BY RESEARCH DIVISION

# EQUITY TALK

## 2Q67 EARNING PREVIEW

## การเติบโตที่เต็มไปด้วยขวากหนาม

11 กรกฎาคม 2567

ฝ่ายวิจัยคาดกำไรสุทธิ 2Q67 (งบประกาศ 8 ส.ค. 67) ที่ 1.04 พันล้านบาท (ลดลง 6% QOQ) จาก ECL แต่เติบโต 12% YOY หนุนด้วย PPOP เพราะ NII ตามการขยายตัวของสินเชื่อ ประกอบกับรายได้ค่าธรรมเนียมนายหน้าประกันภัยสูงขึ้น ขณะที่ NPL / LOAN คาดปรับขึ้นมาที่ 1.7% จาก 1.5% งวด 2Q66 (1Q67 ที่ 1.6%) ตามความเปราะบางของลูกหนี้รายย่อย แต่มองว่าระดับดังกล่าวยังต่ำกว่ากลุ่มฯ โดยกำไรสุทธิ 1H67F ที่ 2.1 พันล้านบาท เติบโต 14% YOY และคิดเป็นสัดส่วน 48% ของประมาณการทั้งปี คาดพัฒนาการของกำไรดีขึ้นช่วง 2H67 แรงส่งจากสินเชื่อตามฤดูกาลและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจฐานรากของภาครัฐ

คงประมาณการและคำแนะนำ จากทิศทาง ROE ขยับขึ้นมาที่ 14.8% - 15.6% ตามแนวโน้มการเติบโตของกำไร ขณะที่การปรับฐานของราคาหุ้น 16.6% YTD (VS SET ลบ 6.5% YTD) สะท้อนแรงกดดันด้าน NPL ส่งผลให้ PER ซื้อขาย 11.8 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดที่ 18 เท่า ราว 1 S.D. มองว่า VALUATION น่าสนใจ

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด ธ.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) | 12.4 | 13.4 | 11.8 | 9.9 | 8.4 |
| BVS (บาท) | 10.2 | 10.1 | 11.0 | 12.4 | 14.0 |
| PBV (เท่า) | 1.8 | 1.8 | 1.6 | 1.5 | 1.3 |
| DPS (บาท) | 0.75 | 0.41 | 0.46 | 0.55 | 0.65 |
| Dividend Yields (%) | 4.2% | 2.2% | 2.5% | 3.0% | 3.6% |
| ROE (%) | 15.2% | 14.1% | 14.8% | 15.6% | 16.3% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส / หมายเหตุ DPS ปี 2565 - 66 รวมหุ้นปันผล

### TECHNICAL CHART/COMMENT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มของราคา : Sideways

แนวรับ : 17.90 บาท

แนวต้าน : 19.30/20.60 บาท

# TIDLOR

## Outperform

| | |
|---|---|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 18.10 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 26.00 |
| Upside (%) | 43.6 |
| Dividend yield (%) | 2.5 |

### CONSENSUS ANALYSIS

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|---|---|---|---|
| **2567F** | 1.53 | 1.55 | -1% |
| **2568F** | 1.83 | 1.82 | 1% |

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

### ESG RATING

| | |
|---|---|
| SET ESG Ratings | - |
| CG Score | ดีเลิศ |
| Anti-corruption | ได้รับการรับรอง |

ที่มา: SET, SEC


RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372


**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX


ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

## คาดกำไร 2Q67 ลด QoQ แต่เติบโต 12% YoY

ฝ่ายวิจัยคาดกำไรสุทธิ 2Q67 (งบประกาศ 8 ส.ค. 67) ที่ 1.04 พันล้านบาท (ลดลง 6% QoQ จากคาด ECL เพิ่มขึ้น ตามภาวะเศรษฐกิจและฤดูกาล) เติบโต 12.2% YoY (EPS เพิ่ม 8.2% YoY เพราะหุ้นปันผล) หนุนด้วยกำไรก่อนสำรอง (PPOP) ที่ประเมินไว้ 2.19 พันล้านบาท เพิ่ม 19.5% YoY (+0.3% QoQ) เพราะ

