

เงินติดล้อ - TIDLOR



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	19.50 บาท
Upside/Downside	+12%
Median Consensus	20.50 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	17.40 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	22.56/12.50 บาท
มูลค่าตลาด	50,694.94 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 3.70)	2,913.50 ล้านหุ้น
Free Float	53.36%
Foreign Limit/Available	100%/75.02%
NVDR in hand (% of share)	7.57%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	14,843.04
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	-

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/24-30/09/24	03/01/25	0.438
01/01/23-31/12/23	24/04/24	0.2698
01/01/22-31/12/22	19/04/23	0.292



นักวิเคราะห์
ธนภัทร จิตรเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
ชนิตา จันทะ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

คาดการณ์กำไร 4Q24F โดยทั้ง QoQ และ YoY

- คาดการณ์กำไร 4Q24F อยู่ที่ 1,048 ล้านบาท +16.3%YoY, +5.8%QoQ จากสินเชื่อที่กลับมาเติบโตได้ดี โดยเฉพาะในกลุ่มสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ รถบรรทุก และรถยนต์ รวมทั้งผลจากการเปิดสาขาใหม่ และจากรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่โตตามฤดูกาล ทั้งนี้ทางบริษัทยังคงให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการคุณภาพสินทรัพย์ ทำให้ Credit Cost ปรับตัวลง
- แนวโน้มปี 2025 คาดกำไรเติบโตราว 7.82%YoY จากสมมติฐานสินเชื่อที่เติบโต 15%YoY ประกอบกับคาด Credit Cost ลดลงราว 39 bps จากการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ได้ดีขึ้น

4Q24F Preview

- พอร์ตสินเชื่อ (Net Loan) ใน 4Q24F คาดว่าจะอยู่ที่ 100,203 ล้านบาท +7.2% YoY, +2.0% QoQ ซึ่งมาจากการขยายตัวในกลุ่มสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ รถบรรทุก และรถยนต์ รวมทั้งมีการเปิดสาขาเพิ่มจาก 3Q24 จำนวน 31 รวมสาขาทั้งหมด 1,778 สาขา
- NIM คาดว่าจะอยู่ที่ 12.91% ทรงตัวจาก 3Q24 โดยได้รับผลกระทบจากการที่ cost of funds เพิ่มขึ้นราว 2 bps มาอยู่ที่ 5.49% แต่ yield ก็เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกันราว 2 bps มาอยู่ที่ 18.4% จากกลยุทธ์การปรับเพิ่มดอกเบี้ยสำหรับสินเชื่อปล่อยใหม่
- cost to income คาดว่าจะอยู่ที่ 55.92% จาก 54.98% เพิ่มขึ้น 93 bps จากปัจจัยฤดูกาล และการขยายตัวของธุรกิจ
- NPL คาดว่าจะอยู่ที่ 1.89% จาก 1.88% ใน 3Q24 เพิ่มขึ้น 1 bps โดยอยู่ในกรอบของ guidance ที่ไม่เกิน 2%
- credit cost คาดว่าจะอยู่ที่ 3.52% ลดลง 39 bps จาก 3Q24 โดยลดลงจากคุณภาพสินทรัพย์ที่เริ่มปรับตัวดีขึ้น
- Coverage ratio คาดว่าจะอยู่ที่ 207% ลดลงจาก 231% ใน 3Q24 และ จาก 282% ใน 4Q23

Outlook

เราคาดแนวโน้มกำไรปี 2025 เติบโตได้ราว 7.82%YoY ภายใต้สมมติฐานสินเชื่อที่เติบโตได้ราว 15%YoY บวกกับค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง โดยเราคาด Credit Cost ที่ 3.5% ลดลง 7 bps จากปี 2024 ด้วยประมาณการดังกล่าว เราจึงให้ราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 19.50 บาท (อิงวิธี PBV ที่ 1.6 เท่า ตาม Gordon Growth Model) ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside จึงแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การแข่งขันด้านสินเชื่อที่สูงมากขึ้น และ เศรษฐกิจไทยที่ยังคงชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพสินทรัพย์รวมถึงมาตรการต่างๆ ของภาครัฐบาล

Financial Highlights

Year End:	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Revenue (Bt mn)	11,297	13,703	16,526	17,450	17,190
PPOP (Bt mn)	6,116	7,729	9,207	9,971	10,150
Net Profit (Bt mn)	3,640	3,790	4,234	4,566	4,671
EPS (Bt)	1.46	1.35	1.45	1.57	1.60
BVPS (Bt)	10.18	10.12	10.95	12.22	13.80
PER (x)	18.0	16.7	15.5	12.4	12.2
DPS (Bt)	0.29	0.27	0.29	0.31	0.24
Div Yield (%)	1.1%	1.2%	1.3%	1.6%	1.2%
ROE (%)	15.2%	14.1%	14.0%	13.5%	12.3%

Source: Trinity Research and Company Data

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

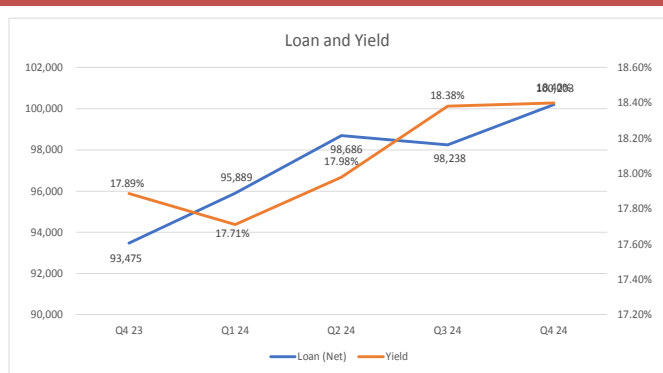
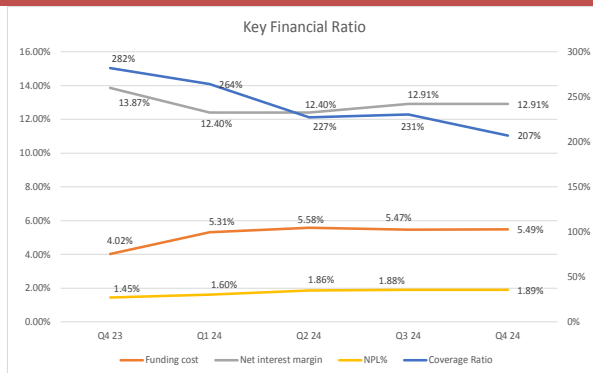
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประกอบการตัดสินใจที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุน การทำธุรกรรมหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

TIDLOR: Financial Statement

INCOME STATEMENT	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	%qoq	%yoy
Interest income	4,233	4,374	4,566	4,727	5,314	12.4%	25.5%
Interest expense	537	557	590	623	686	10.0%	27.7%
NET INTEREST INCOME	3,696	3,818	3,976	4,104	4,629	12.8%	25.2%
Fees & commissions	-	-	-	-	-		
Other income	1,030	935	898	884	1,060	20.0%	3.0%
NON-INTEREST INCOME	1,030	935	898	884	1,060	20.0%	3.0%
Operating expenses	2,602	2,569	2,604	2,742	3,181	16.0%	22.3%
NON-INTEREST EXPENSES	2,602	2,569	2,604	2,742	3,181	16.0%	22.3%
OPERATING PROFITS	2,124	2,183	2,270	2,245	2,508	11.7%	18.1%
Provisions (Reversal)	1,173	248	62	949	958	1.0%	-18.3%
Impairment of assets (Reversal)	(173)	562	843	56	58		
PRE-TAX PROFIT	1,124	1,374	1,365	1,241	1,491	20.2%	32.7%
Taxation	(223)	(270)	(274)	(250)	(443)	77.0%	98.7%
NET PROFIT	901	1,104	1,091	991	1,048	5.8%	16.3%
EPS (B)	0.31	0.38	0.37	0.34	0.36	5.8%	16.3%
KEY FINANCIAL DATA	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	%qoq	%yoy
Loan (Net)	93,475	95,889	98,686	98,238	100,203	2.0%	7.2%
Yield	17.89%	17.71%	17.98%	18.38%	18.40%	0.1%	2.9%
Funding cost	4.02%	5.31%	5.58%	5.47%	5.49%	0.3%	36.5%
Net interest margin	13.87%	12.40%	12.40%	12.91%	12.91%	0.0%	-6.9%
Credit cost	4.22%	3.28%	3.57%	3.91%	3.52%	-9.9%	-16.7%
Cost to income ratio	55.06%	54.06%	53.42%	54.98%	55.92%	1.7%	1.6%

Source: Trinity Research and Company

Figure 1: Key Financial Data



Source: Trinity Research and Company

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันข้อความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทริinity จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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 โดยสร้างความเข้าใจให้พนักงานได้ตระหนักถึงผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม

**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)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Interest Income	12,532	15,545	18,981	19,767	19,860
Interest Expense	1,235	1,842	2,455	2,317	2,671
Net Interest Income	11,297	13,703	16,526	17,450	17,190
Other Income	2,742	3,427	3,777	4,344	4,995
Total Income	14,039	17,130	20,303	21,794	22,185
Operating Expenses	7,923	9,401	11,096	11,823	12,035
Pre Provision Operating Profit	6,116	7,729	9,207	9,971	10,150
Provisions	944	2,181	2,217	3,352	3,855
Impairment (reversal)	639	805	1,519	911	456
Pre-tax Profit	4,533	4,744	5,471	5,707	5,839
Taxation	893	953	1,236	1,141	1,168
Net Profit	3,640	3,790	4,234	4,566	4,671
EPS	1.46	1.35	1.45	1.57	1.60
Statement of Financial Position					
Year Ended Dec (Btm)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Assets					
Cash and cash equivalents	2,191	1,656	2,803	3,223	3,707
Current portion of accounts receivable	26,545	30,138	37,018	42,571	48,957
Other receivable	1,067	1,125	1,423	1,637	1,882
Other current assets	196	307	308	310	311
Account receivables, net	51,521	63,338	70,512	81,088	93,252
Property, plant and equipment, net	1,686	1,623	1,631	1,639	1,647
Other non-current assets	1,521	1,963	1,677	1,685	1,694
Total Assets	84,727	100,148	115,372	132,153	151,450
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	3,600	6,643	6,280	7,253	8,357
Debt securities issued	5,748	-	-	-	-
Current portion of long-term loans	5,073	17,423	13,313	15,378	17,718
Deferred tax liabilities	577	606	612	618	742
Current portion of senior debentures	5,298	8,303	10,050	11,608	13,375
Other current liabilities	2,305	2,271	3,151	3,944	4,573
Long-term loans, net	21,315	9,021	27,967	32,304	37,220
Senior debentures	14,715	26,824	21,326	24,633	28,381
Other liabilities	673	633	758	825	864
Total Liabilities	59,305	71,724	83,457	96,564	111,229
Shareholders' equity					
Paid-up share	9,240	10,395	10,416	10,436	11,328
Premium on common share	7,436	7,436	7,436	7,436	7,436
Premium on share-based payment	4	21	21	21	21
Retained earning					
Appropriated	799	989	989	989	989
Unappropriated	7,939	9,655	13,043	16,696	20,432
Other shareholders' equity	4	(72)	11	12	14
Total Shareholders' Equity	25,422	28,424	31,915	35,590	40,220
Total liabilities and shareholders' equity	84,727	100,148	115,373	132,154	151,450
Key Assumptions					
Year Ended Dec (Btm)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Yield	18.31%	18.12%	17.70%	18.00%	18.00%
Cost of fund	2.51%	2.93%	3.00%	2.70%	2.70%
Spread	15.80%	15.19%	14.70%	15.30%	15.30%
Outstanding receivable	78,067	93,475	107,530	123,659	142,208
Net receivable growth	32.66%	19.74%	15.04%	15.00%	15.00%
Cost-to-income ratio	56.44%	54.88%	54.70%	54.25%	54.25%
Key Financial Ratio					
Year Ended Dec (Btm)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Operating profit margin	43.56%	45.12%	45.35%	45.75%	45.75%
Net profit margin	25.93%	22.13%	20.86%	20.95%	21.06%
ROA	4.81%	4.10%	3.93%	3.69%	3.29%
ROE	15.22%	14.08%	14.04%	13.53%	12.32%
Debt to Equity ratio	2.33	2.52	2.61	2.71	2.77

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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 และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ 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 และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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