

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

Holding Company

ตามที่ TIDLOR (บมจ. เงินติดล้อ) แจ้ง SET เกี่ยวกับการปรับโครงสร้างธุรกิจเป็น โฮลดิ้งส์ ผ่านการจัดตั้ง บมจ. ติดล้อ โฮลดิ้งส์ เพื่อทำ TENDER OFFER หุ้น TIDLOR ด้วยวิธีการแลกหุ้นในอัตรา 1 : 1 ซึ่งภายหลังจากได้รับอนุมัติจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและผู้ถือหุ้น การทำ TENDER OFFER จึงจะเกิดขึ้นในช่วง 4Q67 (25 - 45 วันทำการ) และต้องได้รับเสียงตอบรับจากผู้ถือหุ้น TIDLOR ไม่น้อยกว่า 95% กระบวนการเปลี่ยนผ่านจึงแล้วเสร็จ ทั้งนี้ หลังปรับโครงสร้าง บมจ. เงินติดล้อ จะถูกเปลี่ยนสถานะเป็น บ. ย่อย ของ บมจ. ติดล้อ โฮลดิ้งส์

โดยข้อดีของการแปลงเป็นโฮลดิ้งส์ จะช่วยลดความจำเป็นในการจ่ายปันผลเป็นหุ้นของโฮลดิ้งส์ หลังข้อกำหนดการดำรงสัดส่วนเงินกู้ต่อทุนจดทะเบียนชำระแล้ว ตาม FOREIGN BUSINESS LICENSES ไม่เกิน 7 เท่า (ณ สิ้นงวด 4Q66 ที่ 5.7 เท่า) จะถูกใช้กับ บ. ย่อย เงินติดล้อ เท่านั้น

แนะนำ OUTPERFORM หลังแรงกดดันจากจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้น เพราะการจ่ายหุ้นปันผลในอนาคตเบาบาง และคุณภาพสินทรัพย์รับประโยชน์จากงบประมาณภาครัฐ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด ร.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	3,640	3,790	4,471	5,333	6,270
EPS (บาท)	1.46	1.35	1.53	1.83	2.15
EPS growth (%)	6.7%	-7.4%	13.7%	19.3%	17.6%
PER (เท่า)	14.3	15.5	13.6	11.4	9.7
BVS (บาท)	10.2	10.1	11.0	12.4	14.0
PBV (เท่า)	2.1	2.1	1.9	1.7	1.5
DPS (บาท)	0.75	0.41	0.46	0.55	0.65
Dividend Yields (%)	3.6%	1.9%	2.2%	2.6%	3.1%
ROE (%)	15.2%	14.1%	14.8%	15.6%	16.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บว. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ DPS ปี 2565 - 66 รวมหุ้นปันผล

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บว. เอเชีย พลัส

แนวโน้มของราคา : Sideways

แนวรับ : 18.00/19.60 บาท

แนวต้าน : 23.60 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



2 พฤษภาคม 2567

TIDLOR

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 20.90

ราคาเป้าหมาย (บาท) 26.00

Upside (%) 24.4

Dividend yield (%) 2.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.53	1.58	-3%
2568F	1.83	1.82	1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บว. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings

ที่มา: Settrade

CG Score

ดีมาก

Anti-corruption

ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

EQUITY TALK

จาก เงินติดล้อ สู่ ติดล้อ โฮลดิ้งส์

TIDLOR แจ้ง SET (30 เม.ย. 67) เกี่ยวกับการปรับโครงสร้างธุรกิจ ผ่านการจัดตั้ง “บมจ. ติดล้อ โฮลดิ้งส์ หรือ บริษัทฯ” ในฐานะ Holding company เพื่อเสริมความคล่องตัวในการดำเนินธุรกิจมากขึ้น ประเด็นบวก็คือความจำเป็นในการจ่ายหุ้นปันผล ดังที่เคยเกิดขึ้นในช่วงที่ผ่านมาลดลง ตามที่จะกล่าวในส่วนถัดไป

สำหรับการเปลี่ยนผ่านไปเป็น โฮลดิ้งส์ มีรายละเอียดสำคัญดังนี้ โดยภายหลังจากได้รับอนุมัติจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง อาทิ ตลท., กสท. รวมถึงผู้ถือหุ้นใหญ่อย่าง BAY ได้รับอนุมัติหรือผ่อนผันจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ทางบริษัทฯ จะทำ Tender offer หุ้นทั้งหมดของ TIDLOR (บมจ. เงินติดล้อ) ที่จดทะเบียนชำระแล้ว (ณ 30 เม.ย. 67 เท่ากับ 2,809,480,305 หุ้น และหลังรวมหุ้นปันผลรอบล่าสุด จำนวนหุ้นอยู่ที่ 2,913,535,131 หุ้น) ผ่านการแลกหุ้นในอัตรา Swap Ratio ที่ 1:1 (พาร์เดิมที่ 3.7 บาท) ภายหลังกระบวนการแล้วเสร็จจะทำให้ TIDLOR เปลี่ยนสถานะมาเป็นบริษัทย่อยของ บมจ. ติดล้อ โฮลดิ้งส์

นอกจากนี้หน่วยธุรกิจนายหน้าประกันภัย (เกือบ 90% เป็นประกันภัยที่เกี่ยวข้องกับรถยนต์) ในรูปแบบ Insurtech ได้แก่ ธุรกิจ Areegator (แพลตฟอร์มที่เปิดให้นายหน้าประกันรายเล็ก มาใช้ช่องทางจำหน่าย) และ heygoody (การจ่ายประกันทางช่องทางออนไลน์) และทรัพย์สินอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง มูลค่ารวม 451 ล้านบาท จะถูกโอนไปยังบริษัทใหม่ ซึ่ง บมจ. ติดล้อ โฮลดิ้งส์ ถือหุ้นในสัดส่วน 99.99% (หน่วยธุรกิจนายหน้าประกันภัยที่จำหน่ายผ่านสาขายังอยู่กับ TIDLOR) ช่วยให้โครงสร้างธุรกิจมีความชัดเจนและเพิ่มความคล่องตัวในการแข่งขัน โดยปี 2566 ค่าตอบแทนที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจนายหน้าประกันอยู่ที่ 3.2 พันล้านบาท (+25% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 18% ของรายได้รวมปี 2566

ทั้งนี้ ธุรกรรมข้างต้น จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 (EGM วันที่ 11 มิ.ย. 67) และผู้ถือหุ้นเดิมของ TIDLOR จะต้องต้องรับคำเสนอแลกหุ้นในจำนวนไม่น้อยกว่า 95% (เบื้องต้นการทำ Tender offer อยู่ในช่วง ต.ค. – พ.ย. 67 ระยะเวลา 25 วันทำการ แต่ไม่เกิน 45 วันทำการ) จึงจะทำให้กระบวนการเปลี่ยนผ่านไปสู่ บมจ. ติดล้อ โฮลดิ้งส์ แล้วเสร็จ (กระบวนการทั้งหมดคล้ายตอน SCBB ปรับเป็น SCB^X ช่วงปี 2564)

โดยรายละเอียดโครงสร้าง บมจ. ติดล้อ โฮลดิ้งส์ และ Timeline ในการเปลี่ยนผ่านสู่การเป็น Holding company ตามรูปหน้าถัดไป

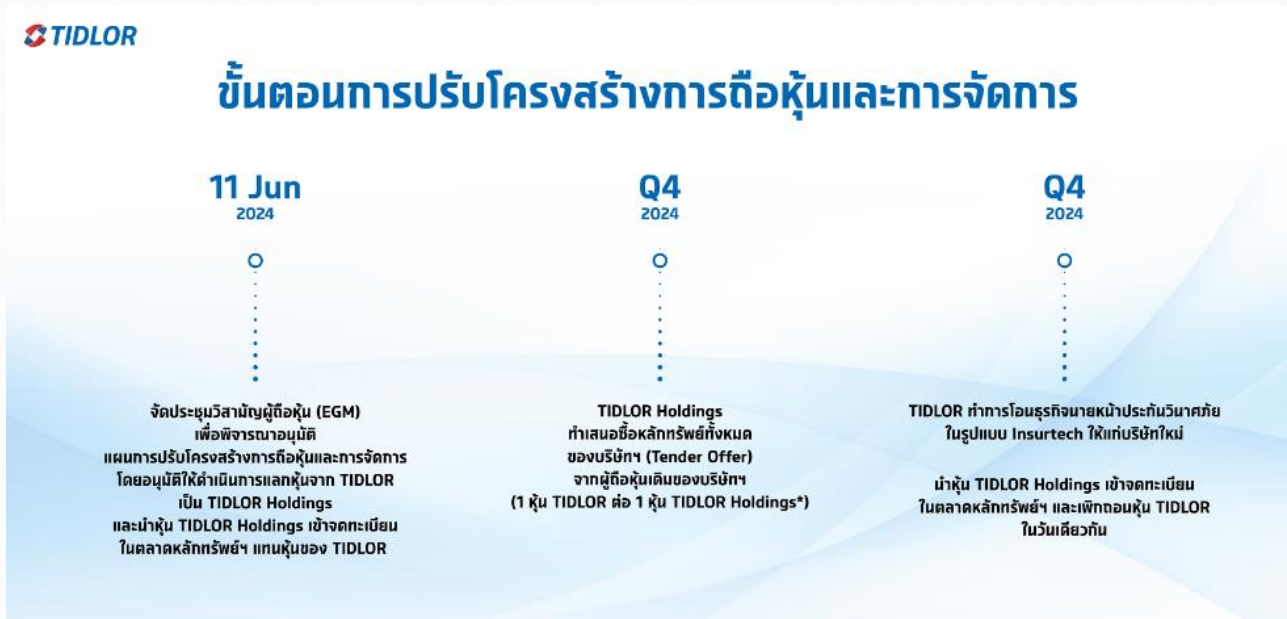
EQUITY TALK

โครงสร้างการถือหุ้นก่อนปรับโครงสร้างและหลังปรับโครงสร้าง



ที่มา: TIDLOR

TIMELINE ในการเปลี่ยนผ่านสู่การเป็น HOLDING COMPANY



*ในกรณีที่ผู้ตอบรับค่าเสนอซื้อ Tender Offer มากกว่า 95% ผู้ที่ไม่ตอบรับค่าเสนอซื้อจะยังคงถือหุ้นของบริษัท เงินติดล้อ จำกัด (มหาชน) ซึ่งจะถูกเพิกถอนออกจาก ตลาดหลักทรัพย์ฯ และจะเสียสิทธิ์ที่พึงได้รับจากการถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ที่มา: TIDLOR

EQUITY TALK

ปรับเป็น Holding ความจำเป็นในการจ่ายหุ้นปันผล ลดลง

สำหรับประโยชน์ของการปรับเป็น โฮลดิ้งส์ นอกจากเพิ่มความคล่องตัวในการบริหารงาน ทั้งจากโครงสร้างธุรกิจที่ชัดเจน ระหว่างธุรกิจสินเชื่อและนายหน้า ประกันภัยในรูปแบบ Insurtech รวมไปถึงโอกาสในการขยายไปยังธุรกิจอื่น ยังช่วยลดความจำเป็นในการจ่ายหุ้นปันผล ดังที่เกิดขึ้นในงวดปี 2564 (หุ้นปันผล 13 : 1), ปี 2565 (หุ้นปันผล 8 : 1) และปี 2566 (หุ้นปันผล 27 : 1) ซึ่งจุดการเติบโตของ EPS ในปี 2565 (กำไรสุทธิบวก 15% YoY, EPS เพิ่ม 7% YoY) และปี 2566 (กำไรสุทธิบวก 4% YoY, EPS ลบ 7% YoY) อันเป็นผลมาจากการที่ TIDLOR มีผู้ถือหุ้นทั้งบุคคลและนิติบุคคล สัญชาติต่างประเทศรวมกันเกินกว่า 50% ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว ส่งผลให้บริษัทฯ ต้องได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว (Foreign Business Licenses : FBL) ซึ่งมีเงื่อนไขสำคัญคือการต้องดำรงสัดส่วนเงินกู้ต่อทุนจดทะเบียนชำระแล้วไม่เกิน 7 เท่า เทียบกับ ณ สิ้นงวด 4Q66 ที่ 5.7 เท่า (D/E ที่ 2.5 เท่า) จึงต้องมีการจ่ายหุ้นปันผลตามข้างต้น เพื่อบริหารโครงสร้างทางการเงินให้เป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด

โดยภายหลังปรับเป็น Holding company จะทำให้ Debt covenant ตาม FBL ถูกบังคับใช้เฉพาะกับ บ. ย่อย (บมจ. เงินติดล้อ) เท่านั้น ทำให้การจ่ายหุ้นปันผลของ บ. ย่อย เพื่อดำรงสัดส่วนทางการเงินตาม FBL สำหรับรองรับการขยายตัวด้านสินเชื่อ จะมีผลเฉพาะจำนวนหุ้นในส่วนของงบ บ. ย่อย เท่านั้น ซึ่งไม่ส่งผลต่อจำนวนหุ้นของงบการเงินรวม Holding company

กล่าวโดยสรุปฝ่ายวิจัยมองบวกจากการปรับเป็น Holding company เนื่องจากช่วยให้แรงกดดันต่อ EPS จากจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นเพราะการจ่ายหุ้นปันผลลดลง ซึ่งฝ่ายวิจัยคาดเป็น 1 ในปัจจัยที่ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับฐานต่อเนื่องตั้งแต่จุดสูงสุดในเดือนแรกของการเข้า IPO ช่วง พ.ค. 64 ที่ 44.18 บาท (ราคาหลังรวมหุ้นปันผล)

ทั้งนี้ ประมาณการ EPS ปี 2567 ที่ 1.53 บาท (+14% YoY : รวมหุ้นปันผลงวดปี 2566) และปี 2568 – 69 ที่ 1.83 บาท (+19% YoY) และ 2.15 บาท (+18% YoY) ไม่ได้มีการกำหนดสมมติฐานการจ่ายปันผลเป็นหุ้น จึงคงประมาณการเดิม โดยฝ่ายวิจัยประเมินแรงส่งของกำไรมาจากการขยายตัวของสินเชื่อเฉลี่ย 15% ต่อปี รวมถึงแนวโน้ม Credit cost ลดลง ภายใต้คาดการณ์คุณภาพสินทรัพย์ตั้งแต่ 2H67 มีแรงหนุนจากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ รวมทั้งคาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจฐานรากตามสัปดาห์พรรคเพื่อไทย ช่วยผลักดันทิศทางรายได้ลูกหนี้ฟื้นตัว

EQUITY TALK

Outperform ธีมเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ

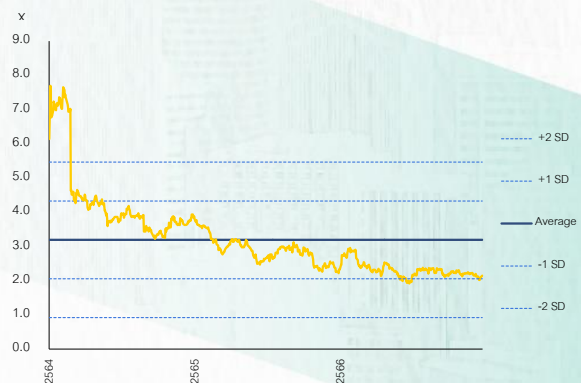
อิง GGM (ROE ที่ 13%, COE ที่ 9.4%) ให้ PBV ที่ 2.3 เท่า ได้ FV ปี 2567 ที่ 26 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 17 เท่า VS ค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดที่ 19 เท่า) คงแนะนำ Outperform หลังแรงกดดันจากจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้น เพราะการจ่ายหุ้นปันผลในอนาคตเบาลง และถือเป็นอีกหุ้นที่ได้รับอานิสงค์บวกจากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ คาดหนุนการฟื้นตัวของคุณภาพสินทรัพย์และการเติบโตด้านสินเชื่อ

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม

Return	1Day	1Week	1Month	3Months	6Months	1Year	YTD
SET	0.4%	0.8%	-0.8%	0.0%	-0.9%	-10.5%	-3.4%
SETFIN	0.1%	1.4%	-4.4%	0.9%	-0.6%	-19.6%	-3.9%
AEONTS	1.9%	3.5%	2.5%	5.6%	3.5%	-14.6%	0.9%
KTC	-1.1%	0.6%	-5.5%	-2.8%	-7.0%	-18.1%	-1.1%
MTC	0.0%	1.7%	-2.7%	1.7%	15.2%	34.8%	1.1%
SAWAD	1.2%	3.1%	-4.1%	3.8%	-8.4%	-24.8%	1.2%
TIDLOR	0.5%	1.3%	-2.8%	-2.8%	4.7%	4.2%	-3.7%
ASK	0.6%	0.6%	-2.3%	-15.6%	-16.8%	-38.3%	-15.6%
THANI	1.7%	0.0%	2.6%	2.3%	-8.3%	-25.8%	1.5%

ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PBV



ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PER



ที่มา: BLOOMBERG

GGM

Gordon growth model	
Sustainable ROE	15.3%
g	5.0%
ROE-g	10.3%
Beta	1.02
Risk free rate	2.3%
Risk premium	7.0%
COE	9.4%
COE-g	4.4%
ROE-g/COE-g (PBV)	2.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประเด็นความเสี่ยงและ Sensitivity Analysis

1. **สินเชื่อบีบโหดต่ำกว่าสมมติฐาน** จากภาวะเศรษฐกิจ โดยทุก 1% ของสินเชื่อที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) จากสมมติฐาน จะส่งผลให้ NII ลดลง (เพิ่มขึ้น) 0.5% และกำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) 0.4% ส่วน FV คงเดิม

2. **Loan Spread ต่ำกว่าสมมติฐาน** โดยทุก 1% ของ Loan spread ที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) จากสมมติฐาน จะส่งผลให้ NII ลดลง (เพิ่มขึ้น) 6.5% และกำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) 8% ส่งผลให้ ROE เวลี่ยลดลง (เพิ่มขึ้น) 0.3% ทำให้ FV ทรัพย์สิน PBV เท่าเดิม ลดลง (เพิ่มขึ้น) ราว 1 บาท

3. **คุณภาพสินทรัพย์แยกว่าคาด** ส่งผลให้ Credit cost สูงกว่าสมมติฐาน โดยทุก 20bps ของ Credit Cost ที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากสมมติฐาน จะส่งผลให้ ECL เพิ่มขึ้น (ลดลง) 6% และกำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) 4% ส่งผลให้ ROE เวลี่ยลดลง (เพิ่มขึ้น) 0.2% ทำให้ FV ทรัพย์สิน PBV เท่าเดิม ลดลง (เพิ่มขึ้น) ประมาณ 1 บาท

4. **Regulatory risk** อาจเป็นเหตุให้ 3 สมมติฐานข้างต้นเปลี่ยนแปลง

5. **ผู้ถือหุ้นใหญ่อันดับ 2** อย่าง SIAM ASIA CREDIT ACCESS PTE. LTD. หรือ SACA (ณ 20 เม.ย. 66 ถือหุ้นสัดส่วน 20.1%) ซึ่งถือหุ้นโดย Private equity อย่าง CVC มีอายุจำกัด (สิ้นสุดในระหว่างปี 2567 – 69 แล้วแต่กรณี ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับเงื่อนไขที่กำหนดไว้) ตามที่บริษัทฯ ได้เปิดเผยในหนังสือชี้ชวนตั้งแต่ IPO (ปี 2564) อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยมองว่าปกติแล้ว Private equity สามารถจดทะเบียนใหม่เพื่อขยายระยะเวลาได้

ESG ของ TIDLOR

สิ่งแวดล้อม บริษัทฯ พัฒนาระบบบัตรกดเงินสด สามารถเบิกใช้วงเงิน ผ่านตู้ ATM ช่วยลดการเดินทางมาสาขาของลูกค้าลดการปล่อยมลพิษ และ OPEX ในสาขา

สังคมแห่งคุณค่า ดำเนินงานตามแนวทางการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม และการให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ (RL) ตามแนวทางของ สปท.

Governance การกำกับดูแลกิจการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล

ESG Comment การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ (RL) ช่วยลดแรงกดดันด้านหนี้ครัวเรือนต่อ GDP บวกต่อ GDP ไทยในระยะยาว ดึงดูดอ้อมต่อความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้า ขณะที่บัตรกดเงินสด ช่วยการเติบโตด้านสินเชื่อให้กับบริษัทฯ ถือเป็นจุดแข็งเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่มจําหน่ายทะเบียน

EQUITY TALK

ผลประกอบการรายไตรมาส

ล้านบาท	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,260	3,520	3,567	3,744	4,000	4,233	4,319	2.0%	21.1%	15,545	12,532	24.0%
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(313)	(367)	(395)	(426)	(484)	(537)	(565)	5.3%	43.0%	(1,842)	(1,235)	49.1%
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	2,947	3,154	3,172	3,317	3,517	3,696	3,754	1.6%	18.3%	13,703	11,297	21.3%
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการและรายได้อื่น (Non - NII)	670	847	778	786	834	1,030	933	-9.4%	19.9%	3,427	2,742	25.0%
รายได้รวม	3,617	4,001	3,950	4,103	4,351	4,726	4,687	-0.8%	18.6%	17,130	14,039	22.0%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,983)	(2,339)	(2,120)	(2,270)	(2,409)	(2,602)	(2,578)	-0.9%	21.6%	(9,401)	(7,923)	18.6%
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	1,634	1,662	1,831	1,833	1,941	2,124	2,109	-0.7%	15.2%	7,729	6,116	26.4%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(513)	(646)	(635)	(670)	(681)	(1,000)	(809)	-19.1%	27.4%	(2,986)	(1,583)	88.6%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,121	1,016	1,196	1,164	1,260	1,124	1,300	15.6%	8.7%	4,744	4,533	4.6%
หัก ภาษีเงินได้	(220)	(199)	(241)	(236)	(253)	(223)	(260)	16.7%	8.0%	(953)	(893)	6.7%
กำไรสุทธิ	901	817	955	927	1,007	901	1,040	15.4%	8.9%	3,790	3,640	4.1%
EPS (บาท)	0.36	0.33	0.38	0.33	0.36	0.32	0.37	15.4%	-3.2%	1.39	1.49	-6.4%
สินเชื่อ	74,564	79,898	81,693	85,882	90,506	96,020	98,133	2.2%	20.1%	96,020	79,898	20.2%
เงินกู้ยืม (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าตาม TFRS 16)	52,333	56,613	59,872	61,527	64,664	68,980	70,359	2.0%	17.5%	68,980	56,613	21.8%
Yield on loan	18.1%	18.2%	17.7%	17.9%	18.1%	18.2%	17.8%			17.7%	17.9%	
Cost of fund	2.5%	2.7%	2.8%	2.8%	3.0%	3.2%	3.3%			2.9%	2.5%	
Spread	15.7%	15.6%	14.9%	15.1%	15.1%	15.0%	14.5%			14.7%	15.4%	
Cost to Income Ratio	54.8%	58.5%	53.7%	55.3%	55.4%	55.1%	55.0%			54.9%	56.4%	
Credit cost	2.8%	3.3%	3.1%	3.2%	3.1%	4.3%	3.3%			3.4%	2.3%	
NPL / Loan (ฐานสินเชื่อไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับ)	1.5%	1.6%	1.5%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%			1.5%	1.6%	
LLR / Loan	3.9%	4.0%	4.1%	4.2%	4.1%	4.1%	4.3%			4.1%	4.0%	
Coverage Ratio	253.5%	248.9%	269.7%	266.0%	264.4%	282.1%	287.9%			282.1%	248.9%	

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

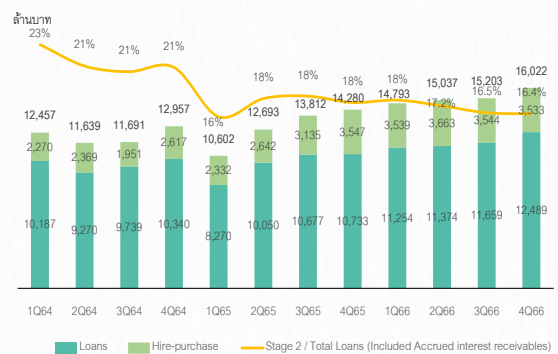
หมายเหตุ : อัตราการเปลี่ยนแปลงของ EPS วงด 1Q67 เสีง YOY ไม่เท่ากับการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิ เพราะจำนวนเพิ่มขึ้นจากหุ้นปันผลที่เกิดขึ้นในงวด 2Q66

NPL FORMATION (สินเชื่อ NPL เกิดใหม่ในงวด)



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สินเชื่อ STAGE 2



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

มูลหนี้และ LLR แยกราย STAGE และ COVERAGE RATIO

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	% QoQ	% YoY	% YTD
สินเชื่อแยก Stage (รวมดอกเบี้ยค้างรับ)											
Stage 1	54,273	56,983	60,901	65,700	66,999	70,865	75,294	80,023	6%	22%	22%
Stage 2	10,602	12,693	13,812	14,280	14,793	15,037	15,203	16,022	5%	12%	12%
Stage 3 (NPL)	823	984	1,151	1,285	1,247	1,344	1,391	1,412	1%	10%	10%
Total	65,699	70,659	75,865	81,265	83,040	87,246	91,888	97,457	6%	20%	20%
ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (LLR)											
Stage 1	980	889	962	1,075	1,131	1,217	1,261	1,390	10%	29%	29%
Stage 2	1,067	1,130	1,257	1,311	1,428	1,491	1,517	1,604	6%	22%	22%
Stage 3	565	636	700	813	805	866	899	988	10%	22%	22%
Total	2,612	2,655	2,918	3,199	3,364	3,573	3,677	3,981	8%	24%	24%
Stage / Loan											
Stage 1	82.6%	80.6%	80.3%	80.8%	80.7%	81.2%	81.9%	82.1%			
Stage 2	16.1%	18.0%	18.2%	17.6%	17.8%	17.2%	16.5%	16.4%			
Stage 3	1.3%	1.4%	1.5%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.4%			
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%			
LLR / Loan											
Stage 1	1.8%	1.6%	1.6%	1.6%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%			
Stage 2	10.1%	8.9%	9.1%	9.2%	9.7%	9.9%	10.0%	10.0%			
Stage 3	68.7%	64.7%	60.8%	63.2%	64.6%	64.4%	64.7%	70.0%			
Average	4.0%	3.8%	3.8%	3.9%	4.1%	4.1%	4.0%	4.1%			
Coverage Ratio	317.4%	269.9%	253.5%	248.9%	269.7%	266.0%	264.4%	282.1%			

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ TIDLOR

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท) สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	15,545	18,438	21,272	24,535
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,842)	(2,595)	(3,001)	(3,091)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	13,703	15,842	18,271	21,445
หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(2,181)	(3,414)	(3,823)	(4,274)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนหนี้	11,522	12,428	14,448	17,171
รายได้อื่น	3,427	3,728	4,060	4,341
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(10,206)	(10,568)	(11,843)	(13,675)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	4,744	5,588	6,666	7,837
หัก ภาษีเงินได้	(953)	(1,118)	(1,333)	(1,567)
กำไรสุทธิ	3,790	4,471	5,333	6,270
EPS (บาท)	1.35	1.53	1.83	2.15
การเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	21.3%	15.6%	15.3%	17.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	4.1%	17.9%	19.3%	17.6%
<hr/>				
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,567	3,744	4,000	4,233
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(395)	(426)	(484)	(537)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	3,172	3,317	3,517	3,696
ECL	(635)	(670)	(681)	(1,000)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนหนี้	2,538	2,648	2,836	2,696
รายได้อื่น	778	786	834	1,030
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(2,120)	(2,270)	(2,409)	(2,602)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,196	1,164	1,260	1,124
หัก ภาษีเงินได้	(241)	(236)	(253)	(223)
กำไรสุทธิ	955	927	1,007	901
EPS (บาท)	0.38	0.33	0.36	0.32
การเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (% QoQ)	0.6%	4.6%	6.0%	5.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (% QoQ)	16.9%	-2.9%	8.6%	-10.5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (% YoY)	1.6%	-5.5%	11.7%	10.3%
<hr/>				
อัตราส่วนทางการเงิน	2566	2567F	2568F	2569F
Yields	17.7%	17.8%	17.8%	17.8%
Cost of Funds	2.9%	3.5%	3.5%	3.1%
Spread	14.7%	14.3%	14.3%	14.7%
Cost to income ratio	54.9%	54.0%	53.0%	53.0%
ROA	4.1%	4.2%	4.3%	4.4%
ROE	14.1%	14.8%	15.6%	16.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ TIDLOR

งบดุล (ล้านบาท) สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,656	1,096	1,222	1,701
สินเชื่อ	98,997	114,306	132,004	152,465
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(1,540)	(1,743)	(2,108)	(2,548)
LLR	(3,981)	(4,599)	(5,307)	(6,126)
สินเชื่อสุทธิ	93,475	107,964	124,588	143,791
สินทรัพย์อื่น	5,017	5,147	5,492	5,576
สินทรัพย์รวม	100,148	114,208	131,302	151,069
เงินกู้ยืม	68,980	79,327	92,177	107,235
หนี้สินอื่น	2,745	2,707	2,958	2,996
หนี้สินรวม	71,724	82,033	95,135	110,231
ทุนเรียกชำระแล้ว	10,395	10,780	10,780	10,780
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	7,436	7,436	7,436	7,436
กำไรสะสม	10,644	13,972	17,963	22,633
ส่วนของผู้ถือหุ้น	28,424	32,174	36,167	40,838
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	100,148	114,208	131,302	151,069
งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	4,197	2,008	1,354	1,656
สินเชื่อ	84,958	88,988	93,532	98,997
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(1,918)	(1,742)	(1,643)	(1,540)
LLR	(3,364)	(3,573)	(3,678)	(3,981)
สินเชื่อสุทธิ	79,676	83,672	88,210	93,475
สินทรัพย์อื่น	4,967	4,711	4,958	4,804
สินทรัพย์รวม	88,840	90,391	94,522	99,935
เงินกู้ยืม	59,872	61,527	64,664	68,980
หนี้สินอื่น	2,605	2,292	2,293	2,745
หนี้สินรวม	62,477	63,820	66,957	71,724
ทุนเรียกชำระแล้ว	9,240	10,395	10,395	10,395
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	7,436	7,436	7,436	7,436
กำไรสะสม	9,693	8,736	9,743	10,644
ส่วนของผู้ถือหุ้น	26,363	26,571	27,565	28,424
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	88,840	90,391	94,522	100,148
สมมติฐานในการประมาณการ	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม	20.2%	15.5%	15.4%	15.4%
อัตราภาษีเงินได้	20.1%	20.0%	20.0%	20.0%
Credit Cost	3.4%	3.3%	3.2%	3.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
Non - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
OPEX	ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน
PPOP	กำไรก่อนสำรอง (รายได้รวม - ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน)
ECL (Expected Credit Loss)	ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบกำไรขาดทุน)
LLR (Loan Loss Reserve)	ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบดุล)
Yield on Loan	NII / Average Loan
Cost of Fund	ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย / เงินทุน (หลักๆ คือ เงินฝาก + Bond)
Loan spread	Yield on loan ลบ Cost of fund สะท้อนมาร์จิ้นของพอร์ตสินเชื่อ
Credit Cost	ECL / Average Loan
DPD (Days Past Due)	จำนวนวันที่ค้างชำระหนี้
Stage 1 (Perform)	สินเชื่อที่ยังชำระหนี้ตามปกติ
Stage 2 (Underperforming)	สินเชื่อที่ DPD เกิน 30 วัน หรือมาจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพเนื่องจากสถานะการเงินอ่อนแอหรืออยู่ในอุตสาหกรรมเสี่ยง แม้ชำระหนี้ตามปกติ (SICR)
Stage 3 (NPL : Non Performing Loan)	สินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 90 วัน
Coverage Ratio	LLR / NPL สะท้อนนโยบายการตั้งสำรองของบริษัท