

Fundamental Story

Ngern Tid Lor Pcl (TIDLOR TB) - BUY, Price Bt29.75, TP Bt45.00

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กำไรแข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- TIDLOR รายงานกำไรแข็งแกร่งที่ 981 ลบ. ใน 2Q22 แม้จะมีการกันสำรองพิเศษ 70 ลบ. แต่กำไรยังคงเติบโต 26% y-y และ 4% q-q และคิดเป็น 51% ของประมาณการทั้งปีของเรา เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 45 บาท
- สินเชื่อเติบโต 28% y-y และ 7% q-q จากความสำเร็จของ “บัตรติดล้อ” ที่เพิ่มความสะดวกให้แก่ลูกค้าสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ตลอด 24 ชั่วโมง และจำนวนบัตรเพิ่มขึ้น 400,000 ใบ ณ เดือนมิถุนายน 2022
- TIDLOR เปิดสาขาใหม่ 96 สาขา ในไตรมาสนี้ เนื่องจากสิ้นสุดการส่งเสริมการขายสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุก yield เพิ่มขึ้น q-q และลดต้นทุนทางการเงินจากผลประโยชน์จากการการไฟฟ้านครหลวง NIM จึงเพิ่มขึ้นจาก 14.4% ใน 1Q22 เป็น 14.7%
- เนื่องจากยอดขายประกันภัยที่เพิ่มขึ้น รายได้ที่มีใช้ดอกเบียจึงขยายตัว 24% y-y และ 6% q-q
- Opex เพิ่มขึ้น แต่ในอัตราที่น้อยกว่ารายได้ ดังนั้นอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จึงลดลงเหลือ 55% จาก 57.5% ใน 1Q22
- แม้จะมีการตัดจำหน่ายที่สูงขึ้น แต่ NPL เพิ่มขึ้น 20% q-q เป็น 1.4% ของสินเชื่อ บริษัทฯ คาดว่าจะคงอัตราส่วน NPL ไว้ที่ต่ำกว่า 1.5% ดังนั้นจึงยังอยู่ในเป้าหมาย
- ตั้งเป้าที่จะเสริมเบาะรองรับท่ามกลางแรงกดดันเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้น TIDLOR ได้กันสำรองพิเศษจำนวน 70 พันลบ. ประกอบกับค่าใช้จ่ายหนี้สูญจากการ write-off, credit cost จึงเพิ่มขึ้นเป็น 1.57% จาก 0.83% ใน 1Q22
- ด้วย NPL ที่เพิ่มขึ้น LLR จึงลดลงเหลือ 270% ซึ่งยังคงสูงที่สุดในกลุ่มไมโครไฟแนนซ์

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Interest income	2,412	2,455	2,626	2,765	2,987
Interest expense	299	268	264	269	286
Net interest income	2,113	2,187	2,362	2,496	2,701
Non-interest income	506	467	698	596	629
Total income	2,619	2,654	3,061	3,092	3,330
Operating expense	1,519	1,490	1,958	1,779	1,823
Pre-provisioning profit	1,100	1,163	1,102	1,313	1,507
Provision for bad&doubtful debt	130	151	110	140	284
Profit before tax	970	1,012	992	1,173	1,223
Tax	192	199	197	233	242
Profit after tax	777	813	795	940	981
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	777	813	795	940	981
Normalized profit	777	813	795	940	981
PPP/share (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
EPS (Bt)	0.3	0.4	0.3	0.4	0.39
Norm EPS (Bt)	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4
BV/share (Bt)	9.0	9.3	9.7	10.1	9.5

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash and cash equivalent	7,618	4,119	3,995	4,575	2,652
Other current assets	564	626	886	1,473	871
Total current assets	8,182	4,746	4,880	6,048	3,523
Gross loans and accrued interest	54,857	56,611	61,458	65,699	70,659
Provisions	2,611	2,611	2,611	2,612	2,655
Net loans	52,246	54,000	58,847	63,086	68,004
Fixed assets	73	94	59	77	96
Other assets	2,828	2,807	2,739	2,784	2,811
Total assets	63,328	61,646	66,525	71,995	74,434
Short term borrowing	-	-	4,299	9,515	13,741
Current portion of LT loans	23,449	16,774	15,877	14,729	9,098
Other current liabilities	1,802	2,860	2,327	2,265	2,112
Total current liabilities	25,251	19,634	22,503	26,508	24,951
Borrowings	12,500	11,620	13,220	13,720	15,762
Other liabilities	4,772	8,775	8,397	8,422	10,009
Minority interest	-	-	-	-	-
Shareholders' equity	20,805	21,618	22,405	23,345	23,712
Total Liabilities & Equity	63,328	61,646	66,525	71,995	74,434

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	8	24	49	11,690	13,763
Interest expense	7	(4)	47	1,180	1,367
Net interest income	8	28	49	10,510	12,396
Non-interest income	6	24	46	2,652	3,200
Total income	8	27	49	13,162	15,596
Operating expense	2	20	47	7,608	8,597
Pre-provisioning profit	15	37	51	5,553	6,998
Provision for bad&doubtful debt	103	118	53	803	943
Profit before tax	4	26	50	4,751	6,056
Tax	4	26	50	950	1,211
Profit after tax	4	26	51	3,801	4,845
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	4	26	51	3,801	4,845
Normalized profit	4	26	51	3,801	4,845
PPP/share (Bt)	7	27	53	2.8	3.5
EPS (Bt)	(3)	17	52	1.9	2.4
Norm EPS (Bt)	(3)	17	52	1.9	2.4
BV/share (Bt)	(6)	6	9	11.8	13.8

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross loan growth (YTD)	6.7	9.4	18.8	7.1	15.1
Gross loan growth (q-q)	2.6	2.5	8.6	7.1	7.5
Borrowing growth (YTD)	2.3	(3.7)	6.1	10.3	15.0
Borrowing growth (q-q)	(1.8)	(5.9)	10.2	10.3	4.3
Non-interest income (y-y)	na	na	20.0	7.9	24.5
Non-interest income (q-q)	(8.4)	(7.7)	49.7	(14.7)	5.7
Cost-to-income	58.0	56.2	64.0	57.5	54.7
Net interest margin	14.19	14.00	14.74	14.42	14.76
Credit cost	0.92	1.05	0.70	0.83	1.57
ROE	18.7	15.3	14.5	16.4	16.7
ROA	5.2	5.2	5.0	5.4	5.4
Loan-to-borrowing	129.0	141.4	139.3	135.0	139.3
Loan-to-total equity	251.1	249.8	262.7	270.2	286.8
NPLs (Btm)	853.4	800.8	732.2	823.1	984.0
NPL increase	53.5	(52.6)	(68.6)	90.9	160.9
NPL ratio (%)	1.56	1.41	1.19	1.25	1.39
Loan loss coverage ratio (%)	305.9	326.0	356.6	317.4	269.9

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)