

Fundamental Story

Ngern Tid Lor Pcl (TIDLOR TB) - BUY, Price Bt21.70, TP Bt25.00

Results Comment

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

กำไรสูงเป็นประวัติการณ์ใน 1Q24

- TIDLOR รายงานกำไร 1Q24 แข็งแกร่งที่ 1.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 16% y-y และ 23% q-q
 - กำไรสูงกว่าคาดการณ์ของเรา และคิดเป็น 24% ของคาดการณ์ทั้งปีของเรา คงคำแนะนำ "ซื้อ"
 - สินเชื่อขยายตัว 2.7% q-q หนุนโดย 4W และ 2W TIDLOR ยังคงให้ความระมัดระวังต่อสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุก
 - คุณภาพสินทรัพย์อยู่ภายใต้การควบคุม ด้วยการตัดจำหน่ายที่น้อยลง ตัวเลข NPL จึงเพิ่มขึ้น 14% q-q เป็น 1.6% ของสินเชื่อรวมจาก 1.4% ใน 4Q23
 - สินเชื่อ Stage 2 ค่อนข้างคงที่ q-q ที่ 16.5% ของสินเชื่อรวมใน 1Q24
- การตั้งสำรองลดลง 19% q-q จากการตัดจ่ายที่ลดลง credit cost อยู่ที่ 3.3% ลดลงจาก 4.2% ใน 4Q2566 แต่เพิ่มขึ้นจาก 3.1% ใน 1Q23 อัตราส่วน Loan loss coverage อยู่ในระดับสูงที่ 264%
 - NIM ลดลง q-q เนื่องจากจำนวนวันที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบ y-y TIDLOR เริ่มขึ้นดอกเบี้ยของสินเชื่อใหม่บางกลุ่มตั้งแต่ 4Q23
 - รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย ซึ่งส่วนใหญ่มาจากค่าธรรมเนียมหน้าประกันภัย เพิ่มขึ้น 20% y-y แต่ลดลง 9% q-q เมื่อพิจารณาจากปัจจัยตามฤดูกาล
 - บริษัทฯ เปิดสาขาใหม่ และเปิดตัวโฆษณาทางทีวีในไตรมาสนี้ Opex เพิ่มขึ้น 21% y-y แต่ลดลง 1% จาก 4Q23 อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ อยู่ที่ 54%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Interest income	3,567	3,744	4,000	4,233	4,374	Interest & dividend income	3	23	24	18,225	20,926
Interest expense	395	426	484	537	557	Interest expense	4	41	23	2,423	2,697
Net interest income	3,172	3,317	3,517	3,696	3,818	Net interest income	3	20	24	15,801	18,230
Non-interest income	778	786	834	1,030	935	Non-interest income	(9)	20	20	4,562	5,111
Total income	3,950	4,103	4,351	4,726	4,752	Total income	1	20	23	20,364	23,340
Operating expense	2,120	2,270	2,409	2,602	2,569	Operating expense	(1)	21	23	11,281	12,973
Pre-provisioning profit	1,831	1,833	1,941	2,124	2,183	Pre-provisioning profit	3	19	24	9,083	10,367
Provision for bad&doubtful debt	635	670	681	1,000	809	Provision for bad&doubtful debt	(19)	27	24	3,362	3,577
Profit before tax	1,196	1,164	1,260	1,124	1,374	Profit before tax	22	15	24	5,720	6,790
Tax	241	236	253	223	270	Tax	21	12	24	1,144	1,358
Profit after tax	955	927	1,007	901	1,104	Profit after tax	23	16	24	4,576	5,432
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-	Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	955	927	1,007	901	1,104	Net profit	23	16	24	4,576	5,432
Normalized profit	955	927	1,007	901	1,104	Normalized profit	23	16	24	4,576	5,432
PPP/share (Bt)	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	PPP/share (Bt)	3	6	24	3.2	3.7
EPS (Bt)	0.4	0.3	0.4	0.3	0.39	EPS (Bt)	23	3	24	1.6	1.9
Norm EPS (Bt)	0.4	0.3	0.4	0.3	0.4	Norm EPS (Bt)	23	3	24	1.6	1.9
BV/share (Bt)	10.6	9.5	9.8	10.1	10.5	BV/share (Bt)	4	(1)	11	11.0	12.1

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Cash and cash equivalent	4,197	2,008	1,354	1,656	2,870	Gross loan growth (YTD)	2.0	6.9	12.3	18.9	2.7
Other current assets	1,381	876	954	1,145	920	Gross loan growth (q-q)	2.0	4.7	5.1	5.8	2.7
Total current assets	5,579	2,884	2,307	2,800	3,790	Borrowing growth (YTD)	5.3	7.6	12.9	20.9	3.6
Gross loans and accrued interest	83,040	87,246	91,888	97,457	100,133	Borrowing growth (q-q)	5.3	2.1	4.9	7.1	3.6
Provisions	3,364	3,573	3,678	3,981	4,244	Non-interest income (y-y)	na	na	24.4	21.6	20.2
Net loans	79,676	83,672	88,210	93,475	95,889	Non-interest income (q-q)	(8.2)	1.0	6.1	23.5	(9.2)
Fixed assets	147	218	250	287	237	Cost-to-income	53.7	55.3	55.4	55.1	54.1
Other assets	3,439	3,617	3,755	3,586	3,909	Net interest margin	14.62	14.81	15.21	15.19	14.97
Total assets	88,840	90,391	94,522	100,148	103,825	Credit cost	3.09	3.15	3.04	4.22	3.28
Short term borrowing	9,349	6,596	4,199	6,643	3,250	ROE	14.8	14.0	14.9	12.9	15.2
Current portion of LT loans	10,571	16,050	18,383	25,726	27,225	ROA	4.4	4.1	4.4	3.7	4.3
Other current liabilities	2,803	2,491	2,488	2,877	2,994	Loan-to-borrowing	132.9	136.7	137.2	135.9	134.7
Total current liabilities	22,724	25,137	25,070	35,246	33,469	Loan-to-total equity	302.2	314.9	320.0	328.9	325.0
Borrowings	19,563	19,283	19,488	9,021	10,389	NPLs (Btm)	1,247.2	1,343.6	1,390.8	1,411.5	1,606.9
Other liabilities	20,191	19,400	22,399	27,457	30,458	NPL increase	(37.9)	96.4	47.2	20.7	195.4
Minority interest	-	-	-	-	-	NPL ratio (%)	1.50	1.54	1.51	1.45	1.60
Shareholders' equity	26,363	26,571	27,565	28,424	29,508	Loan loss coverage ratio (%)	269.7	266.0	264.4	282.1	264.1
Total Liabilities & Equity	88,840	90,391	94,522	100,148	103,825						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่องดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้นบริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.31 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 มีการรวมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หนูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกันได้แก่ นาง อิศวีณ์ ไตรลงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น ผู้ร่วมจัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย ให้กับบริษัท บริษัท โมชิ โมชิ รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) Moshi Moshi Retail Corporation Pcl (MOSHI) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 1-5 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-79" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 5/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"