</b>	<b>4.4%</b>	<b>22.1%</b>
Provisions (Reversal)	588	1,173	248	62	67	7.0%	-88.6%
Impairment of assets (Reversal)	93	(173)	562	843	927		
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>1,260</b>	<b>1,124</b>	<b>1,374</b>	<b>1,365</b>	<b>1,377</b>	<b>0.9%</b>	<b>9.3%</b>
Taxation	(253)	(223)	(270)	(274)	(282)	3.0%	11.3%
<b>NET PROFIT</b>	<b>1,007</b>	<b>901</b>	<b>1,104</b>	<b>1,091</b>	<b>1,095</b>	<b>0.3%</b>	<b>8.8%</b>
EPS (B)	0.36	0.32	0.39	0.39	0.39	0.3%	8.8%

KEY FINANCIAL DATA	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24(F)	%qoq	%yoy
Loan (Net)	88,210	93,475	95,889	98,686	101,350	2.7%	14.9%
Yield	17.87%	17.89%	17.71%	17.98%	18.06%	0.5%	1.1%
Funding cost	3.07%	4.02%	5.31%	5.58%	5.63%	0.9%	83.4%
Net interest margin	14.80%	13.87%	12.40%	12.40%	12.44%	0.3%	-16.0%
Credit cost	3.04%	4.22%	3.28%	3.57%	3.68%	3.1%	20.8%
Cost to income ratio	55.38%	55.06%	54.06%	53.42%	54.48%	2.0%	-1.6%

Source: Trinity Research and Company

Figure 1: Key Financial Data



Source: Trinity Research and Company

**บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## TIDLOR: นโยบาย ESG

## SET ESG Ratings

N/A

E – Environment (ด้านสิ่งแวดล้อม)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• มีเป้าหมายในการลดการใช้พลังงานและลดการใช้กระดาษจากการดำเนินงานภายในปี 2023</li> <li>• มีการร่วมมือกับองค์กรทั้งภาครัฐ สถาบันการศึกษา ชุมชน และ หน่วยงานอื่น ๆ เพื่อร่วมกันแก้ไขปัญหาด้านการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศในระดับประเทศ</li> <li>• บริษัทได้ส่งเสริมให้มีการจัดกิจกรรมต่าง ๆ ที่สอดคล้องกับแนวทางการสร้างความยั่งยืน โดยสร้างความเข้าใจให้พนักงานได้ตระหนักถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม</li> </ul>
S – Social (ด้านสังคม)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• พัฒนาและนำเสนอผลิตภัณฑ์และบริการทางการเงินอย่างรับผิดชอบ โดยสร้างทางเลือกทางการเงินที่หลากหลายและทุกคนสามารถเข้าถึงได้อย่างสะดวกและปลอดภัย</li> <li>• บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาและการมีส่วนร่วมของพนักงานเพื่อสร้างความสามัคคีในการทำงานร่วมกัน ผ่านการจัดกิจกรรมที่หลากหลายเพื่อให้พนักงานทุกคนเข้าใจถึงเป้าหมายและแผนการดำเนินงานของบริษัท</li> <li>• เสริมสร้างความรู้และทักษะพื้นฐานทางการเงินเพื่อส่งเสริมการมีสุขภาพทางการเงินที่ดี</li> </ul>
G – Governance (ด้านการกำกับดูแลกิจการ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่สอดคล้องตามหลักการของหน่วยงานกำกับดูแลและแนวปฏิบัติสากล</li> <li>• บริหารจัดการความเสี่ยงผ่านการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพ การจัดการปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญอย่างเหมาะสม ตลอดจนการส่งเสริมวัฒนธรรมความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กร</li> <li>• ส่งเสริมพนักงานให้ปฏิบัติตามนโยบายและแนวปฏิบัติที่สำคัญขององค์กร ซึ่งมีความสอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และมาตรฐานการดำเนินงานสากลที่เกี่ยวข้อง</li> </ul>

<b>TIDLOR</b>					
<b>Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year Ended Dec (Btm)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Interest Income	9,825	12,532	15,545	18,090	19,142
Interest Expense	1,121	1,235	1,842	2,230	2,317
<b>Net Interest Income</b>	<b>8,704</b>	<b>11,297</b>	<b>13,703</b>	<b>15,860</b>	<b>16,825</b>
Other Income	2,222	2,742	3,427	3,941	4,533
<b>Total Income</b>	<b>10,926</b>	<b>14,039</b>	<b>17,130</b>	<b>19,802</b>	<b>21,358</b>
Operating Expenses	6,559	7,923	9,401	10,831	11,586
<b>Pre Provision Operating Profit</b>	<b>4,367</b>	<b>6,116</b>	<b>7,729</b>	<b>8,970</b>	<b>9,771</b>
Provisions	625	944	2,181	3,367	3,352
Impairment (reversal)	(211)	639	805	-	-
<b>Pre-tax Profit</b>	<b>3,953</b>	<b>4,533</b>	<b>4,744</b>	<b>5,603</b>	<b>6,419</b>
Taxation	784	893	953	1,121	1,284
<b>Net Profit</b>	<b>3,169</b>	<b>3,640</b>	<b>3,790</b>	<b>4,483</b>	<b>5,135</b>
<b>EPS</b>	<b>1.37</b>	<b>1.46</b>	<b>1.35</b>	<b>1.54</b>	<b>1.76</b>
<b>Statement of Financial Position</b>					
<b>Year Ended Dec (Btm)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>Assets</b>					
Cash and cash equivalents	3,995	2,191	1,656	2,803	3,223
Current portion of accounts receivable	21,793	26,545	30,138	37,018	42,571
Other receivable	824	1,067	1,125	1,423	1,637
Other current assets	121	196	307	308	310
Account receivables, net	37,055	51,521	63,338	70,512	81,088
Property, plant and equipment, net	1,394	1,686	1,623	1,631	1,639
Other non-current assets	1,344	1,521	1,963	1,677	1,685
<b>Total Assets</b>	<b>66,525</b>	<b>84,727</b>	<b>100,148</b>	<b>115,372</b>	<b>132,153</b>
<b>Liabilities</b>					
Short-term loans from financial institutions	3,300	3,600	6,643	6,280	7,253
Debt securities issued	999	5,748	-	-	-
Current portion of long-term loans	8,050	5,073	17,423	13,313	15,378
Deferred tax liabilities	414	577	606	612	618
Current portion of senior debentures	7,827	5,298	8,303	10,050	11,608
Other current liabilities	1,913	2,305	2,271	3,151	3,572
Long-term loans, net	13,220	21,315	9,021	27,967	32,304
Senior debentures	7,789	14,715	26,824	21,326	24,633
Other liabilities	608	673	633	560	566
<b>Total Liabilities</b>	<b>44,120</b>	<b>59,305</b>	<b>71,724</b>	<b>83,258</b>	<b>95,932</b>
<b>Shareholders' equity</b>					
Paid-up share	8,580	9,240	10,395	10,416	10,414
Premium on common share	7,436	7,436	7,436	7,436	7,436
Premium on share-based payment	-	4	21	21	21
Retained earning					
Appropriated	617	799	989	989	989
Unappropriated	5,776	7,939	9,655	13,241	17,349
Other shareholders' equity	(4)	4	(72)	11	12
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>22,405</b>	<b>25,422</b>	<b>28,424</b>	<b>32,114</b>	<b>36,222</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>66,525</b>	<b>84,727</b>	<b>100,148</b>	<b>115,373</b>	<b>132,154</b>
<b>Key Assumptions</b>					
<b>Year Ended Dec (Btm)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Yield	18.29%	18.31%	18.12%	18.00%	18.00%
Cost of fund	2.75%	2.51%	2.93%	3.00%	2.70%
Spread	15.54%	15.80%	15.19%	15.00%	15.30%
Outstanding receivable	58,847	78,067	93,475	107,530	123,659
Net receivable growth	21.16%	32.66%	19.74%	15.04%	15.00%
Cost-to-income ratio	60.03%	56.44%	54.88%	54.70%	54.25%
<b>Key Financial Ratio</b>					
<b>Year Ended Dec (Btm)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Operating profit margin	39.97%	43.56%	45.12%	45.30%	45.75%
Net profit margin	29.00%	25.93%	22.13%	22.64%	24.04%
ROA	5.29%	4.81%	4.10%	4.16%	4.15%
ROE	18.56%	15.22%	14.08%	14.81%	15.03%
Debt to Equity ratio	1.97	2.33	2.52	2.59	2.65

บริษัทหลักทรัพย์ ทรัสต์ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรัสต์ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

