

Fundamental Story

Finance Sector – Overweight

Rawisara Suwanumphai | Email: rawisara.suw@thanachartsec.co.th

สินเชื่อกำหนดเป็นฟุ้ง รถบรรทุกชะลอ: TIDLOR นำใน 2Q25

- คาดกำไรสุทธิรวมของ consumer finance 6 บริษัท เติบโตในระดับดีที่ 2Q25F
- ผู้ให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถมีผลการดำเนินงานในระดับปานกลาง
- ผู้ให้สินเชื่อรถบรรทุกมีกำไรอ่อนแอ
- ยังคงชอบผู้ให้สินเชื่อจำนำทะเบียนรถมากกว่า

เราคาดว่าบริษัท consumer finance 6 แห่ง ที่เราทำบทวิเคราะห์จะรายงานกำไรสุทธิใน 2Q25 ที่ 4.6 พันลบ. (+5% y-y , +1% q-q) โดยผู้ให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถน่าจะมีกำไรสุทธิเติบโตในระดับที่ดี สะท้อนจาก 1) การเติบโตของสินเชื่อในระดับปานกลาง และ 2) คุณภาพสินทรัพย์ที่ยังอยู่ในระดับบริหารจัดการได้ ขณะที่ผู้ให้สินเชื่อรถบรรทุกน่าจะมีกำไรสุทธิที่อ่อนแอ เนื่องจาก 1) ปริมาณสินเชื่อลดลง และ 2) การเคลียร์รถบรรทุกอย่างเข้มข้น ดังนั้น เราจึงยังคงชอบกลุ่มผู้ให้สินเชื่อจำนำทะเบียนรถมากกว่ากลุ่มสินเชื่อรถบรรทุก

- เราคาดว่ากำไรรวมของผู้ให้สินเชื่อจำนำทะเบียนรถทั้ง 4 ราย (MTC, SAK, SAWAD และ TIDLOR) จะอยู่ที่ 4.2 พันลบ. (+5% y-y , +2% q-q) โดยคาดว่า TIDLOR จะเป็นผู้นำกลุ่มด้วยการเติบโตของกำไรสุทธิที่แข็งแกร่งที่สุด จากปัจจัย 1) ปริมาณสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย 2) รายได้ค่าธรรมเนียมจากรูทกิจประกันภัยที่เติบโตดี และ 3) credit cost ที่ลดลงตามการปรับตัวดีขึ้นของคุณภาพสินทรัพย์

MTC และ SAK น่าจะมีกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นทั้ง y-y และ q-q โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของสินเชื่อในระดับที่ดีและคุณภาพสินทรัพย์ที่มีเสถียรภาพ

ในขณะที่ SAWAD คาดว่าจะเป็นผู้ให้บริการรายเดียวที่มีกำไรสุทธิลดลงทั้งแบบ y-y และ q-q เนื่องจากปริมาณสินเชื่อลดลงจากการปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวังมากขึ้นท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์

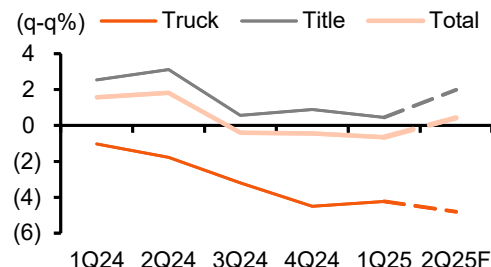
ประเด็นสำคัญของกลุ่มผู้ให้สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ: 1) ปริมาณสินเชื่อเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 4% y-y และ 2% q-q เนื่องจากยังคงใช้กลยุทธ์การปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวัง 2) NIM ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยเป็น 14.73% จาก 14.68% ใน 1Q25 ซึ่งเป็นผลจากจำนวนวันใน 2Q25 ที่มากขึ้น ช่วยชดเชยต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นได้ และ 3) คุณภาพสินทรัพย์ทรงตัว โดย NPLs ลดลง 1% q-q ส่งผลให้ credit cost ลดลงเล็กน้อย 5bps q-q มาอยู่ที่ 237bps

