

# EQUITY TALK

## ANALYST MEETING

🕒 14 พฤศจิกายน 2567

### ทยอยฟื้นตัว

จากการประชุมนักวิเคราะห์เช้าวันนี้ ประเด็นสำคัญคือ ผู้บริหารบริษัทฯ ส่งสัญญาณ NPL FORMATION (สินเชื่อ NPL เกิดใหม่ในไตรมาสนั้น) และ CREDIT COST มีแนวโน้มดีขึ้น โดยในเชิงประมาณการฝ่ายวิจัยยังทำไว้อย่างระมัดระวังจาก OPEX ที่มีโอกาสเพิ่มขึ้น QOQ ในงวด 4Q67 ตามฤดูกาล จึงคงประมาณการกำไร ปี 2567 ทยอยตัว 9% YOY และเพิ่มในอัตราสูงขึ้นช่วงปี 2568 - 69 ตามการเติบโตของสินเชื่อ และกำหนดสมมติฐาน CREDIT COST เฉลี่ย 3.6% (9M67 ที่ 3.7%)

ปรับไปใช้ FV ปี 2568 ที่ 19.5 บาท คงแนะนำ OUTPERFORM จาก VALUATION ไม่แพง บน PER ช้อยาย 10 เท่า เมื่อเทียบกับกลุ่มฯ ประกอบกับราคายังมี UPSIDE ราว 12% และราคาหุ้น YTD ยังฟื้นตัวขึ้นช้ากว่ากลุ่มฯ โดยในกลุ่มจำหน่ายทะเบียนรถ ให้ MTC เป็น TOP PICK

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด ธ.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)	11.9	12.9	12.2	10.3	8.9
BVS (บาท)	10.2	10.1	10.9	12.2	13.6
PBV (เท่า)	1.7	1.7	1.6	1.4	1.3
DPS (บาท)	0.75	0.41	0.43	0.50	0.59
Dividend Yields (%)	4.3%	2.3%	2.4%	2.9%	3.4%
ROE (%)	15.2%	14.1%	13.7%	14.6%	15.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส /หมายเหตุ DPS ปี 2565 - 66 รวมหุ้นปีผล

### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มของราคา: Sideways  
 แนวรับ : 12.50/15.40 บาท  
 แนวต้าน : 19.70 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

# TIDLOR

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	17.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	19.50
Upside (%)	12.1
Dividend yield (%)	2.9

### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.42	1.47	-3%
2568F	1.68	1.69	0%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	n/a
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา: SET

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372



# EQUITY TALK

## ส่งสัญญาณฟื้นตัว แต่คงประมาณการเพื่อดูความต่อเนื่อง

จากการประชุมนักวิเคราะห์เช้าวานนี้ (สรุปงบ 3Q67 [LINK](#)) ประเด็นสำคัญคือผู้บริหารบริษัทฯ ส่งสัญญาณ NPL Formation (สินเชื่อ NPL เกิดใหม่ในไตรมาสนั้น) และ Credit cost มีแนวโน้มดีขึ้น จากการเก็บกวาด NPL และชะลอปล่อยสินเชื่อรถบรรทุกในช่วงที่ผ่านมา (พอร์ตเช่าซื้อฯ เริ่มลดลงตั้งแต่ 2Q66)

ด้านสินเชื่อเริ่มกลับมาเติบโตได้บ้างในช่วงปลาย 4Q (3Q67 ลบ 0.4% QoQ) จากกลุ่มจำหน่ายทะเบียนรถ (สองล้อ / สี่ล้อ) เป็นหลัก แต่สินเชื่อทั้งปีอาจต่ำกว่าเป้าหมายที่เคยให้ไว้ 10% - 20% YoY (สมมติฐานฝ่ายวิจัยโต 15% YoY VS 9M67 เพิ่ม 12% YoY และ 5% YTD) ขณะที่ค่าธรรมเนียมส่วนของนายหน้าประกันภัยเพิ่มขึ้น 10% - 20% YoY (9M67 ขยายตัว 19% YoY)

สำหรับแผนการปรับโครงสร้างองค์กรเป็น Holding company ปัจจุบันอยู่ระหว่างรออนุมัติจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง (BOT & SEC) เบื้องต้นกระบวนการ Tender offer เพื่อแปลงเป็น Holding company อยู่ในช่วง 4Q67 - 1Q68 (ดังรูปหน้า 4) โดยภายหลังกระบวนการแล้วเสร็จ มีข้อดีคือลดความจำเป็นในการจ่ายหุ้นเป็นผล (Holding company ไม่มีข้อจำกัดของ foreign business licenses : FBL ที่ให้ดำรง D/E ตามสูตรการคำนวณของ FBL ที่กำหนดไว้ไม่เกิน 7 เท่า : 3Q67 ที่ 5.96 เท่า) ช่วยให้ EPS ไม่ถูก Diluted จากหุ้นเป็นผลเหมือนที่ผ่านมา

**ในมุมมองฝ่ายวิจัย :** มอง NPL Formation งวด 3Q67 ที่ 3.8% (2Q67 ที่ 4.6%) ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยปี 2566 ที่ 2.8% จึงคาด Credit cost ลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยแม้ตามประมาณการฝ่ายวิจัยบ่งชี้ Credit cost งวด 4Q67 จะต่ำกว่า 4.0% งวดก่อน (2567F ที่ 3.7%, 9M67 ที่ 3.7%) แต่ด้วย OPEX เร่งตัวช่วงท้ายปีตามฤดูกาล เข้ามาหน่วงการขยายตัวของกำไรงวด 4Q67

ภาพรวมคงประมาณการกำไรทั้งปีที่ 4.1 พันล้านบาท เติบโต 9% YoY (กำไร 9M67 คิดเป็นสัดส่วน 77% ของคาดการณ์ทั้งปี : คงเหลือกำไร 4Q67F ราว 954 ล้านบาท VS 991 ล้านบาท งวด 3Q67 และ 901 ล้านบาทงวด 4Q66)

ส่วนปี 2568 - 69 สมมติฐาน Credit cost อยู่ที่ 3.7% และ 3.6% ตามลำดับ จากมุมมองระมัดระวังต่ออุตสาหกรรมรถบรรทุก ผ่านราคารถบรรทุกมือสองฟื้นตัวช้าและราคาน้ำมันดีเซลมีความผันผวน ภายใต้ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ ด้านสินเชื่อคาดเติบโตเฉลี่ยปีละ 15% YoY โดยรวมกำไรสุทธิอยู่ที่ 4.9 พันล้านบาท และ 5.7 พันล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นเฉลี่ยราว 17.5% ต่อปี และระดับ ROE ประมาณ 15%

# EQUITY TALK

## Outperform จากมุมมองด้าน Valuation

ในการประเมินมูลค่าอิง GGM ปรับเพิ่ม COE เป็น 11% (ROE คงเดิมที่ 14.5%) ผ่านการปรับ Risk free rate สะท้อนวงจรรอคอยที่ยังขาดความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้น หลัง Bond yield สหรัฐฯ ไต่ขึ้นช่วงที่ผ่านมา ให้ PBV ใหม่ที่ 1.6 เท่า (เดิม 1.7 เท่า) ปรับไปใช้ FV ปี 2568 ที่ 19.5 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 12 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดที่ 18 เท่า สะท้อนความเสี่ยงพอร์ตสินเชื่อบริษัท) คงแนะนำ Outperform จาก Valuation ไม่แพง บน PER ช้อยาย 10 เท่า เมื่อเทียบกับกลุ่มฯ , ราคายังมี Upside ราว 12% และราคาหุ้น YTD ยังฟื้นตัวขึ้นช้ากว่ากลุ่มฯ

โดยในกลุ่มจํานําทะเบียสนรให้ MTC เป็น Top pick

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม ณ 13 พ.ย. 67

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	0.4%	-1.1%	-1.3%	11.8%	5.8%	4.6%	2.5%
SETFIN	2.1%	-0.6%	-6.6%	20.6%	-7.8%	-10.3%	-11.5%
AEONTS	0.8%	-4.1%	-10.2%	15.9%	-20.8%	-15.6%	-20.3%
KTC	0.5%	0.0%	-3.1%	18.4%	6.9%	1.1%	7.5%
MTC	5.3%	1.5%	-3.4%	21.6%	4.2%	18.0%	9.4%
SAWAD	0.0%	-4.9%	-8.3%	33.9%	0.7%	-5.9%	4.6%
TIDLOR	9.4%	9.4%	-3.9%	27.9%	-19.1%	-14.5%	-19.8%
ASK	0.0%	-7.8%	-19.5%	4.9%	-31.0%	-46.2%	-46.2%
THANI	-0.6%	0.6%	-18.7%	-1.1%	-25.6%	-30.1%	-26.4%

ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PBV



ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PER



ที่มา: BLOOMBERG

GGM

Sustainable ROE	14.5%
g	5.0%
ROE-g	9.5%
Beta	1.2
Risk free rate	2.8%
Risk premium	7.0%
COE	10.9%
COE-g	5.9%
<b>ROE-g/COE-g (PBV)</b>	<b>1.6</b>

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## การปรับโครงสร้างเป็น HOLDING COMPANY

**Company's Shareholding Restructuring Plan**  
 - projected Q1 2025 completion for Tender Offer and Listing of TIDLOR Holding



ที่มา: TIDLOR

## ประเด็นความเสี่ยงและ Sensitivity Analysis

- 1. สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าสมมติฐาน** จากภาวะเศรษฐกิจ โดยทุก 1% ของสินเชื่อที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) จากสมมติฐาน จะส่งผลให้ NII ลดลง (เพิ่มขึ้น) 0.5% และกำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) ราว 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) ประมาณ 8% ส่งผลให้ ROE เติบโตลดลง (เพิ่มขึ้น) 0.3% ทำให้ FV ทรัพย์สิน PBV เท่าเดิม ลดลง (เพิ่มขึ้น) ราว 1 บาท
- 3. คุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าคาด** ส่งผลให้ Credit cost สูงกว่าสมมติฐาน โดยทุก 20bps ของ Credit Cost ที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากสมมติฐาน จะส่งผลให้ ECL เพิ่มขึ้น (ลดลง) 6% และกำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) 4% ส่งผลให้ ROE เติบโตลดลง (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 สามารถจดทะเบียนใหม่เพื่อย้ายระยะเวลาได้

# EQUITY TALK

## ESG ของ TIDLOR

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

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

**Governance** การกำกับดูแลกิจการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล

**ESG Comment** การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ (RL) ช่วยลดแรงกดดันด้านหนี้ครัวเรือนต่อ GDP บวกต่อ GDP ไทยในระยะยาว ดีทางอ้อมต่อความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้านี้ ขณะที่บัตรติดล้อ ช่วยการเติบโตด้านสินเชื่อให้กับบริษัทฯ ถือเป็นจุดแข็งเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่มจำนำทะเบียน

### ผลประกอบการรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,567	3,744	4,000	4,233	4,374	4,566	4,727	3.5%	18.2%	13,667	11,312	20.8%
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(395)	(426)	(484)	(537)	(557)	(590)	(623)	5.6%	28.8%	(1,770)	(1,305)	35.6%
<b>รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)</b>	<b>3,172</b>	<b>3,317</b>	<b>3,517</b>	<b>3,696</b>	<b>3,818</b>	<b>3,976</b>	<b>4,104</b>	<b>3.2%</b>	<b>16.7%</b>	<b>11,897</b>	<b>10,007</b>	<b>18.9%</b>
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการและรายได้อื่น (Non - NII)	778	786	834	1,030	935	898	884	-1.7%	6.0%	2,717	2,398	13.3%
<b>รายได้รวม</b>	<b>3,950</b>	<b>4,103</b>	<b>4,351</b>	<b>4,726</b>	<b>4,752</b>	<b>4,874</b>	<b>4,987</b>	<b>2.3%</b>	<b>14.6%</b>	<b>14,614</b>	<b>12,404</b>	<b>17.8%</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,120)	(2,270)	(2,409)	(2,602)	(2,569)	(2,604)	(2,742)	5.3%	13.8%	(7,915)	(6,799)	16.4%
<b>กำไรก่อนสำรอง (PPOP)</b>	<b>1,831</b>	<b>1,833</b>	<b>1,941</b>	<b>2,124</b>	<b>2,183</b>	<b>2,270</b>	<b>2,245</b>	<b>-1.1%</b>	<b>15.6%</b>	<b>6,699</b>	<b>5,606</b>	<b>19.5%</b>
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(635)	(670)	(681)	(1,000)	(809)	(905)	(1,005)	10.9%	47.5%	(2,719)	(1,986)	36.9%
<b>กำไรก่อนภาษีเงินได้</b>	<b>1,196</b>	<b>1,164</b>	<b>1,260</b>	<b>1,124</b>	<b>1,374</b>	<b>1,365</b>	<b>1,241</b>	<b>-9.1%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>3,980</b>	<b>3,620</b>	<b>9.9%</b>
หัก ภาษีเงินได้	(241)	(236)	(253)	(223)	(270)	(274)	(250)	-8.6%	-1.3%	(793)	(731)	8.6%
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>955</b>	<b>927</b>	<b>1,007</b>	<b>901</b>	<b>1,104</b>	<b>1,091</b>	<b>991</b>	<b>-9.2%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>3,186</b>	<b>2,889</b>	<b>10.3%</b>
<b>EPS (บาท)</b>	<b>0.38</b>	<b>0.33</b>	<b>0.36</b>	<b>0.32</b>	<b>0.39</b>	<b>0.37</b>	<b>0.34</b>	<b>-9.2%</b>	<b>-5.1%</b>	<b>1.11</b>	<b>1.07</b>	<b>3.4%</b>
สินเชื่อ	81,693	85,882	90,506	96,020	98,666	101,463	101,024	-0.4%	11.6%	101,024	90,506	11.6%
เงินกู้ยืม (รวมหนี้สินตามสัญญาเข้าตาม TFRS 16)	59,872	61,527	64,664	68,980	71,460	72,828	73,245	0.6%	13.3%	73,245	64,664	13.3%
Yield on loan	17.7%	17.9%	18.1%	18.2%	18.0%	18.3%	18.7%			18.5%	17.7%	
Cost of fund	2.8%	2.8%	3.0%	3.2%	3.2%	3.3%	3.4%			3.3%	2.9%	
Spread	14.9%	15.1%	15.1%	15.0%	14.8%	15.0%	15.3%			15.2%	14.8%	
Cost to Income Ratio	53.7%	55.3%	55.4%	55.1%	54.1%	53.4%	55.0%			54.2%	54.8%	
Credit cost	3.1%	3.2%	3.1%	4.3%	3.3%	3.6%	4.0%			3.7%	3.1%	
NPL / Loan	1.5%	1.5%	1.5%	1.4%	1.6%	1.9%	1.9%			1.9%	1.5%	
LLR / Loan	4.1%	4.2%	4.1%	4.1%	4.3%	4.3%	4.4%			4.4%	4.1%	
Coverage Ratio (LLR / NPL)	269.7%	266.0%	264.4%	282.1%	264.1%	227.3%	230.6%			230.6%	264.4%	

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : อัตราการเปลี่ยนแปลงของ EPS งวด 3Q67 เติบโต YOY ไม่เท่ากับการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิ เพราะจำนวนเพิ่มขึ้นจากหุ้นเป็นผลที่เกิดขึ้นในงวด 2Q67

# EQUITY TALK

## มูลหนี้และ LLR แยกราย STAGE II:- COVERAGE RATIO

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	% QoQ	% YoY	% YTD
สินเชื่อแยก Stage (รวมดอกเบี้ยค้างรับ)										
Stage 1	66,999	70,865	75,294	80,023	82,054	83,333	82,687	-1%	10%	3%
- จำนวนทะเบียนและอื่นๆ	60,279	64,524	68,884	73,592	75,331	76,971	76,952	0%	12%	5%
- เข้าซื้อรถบรรทุกมือสอง	6,721	6,341	6,410	6,431	6,723	6,362	5,735	-10%	-11%	-11%
Stage 2	14,793	15,037	15,203	16,022	16,473	17,792	18,078	2%	19%	13%
- จำนวนทะเบียนและอื่นๆ	11,254	11,374	11,659	12,489	13,111	14,277	14,631	2%	25%	17%
- เข้าซื้อรถบรรทุกมือสอง	3,539	3,663	3,544	3,533	3,362	3,515	3,447	-2%	-3%	-2%
Stage 3 (NPL)	1,247	1,344	1,391	1,412	1,607	1,916	1,935	1%	39%	37%
- จำนวนทะเบียนและอื่นๆ	965	1,050	1,114	1,157	1,332	1,621	1,645	1%	48%	42%
- เข้าซื้อรถบรรทุกมือสอง	283	293	277	255	275	296	290	-2%	5%	14%
<b>Total</b>	<b>83,040</b>	<b>87,246</b>	<b>91,888</b>	<b>97,457</b>	<b>100,133</b>	<b>103,042</b>	<b>102,700</b>	<b>0%</b>	<b>12%</b>	<b>5%</b>
- จำนวนทะเบียนและอื่นๆ	72,498	76,948	81,658	87,238	89,774	92,869	93,228	0%	14%	7%
- เข้าซื้อรถบรรทุกมือสอง	10,542	10,297	10,230	10,219	10,360	10,173	9,472	-7%	-7%	-7%
ค่าเพื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (LLR)										
Stage 1	1,131	1,217	1,261	1,390	1,524	1,616	1,715	6%	36%	23%
Stage 2	1,428	1,491	1,517	1,604	1,654	1,691	1,789	6%	18%	12%
Stage 3	805	866	900	988	1,066	1,049	957	-9%	6%	-3%
<b>Total</b>	<b>3,364</b>	<b>3,573</b>	<b>3,678</b>	<b>3,981</b>	<b>4,244</b>	<b>4,356</b>	<b>4,461</b>	<b>2%</b>	<b>21%</b>	<b>12%</b>
Stage / Loan										
Stage 1	80.7%	81.2%	81.9%	82.1%	81.9%	80.9%	80.5%			
Stage 2	17.8%	17.2%	16.5%	16.4%	16.5%	17.3%	17.6%			
Stage 3	1.5%	1.5%	1.5%	1.4%	1.6%	1.9%	1.9%			
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>			
LLR / Loan										
Stage 1	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.9%	1.9%	2.1%			
Stage 2	9.7%	9.9%	10.0%	10.0%	10.0%	9.5%	9.9%			
Stage 3	64.6%	64.4%	64.7%	70.0%	66.3%	54.8%	49.5%			
<b>Average</b>	<b>4.1%</b>	<b>4.1%</b>	<b>4.0%</b>	<b>4.1%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.3%</b>			
<b>Coverage Ratio (LLR / NPL)</b>	<b>269.7%</b>	<b>266.0%</b>	<b>264.4%</b>	<b>282.1%</b>	<b>264.1%</b>	<b>227.3%</b>	<b>230.6%</b>			

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 ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(2,181)	(3,828)	(4,360)	(4,963)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อหนี้	11,522	12,014	13,911	16,481
รายได้อื่น	3,427	3,729	4,060	4,344
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(10,206)	(10,569)	(11,843)	(13,676)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	4,744	5,175	6,128	7,149
หัก ภาษีเงินได้	(953)	(1,035)	(1,226)	(1,430)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>3,790</b>	<b>4,140</b>	<b>4,903</b>	<b>5,719</b>
EPS (บาท)	1.35	1.42	1.68	1.96

การเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	21.3%	15.6%	15.3%	17.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	4.1%	9.2%	18.4%	16.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้ดอกเบี้ยรับ	4,233	4,374	4,566	4,727
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(537)	(557)	(590)	(623)
<b>รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ</b>	<b>3,696</b>	<b>3,818</b>	<b>3,976</b>	<b>4,104</b>
รายได้ค่าธรรมเนียมนฯ และรายได้อื่น	1,030	935	898	884
<b>รายได้รวม</b>	<b>4,726</b>	<b>4,752</b>	<b>4,874</b>	<b>4,987</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(2,602)	(2,569)	(2,604)	(2,742)
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	2,124	2,183	2,270	2,245
ECL	(1,000)	(809)	(905)	(1,005)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,124	1,374	1,365	1,241
หัก ภาษีเงินได้	(223)	(270)	(274)	(250)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>901</b>	<b>1,104</b>	<b>1,091</b>	<b>991</b>
EPS (บาท)	0.32	0.39	0.37	0.34

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%	3.9%	4.0%	4.1%
ROE	14.1%	13.7%	14.6%	15.2%

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	1,010	855	863
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	4,902	5,197	5,329
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>100,148</b>	<b>113,877</b>	<b>130,640</b>	<b>149,984</b>
เงินกู้ยืม	68,980	79,327	92,177	107,235
หนี้สินอื่น	2,745	2,707	2,958	2,994
หนี้สินรวม	71,724	82,033	95,135	110,229
ทุนเรียกชำระแล้ว	10,395	10,780	10,780	10,780
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	7,436	7,436	7,436	7,436
กำไรสะสม	10,644	13,641	17,302	21,550
ส่วนของผู้ถือหุ้น	28,424	31,843	35,505	39,755
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>100,148</b>	<b>113,877</b>	<b>130,640</b>	<b>149,984</b>
<hr/>				
งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,656	2,870	1,432	3,166
สินเชื่อ	96,020	98,666	101,463	101,024
ดอกเบี้ยค้างรับ	1,436	1,467	1,579	1,675
LLR	(3,981)	(4,244)	(4,356)	(4,461)
สินเชื่อสุทธิ	93,475	95,889	98,686	98,238
สินทรัพย์อื่น	5,017	5,065	5,176	5,146
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>100,148</b>	<b>103,825</b>	<b>105,294</b>	<b>106,550</b>
เงินกู้ยืม	68,980	71,460	72,828	73,245
หนี้สินอื่น	2,745	2,857	2,612	2,491
หนี้สินรวม	71,724	74,317	75,440	75,736
ทุนเรียกชำระแล้ว	10,395	10,395	10,780	10,780
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	7,436	7,436	7,436	7,436
กำไรสะสม	10,644	11,748	11,696	12,687
ส่วนของผู้ถือหุ้น	28,424	29,508	29,854	30,814
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>100,148</b>	<b>103,825</b>	<b>105,294</b>	<b>106,550</b>
<hr/>				
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%	3.7%	3.7%	3.6%

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