

NEWS PLUS



13 สิงหาคม 2567

เพิ่มเป้า NPL และเริ่มจัดการเชิงรุก

จากการประชุมนักวิเคราะห์ศุภร์บ่าย (15.00 – 16.00 น.) ประเด็นสำคัญ คือ ปรับเพิ่มเป้าหมาย NPL Ratio ณ สิ้นปี 2567 ไม่เกิน 2.0% (เดิม 1.4% - 1.8%, 2Q67 ที่ 1.9%) และ Credit cost สูงกว่าเป้าหมายเดิมที่ 3.00% - 3.35% หลังงวด 1H67 อยู่ที่ 3.5% ตามคุณภาพสินทรัพย์กตกถอย (ผู้บริหารมอง Credit cost ช่วงที่เหลือของปีไม่น่าเกินระดับงวด 2Q67 ที่ 3.6%)

NPL กระตุกตัวขึ้น บริษัทฯ เดินต่ออย่างไร : NPL งวด 2Q67 ที่สูงขึ้น มาจากรถยนต์ / รถบรรทุก (รวมจำหน่ายและเช่าซื้อ) ในทางตรงข้ามจำหน่ายรถยนต์จักรยานยนต์ทำได้ดีกว่า (สินเชื่อ ณ สิ้นงวด 2Q67 แบ่งตามหลักประกัน : รถยนต์ : รถบรรทุก : รถจักรยานยนต์ : อื่นๆ อาทิ ที่ดิน ที่ 62% : 17% : 14% : 7% ตามลำดับ) โดยกลยุทธ์ต่อจากนี้ของ TIDLOR เน้นการบริหารจัดการคุณภาพสินทรัพย์ ผ่านการปรับให้พนักงานสาขานำการตามเก็บหนี้เพิ่มขึ้นตามด้วย Balance sheet clean up (Write-off) ยังทำต่อในช่วงที่เหลือของปี, การคุมเข้มการปล่อยสินเชื่อ ซึ่งนโยบายดังกล่าวส่งผลให้สินเชื่อ ณ สิ้นปี 2567 เติบโตอยู่กรอบล่างของเป้า 10% - 20% YoY (1H67 บวก 18% YoY) ทั้งหมดหวังคุมกรอบ NPL ณ สิ้นปี 2567 ให้ไม่เกิน 2.0% นอกจากนี้เพื่อลดกอนผลจากทิศทาง Credit cost สูงขึ้นช่วง 2H67 มีการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยสัญญาปล่อยใหม่ตั้งแต่ 4Q66 (Yield on loan งวด 1H67 ที่ 18.1% VS 17.6% งวด 1H66)

ด้านโครงสร้างทางการเงินมี D/E ที่ 2.5 เท่า ประกอบกับการสนับสนุนจากผู้ถือหุ้นใหญ่อย่าง BAY รวมถึงวงเงินสินเชื่อพร้อมเบิกใช้ 2 หมื่นล้านบาท

สำหรับการปรับโครงสร้างเป็น Holding company จะทำให้มีค่าใช้จ่ายพิเศษเกิดขึ้นราว 50 ล้านบาท (สัดส่วนราว 1% ของประมาณการกำไรปี 2567)

ความเห็นฝ่ายวิจัย : โทนกลางสำหรับฝ่ายวิจัย เพราะมีการปรับเพิ่มสมมติฐาน Credit cost หลังบออกแล้ว แม้สินเชื่อต่ำกว่าที่ทำไว้ 15% แต่ทดแทนได้กับ Yield on loan ซึ่งน่าจะดีกว่าที่คาดไว้ 17.9% แต่มองมี Downside ต่อประมาณการกำไรของ BB Consensus หลังประมาณการฝ่ายวิจัยต่ำกว่าตลาด (ณ เช้า 13 ส.ค. 67) ราว 6% (ต่อด้านหลัง)

TIDLOR

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 13.80

ราคาเป้าหมาย (บาท) 18.40

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ศาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

NEWS PLUS

ด้าน NPL ratio หาก TIDLOR ต้องการให้เป็นไปตามเป้า (บนฐานสินเชื่อ ณ สิ้นปี โด 10% YoY) เท่ากับมูลหนี้ NPL จะยับขึ้นต่อในช่วงที่เหลืองปีได้ไม่เกินเฉลี่ย 100 ล้านบาทต่อไตรมาส (VS ไตรมาสล่าสุดยิบราว 300 ล้านบาท) จึงคาดระดับ การ Write-off ไม่ต่ำกว่า 800 ล้านบาท ในช่วง 2H67 (2Q67 ราว 843 ล้านบาท มี Write-off ล่วงหน้าราว 100 ล้านบาท) โดยสมมติฐาน Credit cost ปี 2567 – 69 ของฝ่ายวิจัยอยู่ที่ 3.7% (เฉลี่ย 2H67 ไตรมาสละ 3.8% หรือเทียบเท่า ECL เฉลี่ยราว 1.06 พันล้านบาทต่อไตรมาส VS 1H67 เฉลี่ย 857 ล้านบาทต่อ ไตรมาส), 3.7% และ 3.6% ตามลำดับ (ปี 2566 ที่ 3.4%)

ทั้งนี้ ภายใต้ Sensitivity analysis กรณีที่คุณภาพสินทรัพย์แย่กว่าคาด พบว่าทุก 0.3% ของ Credit cost ที่สูงกว่าสมมติฐานจะส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2567 ลดลง 6% และ ROE ต่ำลง 0.7% ทำให้ FV ลดจากเดิมราว 1.5 บาท

ภาพรวมงบประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ที่ 4.1 พันล้านบาท (กำไรงวด 1H67 คิดเป็นสัดส่วน 53% ของงบประมาณทั้งปี) เติบโต 9% YoY หนุนด้วยการเติบโต ของสินเชื่อและ Non – NII (1H67 เพิ่ม 17% YoY) จากการเป็นนายหน้าประกันภัย ช่วยหนุนกำไรก่อนสำรอง (PPOP)

จึง PBV ที่ 1.7 เท่า ให้ FV ปี 2567 ที่ 18.4 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 12.9 เท่า VS ค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดที่ 18 เท่า) ราคาหุ้นวันศุกร์ปรับฐาน 12.1% (Non – Bank อื่นๆ ตีตลาด 1% - 10%) หลัง NPL เกินกรอบที่เคยให้ไว้ ซึ่งที่ยังให้คำแนะนำ Outperform (ชอบเป็นอันดับสองรองจาก MTC) เพราะราคาหุ้นปัจจุบันลงมาซื้อ ขายบน PER ราว 9.7 เท่า เทียบกับทิศทาง ROE เฉลี่ย 3 ปีข้างหน้า ที่ 14.5% และ CAGR ของ EPS ปี 2567 – 69 ราว 13% ขณะที่กรอบการบริหาร NPL ระดับ 2% ต่ำกว่า Non – Bank ตัวอื่น (ณ สิ้นงวดล่าสุด AEONTS ราว 5.4%, MTC ที่ 2.9%, THANI ที่ 3.4%) รวมทั้งบริษัทฯ เริ่มมีแนวทางในการจัดการปัญหา แม้ต้อง ใช้เวลาจึงจะเห็นผล แต่ช่วยบรรเทาการไหลเข้าของ NPL ระยะถัดไป โดยฝ่ายวิจัย มองปัจจัยที่จะทำให้ราคาหุ้นฟื้นตัว คือ การคุม NPL ให้ได้ตามเป้าหมายที่ให้ได้

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด ร.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	3,640	3,790	4,140	4,903	5,719
EPS (บาท)	1.46	1.35	1.42	1.68	1.96
EPS growth (%)	6.7%	-7.4%	5.3%	18.4%	16.7%
PER (เท่า)	9.5	10.2	9.7	8.2	7.0
BVS (บาท)	10.2	10.1	10.9	12.2	13.6
PBV (เท่า)	1.4	1.4	1.3	1.1	1.0
DPS (บาท)	0.75	0.41	0.43	0.50	0.59
Dividend Yields (%)	5.5%	2.9%	3.1%	3.7%	4.3%
ROE (%)	15.2%	14.1%	13.7%	14.6%	15.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

NEW PLUS

Outperform: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือชน: SET Index

Neutral: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือพอๆกับ SET Index

Underperform: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ Sector หรือต่ำกว่า SET Index

มูลหนี้และ LLR แยก Stage

(ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	% QoQ	% YoY	% YTD
สินเชื่อกฎเกณฑ์ (รวมดอกเบี้ยค้างรับ)										
Stage 1	65,700	66,999	70,865	75,294	80,023	82,054	83,333	2%	18%	4%
- จำนวนทะเบียนและอื่นๆ	58,936	60,279	64,524	68,884	73,592	75,331	76,971	2%	19%	5%
- เชื้อซื้อครบรูปทุกมือสอง	6,764	6,721	6,341	6,410	6,431	6,723	6,362	-5%	0%	-1%
Stage 2	14,280	14,793	15,037	15,203	16,022	16,473	17,792	8%	18%	11%
- จำนวนทะเบียนและอื่นๆ	10,733	11,254	11,374	11,659	12,489	13,111	14,277	9%	26%	14%
- เชื้อซื้อครบรูปทุกมือสอง	3,547	3,539	3,663	3,544	3,533	3,362	3,515	5%	-4%	0%
Stage 3 (NPL)	1,285	1,247	1,344	1,391	1,412	1,607	1,916	19%	43%	36%
- จำนวนทะเบียนและอื่นๆ	1,021	965	1,050	1,114	1,157	1,332	1,621	22%	54%	40%
- เชื้อซื้อครบรูปทุกมือสอง	264	283	293	277	255	275	296	7%	1%	16%
Total	81,265	83,040	87,246	91,888	97,457	100,133	103,042	3%	18%	6%
- จำนวนทะเบียนและอื่นๆ	70,690	72,498	76,948	81,658	87,238	89,774	92,869	3%	21%	6%
- เชื้อซื้อครบรูปทุกมือสอง	10,575	10,542	10,297	10,230	10,219	10,360	10,173	-2%	-1%	0%
ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (LLR)										
Stage 1	1,075	1,131	1,217	1,261	1,390	1,524	1,616	6%	33%	16%
Stage 2	1,311	1,428	1,491	1,517	1,604	1,654	1,691	2%	13%	5%
Stage 3	813	805	866	900	988	1,066	1,049	-2%	21%	6%
Total	3,199	3,364	3,573	3,678	3,981	4,244	4,356	3%	22%	9%
Stage / Loan										
Stage 1	80.8%	80.7%	81.2%	81.9%	82.1%	81.9%	80.9%			
Stage 2	17.6%	17.8%	17.2%	16.5%	16.4%	16.5%	17.3%			
Stage 3	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.4%	1.6%	1.9%			
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%			
LLR / Loan										
Stage 1	1.6%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.9%	1.9%			
Stage 2	9.2%	9.7%	9.9%	10.0%	10.0%	10.0%	9.5%			
Stage 3	63.2%	64.6%	64.4%	64.7%	70.0%	66.3%	54.8%			
Average	3.9%	4.1%	4.1%	4.0%	4.1%	4.2%	4.2%			
Coverage Ratio (LLR / NPL)	248.9%	269.7%	266.0%	264.4%	282.1%	264.1%	227.3%			

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บส. เอเชีย พลัส

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนา (Declared)

มีการประกาศเจตนาเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านการทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)


มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีการทุจริตที่เกิดขึ้น


เปิดเผยบ้างแต่ไม่เปิดเผยที่ชัดเจน


ไม่เปิดเผยหรือไม่เปิดเผย

CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามของบริษัทย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"