- สำหรับผู้ให้สินเชื่อรถบรรทุก 2 ราย (ASK และ THANI) เราคาดว่ากำไรสุทธิรวมจะอยู่ที่ 355 ลบ. (+5% y-y, -11% q-q) โดย THANI น่าจะมีผลประกอบการที่ดีกว่า ASK เนื่องจากมีคุณภาพสินทรัพย์ที่แข็งแกร่งกว่า

ประเด็นสำคัญของกลุ่มผู้ให้สินเชื่อรถบรรทุก: 1) ปริมาณสินเชื่อลดลงอย่างมีนัยสำคัญ 16% y-y และ 5% q-q เนื่องจากอุปสงค์รถบรรทุกที่อ่อนแอ และการปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวังมากขึ้นจากปัญหาคูณภาพสินทรัพย์ 2) NIM ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 4.49% จาก 4.42% ใน 1Q25 ได้รับแรงหนุนจากต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลง หลังการเร่งชำระหนี้จากการปรับกลยุทธ์ลดขนาดพอร์ต อย่างไรก็ตาม credit cost ยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 236bps

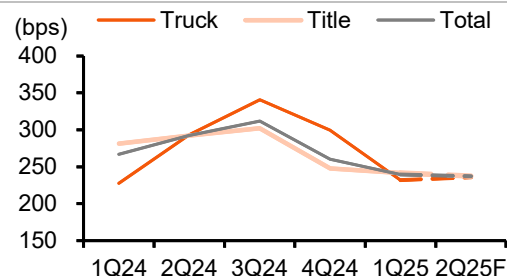
Earnings Preview

Ex 1: Loan Growth (q-q %)



Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: Credit Cost (bps)



Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Ex 1: 2025F Key Financial Highlights Of Covered 6 Consumer Finances

	Title loan					Truck loan			Total
	MTC	SAK	SAWAD	TIDLOR	Coverage	ASK	THANI	Coverage	Coverage
Loan (Bt m)	171,221	14,882	89,493	105,060	380,656	63,558	42,336	105,894	486,549
q-q%	3.5%	3.0%	-1.0%	2.0%	2.0%	-4.0%	-6.0%	-4.8%	0.4%
y-y%	12.1%	11.8%	-9.4%	3.5%	3.9%	-14.7%	-17.1%	-15.7%	-1.1%
ytd%	5.7%	4.4%	-3.9%	2.8%	2.4%	-7.5%	-10.7%	-8.8%	-0.2%
NIM (%)	13.81%	19.53%	14.37%	15.84%	14.73%	4.62%	4.31%	4.49%	12.44%
q-q bps	12	(11)	(14)	13	5	6	8	7	16
y-y bps	(54)	(52)	(132)	(6)	(62)	(20)	14	(6)	(10)
NPL (Bt m)	4,459	395	3,404	1,853	10,111	4,787	1,236	6,023	16,134
q-q%	-1.0%	1.9%	0.0%	-0.7%	-0.5%	0.3%	-6.4%	-1.1%	-0.7%
NPL ratio	2.6%	2.7%	3.8%	1.8%	2.7%	7.5%	2.9%	5.7%	3.3%
Credit cost (bps)	244	170	180	285	237	250	215	236	237
q-q bps	0	2	(4)	(16)	(5)	7	(1)	4	(3)
y-y bps	(64)	30	(38)	(77)	(55)	(105)	12	(57)	(56)
Net profit (Bt m)	1,628	231	1,067	1,273	4,199	110	245	355	4,554
q-q%	3.6%	2.4%	-3.0%	4.5%	2.0%	-24.6%	-3.3%	-11.1%	0.9%
y-y%	12.7%	15.9%	-15.7%	16.7%	5.0%	33.2%	-3.7%	5.3%	5.0%

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SAWAD) ครั้งที่ 2/2568 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570, 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”