NII คาดการณ์อยู่ที่ 3.9 พันล้านบาท สูงขึ้น 18.8% YoY (+3.2% QoQ) ตามทิศทางสินเชื่อขยายตัว 18.9% YoY (+3.5% QoQ) ตามความต้องการใช้สินเชื่อทยอยมากขึ้นหลังผ่าน 1Q ซึ่งเป็นช่วง low season ของการเบิกใช้สินเชื่อ (สาขาเปิดใหม่ 2 สาขา มาอยู่ที่ 1,710 สาขา) ชดเชยได้กับแนวโน้ม Loan spread ลดลงเหลือ 14.8% จาก 15.1% งวดเดียวกันปีก่อน (ทรงตัว QoQ เพราะการปรับขึ้นดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อเพื่อสะท้อนความเสี่ยงในส่วนของสัญญาใหม่) เนื่องจากคาด Cost of fund ขยับขึ้นตามการ repricing ตราสารหนี้

Non – NII ที่ 944 ล้านบาท เติบโต 20.1% YoY (+1.0% QoQ) จากค่าธรรมเนียมนายหน้าประกันภัย สอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัทฯ

โดยรวมประเมินรายได้รวมเท่ากับ 4.9 พันล้านบาท ขยายตัว 19.0% YoY (+2.8% QoQ) ขณะที่ OPEX เพิ่ม 18.7 YoY (+4.9% QoQ) เป็นไปในทิศทางเดียวกับรายได้ อีกทั้งผลขาดทุนรถยึดมีแนวโน้มสูงขึ้น (มุมมองต่อราคารถมือสอง พ.ค. 67 เพิ่มเติม LINK) ทำให้ Cost to income ratio ทรงตัว YoY อยู่ที่ 55.2% (1Q67 ที่ 54.1%)

**คุณภาพสินทรัพย์** แนวโน้ม ECL ที่ 890 ล้านบาท (+10.0% QoQ, +32.9% YoY) คิดเป็น Credit cost ราว 3.5% (2Q66 ที่ 3.2%, 1Q67 ที่ 3.3%) สาเหตุจากความเปราะบางของเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะกลุ่มรากหญ้า ประกอบกับสินเชื่อรถบรรทุก (สัดส่วน 17% ของพอร์ตสินเชื่อ) ยังต้องรอแรงขับจากความต่อเนื่องของการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ รวมทั้งราคาน้ำมันดีเซลปรับขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ย่อมกดดันต่อผู้ประกอบการขนส่ง หลังการปรับขึ้นค่าขนส่งต้องใช้เวลา โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์ NPL / Loan เพิ่มเป็น 1.7% เทียบกับ 1.5% ณ สิ้นงวด 2Q66 และ 1.6% ณ สิ้นงวดก่อน (สิ้นปี 2566 ที่ 1.4%) ซึ่งนอกจากปัจจัยที่กล่าวข้างต้น การที่พอร์ตสินเชื่อขยายตัวมากขึ้น เป็นอีกเหตุที่ทำให้ NPL ขยับขึ้นเพียงแต่สัดส่วน NPL / Loan ดังกล่าวยังต่ำกว่า MTC (สิ้นงวด 1Q67 ที่ 3.0%) และ SAWAD (สิ้นงวด 1Q67 ที่ 3.2%) ขณะที่สัดส่วน LLR/Loan อยู่ที่ 4.2% ทรงตัวจากสิ้นงวด 2Q66 และ 4.3% ณ สิ้นงวด 1Q67 (สิ้นปี 2566 ที่ 4.1%) เทียบกับกลุ่มฯ อย่าง MTC (สิ้นงวด 1Q67 ที่ 3.7%) และ SAWAD (สิ้นงวด 1Q67 ที่ 1.8%)

# EQUITY TALK

## แรงส่งสินเชื่อ หนุนแนวโน้มกำไร 2H67

หากกำไรสุทธิ 2Q67 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไรสุทธิ 1H67 อยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท (+14% YoY, EPS เพิ่ม 5% YoY จากหุ้นปันผล) คิดเป็นสัดส่วน 48% ของประมาณการกำไรทั้งปีฝ่ายวิจัย (1H66 คิดเป็นสัดส่วน 49.7% ของกำไรสุทธิปี 2566) โดยแนวโน้มกำไรสุทธิ 2H67 มีพัฒนาการดีขึ้นจาก 1H67 (+ YoY จากฐานกำไรต่ำงวด 4Q66) ทั้งการเบิกใช้สินเชื่อตามฤดูกาล รวมถึงประเมิน Credit cost ลดลงจาก 1H67 ที่ 3.4% หนุนด้วยการขยายตัวของเศรษฐกิจไทย ตามการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐต่อเนื่องและการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล อย่าง Digital wallet เอื้อต่อรายได้ลูกหนี้ TIDLOR ภาพรวมจึงคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 เท่ากับ 4.47 พันล้านบาท เติบโต 18% YoY (EPS บวก 13.7% YoY)

## Outperform ROE ขยับขึ้น และ PER ต่ำกว่าอดีต

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 18 เท่า) คงแนะนำ Outperform จากทิศทาง ROE ขยับขึ้นมาที่ 14.8% - 15.6% ตามแนวโน้มการเติบโตของกำไร ขณะที่การปรับฐานของราคาหุ้น 16.6% YTD (VS SET Index ลบ 6.5% YTD) สะท้อนแรงกดดันด้าน NPL รวมทั้งอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยที่ลดลงช้ากว่าตลาดหวัง ส่งผลให้ PER ซื้อขาย 11.8 เท่า (MTC ที่ 16 เท่า และ SAWAD ที่ 10 เท่า) ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาด 1 S.D. มองว่าช่วย Limit Downside และ Valuation น่าสนใจ

### ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม

| Return | 1Day | 1Week | 1Month | 3Months | 6Months | 1Year | YTD |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| SET | 0.3% | 2.2% | 0.4% | -6.0% | -6.4% | -11.6% | -6.5% |
| SETFIN | -0.5% | 0.8% | -7.5% | -17.8% | -19.8% | -23.5% | -17.2% |
| AEONTS | 1.7% | -5.2% | -18.0% | -28.6% | -25.7% | -31.3% | -25.9% |
| KTC | 0.7% | -6.1% | -14.4% | -17.2% | -13.5% | -17.6% | -11.5% |
| MTC | -2.3% | -0.6% | -2.3% | -7.1% | -8.1% | 17.9% | -5.0% |
| SAWAD | -1.4% | 9.1% | -8.3% | -7.9% | -5.7% | -15.3% | -2.2% |
| TIDLOR | -1.6% | 0.0% | -6.7% | -15.1% | -20.5% | -18.0% | -16.6% |
| ASK | 0.0% | 2.2% | -4.9% | -20.8% | -33.2% | -45.2% | -31.2% |
| THANI | 1.8% | 0.9% | 3.7% | -2.6% | -9.3% | -24.2% | -4.4% |

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. เอเซีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยงและ Sensitivity Analysis

**1. สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าสมมติฐาน** 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 เฉลี่ยลดลง (เพิ่มขึ้น) 0.3% ทำให้ FV กรณีอิง PBV เท่าเดิม ลดลง (เพิ่มขึ้น) ราว 1 บาท

**3. คุณภาพสินทรัพย์แย่กว่าคาด** ส่งผลให้ Credit cost สูงกว่าสมมติฐาน โดยทุก 20bps ของ Credit Cost ที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากสมมติฐาน จะส่งผลให้ ECL เพิ่มขึ้น (ลดลง) 6% และกำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) 4% ส่งผลให้ ROE เฉลี่ยลดลง (เพิ่มขึ้น) 0.2% ทำให้ FV กรณีอิง 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

# EQUITY TALK

## ESG ของ TIDLOR

**สิ่งแวดล้อม** บริษัทฯ พัฒนาบัตรติดล้อ สามารถเบิกใช้วงเงิน ผ่านตู้ ATM ช่วยลดการเดินทางมาสาขาของลูกค้าลดการปล่อยมลพิษ และ OPEX ในสาขา

**สังคมแห่งคุณค่า** ดำเนินงานตามแนวทางการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม และการให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ (RL) ตามแนวทางของ ธปท.

**Governance** การกำกับดูแลกิจการตามกฎที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล

**ESG Comment** การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ (RL) ช่วยลดแรงกดดันด้านหนี้ครัวเรือนต่อ GDP บวกต่อ GDP ไทยในระยะยาว ดีทางอ้อมต่อความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ ขณะที่บัตรติดล้อ ช่วยการเติบโตโตด้านสินเชื่อให้กับบริษัทฯ ถือเป็นจุดแข็งเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่มจำนำทะเบียน

### ผลประกอบการรายไตรมาส

| ล้านบาท | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | 1Q67 | 2Q67F | %QoQ | %YoY | 1H67F | 1H66 | %YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)** | 3,172 | 3,317 | 3,517 | 3,696 | 3,818 | 3,940 | 3.2% | 18.8% | 7,758 | 6,490 | 19.5% |
| รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการและรายได้อื่น (Non - NII) | 778 | 786 | 834 | 1,030 | 935 | 944 | 1.0% | 20.1% | 1,879 | 1,564 | 20.2% |
| **รายได้รวม** | 3,950 | 4,103 | 4,351 | 4,726 | 4,752 | 4,885 | 2.8% | 19.0% | 9,637 | 8,054 | 19.7% |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร | (2,120) | (2,270) | (2,409) | (2,602) | (2,569) | (2,694) | 4.9% | 18.7% | (5,264) | (4,389) | 19.9% |
| **กำไรก่อนสำรอง (PPOP)** | 1,831 | 1,833 | 1,941 | 2,124 | 2,183 | 2,190 | 0.3% | 19.5% | 4,373 | 3,664 | 19.4% |
| ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) | (635) | (670) | (681) | (1,000) | (809) | (890) | 10.0% | 32.9% | (1,699) | (1,305) | 30.3% |
| **กำไรก่อนภาษีเงินได้** | 1,196 | 1,164 | 1,260 | 1,124 | 1,374 | 1,300 | -5.4% | 11.7% | 2,674 | 2,360 | 13.3% |
| หัก ภาษีเงินได้ | (241) | (236) | (253) | (223) | (270) | (260) | -3.6% | 10.0% | (530) | (477) | 11.0% |
| **กำไรสุทธิ** | 955 | 927 | 1,007 | 901 | 1,104 | 1,040 | -5.8% | 12.2% | 2,144 | 1,882 | 13.9% |
| **EPS (บาท)** | 0.38 | 0.33 | 0.36 | 0.32 | 0.39 | 0.36 | -9.2% | 8.2% | 0.75 | 0.71 | 5.3% |
| สินเชื่อ | 81,693 | 85,882 | 90,506 | 96,020 | 98,666 | 102,120 | 3.5% | 18.9% | 102,120 | 85,882 | 18.9% |
| เงินกู้ยืม (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าตาม TFRS 16) | 59,872 | 61,527 | 64,664 | 68,980 | 71,460 | 75,460 | 5.6% | 22.6% | 75,460 | 61,527 | 22.6% |
| Yield on loan | 17.7% | 17.9% | 18.1% | 18.2% | 18.0% | 18.1% | | | 18.0% | 17.6% | |
| Cost of fund | 2.8% | 2.8% | 3.0% | 3.2% | 3.2% | 3.3% | | | 3.2% | 2.8% | |
| Spread | 14.9% | 15.1% | 15.1% | 15.0% | 14.8% | 14.8% | | | 14.8% | 14.9% | |
| Cost to Income Ratio | 53.7% | 55.3% | 55.4% | 55.1% | 54.1% | 55.2% | | | 54.6% | 54.5% | |
| Credit cost | 3.1% | 3.2% | 3.1% | 4.3% | 3.3% | 3.5% | | | 3.4% | 3.1% | |
| NPL / Loan | 1.5% | 1.5% | 1.5% | 1.4% | 1.6% | 1.7% | | | 1.7% | 1.5% | |
| LLR / Loan | 4.1% | 4.2% | 4.1% | 4.1% | 4.3% | 4.2% | | | 4.2% | 4.2% | |
| Coverage Ratio (LLR / NPL) | 269.7% | 266.0% | 264.4% | 282.1% | 264.1% | 252.6% | | | 252.6% | 266.0% | |

ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

หมายเหตุ : อัตราการเปลี่ยนแปลงของ EPS งวด 2Q67 เชิง QOQ, YOY ไม่เท่ากับการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิ เพราะจำนวนเพิ่มขึ้นจากหุ้นปันผลที่เกิดขึ้นในงวด 2Q67

## มูลหนี้และ LLR แยกราย STAGE และ COVERAGE RATIO

| (ล้านบาท) | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | 1Q67 | % QoQ | % YoY | % YTD |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| สินเชื่อแยก Stage (รวมดอกเบี้ยค้างรับ) | | | | | | | | |
| Stage 1 | 66,999 | 70,865 | 75,294 | 80,023 | 82,054 | 3% | 22% | 3% |
| Stage 2 | 14,793 | 15,037 | 15,203 | 16,022 | 16,473 | 3% | 11% | 3% |
| Stage 3 (NPL) | 1,247 | 1,344 | 1,391 | 1,412 | 1,607 | 14% | 29% | 14% |
| **Total** | **83,040** | **87,246** | **91,888** | **97,457** | **100,133** | **3%** | **21%** | **3%** |
| ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (LLR) | | | | | | | | |
| Stage 1 | 1,131 | 1,217 | 1,261 | 1,390 | 1,524 | 10% | 35% | 10% |
| Stage 2 | 1,428 | 1,491 | 1,517 | 1,604 | 1,654 | 3% | 16% | 3% |
| Stage 3 | 805 | 866 | 900 | 988 | 1,066 | 8% | 32% | 8% |
| **Total** | **3,364** | **3,573** | **3,678** | **3,981** | **4,244** | **7%** | **26%** | **7%** |
| Stage / Loan | | | | | | | | |
| Stage 1 | 80.7% | 81.2% | 81.9% | 82.1% | 81.9% | | | |
| Stage 2 | 17.8% | 17.2% | 16.5% | 16.4% | 16.5% | | | |
| Stage 3 | 1.5% | 1.5% | 1.5% | 1.4% | 1.6% | | | |
| **Total** | **100.0%** | **100.0%** | **100.0%** | **100.0%** | **100.0%** | | | |
| LLR / Loan | | | | | | | | |
| Stage 1 | 1.7% | 1.7% | 1.7% | 1.7% | 1.9% | | | |
| Stage 2 | 9.7% | 9.9% | 10.0% | 10.0% | 10.0% | | | |
| Stage 3 | 64.6% | 64.4% | 64.7% | 70.0% | 66.3% | | | |
| **Average** | **4.1%** | **4.1%** | **4.0%** | **4.1%** | **4.2%** | | | |
| Coverage Ratio | 269.7% | 266.0% | 264.4% | 282.1% | 264.1% | | | |

ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

## 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 ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ | (2,181) | (3,414) | (3,823) | (4,274) |
| รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อหนี้ฯ | 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% |

| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท) | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | 1Q67 |
|---|---|---|---|---|
| รายได้ดอกเบี้ยรับ | 3,744 | 4,000 | 4,233 | 4,374 |
| ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย | (426) | (484) | (537) | (557) |
| **รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ** | **3,317** | **3,517** | **3,696** | **3,818** |
| รายได้ค่าธรรมเนียมฯ และรายได้อื่น | 786 | 834 | 1,030 | 935 |
| **รายได้รวม** | **4,103** | **4,351** | **4,726** | **4,752** |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ | (2,270) | (2,409) | (2,602) | (2,569) |
| **กำไรก่อนสำรอง (PPOP)** | **1,833** | **1,941** | **2,124** | **2,183** |
| ECL | (670) | (681) | (1,000) | (809) |
| **กำไรก่อนภาษีเงินได้** | **1,164** | **1,260** | **1,124** | **1,374** |
| หัก ภาษีเงินได้ | (236) | (253) | (223) | (270) |
| **กำไรสุทธิ** | **927** | **1,007** | **901** | **1,104** |
| **EPS (บาท)** | **0.33** | **0.36** | **0.32** | **0.39** |

| 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. เอเซีย พลัส

## 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) | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | 1Q67 |
|---|---|---|---|---|
| เงินสดและเงินฝากธนาคาร | 2,008 | 1,354 | 1,656 | 2,870 |
| สินเชื่อ | 85,882 | 90,506 | 96,020 | 98,666 |
| ดอกเบี้ยค้างรับ | 1,363 | 1,383 | 1,436 | 1,467 |
| LLR | (3,573) | (3,678) | (3,981) | (4,244) |
| สินเชื่อสุทธิ | 83,672 | 88,210 | 93,475 | 95,889 |
| สินทรัพย์อื่น | 4,711 | 4,958 | 5,017 | 5,065 |
| **สินทรัพย์รวม** | **90,391** | **94,522** | **100,148** | **103,825** |
| เงินกู้ยืม | 61,527 | 64,664 | 68,980 | 71,460 |
| หนี้สินอื่น | 2,292 | 2,293 | 2,745 | 2,857 |
| **หนี้สินรวม** | **63,820** | **66,957** | **71,724** | **74,317** |
| ทุนเรียกชำระแล้ว | 10,395 | 10,395 | 10,395 | 10,395 |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น | 7,436 | 7,436 | 7,436 | 7,436 |
| กำไรสะสม | 8,736 | 9,743 | 10,644 | 11,748 |
| **ส่วนของผู้ถือหุ้น** | **26,571** | **27,565** | **28,424** | **29,508** |
| **หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น** | **90,391** | **94,522** | **100,148** | **103,825** |

| 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. เอเซีย พลัส



ASIA PLUS Securities

## APPENDIX

| | |
|---|---|
| NII | รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ |
| Non - NII | รายได้ที่มิใช่ดอกเบี้ย |
| 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 |