



Siam City Securities

Company alert

SCIBS Tier 1

March 28, 2008

Fair value (FY2008) Bt 5.40

Market price(27/03/08) Bt 4.24

Industry/Sector

Financials

Sector Rating

Neutral

Fiscal Year 2007 2008

Risk Monitor ● ●

Stock Rating

Dividend Stock

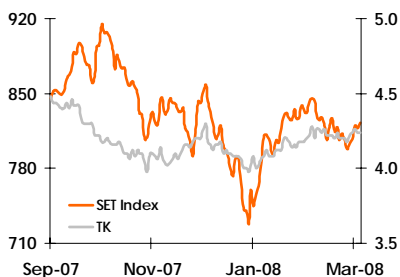
Previous -

Current BUY

Market data

Par Value (Bt)	1.00
Paid-up (m shares)	500
Market Cap (Bt m)	2,120
% Weight in the Index	0.03
Turnover Ratio (%)	1.36
52W High/Low (Bt)	6.00/3.30
P/E Sector (x)	11.46
Foreign Limit (%)	49.00
Foreign Available (%)	47.90
Free Float (%)	30.09
Thai NVDR (%)	0.53
Major shareholders (%) (as of 13/09/07)	
บริษัท สินทอทองหล่อ จำกัด	42.36
นางอโนทัย พรประภา	9.82
นายสถิตย์พงษ์ พรประภา	5.10

Stock Performance



Analyst :

Mek Meksarikul

Analyst Registration No. 15621

Tel: (662) 624-8913

Email : Mekm@scis.co.th

Report No. : TK 01/2008

Thitikorn Plc. : TK

Domestic motorcycle sales rose in Feb08

ยอดจำหน่ายและยอดจดทะเบียนรถจักรยานยนต์ในเดือนก.พ. พื้นตัวเป็นเดือนแรกในรอบปี ซึ่งเป็นสัญญาณที่เป็นบวกต่อการบริโภคในประเทศ อย่างไรก็ตาม ผู้บริหาร TK ชี้แจงนโยบายในการประกอบธุรกิจในปี 2551 โดยบริษัทยังคงเน้นคุณภาพของสินทรัพย์ และมีความระมัดระวังเติบโตของสินเชื่อ SCIBS เชื่อว่า งบดุลและฐานะการเงินของบริษัทอยู่ในเกณฑ์ที่แข็งแกร่ง รวมถึงอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ยังอยู่ระดับสูงต่อเนื่องแห่งลงทุนระยะยาว โดยจับตาตัวแปรคือยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ในประเทศ เริ่มต้นคำแนะนำ "BUY" สำหรับ TK ที่ราคาเป้าหมาย 5.40 บาท/หุ้น

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)	3.03	2.89	2.82	2.70	2.52
P/E (x)	8.53	7.36	6.73	6.39	5.90
P/B (x)	0.88	0.84	0.79	0.75	0.71
Dividend yield (%)	7.08	7.55	8.25	8.73	9.43
ROE (%)	10.76	11.67	12.08	12.07	12.39
ROA (%)	4.42	5.29	5.63	5.59	5.69

Source: Company reports, SCIBS Research

Investment Theme

- ยอดจำหน่ายและยอดจดทะเบียนรถจักรยานยนต์เดือนก.พ.เพิ่มขึ้นเป็นครั้งแรกในรอบปี: ยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.6% yoy และยอดจดทะเบียนรถจักรยานยนต์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 8.6% yoy ในเดือนก.พ. ซึ่งถือเป็นเดือนแรกที่มียอดเพิ่มขึ้นในรอบปีที่ผ่านมา SCIBS มีมุมมองเป็นบวกและถือเป็นสัญญาณที่ดีเนื่องจากเป็นเครื่องชี้การบริโภคสินค้าคงทนระดับฐานราก นอกจากนี้ SCIBS เชื่อว่า มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐในระดับรากหญ้าจะส่งผลต่อเนื่องในครึ่งปีหลัง ซึ่งน่าจะเป็นผลดีต่อยอดเข้าซื้อจักรยานยนต์ของ TK ที่อาจปรับเพิ่มขึ้นได้
- มีนโยบายเน้นคุณภาพของสินทรัพย์มากกว่าการเติบโต: อย่างไรก็ตาม TK ยังคงมีความระมัดระวังในการทำธุรกิจสูง โดยประมาณการว่าสินเชื่อของบริษัทจะอยู่ในเกณฑ์ที่ทรงตัว SCIBS ค่อนข้างประหลาดใจเนื่องจากเชื่อว่า ธุรกิจเข้าซื้อรถจักรยานยนต์น่าจะได้รับอานิสงค์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ ทั้งนี้ TK ชี้แจงว่า กำลังซื้อของภาคประชาชนจะยังอยู่ในเกณฑ์ต่ำ เนื่องจากราคาสินค้าอุปโภคบริโภคเพิ่มขึ้นจากราคาน้ำมัน ขณะที่มาตรการภาครัฐ ยังไม่ชัดเจน
- จุดเด่นอยู่ที่ฐานะทางการเงินที่มั่นคงและคุณภาพสินทรัพย์ที่ดี: SCIBS มีมุมมองที่เป็นบวกสำหรับฐานะการเงินที่อยู่ในเกณฑ์ที่แข็งแกร่งโดยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ที่ระดับต่ำ 1:1 ขณะที่คุณภาพของสินทรัพย์อยู่ในเกณฑ์ดีมี NPLs ratio ต่ำที่ 4% รวมถึง TK มีการเพิ่มพนักงานและสาขาต่อเนื่องและมีความเชี่ยวชาญในการประกอบธุรกิจพร้อมที่จะเติบโตหากเศรษฐกิจมีทิศทางที่ชัดเจน
- คาดผลประกอบการเติบโต 9.2% yoy: SCIBS ประมาณผลประกอบการในปี 2551 ของ TK จะออกมาเท่ากับ 315 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.2% yoy โดยเชื่อว่าค่าใช้จ่ายมีแนวโน้มลดลง จากในปีที่ผ่านมาที่มีการขยายสาขามากและรับพนักงานเพิ่มกว่า 200 คน และค่าใช้จ่ายในการตั้งสาขาที่จะลดลงได้ คาดว่าอัตราส่วน ROE จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็นระดับ 12.1% จากปีที่ผ่านมา
- อัตราผลตอบแทนเงินปันผลจ่ายอยู่ในระดับที่จูงใจ: บริษัทมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลระดับที่สูงต่อเนื่อง โดยสำหรับผลประกอบการในปี 50 TK ประกาศจ่ายเงินปันผลเท่ากับ 0.32บาท/หุ้น คิดเป็น Yield ที่ระดับ 7.6% โดยมี XD date ในวันที่ 31 มี.ค. 2551 และ Payment date วันที่ 15 พ.ค. 2551

Valuation & Recommendation

- SCIBS มีมุมมองที่เป็นบวกในระยะยาวสำหรับฐานะทางการเงินของบริษัทที่อยู่ในเกณฑ์ที่แข็งแกร่ง, ความเชี่ยวชาญในการบริหารงาน, นโยบายการจ่ายปันผลระดับสูงต่อเนื่องและสัญญาณการฟื้นตัวของยอดขายรถจักรยานยนต์ในเดือนก.พ. เน้น ลงทุนระยะยาวสำหรับ TK โดยเริ่มต้น คำแนะนำ "BUY" ที่ราคาเป้าหมาย 5.40 บาท/หุ้น หรือเท่ากับ 8.5 เท่าของ PER 2008F

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์นครหลวงไทย จำกัด มีอาชญากรรมและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความ ที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯ จึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมความคิดเห็นหรือประมาณการต่างๆ ในเอกสารฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน

Company Profile

บริษัทดำเนินธุรกิจให้เช่าซื้อรถจักรยานยนต์และรถยนต์มานานกว่า 30 ปี ปัจจุบันมีส่วนแบ่งการตลาด ร้อยละ 25.08 ซึ่งเป็นอันดับหนึ่งของธุรกิจเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ในเขตกรุงเทพฯและปริมณฑลติดต่อกันมาเป็นปีที่ 24 ทั้งนี้กลุ่มบริษัทมีเครือข่ายของพันธมิตรทางธุรกิจ 719 แห่ง และเจ้าหน้าที่สินเชื่อกว่า 300 คนประจำอยู่ในเขตพื้นที่ให้บริการ ส่งผลให้มีความรวดเร็วในการอนุมัติสินเชื่อให้แก่ลูกค้า จากการดำเนินธุรกิจเช่าซื้อรถจักรยานยนต์และรถยนต์มาเป็นเวลานานทำให้กลุ่มบริษัทมีระบบฐานข้อมูลลูกค้าเช่าซื้อขนาดใหญ่เป็นของตัวเอง โดย ณ 31 ธันวาคม 2549 กลุ่มบริษัทมีลูกค้าจำนวนกว่า 200,000 ราย

Level of Risk Monitor

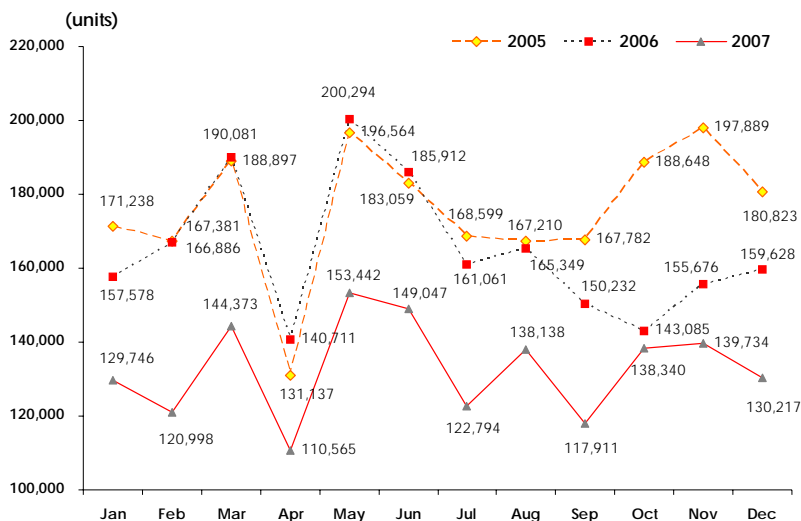


Low

Medium

High

Monthly Thailand domestic motorcycle sales



Source: TK, AP Honda



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	1,396	1,680	1,716	1,697	1,727	Profitability Ratio (%)					
Interest expenses	-82	-117	-132	-122	-132	Interest received	30.51	31.18	30.91	30.05	29.82
Net interest income	1,315	1,562	1,583	1,574	1,595	Interest paid	2.35	2.25	2.36	2.48	2.51
Provisions	-163	-277	-451	-445	-436	Net interest margin	28.16	28.93	28.55	27.57	27.31
Net II after provisions	1,152	1,285	1,132	1,130	1,159	Net profit margin	11.55	12.38	14.07	14.37	14.75
Non-interest income	204	414	436	628	510	Cost to Income	60.72	61.98	59.09	58.33	57.58
Non-interest expenses	-763	-1,195	-1,226	-1,365	-1,244	ROA	4.42	5.29	5.63	5.59	5.69
Pre-provisioning profit	756	782	793	837	861	ROE	10.76	11.67	12.08	12.07	12.39
Net profit	423	346	249	288	315						
EPS (Bt)	0.85	0.69	0.50	0.58	0.63	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	2.4	2.8	2.6	2.6	2.5
						Asset Quality Ratio					
						NPLs/ Total Loans (%)	-	-	-	-	-
						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	8.53	7.36	6.73	6.39	5.90
						P/BV	0.88	0.84	0.79	0.75	0.71
						Dividend yield (%)	7.08	7.55	8.25	8.73	9.43

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

Source: Company Report, SCIBS Research

SCIBS Tier I : Definition

ประเมินจากความถูกต้อง / ความต่อเนื่องของข้อมูล ที่บริษัทเปิดเผย รวมถึงมีความผันผวนต่ำในแง่ของผลประกอบการ ซึ่งจะเหมาะสำหรับการลงทุนในระยะยาว

คำนิยามของ Stock Rating (การจัดประเภทของหุ้น)

Value Stock คือ หุ้นที่มีมูลค่าที่เหมาะสมสูงกว่าราคาปัจจุบันมาก เหมาะสำหรับการลงทุนในระยะยาว

Dividend Stock คือ หุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลต่อเนื่องและมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูง

Growth Stock คือ หุ้นที่มีอัตราการเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติสูง และ ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย

Defensive Stock คือ หุ้นที่มีความเสี่ยงต่ำ และมีรายได้ที่แน่นอน ปัจจุบันภายนอกมีผลกระทบต่อผลประกอบการในระดับต่ำ

Speculative Stock คือ หุ้นที่มีความผันผวนของราคาตลาดสูง และมีอัตราความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจหลัก

คำนิยามของ Recommendation (คำแนะนำการลงทุน)

BUY แนะนำ "ซื้อ" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาด "ต่ำ" กว่ามูลค่าที่เหมาะสมเกินกว่า 10%

HOLD แนะนำ "ถือ" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาด "เท่ากับ" หรือ "ใกล้เคียง" กับมูลค่าที่เหมาะสมประมาณ 5% - 10%

SELL แนะนำ "ขาย" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาด "สูง" กว่ามูลค่าที่เหมาะสมเกินกว่า 10%

TAKE PROFIT แนะนำ "ขายทำกำไร" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาด เท่ากับ หรือใกล้เคียงมูลค่าที่เหมาะสม +/- 5%

หมายเหตุ : คำแนะนำการลงทุนของบางบริษัทในบางกลุ่มอุตสาหกรรมขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักวิเคราะห์ ซึ่งจะประเมินสถานการณ์ของธุรกิจในระยะสั้นมาประกอบการแนะนำการลงทุน





สาขา	ที่อยู่	เบอร์ติดต่อ
สำนักงานใหญ่	999/9 อาคาร ดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 9 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	โทรศัพท์ 0-2624-8888 โทรศัพท์ 0-2207-2888 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
วงศ์สว่าง	888/29 ชั้น 2 ศูนย์การค้าบีทีซี วงศ์สว่าง ถ.วงศ์สว่าง แขวงบางซื่อ กรุงเทพฯ 10800	โทรศัพท์ 0-2831-7999 โทรสาร 0-2831-7900
ชาญอิสสระทาวเวอร์ 2	2922/97 ชั้น 2 อาคาร ชาญอิสสระทาวเวอร์ 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ บางกะปิ ห้วยขวาง กรุงเทพฯ 10320	โทรศัพท์ 0-2715-9333 โทรสาร 0-2715-9300
สมุทรสาคร	1400/37 ชั้น 3 ถ.เอกชัย ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง จังหวัดสมุทรสาคร 74000	โทรศัพท์ 0-3442-5595 โทรสาร 0-3442-5596
หาดใหญ่	25 ชั้น 2 ถนนธรรมนุญวิถี ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110	โทรศัพท์ 0-7435-4333 โทรสาร 0-7435-4345
ภูเก็ต	41/38 ถ.มนตรี ตำบลตลาดใหญ่ อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000	โทรศัพท์ 0-7623-3488-90 โทรสาร 0-7623-3487
เชียงใหม่	5 ถ.ท่าแพ ตำบลช้างคลาน อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100	โทรศัพท์ 0-5382-0518-22 โทรสาร 0-5382-0523
สุราษฎร์ธานี	159 ถ.ชนเกษม ตำบลตลาด อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000	โทรศัพท์ 0-7721-7116-8 โทรสาร 0-7721-7119
สุพรรณบุรี	99/1 ถ.พระพิณวษา ตำบลท่าพี่เลี้ยง อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จังหวัดสุพรรณบุรี 72140	โทรศัพท์ 0-3550-1606-8 โทรสาร 0-3550-1609
สิงห์บุรี	882/6 ถ.ขุนสรรค์ ตำบลบางพุทรา อำเภอเมืองสิงห์บุรี จังหวัดสิงห์บุรี 16000	โทรศัพท์ 0-3653-0904-6 โทรสาร 0-3653-0232
ศรีราชา	184/5 ถ.สุรศักดิ์ 1 ตำบลศรีราชา อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี 20110	โทรศัพท์ 0-3877-3115-6 โทรสาร 0-3877-3446

ทีมฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

รายชื่อ	โทรศัพท์	อีเมล	ตำแหน่ง
EQUITY & STRATEGY			
สุกิจ อุดมศิริกุล	0-2624-8960	sukitu@scis.co.th	Head of Research
เมฆ เมฆเสรีกุล	0-2624-8913	mekm@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ณัฐ พันธุ์สุทรการ	0-2624-8914	natp@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศิริวรรณ นภาพรานนท์	0-2624-8912	siriwann@scis.co.th	นักวิเคราะห์
จรรยาพันธ์ วัฒนวงศ์	0-2624-8911	jaronpanw@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศุภะอรธ วงศ์สุนทร	0-2624-8916	supaautw@scis.co.th	นักวิเคราะห์
เติมพร ตันติวิวัฒน์	0-2624-8915	tempornt@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ธีระพล ลาชโรจน์			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
กิตติพงษ์ กังวานเกียรติชัย			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
TECHNICAL			
อภิศักดิ์ ลิ้มปรีธารงกุล	0-2624-8917	apisaki@scis.co.th	นักวิเคราะห์
กชกร ภูษณชาคร			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
DATABASE			
สุดา ทาระวรรณ			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
เสาวนีย์ ชัดศรี			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
ศนิตา คงเสาวภาคย์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
SUPPORT			
สุกัญญา สมิตินันท์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
ธมน เสริณสุขสกุล			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล