

Fundamental Story

Tidlor Holdings Pcl (TIDLOR TB) - BUY, Price Bt19.3, TP Bt21.6

Results Comment

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

2Q26 ดีกว่าคาด แต่ต้องจับตาคุณภาพสินทรัพย์

- TIDLOR รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 1.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 18% y-y แต่ลดลง 5% q-q เป็นไปตาม Bloomberg consensus คาดแต่สูงกว่าประมาณการของเรา 9% จาก credit cost ที่ต่ำกว่าคาด การเติบโตของกำไร y-y ได้แรงหนุนจากการควบคุมต้นทุนทางการเงินที่ดี และ ECL ที่ลดลง ขณะที่กำไรที่ลดลง q-q สะท้อนฐานที่สูงใน 1Q26 ซึ่งมีการกลับรายการตั้งสำรอง 200 ลบ. ที่เกี่ยวข้องกับเหตุการณ์น้ำท่วมในภาคใต้ของประเทศไทย

■ เรามองผลประกอบการไตรมาสนี้เป็นกลาง (neutral) โดยการบริหารต้นทุนทางการเงินที่ดีถือเป็นปัจจัยบวกที่ชัดเจน แต่การก่อตัวของ NPL ที่เร็วกว่าคู่แข่ง เป็นปัจจัยที่ต้องจับตา และทำให้ภาพรวมผลประกอบการที่ดีกว่าคาดมีน้ำหนักเป็นกลาง

■ เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยคาดว่ากำไรสุทธิปี 2026F จะเติบโต 15% y-y และ ROE จะปรับเพิ่มขึ้นเป็น 15.8% จาก 15.3% ในปี 2025 นอกจากนี้เรายังมองว่าราคาหุ้นมีโอกาสได้แรงหนุนจากการกลับมาซื้อหุ้นคืน หลัง TIDLOR พ้นช่วง silent period ภายหลังประกาศผลประกอบการ 2Q26

■ ประเด็นสำคัญของ 2Q26:

(+) NIM ปรับดีขึ้น 28bps q-q มาอยู่ที่ 16.5% จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงหลังการปรับอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ (debenture repricing) และอัตราผลตอบแทนจากสินเชื่อที่สูงขึ้นเนื่องจากจำนวนวันในไตรมาสมากขึ้น

(0) การเติบโตของสินเชื่อยังอยู่ในระดับปานกลาง โดยเพิ่มขึ้น 2.3% q-q และ 6% y-y เนื่องจากบริษัทยังคงดำเนินนโยบายปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวัง

(0) รายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น 5% y-y โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจประกันภัยที่ยังคงแข็งแกร่ง

(-) NPL เพิ่มขึ้นอย่างมาก 7% q-q โดยมาจากพอร์ตสินเชื่อจำนำทะเบียน ทั้งนี้สาเหตุที่หนี้ยังไม่ชัดเจน เราจะรอข้อมูลเพิ่มเติมจากการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 14 ส.ค. เวลา 10.00 น. (เวลาไทย) อย่างไรก็ตาม แม้ credit cost จะเพิ่มขึ้น q-q จากฐานที่ต่ำผิดปกติใน 1Q26 แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำที่สุดในรอบ 3 ปี และอัตราส่วน coverage ratio ยังอยู่ในระดับสูงที่ 322%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Interest income	4,762	4,912	5,012	4,969	5,097	Interest & dividend income	3	7	49	20,365	21,533
Interest expense	644	645	616	593	586	Interest expense	(1)	(9)	50	2,369	2,363
Net interest income	4,118	4,267	4,397	4,376	4,512	Net interest income	3	10	49	17,996	19,170
Non-interest income	994	1,016	1,197	1,100	1,046	Non-interest income	(5)	5	49	4,348	4,566
Total income	5,112	5,283	5,594	5,476	5,557	Total income	1	9	49	22,344	23,736
Operating expense	2,789	2,925	3,191	2,981	3,064	Operating expense	3	10	49	12,426	13,048
Pre-provisioning profit	2,323	2,358	2,403	2,496	2,493	Pre-provisioning profit	(0)	7	50	9,917	10,688
Provision for bad&doubtful debt	692	587	981	468	572	Provision for bad&doubtful debt	22	(17)	37	2,815	2,867
Profit before tax	1,631	1,771	1,422	2,028	1,921	Profit before tax	(5)	18	56	7,103	7,821
Tax	326	356	261	406	381	Tax	(6)	17	56	1,396	1,564
Profit after tax	1,304	1,415	1,161	1,621	1,540	Profit after tax	(5)	18	55	5,707	6,257
Equity income	-	-	17	2	2	Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	(8)	(9)	(6)	(10)	(9)	Minority interests	-	-	63	(30)	(30)
Extra items	-	-	(140)	-	-	Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	1,296	1,406	1,032	1,614	1,533	Net profit	(5)	18	55	5,677	6,227
Normalized profit	1,296	1,406	1,172	1,614	1,533	Normalized profit	(5)	18	55	5,677	6,227
PPP/share (Bt)	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	PPP/share (Bt)	(0)	7	50	3.4	3.7
EPS (Bt)	0.4	0.5	0.4	0.6	0.53	EPS (Bt)	(5)	18	55	2.0	2.1
Norm EPS (Bt)	0.4	0.5	0.4	0.6	0.5	Norm EPS (Bt)	(5)	18	55	2.0	2.1
BV/share (Bt)	11.3	11.8	11.8	12.4	12.1	BV/share (Bt)	(2)	7	12	13.0	14.3
Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Cash and cash equivalent	8,128	2,069	3,060	3,389	2,114	Loan grow th (YTD)	1.9	3.2	5.4	0.3	2.6
Gross loans	104,143	105,476	107,685	107,997	110,529	Loan grow th (q-q)	1.1	1.3	2.1	0.3	2.3
Accrued interest	1,762	1,849	1,901	1,929	2,009	Borrow ing grow th (YTD)	9.6	1.0	4.1	(1.0)	2.2
Provisions	4,958	5,057	5,500	5,486	5,560	Borrow ing grow th (q-q)	9.3	(7.8)	3.0	(1.0)	3.3
Net loans	100,947	102,267	104,086	104,440	106,978	Non-interest income (y-y)	na	na	11.4	12.0	5.2
Property foreclosed	179	189	174	134	162	Non-interest income (q-q)	1.2	2.2	17.9	(8.1)	(5.0)
Premises & equipment	1,719	1,762	1,770	1,762	1,889	Cost-to-income	54.6	55.4	57.0	54.4	55.1
Other assets	3,307	3,422	3,707	3,580	3,607	Net interest margin	15.90	16.29	16.50	16.23	16.52
Total assets	114,281	109,710	112,797	113,305	114,750	Credit cost	2.67	2.24	3.68	1.74	2.09
Total borrow ings	77,273	71,239	73,410	72,652	75,052	ROE	16.1	16.8	13.7	18.4	17.3
Short term borrow ing	29,013	31,676	28,607	29,155	32,671	ROA	4.7	5.0	4.2	5.7	5.4
Long term borrow ing	48,260	39,563	44,803	43,497	42,381	Loan-to-borrow ing	134.8	148.1	146.7	148.6	147.3
Lease liability	903	941	937	921	896	Loan-to- total equity	317.7	308.5	314.4	300.9	315.0
Other liabilities	3,127	3,143	3,986	3,657	3,520	NPLs (Btm)	1,889.6	1,781.0	1,692.1	1,611.3	1,729.2
Total liabilities	81,303	75,322	78,334	77,230	79,469	NPL increase	23.6	(108.6)	(89.0)	(80.8)	117.9
Minority interest	199	201	208	188	197	NPL ratio (%)	1.81	1.69	1.57	1.49	1.56
Shareholders' equity	32,779	34,186	34,255	35,888	35,084	Loan loss coverage ratio (%)	262.4	283.9	325.0	340.5	321.5
Total Liabilities & Equity	114,281	109,710	112,797	113,305	114,750						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลธ์”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบริษั ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"