

2008 Loan growth targeted at 8-10%

TK มีมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้นในการทำธุรกิจโดยตั้งเป้าหมายอดสินเชื่อปรับเพิ่มขึ้นเป็นระดับ 8-10% ทั้งนี้เป็นไปตามยอดสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งปีแรกที่เติบโตประมาณ 4.0% และแนวโน้มยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ที่จะเพิ่มขึ้นได้ในช่วงครึ่งปีหลังทั้งจาก กำลังซื้อที่จะเพิ่มขึ้นในภาคเกษตร, มาตรการใหม่ของจักรยานยนต์ที่ช่วยเหลือในเรื่องการประหยัดน้ำมันและการส่งเสริมการขายของผู้ประกอบการ SCRI มีมุมมองที่เป็นบวกต่อเนื่องในประเด็นคุณภาพของสินทรัพย์ที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากการบริหารความเสี่ยงที่ดีของ TK แม้เศรษฐกิจจะชะลอตัวลง รวมถึงนโยบายของผู้บริหารที่มีมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้นในระยะยาวในเรื่องกำลังซื้อที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นได้ในอนาคต ดังนั้น คงคำแนะนำ "BUY" สำหรับ TK

Year-end 31 Dec	2006	2007	2008F	2009F	2010F
PPoP (Btmn)	699	732	751	784	841
Net profit (Btmn)	249	288	315	332	360
PPoP/Share (Bt)	1.40	1.46	1.50	1.57	1.68
EPS (Bt)	0.50	0.58	0.63	0.66	0.72
BVPS (Bt)	4.79	5.07	5.35	5.64	5.96
DPS (Bt)	0.30	0.32	0.35	0.37	0.40
P/PPoP (x)	2.86	2.73	2.66	2.55	2.38
P/E (x)	8.05	6.95	6.35	6.03	5.56
P/B (x)	0.83	0.79	0.75	0.71	0.67
Dividend yield (%)	7.50	8.00	8.75	9.25	10.00
ROE (%)	10.76	11.67	12.08	12.07	12.39
ROA (%)	4.42	5.29	5.63	5.59	5.69

Source: Company's report / SCRI

Investment Theme

- ยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์จะเติบโตได้ต่อเนื่องในครึ่งปีหลัง: ยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ใน 5 เดือนแรกของปี 50 เติบโตเพิ่มขึ้นเป็น 731,217 คัน จาก 678,425 คันเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน หรือเป็นการเพิ่มขึ้น 7.7% SCRI เชื่อว่าแนวโน้มการเติบโตของยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีทั้งจาก กำลังซื้อที่เพิ่มขึ้นในภาคเกษตร, มาตรการใหม่ของสินค้าที่ช่วยในเรื่องการประหยัดน้ำมันและการส่งเสริมการขายของผู้ประกอบการในช่วงปลายปี
- TK มีมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้น ตั้งเป้าสินเชื่อเติบโต 8-10% ในปี 51: ในช่วงต้นปีที่ผ่านมา TK มีมุมมองที่ระมัดระวังในการดำเนินธุรกิจโดยคาดว่าจะทรงตัวในปี 51 ตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม ยอดสินเชื่อของ TK เพิ่มขึ้น 4% ในช่วงครึ่งปีแรก ผู้บริหารมีมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้นสำหรับการเติบโตของสินเชื่อในช่วงครึ่งปีหลังของปีจากกำลังซื้อที่เพิ่มมากขึ้น โดยตั้งเป้าสินเชื่อเติบโตทั้งปีขึ้นต่ำ 8-10% สอดคล้องกับยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเช่นกัน
- คุณภาพของสินทรัพย์โดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดี: TK มีการบริหารจัดการและการบริหารความเสี่ยงที่ดี ส่งผลให้ยอดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อสินเชื่อรวม (NPLs ยอดคงค้าง 6 เดือน) ปรับตัวลดลงต่อเนื่องจากระดับ 4.0% ในปลายปี 2007 เป็น 3.8% สิ้นสุด ณ Q1/51 และ 3.7% สิ้นสุด ณ Q2/51 ในขณะที่ยอดค้างชำระ 4-6 เดือนปรับตัวลดลงเช่นกันจาก 3.2% ในปี 2007 เป็น 2.8% สิ้นสุด ณ Q1/51 และ 2.7% ณ Q2/51
- แนวโน้มเป็นบวกต่อเนื่องในระยะยาวจากโครงการ mega-project และกำลังซื้อที่จะเพิ่มขึ้น: ผู้บริหาร TK จะคงยังมีมุมมองที่เป็นบวกต่อเนื่องในระยะยาว โดยเชื่อว่าภาพรวมของธุรกิจในปี 2552 จะดีขึ้นจากอานิสงค์ในเรื่องโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐ ซึ่งจะส่งผลไปยังกำลังซื้อในต่างจังหวัด ประกอบกับกำลังซื้อที่ฟื้นตัวจากยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ที่หดตัวในช่วงปีที่ผ่านมา

Valuation & Recommendation

SCRI มีมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้น หลังจากผู้บริหาร TK ชี้แจงในเรื่องเป้าสินเชื่อที่มีแนวโน้มเติบโตและภาพรวมของธุรกิจที่ขึ้นเป็นไปตามยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ในประเทศที่ปรับตัวดีขึ้นในครึ่งปีแรก และมีแนวโน้มดีต่อเนื่องในครึ่งปีหลัง รวมถึงคุณภาพของสินทรัพย์ที่อยู่ในเกณฑ์ที่ดีจากการบริหารความเสี่ยงที่ดีของบริษัทฯ ดังนั้น คงคำแนะนำ "BUY" สำหรับ TK ที่ราคาเป้าหมาย 5.40 บาท/หุ้น

SCRI	Tier 1
Fair value (FY2008)	Bt5.40
Market price(18/08/08)	Bt4.00

Industry / Sector
Financials / Banking

Sector Rating
Neutral

Fiscal Year 2007 2008

Risk Monitor ● ●

Stock Rating

Dividend Stock

Previous BUY
Current **BUY**

Market data

Par Value (Bt)	1.00
Paid-up (m shares)	500
Market Cap (Bt m)	2,000
% Weight in the Index	500.00
Turnover Ratio (%)	2.72
52W High/Low (Bt)	4.76/3.8
P/E Sector (x)	10.46
Foreign Limit (%)	49.00
Foreign Available (%)	47.96
Free Float (%)	29.32
Thai NVDR (%)	0.52

Major shareholders (%) (as of 03/04/08)

บริษัท สิงหนาท จำกัด	42.36
นางอโนทัย พรประภา	9.82
นายสตีเฟ่น พงษ์ประภา	5.10

Stock Performance



Analyst :

Mek Meksarikul

Analyst Registration No. 15621

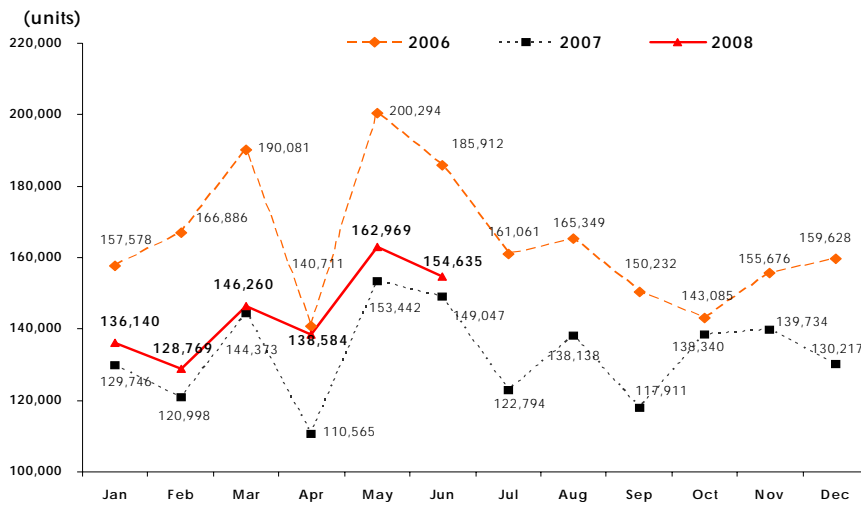
Tel : (662) 624 - 8913

Email : mekm@scis.co.th

Report No. : TK 04/2008



ยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ในประเทศไทย



ยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ในประเทศไทยปรับตัวดีขึ้นในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2008 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า

SCRI เชื่อว่า แนวโน้มยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ในประเทศไทยมีแนวโน้มดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง ทั้งจาก กำลังซื้อที่เพิ่มขึ้นในภาคเกษตร, นวัตกรรมใหม่ของสินค้าที่ช่วยในเรื่องการประหยัดน้ำมันและการส่งเสริมการขายของผู้ประกอบการในช่วงปลายปี

Source : Company reports



ตารางแสดงประมาณการผลประกอบการปี 2549 – 2553

Profit & Loss (Bt m)						Financial Ratios					
FY Ended December	2006	2007	2008F	2009F	2010F	FY Ended December	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Interest & Dividend	1,716	1,697	1,727	1,784	1,886	Profitability Ratio (%)					
Interest expenses	-132	-122	-132	-147	-159	Interest received	30.51	31.18	30.91	30.05	29.82
Net interest income	1,583	1,574	1,595	1,637	1,727	Interest paid	2.35	2.25	2.36	2.48	2.51
Provisions	-451	-445	-436	-452	-481	Net interest margin	28.16	28.93	28.55	27.57	27.31
Net II after provisions	1,132	1,130	1,159	1,185	1,246	Net profit margin	11.55	12.38	14.07	14.37	14.75
Non-interest income	436	628	510	524	553	Cost to Income	60.72	61.98	59.09	58.33	57.58
Non-interest expenses	-1,226	-1,365	-1,244	-1,260	-1,312	ROA	4.42	5.29	5.63	5.59	5.69
Pre-provisioning profit	793	837	861	900	967	ROE	10.76	11.67	12.08	12.07	12.39
Net profit	249	288	315	332	360						
EPS (Bt)	0.50	0.58	0.63	0.66	0.72	Capital Ratio					
						Debt to Equity (Times)	1.3	1.1	1.1	1.2	1.2
						Equity/assets (%)	43.92	46.73	46.52	46.08	45.71
						Liquidity Ratio					
						Lending to borrowing (LDR)	2.4	2.8	2.6	2.6	2.5
						Asset Quality Ratio					
						NPLs/ Total Loans (%)	4.3%	4.0%	3.9%	3.8%	3.6%
						LLR/ NPLs (%)	-	-	-	-	-
						Percentage Growth (%)					
						Loans Growth	-7.46	-2.60	6.25	11.21	6.99
						Deposits Growth	-	-	-	-	-
						Net Profit Growth	-28.09	15.80	9.35	5.40	8.38
						EPS Growth	-28.09	15.80	9.35	5.40	8.38
						Per/Share Data (Bt)					
						EPS	0.50	0.58	0.63	0.66	0.72
						BV	4.79	5.07	5.35	5.64	5.96
						DPS	0.30	0.32	0.35	0.37	0.40
						Multiplier (X)					
						PE	8.05	6.95	6.35	6.03	5.56
						P/BV	0.83	0.79	0.75	0.71	0.67
						Dividend yield (%)	7.50	8.00	8.75	9.25	10.00

Balance Sheet (Bt m)

FY Ended December	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Net loans	4,947	4,819	5,120	5,694	6,092
Total assets	5,458	5,424	5,750	6,124	6,522
ST borrowings	2,066	1,719	2,002	2,229	2,468
Total liabilities	3,061	2,890	3,075	3,302	3,541
Shareholders' equity	2,397	2,535	2,675	2,821	2,981

Assumptions

FY Ended December	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Effective Income Tax Rate	27.35	26.68	26.00	26.00	26.00

Source: Company Report, SCRI

SCRI Tier I : Definition

ประเมินจากความถูกต้อง / ความต่อเนื่องของข้อมูล ที่บริษัทเปิดเผย รวมถึงมีความผันผวนต่ำในแง่ของผลประกอบการ ซึ่งจะเหมาะสำหรับการลงทุนในระยะยาว

คำนิยามของ Stock Rating (การจัดประเภทของหุ้น)

Value Stock คือ หุ้นที่มีมูลค่าที่เหมาะสมสูงกว่าราคาปัจจุบันมาก เหมาะสำหรับการลงทุนในระยะยาว**Dividend Stock** คือ หุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลต่อเนื่องและมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูง**Growth Stock** คือ หุ้นที่มีอัตราการเติบโตของกำไรจากรูกรักปกติสูง และ ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย**Defensive Stock** คือ หุ้นที่มีความเสี่ยงต่ำ และมีรายได้ที่แน่นอน ปัจจุบันภายนอกมีผลกระทบต่อผลประกอบการในระดับต่ำ**Speculative Stock** คือ หุ้นที่มีความผันผวนของราคาตลาดสูง และมีอัตราความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจหลัก

คำนิยามของ Recommendation (คำแนะนำการลงทุน)

BUY แนะนำ "ซื้อ" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาดข "ต่ำ" กว่ามูลค่าที่เหมาะสมเกินกว่า 10%**HOLD** แนะนำ "ถือ" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาดข "เท่ากับ" หรือ "ใกล้เคียง" กับมูลค่าที่เหมาะสมประมาณ 5% - 10%**SELL** แนะนำ "ขาย" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาดข "สูง" กว่ามูลค่าที่เหมาะสมเกินกว่า 10%**TAKE PROFIT** แนะนำ "ขายทำกำไร" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาดข เท่ากับ หรือใกล้เคียงมูลค่าที่เหมาะสม +/- 5%

หมายเหตุ : คำแนะนำการลงทุนของบางบริษัทในบางกลุ่มอุตสาหกรรมขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักวิเคราะห์ ซึ่งจะประเมินสถานการณ์ของธุรกิจในระยะสั้นมาประกอบการแนะนำการลงทุน



สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคาร ดี ออฟฟิศเสส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 9 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2624-8888 โทรสาร 0-2624-8899	สินธร 130 – 132 ชั้น 4 อาคาร สินธรทาวเวอร์ 1 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2689-6300 โทรสาร 0-2689-6329	สวนมะลิ 2 ถ.เฉลิมเขตร์ 4 แขวงวัดเทพศิรินทร์ เขตป้อมปราบศัตรูพ่าย กรุงเทพฯ 10100 โทรศัพท์ 0-2621-9255 โทรสาร 0-2621-9256	ชาญอิสสระทาวเวอร์ 2 2922/97 ชั้น 2 อาคาร ชาญอิสสระทาวเวอร์ 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ บางกะปิ ห้วยขวาง กรุงเทพฯ 10320 โทรศัพท์ 0-2715-9333 โทรสาร 0-2715-9300
วงศ์สว่าง 888/29 ชั้น 2 ศูนย์การค้าบีทีซี วงศ์สว่าง ถ.วงศ์สว่าง แขวงบางซื่อ กรุงเทพฯ 10800 โทรศัพท์ 0-2831-7999 โทรสาร 0-2831-7900	สมุทรสาคร 1400/37 ชั้น 3 ถ.เอกชัย ต.มหาชัย อ.เมือง จ.สมุทรสาคร 74000 โทรศัพท์ 0-3442-5595 โทรสาร 0-3442-5596	สุพรรณบุรี 99/1 ถ.พระพิฆเนศวร ต.ท่าพี่เลี้ยง อ.เมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72140 โทรศัพท์ 0-3550-1606-8 โทรสาร 0-3550-1609	สิงห์บุรี 882/6 ถ.ขุนสรรค์ ต.บางพุทรา อ.เมืองสิงห์บุรี จ.สิงห์บุรี 16000 โทรศัพท์ 0-3653-0904-6 โทรสาร 0-3653-0232
หาดใหญ่ 25 ชั้น 2 ถ.ธรรมนุญวิถี ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทรศัพท์ 0-7435-4333 โทรสาร 0-7435-4345	ภูเก็ต 41/38 ถ.มนตรี ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 83000 โทรศัพท์ 0-7623-3488-90 โทรสาร 0-7623-3487	เชียงใหม่ 5 ถ.ท่าแพ ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50100 โทรศัพท์ 0-5382-0518-22 โทรสาร 0-5382-0523	ช่วงสิงห์ 77/11 ถ.โชตนา ต.ช้างเผือก อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50300 โทรศัพท์ 0-5341-2450 โทรสาร 0-5341-2544
สุราษฎร์ธานี 159 ถ.ชนเกษม ต.ตลาด อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 84000 โทรศัพท์ 0-7721-7116-8 โทรสาร 0-7721-7119	แพร่ 360/3 ถ.เจริญเมือง ต.โนนเวียง อ.เมือง จ.แพร่ 54000 โทรศัพท์ 0-5462-7608-9 โทรสาร 0-5462-7347	นครสวรรค์ 22 ถ.เวสสุวรรณ ต.ปากน้ำโพ อ.เมือง จ.นครสวรรค์ 60000 โทรศัพท์ 0-5631-3938-39 โทรสาร 0-5631-3940	พิษณุโลก 88/9-10 ถ.เอกาทศรถ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000 โทรศัพท์ 0-5522-5303-4 โทรสาร 0-5522-5474
ศรีราชา 184/5 ถ.สุศักดิ์ 1 ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110 โทรศัพท์ 0-3877-3115-6 โทรสาร 0-3877-3446	ชลบุรี 203/27 หมู่ 4 ถ.สุขุมวิท ต.บ้านสวน อ.เมืองชลบุรี จ.ชลบุรี 20000 โทรศัพท์ 0-3879-9957-9 โทรสาร 0-3879-9960	แม่สอด 477 ถ.อินทคีรี ต.แม่สอด อ.แม่สอด จ.ตาก 63110 โทรศัพท์ 0-5554-5002-6 โทรสาร 0-5554-4005	สุรินทร์ 233 ถ.ธนสาร ต.ในเมือง อ.เมืองสุรินทร์ จ.สุรินทร์ 32000 โทรศัพท์ 0-4453-9042, 9067 โทรสาร 0-4453-9353

ทีมสถาบันวิจัย			
รายชื่อ	โทรศัพท์	อีเมล	ตำแหน่ง
EQUITY & STRATEGY			
สุกิจ อุดมศิริกุล	0-2624-8960	sukitu@scis.co.th	Head of Research
ชริศา ชัยสุนทรโยธิน	0-2624-8910	tarisac@scis.co.th	นักวิเคราะห์
เมฆ เมฆเสรีกุล	0-2624-8913	mekm@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ณัฐ พันธุ์สุทธากร	0-2624-8914	natp@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศิริวรรณ นภาวรรณท์	0-2624-8912	siriwann@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศุภะอรธ วงศ์สุคนธ์	0-2624-8916	supaautw@scis.co.th	นักวิเคราะห์
เติมพร ตันติวิวัฒน์	0-2624-8915	tempornt@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ธีระพล ลาซโรจน์			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
กิตติพงษ์ กังวานเกียรติชัย			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
TECHNICAL			
อภิศักดิ์ ลิ้มปรีธารังกุล	0-2624-8917	apisakl@scis.co.th	นักวิเคราะห์
กชกร ภูษณชาคร			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
DATABASE			
เสาวนีย์ ชัดศรี			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
สรินดา วิลัยพัฒน์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
SUPPORT			
สุกัญญา สมิตินันท์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
ธมน เสริญสุขสกุล			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล