



Siam City Securities

Earnings Result

SCIBS Tier 1

May 15, 2008

Fair value (FY2008) Bt 5.40

Market price(14/05/08) Bt 4.22

Industry/Sector

Financials

Sector Rating

Neutral

Fiscal Year 2007 2008

Risk Monitor ● ●

Stock Rating

Dividend Stock

Previous BUY

Current BUY

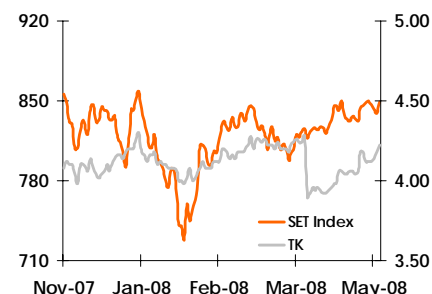
Market data

Par Value (Bt)	1.00
Paid-up (m shares)	500
Market Cap (Bt m)	2,110
% Weight in the Index	0.03
Turnover Ratio (%)	2.08
52W High/Low (Bt)	6.00/3.32
P/E Sector (x)	12.57
Foreign Limit (%)	49.00
Foreign Available (%)	47.92
Free Float (%)	29.32
Thai NVDR (%)	0.52

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

บริษัท สินทอทอง 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 02/2008

Thitikorn Plc. : TK

1Q51 net profit rose 13.4% qoq

SCIBS มีมุมมองที่เป็นบวกสำหรับผลประกอบการไตรมาส 1Q51 ของ TK ที่มีกำไรสุทธิเติบโตได้ต่อเนื่อง 13.4% qoq เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา และ 0.3% yoy เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน รวมถึงยอดสินเชื่อที่เริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้น ตามยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ภายในประเทศ และคุณภาพของสินทรัพย์ที่ดีขึ้น SCIBS มีมุมมองที่เป็นบวกต่อเนื้อสำหรับแนวโน้มผลประกอบการของบริษัทในช่วงที่เหลือของปี โดยเชื่อว่า TK จะได้รับอานิสงค์จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว และกำลังซื้อของกลุ่มรากหญ้าที่ปรับตัวดีขึ้น คงคำแนะนำ "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)	8.49	7.33	6.70	6.36	5.87
P/B (x)	0.88	0.83	0.79	0.75	0.71
Dividend yield (%)	7.11	7.58	8.29	8.77	9.48
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

Key Points in 1Q51 Result

- กำไรสุทธิไตรมาส 1Q51 เพิ่มขึ้น 13.4% qoq: TK รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 1Q51 ออกมาเท่ากับ 81 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.3% yoy และ เพิ่มขึ้น 13.4% qoq สาเหตุหลักจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นทั้งจากรายได้ดอกเบี้ยและรายได้อื่น ๆ ที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าค่าใช้จ่ายจะเพิ่มขึ้นทั้งค่าใช้จ่ายทั่วไปและค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองฯ ตามธุรกิจที่ขยายตัว
- ยอดสินเชื่อปรับตัวเพิ่มขึ้นตามยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ในประเทศที่เพิ่มขึ้น: ยอดสินเชื่อปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.1% YTD จากปลายปี 2550 เป็น 4,922 ล้านบาท เพิ่มขึ้นครั้งแรกในรอบปีที่ผ่านมา ทั้งนี้เชื่อว่าเป็นไปตาม ยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ภายในประเทศที่ปรับเพิ่มขึ้น 3 เดือน (ม.ค.-มี.ค. 2551) ติดต่อกัน 4.9%, 6.4% และ 1.3% ตามลำดับ
- คุณภาพสินทรัพย์ปรับตัวดีขึ้น: คุณภาพสินทรัพย์ปรับตัวดีขึ้น จากยอดหนี้ค้างชำระ (NPL) > 180 วัน ที่ลดลงจาก 206.7 ล้านบาท ในปลายปี 2550 เป็นที่ระดับ 199.5 ล้านบาท ในไตรมาส 1Q51 ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้ NPLs ต่อสินเชื่อรวม ปรับตัวลดลงจาก 4.0% เป็นที่ระดับ 3.8% ทั้งนี้เป็นผลมาจาก นโยบายการบริหารความเสี่ยงที่ดีของบริษัทและฐานสินเชื่อที่ปรับเพิ่มขึ้น

Earnings Outlook

- SCIBS มีมุมมองที่เป็นบวก สำหรับผลประกอบการไตรมาส 1Q51 ของ TK โดยเฉพาะในส่วนของงบดุลที่ยอดสินเชื่อปรับเพิ่มขึ้นและคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น โดยเชื่อว่าเป็นสัญญาณที่ดีในการเติบโตในไตรมาสถัดไป ทั้งนี้คาดว่า TK จะได้รับอานิสงค์จากภาวะเศรษฐกิจที่กำลังฟื้นตัว, ยอดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่องจากกำลังซื้อของกลุ่มรากหญ้าที่เพิ่มขึ้นตามรายได้ของเกษตรกรที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ฐานะทางการเงินของ TK อยู่ในเกณฑ์ที่แข็งแกร่งพร้อมที่จะเติบโตโดยมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อทุนเพียงที่ระดับ 1:1 ขณะที่ผู้บริหารมีมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้นในการทำธุรกิจ คาดว่า TK จะมีการปรับประมาณการยอดสินเชื่อทั้งปีเพิ่มขึ้น จากเดิมที่ประมาณการไว้ในระดับที่ทรงตัวในปี

Valuation & Recommendation

- ราคาหุ้น TK ซื้อขายในระดับที่ไม่แพง 0.8 เท่าของ 2551F BVPS และ 20551F PER ที่ระดับ 6.7 เท่า SCIBS เชื่อว่า TK มีแนวโน้มเติบโตสูงหากเศรษฐกิจมีการฟื้นตัว โดยมีมุมมองที่เป็นบวกในระยะยาวสำหรับฐานะทางการเงินของบริษัทที่อยู่ในเกณฑ์ที่แข็งแกร่ง, ความเชี่ยวชาญในการบริหารงาน, นโยบายการจ่ายปันผลระดับสูงต่อเนื่อง คงคำแนะนำ "BUY" ที่ราคาเป้าหมาย 5.40 บาท/หุ้น หรือเท่ากับ 8.5 เท่าของ PER 2008F

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

ตารางผลประกอบการรายไตรมาส

Profit & Loss (Bt M)	1Q08	4Q07	%yoy	1Q07	%qoq
Total interest & dividend income	15,461	14,847	4.1%	15,088	2.5%
Interest expenses	4,464	4,442	0.5%	6,333	-29.5%
Net interest income	10,997	10,405	5.7%	8,755	25.6%
Provision for possible loan loss	-927	-971	-4.5%	-1,032	-10.2%
Net interest income after provisions	10,070	9,434	6.7%	7,723	30.4%
Non-interest income	7,501	5,515	36.0%	5,479	36.9%
Non-interest expenses	8,138	8,860	-8.1%	8,010	1.6%
Pre-provisioning profit	10,360	7,060	46.7%	6,224	66.4%
Net Profit	6,787	4,024	68.7%	3,700	83.5%
Reported EPS (Bt)	2.00	1.18	68.7%	1.09	83.5%

Source: SCIBS Research

Level of risk monitor

Low

Medium

High

SIZE



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 (%)	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	8.49	7.33	6.70	6.36	5.87
						P/BV	0.88	0.83	0.79	0.75	0.71
						Dividend yield (%)	7.11	7.58	8.29	8.77	9.48

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 ปัจจัยภายนอกมีผลกระทบต่อผลประกอบการในระดับต่ำ

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 "ขายหากกำไร" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาด "เท่ากับ" หรือใกล้เคียงมูลค่าที่เหมาะสม +/- 5%

หมายเหตุ : คำแนะนำการลงทุนของบริษัทในบางกลุ่มอุตสาหกรรมขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักวิเคราะห์ ซึ่งจะประเมินสถานการณ์ของธุรกิจในระยะสั้นมาประกอบการแนะนำการลงทุน





สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคาร ดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ชั้น 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	วงศ์สว่าง 888/29 ชั้น 2 ศูนย์การค้าบีบีซี 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 ต.มหาชัย อ.เมือง จ.สมุทรสาคร 74000 โทรศัพท์ 0-3442-5595 โทรสาร 0-3442-5596	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
สุราษฎร์ธานี 159 ถ.ชนเกษม ต.ตลาด อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 84000 โทรศัพท์ 0-7721-7116-8 โทรสาร 0-7721-7119	สุพรรณบุรี 99/1 ถ.พระพิฆเนศ 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	ช่วงสิงห์ 77/11 ถ.โชตนา ต.ช้างเผือก อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50300 โทรศัพท์ 0-5341-2450 โทรสาร 0-5341-2544
พิษณุโลก 88/9-10 ถ.เอกาทศรถ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000 โทรศัพท์ 0-5522-5303-4 โทรสาร 0-5522-5474	แพร่ 360/3 ถ.เจริญเมือง ต.ในเมือง 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	สุรินทร์ 233 ถ.ธนสาร ต.ในเมือง อ.เมืองสุรินทร์ จ.สุรินทร์ 32000 โทรศัพท์ 0-4453-9042, 9067 โทรสาร 0-4453-9353
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		

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 พันธุสุทธารกร	0-2624-8914	natp@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศิริวรรณ นภวารานนท์	0-2624-8912	siriwann@scis.co.th	นักวิเคราะห์
จรรยาพันธ์ วัฒนวงศ์	0-2624-8911	jaroonpanw@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศุภะอรุณ วงศ์สุคนธ์	0-2624-8916	supaautw@scis.co.th	นักวิเคราะห์
เติมพร ตันติวิวัฒน์	0-2624-8915	tempont@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ธีระพล ลาซโรจน์			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
กิตติพงษ์ กิ่งวานเกียรติชัย			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
TECHNICAL			
อภิศักดิ์ ลิ้มปรีชากรกุล	0-2624-8917	apisakl@scis.co.th	นักวิเคราะห์
กชกร ภูษณชาคร			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
DATABASE			
สุดา ทาระวรรณ			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
เสาวนีย์ ชัดศรี			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
ศนิตา คงเสาวภาคย์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
SUPPORT			
สุกัญญา สมิตินันท์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
ธมน เสริณสุขสกุล			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล