

ดิดล่อ โฮลดิ้งส์ - TIDLOR



ถือ

ราคาเป้าหมาย	19 บาท
Upside/Downside	+4%
Median Consensus	19 บาท
1M price direction:	↔



Stock information

ราคาปิด	18.30 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	18.50 / 13.40 บาท
มูลค่าตลาด	52,995 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 3.70)	2,895.9 ล้านหุ้น
Free Float	53.21%
Foreign Limit/Available	100%/74.56%
NVDR in hand (% of share)	6.35%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	12,286.01
Anti-corruption:	-
CG Score:	-

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
-	-	-
-	-	-
-	-	-



นักวิเคราะห์
ธนภัทร จักรเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
ชนิตา จันทะ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

TIDLOR ประกาศกำไร 2Q67 โกลด์เดียวกับที่เราคาด

- กำไรสุทธิ 2Q25 อยู่ที่ 1,296 ล้านบาท +19.5%YoY, +6.4%QoQ โกลด์เดียวกับที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ โดยมาจากการเติบโตที่มีคุณภาพทั้งในธุรกิจสินเชื่อและนายหน้าประกัน ควบคู่กับการบริหารจัดการต้นทุนและความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งผลจากการเปิดสาขาใหม่
- แนวโน้มปี 2025 คาดกำไรเติบโตราว 11.0%YoY จากสมมติฐานสินเชื่อที่เติบโต 15%YoY ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดว่าจะยัง YoY เนื่องจากคาดว่าจะยังสามารถควบคุมระดับ NPL ได้ นอกจากนี้ทางบริษัทมีการตั้งเป้าที่จะเปิดสาขาใหม่ โดยมีการมุ่งเน้นที่การปรับปรุงประสิทธิภาพของสาขา

Earning Preview

- พอร์ตสินเชื่อ (Net Loan) ใน 2Q25 อยู่ที่ 100,947 ล้านบาท +2.8% YoY, +1.0% QoQ ซึ่งมาจากการขยายตัวในกลุ่มสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ รวมทั้งมีการเปิดสาขาเพิ่มจาก 1Q25 จำนวน 31 สาขา รวมสาขาทั้งหมด 1,832 สาขา
- NIM อยู่ที่ 13.37% จาก 13.00% ใน 1Q25 เพิ่มขึ้น 38 bps เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินให้สินเชื่อที่ดีขึ้น บวกกับต้นทุนทางการเงินลดลงตามแนวโน้มดอกเบี้ยนโยบาย
- Cost to income อยู่ที่ 54.56 % จาก 54.24% เพิ่มขึ้น 32 bps จากค่าใช้จ่ายในการบริการและบริหารที่เพิ่มขึ้น โดยค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นเป็นค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับพนักงานและค่าเสื่อมราคา
- NPL อยู่ที่ 1.78% คงที่เมื่อเทียบกับใน 1Q25 โดยยังอยู่ในกรอบของ guidance ที่ไม่เกิน 2%
- Credit cost อยู่ที่ 2.63% ลดลง 33 bps จาก 1Q25 โดยลดลงจากคุณภาพสินทรัพย์ที่เริ่มปรับตัวดีขึ้นและขาดทุนรดยืดที่ลดลง
- Coverage ratio อยู่ที่ 262% เพิ่มขึ้นจาก 256% ใน 1Q25 และ 227% ใน 2Q24

Outlook

เราคาดแนวโน้มกำไรปี 2025 เติบโตได้ราว 11.0%YoY ภายใต้สมมติฐานสินเชื่อเติบโต 15% YoY ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดว่าจะลดลงจากปี 2024 โดยกำไรรวม 2 ไตรมาส คิดเป็น 53.7% ของประมาณการทั้งปี ด้วยประมาณการดังกล่าว เราจึงให้ราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 19.00 บาท (อิง PBV ที่ 1.6 เท่า ตาม Gordon Growth Model) ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside ค่อนข้างจำกัดจึงแนะนำ "ถือ"

ความเสี่ยง: การแข่งขันด้านสินเชื่อที่สูงมากขึ้น และ เศรษฐกิจไทยที่ยังคงชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพสินทรัพย์ รวมถึงมาตรการต่างๆ ของภาครัฐบาล

Financial Highlights

Year End:	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue (Bt mn)	13,703	15,945	17,091	18,347	19,034
PPOP (Bt mn)	7,729	8,704	9,641	10,306	10,812
Net Profit (Bt mn)	3,790	4,230	4,696	4,836	4,939
EPS (Bt)	0.36	0.39	0.44	0.45	0.46
BVPS (Bt)	10.12	10.48	11.77	13.10	14.62
PER (x)	59.5	42.8	32.6	31.7	31.0
DPS (Bt)	0.27	0.27	0.26	0.27	0.23
Div Yield (%)	1.2%	1.6%	1.8%	1.9%	1.6%
ROE (%)	14.1%	14.4%	14.5%	13.4%	12.2%

Source: Trinity Research and Company Data

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

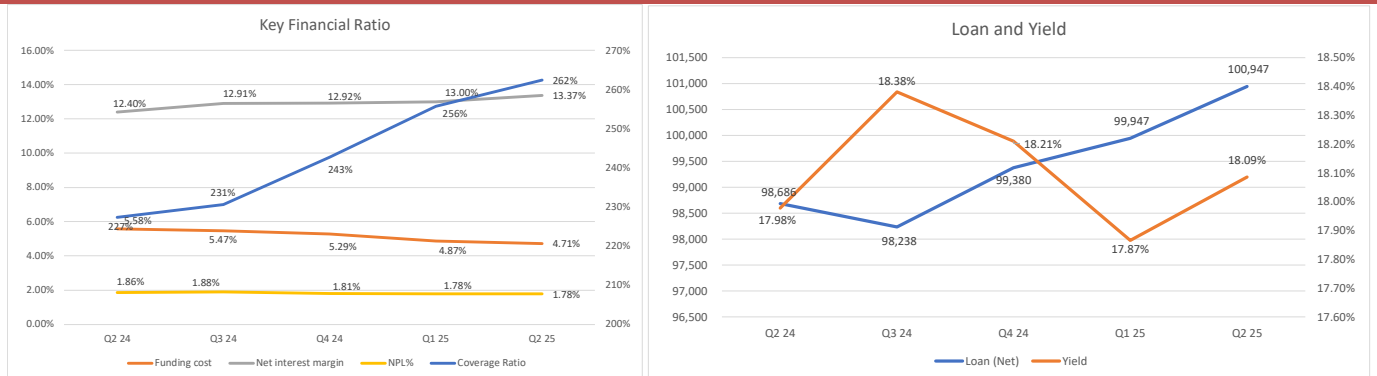
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสำเร็จของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประกอบการตัดสินใจที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

TIDLOR: Financial Statement

INCOME STATEMENT	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	%qoq	%yoy
Interest income	4,566	4,727	4,702	4,658	4,762	2.2%	4.3%
Interest expense	590	623	654	631	644	2.0%	9.1%
NET INTEREST INCOME	3,976	4,104	4,048	4,027	4,118	2.3%	0.3%
Fees & commissions	-	-	-	-	-		
Other income	898	884	1,075	982	994	1.2%	10.6%
NON-INTEREST INCOME	898	884	1,075	982	994	1.2%	12.5%
Operating expenses	2,604	2,742	3,118	2,717	2,789	2.6%	7.1%
NON-INTEREST EXPENSES	2,604	2,742	3,118	2,717	2,789	2.6%	1.7%
OPERATING PROFITS	2,270	2,245	2,005	2,292	2,323	1.3%	3.5%
Provisions (Reversal)	62	949	1,747	171	137		
Impairment of assets (Reversal)	843	56	(1,046)	600	555		
PRE-TAX PROFIT	1,365	1,241	1,304	1,521	1,631	7.2%	31.5%
Taxation	(274)	(250)	(259)	(303)	(326)	7.8%	19.3%
Non-controlling interest	7	0	0	0	8		
NET PROFIT	1,085	991	1,044	1,218	1,296	6.4%	19.5%
EPS (B)	0.37	0.34	0.36	0.42	0.44	6.4%	19.5%
KEY FINANCIAL DATA	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	%qoq	%yoy
Loan (Net)	98,686	98,238	99,380	99,947	100,947	1.0%	2.8%
Yield	17.98%	18.38%	18.21%	17.87%	18.09%	1.2%	-1.6%
Funding cost	5.58%	5.47%	5.29%	4.87%	4.71%	-3.2%	-13.8%
Net interest margin	12.40%	12.91%	12.92%	13.00%	13.37%	2.9%	3.6%
Credit cost	3.57%	3.91%	2.72%	2.96%	2.63%	-11.2%	-32.7%
Cost to income ratio	53.42%	54.98%	60.86%	54.24%	54.56%	0.6%	-0.8%

Source: Trinity Research and Company

Figure 1: Key Financial Data



Source: Trinity Research and Company

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 ขอบบังคับ และมาตรฐานการดำเนินงานสากลที่เกี่ยวข้อง

TIDLOR					
Statement of Comprehensive Income					
Year Ended Dec (Btm)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Interest Income	15,545	18,369	19,710	21,381	22,480
Interest Expense	1,842	2,424	2,618	3,034	3,447
Net Interest Income	13,703	15,945	17,091	18,347	19,034
Other Income	3,427	3,792	3,981	4,181	4,599
Total Income	17,130	19,737	21,072	22,527	23,632
Operating Expenses	9,401	11,033	11,432	12,221	12,820
Pre Provision Operating Profit	7,729	8,704	9,641	10,306	10,812
Provisions	2,181	3,006	3,351	3,838	4,211
Impairment (reversal)	805	415	419	423	427
Pre-tax Profit	4,744	5,283	5,870	6,045	6,173
Taxation	953	1,053	1,174	1,209	1,235
Net Profit	3,790	4,230	4,696	4,836	4,939
EPS	0.36	0.39	0.44	0.45	0.46
Statement of Financial Position					
Year Ended Dec (Btm)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Assets					
Cash and cash equivalents	1,656	1,770	2,956	3,395	3,803
Current portion of accounts receivable	30,138	32,803	39,042	44,840	50,220
Other receivable	1,125	1,280	1,501	1,724	1,931
Other current assets	307	211	212	213	214
Account receivables, net	63,338	66,577	74,367	85,410	95,659
Property, plant and equipment, net	1,623	1,711	1,720	1,728	1,729
Other non-current assets	1,963	2,182	1,979	1,988	1,998
Total Assets	100,148	106,535	121,776	139,299	155,554
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	6,643	-	6,518	7,554	8,444
Debt securities issued	-	-	-	-	-
Current portion of long-term loans	17,423	8,829	13,818	16,016	17,901
Deferred tax liabilities	606	528	634	640	647
Current portion of senior debentures	8,303	19,188	10,431	12,090	13,513
Other current liabilities	2,271	4,127	4,058	4,632	5,252
Long-term loans, net	9,021	21,920	29,027	33,645	37,605
Senior debentures	26,824	20,570	22,134	25,655	28,675
Other liabilities	633	845	873	912	919
Total Liabilities	71,724	76,007	87,492	101,146	112,956
Shareholders' equity					
Paid-up share	10,395	10,780	10,780	10,780	10,780
Premium on common share	7,436	7,436	7,436	7,436	7,436
Premium on share-based payment	21	28	28	28	28
Retained earning					
Appropriated	989	1,078	1,078	1,078	1,078
Unappropriated	9,655	11,377	15,134	19,003	23,448
Other shareholders' equity	(72)	(172)	(172)	(172)	(172)
Total Shareholders' Equity	28,424	30,527	34,284	38,153	42,598
Total liabilities and shareholders' equity	100,148	106,535	121,776	139,299	155,554
Key Assumptions					
Year Ended Dec (Btm)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Yield	18.12%	19.05%	19.50%	19.50%	19.50%
Cost of fund	2.93%	3.46%	3.40%	3.40%	3.40%
Spread	15.19%	15.59%	16.10%	16.10%	16.10%
Outstanding receivable	93,475	99,380	113,408	130,250	145,880
Net receivable growth	19.74%	6.32%	14.12%	14.85%	12.00%
Cost-to-income ratio	54.88%	55.90%	54.25%	54.25%	54.25%
Key Financial Ratio					
Year Ended Dec (Btm)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Operating profit margin	45.12%	44.10%	45.75%	45.75%	45.75%
Net profit margin	22.13%	21.43%	22.29%	21.47%	20.90%
ROA	4.10%	4.09%	4.11%	3.70%	3.35%
ROE	14.08%	14.35%	14.49%	13.35%	12.23%
Debt to Equity ratio	2.52	2.49	2.55	2.65	2.65

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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