

เงินติดล้อ - TIDLOR



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	25 บาท
Upside/Downside	+57%
Median Consensus	19.59 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	15.90 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	23.63/12.50บาท
มูลค่าตลาด	46,324 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 3.70)	2,913.50 ล้านหุ้น
Free Float	53.36%
Foreign Limit/Available	100%/75.13%
NVDR in hand (% of share)	6.85%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน(*1000)	15,947.42
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 จัตรเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
ชนิตา จุนชยะ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

กำไร 3Q67 ลดลงทั้ง QoQ และ YoY

- กำไรสุทธิ 3Q24 อยู่ที่ 991 ล้านบาท -1.6%YoY, -9.2%QoQ จากสภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าและการชะลอตัวของการปล่อยสินเชื่อ ซึ่งเป็นผลจากนโยบายการบริหารความเสี่ยงเชิงรุกของบริษัทประกอบกับแรงกดดันที่เพิ่มขึ้นของ ECL ซึ่งสอดคล้องกับคุณภาพสินทรัพย์ที่ด้อยลง
- แนวโน้มปี 2024 คาดพอร์ตสินเชื่อเติบโตราว 18.26%YoY จากสมมติฐานสินเชื่อและเบี้ยประกันภัยที่เติบโตขึ้น (บริษัทตั้งเป้าสินเชื่อและเบี้ยประกันภัยโต 10-20%) นอกจากนี้ทางบริษัทตั้งเป้าที่จะเปิดสาขาใหม่ 100 สาขา ทำให้คาดสิ้นปีจะมีสาขาทั้งสิ้นราว 1,778 แห่ง พร้อมตั้งเป้าจะปรับปรุงประสิทธิภาพของสาขา
- ปรับลดประมาณการกำไรปี 2024 ลงจาก 4,483 ล้านบาท เป็น 4,051 ล้านบาท ลดลง 9.6%YoY เนื่องจากผลประกอบการรวม 3 ไตรมาสที่อ่อนแอ ขณะที่เราคาดการณ์ว่า 4Q24 จะลดลง QoQ แต่โต YoY ชะลอตัวลงตามปัจจัยฤดูกาลและค่าใช้จ่ายลงทุนระบบเทคโนโลยีเพื่อรองรับความเสี่ยงในอนาคต แต่ได้รับแรงหนุนจากหนี้เสียของธุรกิจเช่าซื้อรถบรรทุกมือสองที่เริ่มทรงตัว

3Q24 Review

- พอร์ตสินเชื่อ (Net Loan) ใน 3Q24 อยู่ที่ 98,238 ล้านบาท +11.4% YoY, -0.5% QoQ ซึ่งมาจากการขยายตัวในกลุ่มสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ และรถยนต์ รวมทั้งมีการเปิดสาขาเพิ่ม 3Q24 จำนวน 37 รวมสาขาทั้งหมด 1,747 สาขา โดยการเติบโตที่ชะลอตัวลงนั้นเป็นไปตามกลยุทธ์การอนุมัติสินเชื่อที่เข้มงวด
- NIM อยู่ที่ 12.91% เพิ่มขึ้น 51 bps จาก 2Q24 โดยได้รับผลกระทบจากการที่ cost to fund ลดลง โดย cost of fund อยู่ที่ 5.47 %
- cost to income อยู่ที่ 54.98% จาก 53.42% เพิ่มขึ้น 157 bps ตามการขยายตัวของธุรกิจประกันภัย
- NPL อยู่ที่ 1.88% จาก 1.86% ใน 2Q24 เพิ่มขึ้น 2 bps โดยอยู่ในกรอบของ guidance ที่ไม่เกิน 2%
- credit cost อยู่ที่ 3.91% เพิ่มขึ้น 34 bps จาก 2Q24 โดยเพิ่มขึ้นจากคุณภาพสินทรัพย์ที่อ่อนแอลง และมีการ write-off ที่เพิ่มขึ้น
- Coverage ratio คาดว่าจะอยู่ที่ 231% เพิ่มขึ้นจาก 227% ใน 2Q24 แต่ลดลงจาก 264% ใน 3Q23

Outlook

จากการปรับประมาณการกำไร กำไรรวม 3 ไตรมาส คิดเป็น 78.65% ของประมาณการทั้งปี ภายใต้สมมติฐานสินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมที่เติบโตขึ้น (เป้าบริษัทอยู่ที่ 10-20%YoY) แต่มีข้อจำกัดคือ การเพิ่มขึ้นของ credit cost อย่างต่อเนื่อง และจากประมาณการดังกล่าว เราจึงให้ราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 25.00 บาท (เชิงวิธี PBV ที่ 2 เท่า ตาม Gordon Growth Model) ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside จึงแนะนำ "ซื้อ"
ความเสี่ยง: การแข่งขันด้านสินเชื่อที่สูงมากขึ้น การเพิ่มขึ้นของ credit cost และ เศรษฐกิจไทยยังคงชะลอตัว ส่งผลกระทบต่อคุณภาพสินทรัพย์รวมถึงมาตรการต่างๆ ของภาครัฐบาล

Financial Highlights

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Revenue (Bt mn)	8,704	11,297	13,703	15,557	16,823
PPOP (Bt mn)	4,367	6,116	7,729	8,833	9,770
Net Profit (Bt mn)	3,169	3,640	3,790	4,051	5,134
EPS (Bt)	1.37	1.46	1.35	1.39	1.76
BVPS (Bt)	9.66	10.18	10.12	10.90	12.31
PER (x)	22.0	18.0	16.7	16.2	14.2
DPS (Bt)	0.27	0.29	0.27	0.28	0.35
Div Yield (%)	0.2%	0.3%	0.3%	1.2%	1.4%
ROE (%)	18.6%	15.2%	14.1%	13.5%	15.2%

Source: Trinity Research and Company Data

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและ-ความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างกับปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่มีต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

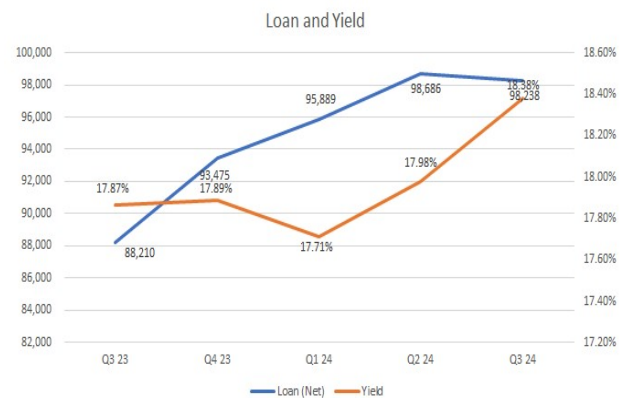
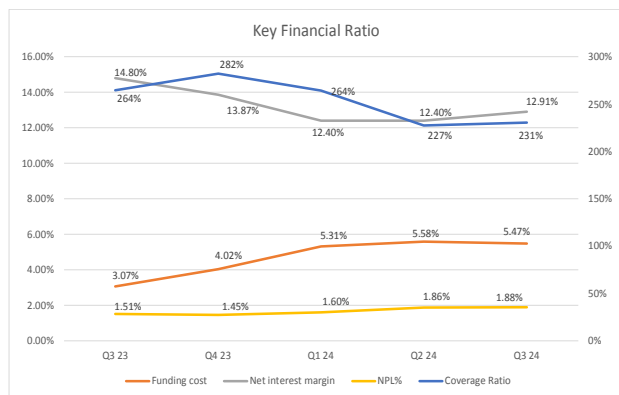
TIDLOR: Financial Statement

INCOME STATEMENT	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	%qoq	%yoy
Interest income	4,000	4,233	4,374	4,566	4,727	3.5%	18.2%
Interest expense	484	537	557	590	623	5.6%	28.8%
NET INTEREST INCOME	3,517	3,696	3,818	3,976	4,104	3.2%	16.7%
Fees & commissions	-	-	-	-	-		
Other income	834	1,030	935	898	884	-1.7%	6.0%
NON-INTEREST INCOME	834	1,030	935	898	884	-1.7%	6.0%
Operating expenses	2,409	2,602	2,569	2,604	2,742	5.3%	13.8%
NON-INTEREST EXPENSES	2,409	2,602	2,569	2,604	2,742	5.3%	13.8%
OPERATING PROFITS	1,941	2,124	2,183	2,270	2,245	-1.1%	15.6%
Provisions (Reversal)	588	1,173	248	62	949	1419.2%	61.3%
Impairment of assets (Reversal)	93	(173)	562	843	56		
PRE-TAX PROFIT	1,260	1,124	1,374	1,365	1,241	-9.1%	-1.6%
Taxation	(253)	(223)	(270)	(274)	(250)	-8.6%	-1.3%
NET PROFIT	1,007	901	1,104	1,091	991	-9.2%	-1.6%
EPS (B)	0.35	0.31	0.38	0.37	0.34	-9.2%	-1.6%

KEY FINANCIAL DATA	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	%qoq	%yoy
Loan (Net)	88,210	93,475	95,889	98,686	98,238	-0.5%	11.4%
Yield	17.87%	17.89%	17.71%	17.98%	18.38%	2.2%	2.9%
Funding cost	3.07%	4.02%	5.31%	5.58%	5.47%	-1.9%	78.3%
Net interest margin	14.80%	13.87%	12.40%	12.40%	12.91%	4.1%	-12.8%
Credit cost	3.04%	4.22%	3.28%	3.57%	3.91%	9.6%	28.4%
Cost to income ratio	55.38%	55.06%	54.06%	53.42%	54.98%	2.9%	-0.7%

Source: Trinity Research and Company

Figure 1: Key Financial Data



Source: Trinity Research and Company

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสะดวกของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

TIDLOR: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings

N/A

E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- มีเป้าหมายในการลดการใช้พลังงานและลดการใช้กระดาษจากการดำเนินงานภายในปี 2023
- มีการร่วมมือกับองค์กรทั้งภาครัฐ สถาบันการศึกษา ชุมชน และ หน่วยงานอื่น ๆ เพื่อร่วมกันแก้ไขปัญหาด้านการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศในระดับประเทศ
- บริษัทได้ส่งเสริมให้มีการจัดกิจกรรมต่าง ๆ ที่สอดคล้องกับแนวทางการสร้างความยั่งยืน โดยสร้างความเข้าใจให้พนักงานได้ตระหนักถึงผลกระทบต่อด้านสิ่งแวดล้อม

S – Social
(ด้านสังคม)

- พัฒนาและนำเสนอผลิตภัณฑ์และบริการทางการเงินอย่างรับผิดชอบ โดยสร้างทางเลือกทางการเงินที่หลากหลายและทุกคนสามารถเข้าถึงได้อย่างสะดวกและปลอดภัย
- บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาและการมีส่วนร่วมของพนักงานเพื่อสร้างความสามัคคีในการทำงานร่วมกัน ผ่านการจัดกิจกรรมที่หลากหลายเพื่อให้พนักงานทุกคนเข้าใจถึงเป้าหมายและแผนการดำเนินงานของบริษัท
- เสริมสร้างความรู้และทักษะพื้นฐานทางการเงินเพื่อส่งเสริมการมีสุขภาพทางการเงินที่ดี

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่สอดคล้องตามหลักการของหน่วยงานกำกับดูแลและแนวปฏิบัติสากล
- บริหารจัดการความเสี่ยงผ่านการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพ การจัดการปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญอย่างเหมาะสม ตลอดจนการส่งเสริมวัฒนธรรมความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กร
- ส่งเสริมพนักงานให้ปฏิบัติตามนโยบายและแนวปฏิบัติที่สำคัญขององค์กร ซึ่งมีความสอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และมาตรฐานการดำเนินงานสากลที่เกี่ยวข้อง

TIDLOR					
Statement of Comprehensive Income					
Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Interest Income	9,825	12,532	15,545	17,789	19,142
Interest Expense	1,121	1,235	1,842	2,232	2,320
Net Interest Income	8,704	11,297	13,703	15,557	16,823
Other Income	2,222	2,742	3,427	3,941	4,533
Total Income	10,926	14,039	17,130	19,499	21,355
Operating Expenses	6,559	7,923	9,401	10,666	11,585
Pre Provision Operating Profit	4,367	6,116	7,729	8,833	9,770
Provisions	625	944	2,181	3,367	3,352
Impairment (reversal)	(211)	639	805	402	-
Pre-tax Profit	3,953	4,533	4,744	5,064	6,418
Taxation	784	893	953	1,013	1,284
Net Profit	3,169	3,640	3,790	4,051	5,134
EPS	1.37	1.46	1.35	1.39	1.76
Statement of Financial Position					
Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assets					
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
Total Assets	66,525	84,727	100,148	115,372	132,153
Liabilities					
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	906	912
Total Liabilities	44,120	59,305	71,724	83,604	96,278
Shareholders' equity					
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	12,896	17,003
Other shareholders' equity	(4)	4	(72)	11	12
Total Shareholders' Equity	22,405	25,422	28,424	31,768	35,876
Total liabilities and shareholders' equity	66,525	84,727	100,148	115,373	132,154
Key Assumptions					
Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Yield	18.29%	18.31%	18.12%	17.70%	18.00%
Cost of fund	2.75%	2.51%	2.93%	3.00%	2.70%
Spread	15.54%	15.80%	15.19%	14.70%	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%
Key Financial Ratio					
Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Operating profit margin	39.97%	43.56%	45.12%	45.30%	45.75%
Net profit margin	29.00%	25.93%	22.13%	20.78%	24.04%
ROA	5.29%	4.81%	4.10%	3.76%	4.15%
ROE	18.56%	15.22%	14.08%	13.46%	15.18%
Debt to Equity ratio	1.97	2.33	2.52	2.63	2.68

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของลงบนสื่ออิเล็กทรอนิกส์การเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำเพื่อวัตถุประสงค์ในการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด