

บมจ. ฐิติกร (TK)

 ใหม่ : ช้อลงทุน
 เดิม : ช้อลงทุน

กลุ่มหลักทรัพย์
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่ม สะท้อนธุรกิจที่ยังขยายตัวต่อเนื่อง

ราคา 6.90 บาท
ราคาเป้าหมาย 10.50 บาท

บริษัท ฐิติกร (TK) ประกาศผลประกอบการไตรมาส 2Q04 มีกำไรสุทธิ 102 ล้านบาท ลดลง 9.7% qoq โดยกำไรสุทธิที่ลดลง qoq เนื่องจากมีการตั้งสำรองเพิ่ม ค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่ม และ ภาษีเงินได้ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้นจากธุรกิจที่เติบโต อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน 2Q03 กำไรสุทธิยังเติบโตสูงถึง 27.1%

รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้น 6.2% qoq และ 21.1% yoy เติบโตตามรายได้ดอกเบี้ยรวมจากธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อที่ขยายตัวต่อเนื่อง และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงถึง 9.7% qoq และ 57.4% yoy เนื่องจากบริษัทได้ใช้เงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน ไปชำระหนี้เงินกู้บางส่วน

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 3.9% qoq และ 17.6% yoy เพิ่มขึ้นตามยอดลูกหนี้และจำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการขยายสาขา

ยอดลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อสุทธิเพิ่มขึ้น 11% จาก 3.9 พันล้านบาท เป็น 4.3 พันล้านบาท เติบโตตามการขยายตัวของยอดขายจักรยานยนต์ในครึ่งปีแรก ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเหลือ 1.9 พันล้านบาท จากการจ่ายเงินปันผลจำนวน 175 ล้านบาท ในเดือนพฤษภาคมที่ผ่านมา

สำหรับในปี 2547 เราได้ปรับประมาณการกำไรสุทธิลดลง 11% เหลือ B1437 ล้านบาท จากภาวะอัตราดอกเบี้ยและราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้น และ กำลังซื้อของลูกค้าที่คาดว่าจะลดลง อย่างไรก็ตาม เรายังคงมีมุมมองที่เป็นบวกจากการขยายธุรกิจโดย TK มีเป้าหมายที่จะเปิดสาขาเพิ่มอีก 4 สาขา เป็น 45 สาขา ในปี 47 นี้ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นในปี 47 ยังอยู่ในเกณฑ์ที่สูง คือ 20.6% ฐานะการเงินยังอยู่ในเกณฑ์ดี คือ มีสัดส่วนหนี้สินรวมต่อทุน เท่ากับ 1.5 เท่า

ปัจจุบัน TK มีราคาซื้อขายที่ระดับ 7.9x 2004F PER เท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่มเงินทุน (PEFIN) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเป็นหุ้นในกลุ่มเติบโต เห็นได้จากธุรกิจที่ขยายตัวต่อเนื่อง ดังนั้นจึงยังคง แนะนำ **ช้อลงทุน** โดยปรับราคาเป้าหมายลดลง 11% เหลือ **10.50 บาท** หรือ PER ที่ 12x โดยคาดว่า จะมีอัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผลที่เท่ากับ 3.9%

นักวิเคราะห์ : เมฆ เมฆเสรีกุล
 Tel : 0-2658-6300 ต่อ 1560
 E-mail:
mek.m@kimeng.co.th

TK quarterly income statement

	2Q04	1Q04	qoq	2Q03	yoy
Total interest & dividend income	337	320	5.3%	305	10.5%
Interest expenses	-18	-20	-9.7%	-42	-57.4%
Net interest income	319	300	6.2%	263	21.1%
Provision for possible loan loss	-45	-26	70.7%	-54	-17.3%
Net interest income after provisions	274	274	0.1%	209	31.0%
Other income	53	36	46.1%	52	2.3%
Non-interest expenses	-177	-170	3.9%	-150	17.6%
Pre-provisioning profit	142	130	9.3%	113	25.8%
Net profit	102	113	-9.7%	80	27.1%
EPS (Bt)	0.20	0.23	-9.7%	5.73	-96.4%

Source: TK

TK earning summary quarterly income statement

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Operating profit (Btmn)	342	495	549	619	670
Net profit (Btmn)	353	391	437	493	543
EPS (Bt)	5.04	1.49	0.87	0.99	1.09
BVps (Bt)	5.36	6.92	4.24	4.83	5.48
DPS (Bt)	0.00	0.35	0.27	0.39	0.43
P/E (x)	1.37	4.64	7.90	7.00	6.36
P/B (x)	1.29	1.00	1.63	1.43	1.26
Yield (%)	0.00%	5.07%	3.92%	5.72%	6.29%
ROE (%)	94.00%	21.50%	20.60%	20.41%	19.79%

Source: TK and KELIVE Research estimates.

TK income statement estimates

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Total interest & dividend income	819	1,229	1,316	1,457	1,578
Interest expenses	-87	-147	-82	-111	-122
Net interest income	732	1,082	1,235	1,346	1,456
Provision for possible loan loss	-35	-121	-140	-150	-150
Net interest income after provisions	698	961	1,095	1,196	1,306
Non-interest income	84	150	173	188	204
Non-interest expenses	-391	-588	-685	-727	-786
Pre-provisioning profit	342	495	549	619	670
Net profit	353	391	437	493	543
EPS (Bt)	5	1.49	0.87	0.99	1.09

Source: TK and KELIVE Research estimates.

TK balance sheet estimates and ratio analysis

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Net loans & accrued interest	2,613	3,953	4,639	5,204	5,743
Total assets	2,907	4,157	4,823	5,388	5,927
ST borrowings	2,338	2,132	2,567	2,823	3,026
Total liabilities	2,531	2,338	2,702	2,972	3,185
Shareholders' equity	375	1,819	2,121	2,417	2,742
Debt to Equity (Times)	6.7	1.3	1.3	1.2	1.2
Equity/assets (%)	12.9%	43.8%	44.0%	44.8%	46.3%
Lending to borrowing (Times)	1.1	1.9	1.8	1.8	1.9
Dividend payout (%)	0%	24%	31%	40%	40%
Interest received (%)	23.2%	29.6%	29.3%	29.5%	29.1%
Interest paid (%)	2.5%	3.5%	-1.8%	-2.3%	-2.3%
Net interest margin (%)	20.7%	26.0%	27.5%	27.3%	26.8%

Source: TK and KELIVE Research estimates.

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุ๊ด

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พารุ๊ด แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาพวนันท์อินทรี

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ่นมิตร)
ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทร 0-2935-6111
โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงกรม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร. (034) 724-062 ถึง 67
โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำ เขตเมืองเก่า
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาทีเวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ทีเวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
ธัญบุรี อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภา ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 288-455
โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุฬาลักษณ์ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาอุบลราชธานี

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอุบลราชธานี อำเภออุบลราชธานี
จังหวัดอุบลราชธานี 27120
โทร (037) 226-347-8
โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมทิลด ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 519-370
โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
อำเภอมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-493-7
โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาแฟ

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2636-7550-6
โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพหลโยธิน ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุบลราชธานี ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร (045) 265-631
โทรสาร (045) 265-631

สาขาสุมทรวงกรม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบด้วยทัศนคติของส่วนต่างๆของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใด โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาเนื้อหาของเอกสารนี้ในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด