

Fundamental Story

Ngern Tid Lor Pcl (TIDLOR TB) - BUY, Price Bt15.9, TP Bt20.0

Results Comment

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

กำไรอ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- TIDLOR รายงานกำไรสุทธิ 991 ลบ. ใน 3Q24 กำไรลดลง 2% y-y และ 9% q-q เนื่องจากการตั้งสำรองที่สูงขึ้น และการเติบโตของรายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยที่ชะลอตัว กำไร 9M24 คิดเป็น 76% ของการคาดการณ์กำไรทั้งปีของเรา เรายังคงประมาณการ และคำแนะนำ "ซื้อ"
- สินเชื่อลดลง 0.7% q-q แต่เพิ่มขึ้น 12% y-y เราให้เหตุผลว่าการหดตัวนี้มาจากกลุ่มสินเชื่อรถบรรทุก และการเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ เนื่องจากความกังวลต่อ NPL
- NIM ปรับตัวดีขึ้น เพิ่มขึ้นจาก 15.2% ใน 2Q24 เป็น 15.5% ใน 3Q24 โดยอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อ (lending yields) เพิ่มขึ้น 43bps q-q เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเพิ่มขึ้น
- รายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยเติบโต 6% y-y ใน 3Q24 โดยมีการเติบโตอย่างแข็งแกร่งในระดับเลขสองหลักของเบี้ยประกันและยอดขายประกันภัย (non-life insurance) การเติบโตของประกันชีวิต (life insurance) ชะลอตัวลง ซึ่งสอดคล้องกับการเติบโตของสินเชื่อที่ชะลอตัวลง
- TIDLOR ยังคงดำเนินการเคลียร์งบดุลอย่างจริงจัง โดยตัดจำหน่าย NPL จำนวน 949 ลบ. ใน 3Q24 เพิ่มขึ้นจาก 843 ลบ. ใน 2Q24
- Credit costs เพิ่มขึ้นจาก 3.57% ใน 2Q24 มาเป็น 3.9% ใน 3Q24 แม้ว่าอัตราการเติบโตของ NPL จะชะลอตัวลง q-q การก่อตัวของ NPL ลดลงเหลือ 3.8% ใน 3Q24 จาก 4.6% ใน 2Q24
- อัตราส่วน NPL อยู่ที่ 1.9% โดยมีอัตราส่วน loan loss coverage ratio อยู่ที่ 231%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Interest income	4,000	4,233	4,374	4,566	4,727	Interest & dividend income	4	18	74	18,464	20,582
Interest expense	484	537	557	590	623	Interest expense	6	29	73	2,433	2,630
Net interest income	3,517	3,696	3,818	3,976	4,104	Net interest income	3	17	74	16,030	17,952
Non-interest income	834	1,030	935	898	884	Non-interest income	(2)	6	71	3,823	4,283
Total income	4,351	4,726	4,752	4,874	4,987	Total income	2	15	74	19,854	22,235
Operating expense	2,409	2,602	2,569	2,604	2,742	Operating expense	5	14	72	10,930	12,351
Pre-provisioning profit	1,941	2,124	2,183	2,270	2,245	Pre-provisioning profit	(1)	16	75	8,924	9,884
Provision for bad&doubtful debt	681	1,000	809	905	1,005	Provision for bad&doubtful debt	11	47	74	3,682	3,754
Profit before tax	1,260	1,124	1,374	1,365	1,241	Profit before tax	(9)	(2)	76	5,241	6,130
Tax	253	223	270	274	250	Tax	(9)	(1)	76	1,048	1,226
Profit after tax	1,007	901	1,104	1,091	991	Profit after tax	(9)	(2)	76	4,193	4,904
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-	Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	1,007	901	1,104	1,091	991	Net profit	(9)	(2)	76	4,193	4,904
Normalized profit	1,007	901	1,104	1,091	991	Normalized profit	(9)	(2)	76	4,193	4,904
PPP/share (Bt)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	PPP/share (Bt)	(1)	12	76	3.1	3.4
EPS (Bt)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.34	EPS (Bt)	(9)	(5)	77	1.4	1.7
Norm EPS (Bt)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	Norm EPS (Bt)	(9)	(5)	77	1.4	1.7
BV/share (Bt)	9.8	10.1	10.5	10.2	10.6	BV/share (Bt)	3	8	11	10.5	11.5

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash and cash equivalent	1,354	1,656	2,870	1,432	3,166	Gross loan growth (YTD)	12.3	18.9	2.7	5.4	4.7
Other current assets	954	1,145	920	1,129	968	Gross loan growth (q-q)	5.1	5.8	2.7	2.6	(0.7)
Total current assets	2,307	2,800	3,790	2,562	4,134	Borrowing growth (YTD)	12.9	20.9	3.6	5.2	5.6
Gross loans and accrued interest	91,888	97,457	100,133	103,042	102,700	Borrowing growth (q-q)	4.9	7.1	3.6	1.5	0.4
Provisions	3,678	3,981	4,244	4,356	4,461	Non-interest income (y-y)	na	na	20.2	14.3	6.0
Net loans	88,210	93,475	95,889	98,686	98,238	Non-interest income (q-q)	6.1	23.5	(9.2)	(3.9)	(1.7)
Fixed assets	250	287	237	268	301	Cost-to-income	55.4	55.1	54.1	53.4	55.0
Other assets	3,755	3,586	3,909	3,779	3,877	Net interest margin	15.21	15.19	14.97	15.21	15.50
Total assets	94,522	100,148	103,825	105,294	106,550	Credit cost	3.04	4.22	3.28	3.57	3.91
Short term borrowing	4,199	6,643	3,250	7,064	850	ROE	14.9	12.9	15.2	14.7	13.1
Current portion of LT loans	18,383	25,726	27,225	22,573	30,320	ROA	4.4	3.7	4.3	4.2	3.7
Other current liabilities	2,488	2,877	2,994	2,762	2,616	Loan-to-borrowing	137.2	135.9	134.7	136.6	135.6
Total current liabilities	25,070	35,246	33,469	32,398	33,786	Loan-to-total equity	320.0	328.9	325.0	330.6	318.8
Borrowings	19,488	9,021	10,389	12,499	16,151	NPLs (Btm)	1,390.8	1,411.5	1,606.9	1,916.3	1,934.9
Other liabilities	22,399	27,457	30,458	30,543	25,799	NPL increase	47.2	20.7	195.4	309.4	18.6
Minority interest	-	-	-	-	-	NPL ratio (%)	1.51	1.45	1.60	1.86	1.88
Shareholders' equity	27,565	28,424	29,508	29,854	30,814	Loan loss coverage ratio (%)	264.4	282.1	264.1	227.3	230.6
Total Liabilities & Equity	94,522	100,148	103,825	105,294	106,550						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นร่วมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"