

TISCO

Neutral

ปันผลบนเส้นด้าย

Flash Points

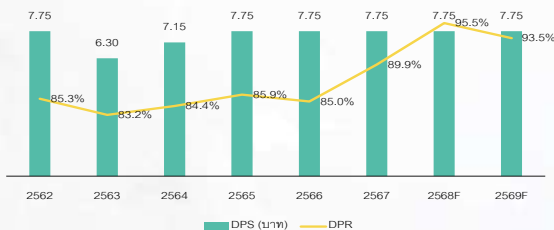
- เข้าสู่ช่วงประกาศงบการเงินกลุ่มธนาคารงวด 2Q68 เริ่มด้วย TISCO วันที่ 15 ก.ค. 68 (และ ร.พ. ที่เหลือไม่เกิน 21 ก.ค.) โดยฝ่ายวิจัยคาดหวังกำไรสุทธิอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท (-2.5% QOQ และ 8.6% YOY) จาก CREDIT COST สูงขึ้น ตามการตั้งสำรองกลับสู่ระดับปกติ หลังช่วงปีที่ผ่านมามีต่ำ และการตั้งสำรองเพื่อรองรับความเสี่ยงข้างหน้า
- NPL / LOAN คาดทรงตัว QOQ ที่ 2.4% ในเชิงมูลค่า NPL ประเมินยับยั้ง 2% QOQ จากกลุ่มจำนำทะเบียน แต่ทิศทางฐานสินเชื่อขยายตัว ช่วยประคองสัดส่วน NPL

Impact Insight

- หากกำไรสุทธิ 2Q68 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไรสุทธิ 1H68F อยู่ที่ 3.2 พันล้านบาท (-7% YOY) คิดเป็นสัดส่วน 47% ของประมาณการกำไรฯ เดิม (50% ของ BB CONSENSUS)
- ภายใต้ทิศทางกำไร 2H68 น่าจะยับยั้งบริเวณ 1.55 - 1.6 พันล้านบาท ต่อไตรมาส (ค่าเฉลี่ย 2H67 ราว 1.7 พันล้านบาทต่อไตรมาส) ทำให้กำไรไตรมาสสูงเกินไป จึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2568 - 69 เฉลี่ย 5.8% จากสินเชื่อและค่าธรรมเนียมกลุ่มตลาดทุนฟื้นช้ากว่าคาด ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2568 อยู่ที่ 6.5 พันล้านบาท (-5.8% YOY)
- แม้ยังคงเงินปันผลต่อหุ้นที่ 7.75 บาท (DIVIDEND PAYOUT RATIO 96%) แต่ท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจมหภาค หากมีเหตุให้ปรับลดกำไรลงอีก อาจส่งผลให้เงินปันผลต่อหุ้นต่ำกว่าสมมติฐานได้ (ความเห็นเพิ่มเติมหน้า 4)

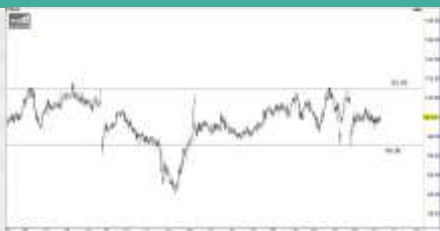
Execution

- FV ใหม่ที่ 100 บาท ราคาหุ้นเหลือ UPSIDE เพียง 2% และ PER ที่ 12 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ทำให้มองว่าการขึ้นของราคาหุ้นจำกัด ลดคำแนะนำเป็น NEUTRAL



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

TECHNICAL CHART



แนวโน้มของราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 95.00 บาท

แนวต้าน : 101.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

98.00

Upside (%)

2.0

ราคาเป้าหมาย (บาท)

100.00

Dividend yield (%)

7.9

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	8.12	8.17	-1%
2569F	8.29	8.28	0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

GLOBAL PEERS

	PER (x)	PBV (x)	ROE (%)	Div Yield
Indonesia				
BANK CENTRAL ASIA	19.3	3.9	21.2	3.4%
BANK NEGARA INDO	7.5	1.0	13.6	7.9%
BANK MANDIRI	8.7	1.6	19.0	7.7%
Singapore				
UNITED OVERSEAS	9.9	1.2	12.1	6.2%
OCBC BANK	10.0	1.2	12.2	6.0%
DBS GROUP HLDS	11.6	1.9	16.1	6.8%
Malaysia				
RHB BANK BHD	8.6	0.8	9.8	7.0%
CIMB GROUP	9.2	1.0	11.1	6.1%
AMMBANK HLDS BHD	8.9	0.8	9.6	5.7%

ที่มา : BLOOMBERG

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

FY : สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	7,301	6,901	6,500	6,640	6,960
EPS (บาท)	9.12	8.62	8.12	8.29	8.69
EPS growth (%yoy)	1.1%	-5.5%	-5.8%	2.1%	4.8%
BVS (บาท)	53.0	53.8	54.8	55.2	55.8
PER (x)	10.7	11.4	12.1	11.8	11.3
PBV (x)	1.85	1.82	1.79	1.78	1.76
DPS (บาท)	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75
Div Yields	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%
ROE	17.1%	16.1%	15.0%	15.1%	15.7%

ESG ASSESSMENT

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AAA

ดีเลิศ

Yes

สินเชื่อ พ.ค. เติบโต 0.4% MOM จากรายใหญ่

อิง ส.พ. 1.1 พบว่าสินเชื่อสุทธิ ณ สิ้น พ.ค. 68 เพิ่ม 0.4% MOM (+1.1% QTD และ 0.6% YTD) หนุนด้วยสินเชื่อรายใหญ่ (+1.5% MOM) ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ตามด้วย SME (FLOORPLAN) เพิ่มเล็กน้อย 0.2% MOM ในขณะที่สินเชื่อรายย่อยทรงตัว ตามสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ หลังสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่เริ่มยืนได้ จากการกลับมาปล่อยสินเชื่อ เพราะผลตอบแทนเริ่มคุมความเสี่ยงมากขึ้น (ต้นทุนทางการเงินต่ำลงตามวงจรรดอกเบี้ย) ส่วนสินเชื่อรถยนต์มือสองและรถจักรยานยนต์ เติบโต 0.4% และ 1.0% MOM ตามลำดับ ชดเชยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถชะลอตัว 0.2% MOM เนื่องจากนโยบายสินเชื่อระยะยาว ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน

ภายใต้การเติบโตของสินเชื่อรายใหญ่ข้างต้น ซึ่งเป็น TERM LOAN น่าจะเห็นการเบิกใช้ต่อเนื่อง จึงประเมินสินเชื่อ ณ สิ้นงวด 2Q68 ขยายตัวราว 1.5% QOQ

สำหรับฝั่งเงินฝาก ณ สิ้น พ.ค. 68 สูงขึ้น 1.3% MOM และ QTD มาจากทั้ง CASA และเงินฝากประจำ บวกราว 2.0% และ 1.2% MOM ตามลำดับ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q68 ลด QOQ และ YOY เพราะ CREDIT COST เพิ่มขึ้น

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q68 (งบประกาศ 15 ก.ค. 68) ที่ 1.6 พันล้านบาท (-2.5% QOQ, -8.6% YOY) จากแนวโน้ม CREDIT COST สูงขึ้น มาที่ 1.0% (ECL ราว 571 ล้านบาท) เทียบกับ 0.7% งวดก่อน (ECL ราว 386 ล้านบาท) และงวดเดียวกันปีก่อน (ECL ประมาณ 401 ล้านบาท) เป็นไปตามนโยบายการตั้งสำรองกลับสู่ปกติ หลังตั้งในระดับต่ำช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ประกอบกับความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจมหภาคข้างหน้า นำไปสู่การใส่สำรองเพื่อรองรับความเสี่ยง

ด้านคุณภาพสินทรัพย์มองว่ายังพอรับมือได้ คาดระดับ NPL / LOAN ใกล้เคียงสิ้นงวด 1Q68 ที่ 2.4% แม้ประเมินมูลค่านี้ NPL ปรับขึ้นราว 2% QOQ จากสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ แต่ฐานสินเชื่อมีแนวโน้มขยายตัวตามที่กล่าวในช่วงต้น ช่วยประคองสัดส่วน NPL / LOAN ให้ทรงตัว ส่วน COVERAGE RATIO คาดไว้ 153% (1Q68 ที่ 154%) ในขณะที่ประโยชน์จากมาตรการคุดู เราช่วย (ณ สิ้นงวด 1Q68 มีมูลค่าผ่านเข้าเงื่อนไขราว 4.3 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 2% ของสินเชื่อ) ยังจำกัด หลังลูกหนี้กลุ่ม STAGE 2 และ NPL ที่ผ่านเงื่อนไขร่วมมาตรการบางส่วนไม่ชำระเงินตามเงื่อนไขชำระใหม่

สำหรับกำไรก่อนสำรอง (PPOP) อยู่ที่ 2.6 พันล้านบาท เติบโต 5% QOQ โดยประเมินรายได้รวมเท่ากับ 4.85 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 4% QOQ แบ่งเป็นสมมติฐาน

- รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII) ที่ 3.43 พันล้านบาท บวก 3.1% QOQ ทั้งสินเชื่อขยายตัว ประกอบกับจำนวนวันสูงกว่างวด 1Q รวมถึงต้นทุนเงินฝากประจำมีแนวโน้มลดลง ตามการ REPRICING เงินฝากประจำที่ครบอายุ โดยรวมหนุนแนวโน้ม LOAN SPREAD ดีขึ้นเป็น 5.5% เทียบกับ 5.3% งวด 1Q68 (2Q67 ที่ 5.2%)
- รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (NON - NII) ประมาณ 1.42 พันล้านบาท เติบโต 5% QOQ มาจากรายได้ที่มีใช้การดำเนินงานหลักอย่างการวัดมูลค่าเงินลงทุน (FVTPL) มีแนวโน้มสูงขึ้นตามฤดูกาล (2Q67 ที่ 219 ล้านบาท เทียบค่าเฉลี่ยปี 2567 ราว 79 ล้านบาทต่อไตรมาส) ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมฯ ราว 1.2 พันล้านบาท ลดลง 2% QOQ เป็นไปตามภาวะตลาดทุน ซึ่งไม่สามารถทดแทนได้กับค่าธรรมเนียมนายหน้าประกันภัยที่เริ่มฟื้นตัว เพราะการกลับมาปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่

ด้าน OPEX ที่ 2.8 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นในอัตราต่ำกว่ารายได้รวมอยู่ที่ 2% QOQ จากการควบคุมค่าใช้จ่าย ยามเศรษฐกิจอ่อนแอ โดยรวมคาดการณ์ COST TO INCOME RATIO ที่ 47% จาก 48% งวด 1Q68 และ 2Q67

การดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	%QoQ	%YoY	1H68F	1H67	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	3,395	3,387	3,385	3,402	3,328	3,430	3.1%	1.3%	6,758	6,783	-0.4%
รายได้ที่มีไขดอกเบี้ย (Non - NII)	1,307	1,550	1,402	1,397	1,352	1,417	4.8%	-8.6%	2,769	2,857	-3.1%
- รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,168	1,232	1,261	1,310	1,176	1,154	-1.9%	-6.3%	2,330	2,400	-2.9%
- รายได้ที่มีไขการดำเนินงานหลัก	139	318	141	87	176	263	49.9%	-17.2%	439	457	-4.0%
รวมรายได้จากการดำเนินงาน	4,703	4,937	4,788	4,799	4,680	4,847	3.6%	-1.8%	9,527	9,640	-1.2%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,263)	(2,356)	(2,292)	(2,345)	(2,242)	(2,279)	1.6%	-3.3%	(4,521)	(4,618)	-2.1%
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	2,440	2,582	2,495	2,454	2,438	2,568	5.3%	-0.5%	5,007	5,022	-0.3%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(279)	(401)	(359)	(337)	(386)	(571)	48.0%	42.4%	(956)	(680)	40.7%
ภาษี	(428)	(428)	(423)	(415)	(409)	(395)	-3.5%	-7.8%	(804)	(856)	-6.1%
กำไรสุทธิ	1,733	1,753	1,713	1,702	1,643	1,603	-2.5%	-8.6%	3,246	3,486	-6.9%
EPS (บาท)	2.16	2.19	2.14	2.13	2.05	2.00	-2.5%	-8.6%	4.05	4.35	-6.9%
สินเชื่อ	235,218	233,448	229,948	232,200	231,190	234,658	1.5%	0.5%	234,658	233,448	0.5%
เงินฝากและหุ้นกู้	214,764	214,700	211,585	214,613	213,096	216,360	1.5%	0.8%	216,360	214,700	0.8%
Yield on Loan	7.6%	7.6%	7.7%	7.8%	7.5%	7.6%			7.5%	7.6%	
Cost of Fund	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.2%	2.1%			2.2%	2.4%	
Loan Spread	5.2%	5.2%	5.3%	5.4%	5.3%	5.5%			5.4%	5.2%	
NIM	4.8%	4.9%	4.9%	4.9%	4.8%	4.9%			4.8%	4.8%	
Cost to Income Ratio	48.1%	47.7%	47.9%	48.9%	47.9%	47.0%			47.5%	47.9%	
Credit cost	0.5%	0.7%	0.6%	0.6%	0.7%	1.0%			0.8%	0.6%	
NPL Ratio (NPL / Loan)	2.3%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%			2.4%	2.4%	
LLR / NPL (Coverage Ratio)	177.8%	162.6%	159.1%	155.3%	153.8%	152.9%			152.9%	162.6%	
LLR / Loan	4.0%	4.0%	3.9%	3.7%	3.7%	3.7%			3.7%	4.0%	

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ปรับลดกำไรสุทธิปี 2568 – 69 เวลล์ 5.8% จากสินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมฯ

ภาพรวมหากกำไรสุทธิ 2Q68 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไรสุทธิ 1H68F อยู่ที่ 3.2 พันล้านบาท (-7% YOY เพราะสำรองสูงขึ้น) และคิดเป็นสัดส่วน 47% ของประมาณการกำไรเดิมนายวิจัยและ 50% ของ BB CONSENSUS

สำหรับแนวโน้มกำไรสุทธิ 2H68 น่าจะอยู่ในระดับ 1.55 – 1.6 พันล้านบาทต่อไตรมาส (ค่าเฉลี่ย 2H67 รว 1.7 พันล้านบาทต่อไตรมาส : ปกติ 4Q จะมี PERFORMANCE FEE จากรัฐกิจ บลจ. เข้ามาตามฤดูกาล) แม้ PPOP มีแรงหนุนจาก NII ตามพัฒนาการของต้นทุนทางการเงิน เป็นไปในทิศทางเดียวกับดอกเบี้ยนโยบาย แต่ CREDIT COST ทรงตัวสูงในระดับไม่ด้อยกว่า 2Q68 หลังเศรษฐกิจไทยช่วง 2H68 เผชิญความท้าทายจากภาคส่งออก และการเริ่มกลับมาปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่ ภายใต้ช่วงอุตสาหกรรมรถยนต์กำลังเปลี่ยนผ่านจาก ICE สู่ EV มองว่าเป็นอีกปัจจัยที่ทำให้ระดับการตั้งสำรองยืนสูง

ขณะที่สินเชื่อทั้งปี แม้มีโอกาสเติบโต ตามการกลับมาปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อ แต่การขยายตัวของ GDP ไทย ที่อยู่ในระดับไม่เกิน 2% ทำให้สินเชื่อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่ำกว่าสมมติฐานที่มองไว้เติบโต 3% YOY ประกอบกับรายได้ค่าธรรมเนียมฯ พ้นช้ากว่าคาด (1H68F ลดลง 3% YOY VS สมมติฐานเดิมบวก 5% YOY) จากกลุ่ม CAPITAL MARKET ตามภาวะตลาด อีกทั้ง 3Q67 มีฐานสูง เนื่องจากเป็นช่วงเริ่มจัดตั้งกองทุนวายุภักษ์ ทำให้บรรยากาศการซื้อขายหุ้นช่วงดังกล่าวค่อนข้างคึกคัก ถือเป็นความท้าทายต่อการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ในปีนี้

เพื่อสะท้อนภาพข้างต้น ฝ่ายวิจัยปรับลดกำไรสุทธิปี 2568 - 69 เฉลี่ย 5.8% ผ่านการปรับลดสมมติฐานสินเชื่อปี 2568 เหลือเติบโต 1% YOY และรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ลง 6% เป็นชะลอตัว 1% YOY ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2568 อยู่ที่ 6.5 พันล้านบาท (1H68F คิดเป็นสัดส่วน 50% ของประมาณการกำไรสุทธิใหม่) ลดลง 5.8% YOY เพราะ CREDIT COST สูงขึ้นมาที่ 0.9% (ปี 2567 รว 0.6% และ 1H68F ที่ 0.8% ซึ่งกำหนดสมมติฐานช่วงที่เหลือของปีอยู่ที่ราว 1.0%) และปี 2569 กำไรสุทธิอยู่ที่ 6.6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 2% YOY รับประโยชน์จากต้นทุนทางการเงินต่ำลง ภายใต้สมมติฐาน CREDIT COST ที่ 1.0% บนฐานสินเชื่อขยายตัว 3% YOY

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

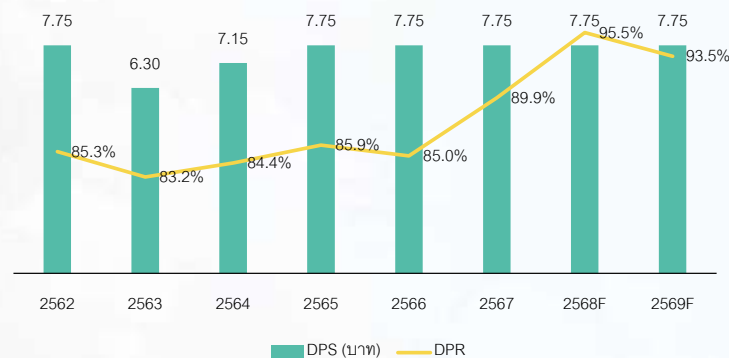
(ล้านบาท)	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	6,500	6,640	6,900	7,050	-5.8%	-5.8%
EPS (บาท)	8.1	8.3	8.6	8.8	-5.8%	-5.8%
รายได้รวม	19,430	20,112	20,123	20,960	-3.4%	-4.0%
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	13,773	14,170	14,177	14,715	-2.8%	-3.7%
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย	5,657	5,941	5,946	6,245	-4.9%	-4.9%
- รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิ	4,926	5,173	5,225	5,486	-5.7%	-5.7%
- รายได้ที่มิใช่การดำเนินงานหลัก	730	769	721	759	1.3%	1.3%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	9,177	9,432	9,349	9,599	-1.8%	-1.7%
ECL	2,128	2,380	2,149	2,549	-1.0%	-6.6%
สินเชื่อเติบโต (yoy)	1.0%	3.0%	3.0%	3.0%	-2.0%	0.0%
NIM	4.9%	4.9%	5.0%	5.0%	-0.1%	-0.1%
Cost to income ratio	47.2%	46.9%	46.5%	45.8%	0.8%	1.1%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

การจะขึ้นปันผลที่ 7.75 บาท ... กำไรทั้งปีต้องขึ้นเหนือ 6.2 พันล้านบาท

แม้ฝ่ายวิจัยคงคาดการณ์ปันผลต่อหุ้น (DPS) ที่ 7.75 บาท (คิดเป็นเงินสดจ่ายทั้งสิ้นประมาณ 6.2 พันล้านบาท) ซึ่งเทียบเท่า DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) ราว 96% (TIER-1 ที่ 18.9% เกินขึ้นต่ำตามเกณฑ์ สปท. ที่ 8.5% สามารถรองรับ DPR ตามข้างต้นได้) แต่หากในอนาคตมีเหตุที่นำไปสู่การปรับลดกำไร เนื่องจากเศรษฐกิจมหภาคยังมีความไม่แน่นอนจากนโยบายการค้าสหรัฐฯ และเศรษฐกิจไทยดูขาดการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง ภายใต้การยกระดับ DPR ทำได้ไม่เกิน 100% ของกำไรสุทธิ อาจเป็นเหตุให้ DPS ต่ำลงจากสมมติฐานปัจจุบันได้

แนวโน้ม DPS และ DPR รายปี



ที่มา : SET และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ลดเป็น NEUTRAL ... UPSIDE 2% จะจำกัดทางขึ้นของราคาหุ้น

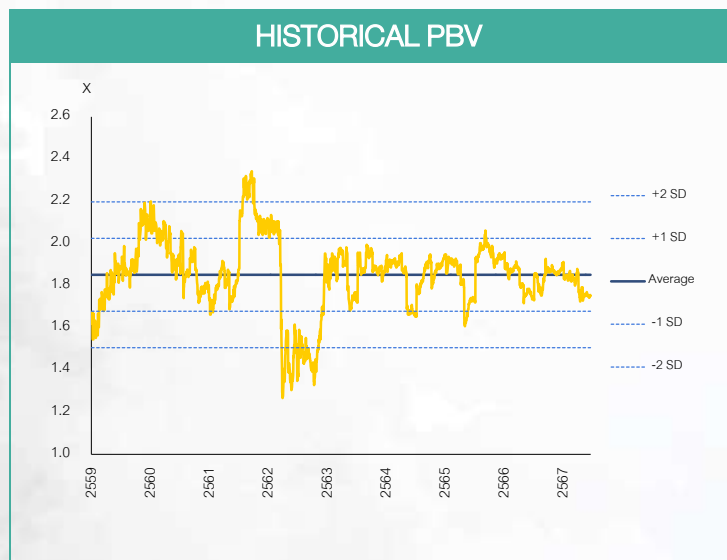
ภายใต้ประมาณการใหม่ อิง GGM ปรับลด ROE ระยะยาวมาที่ 15.7% (เดิม 16.1%) ให้ PBV ที่ 1.8 เท่า (เดิม 1.85 เท่า) ได้ FV ใหม่ที่ 100 บาท (เดิม 102 บาท) ลดคำแนะนำจาก OUTPERFORM เป็น NEUTRAL โดยราคาหุ้นช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาเคลื่อนไหวทรงตัว OUTPERFORMED SET ซึ่งติดลบ 7% มองว่าสะท้อน DIV YIELD รวมถึง ROE ในระดับสูง และประโยชน์จากการลดดอกเบี้ยนโยบายของ กนง. แล้ว ในขณะที่ PER ช้อย่าย 12 เท่า (เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 8 เท่า และ ร.พ. ในภูมิภาคเอเชีย ช้อย่ายเฉลี่ย 10 เท่า บน ROE เฉลี่ย 14%) จะจำกัดทางขึ้นของราคาหุ้น

GGM	
Sustainable ROE	15.7%
G	1%
ROE-G	15%
Beta	0.8
Risk free rate	3%
Risk premium	8%
COE	9%
COE-g	8%
PBV (X)	1.8

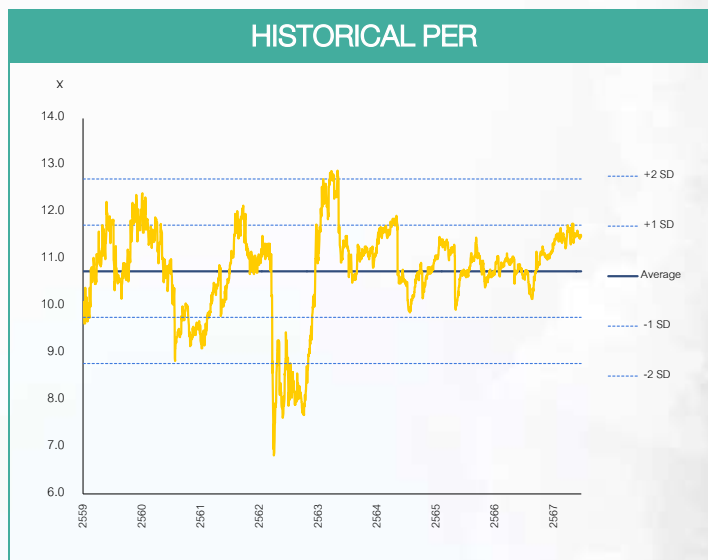
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

อัตราผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ ณ 12 มิ.ย. 68							
Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	-1.1%	-1.1%	-6.8%	-2.7%	-21.6%	-14.3%	-19.4%
SETBANK	-1.6%	-0.9%	-3.0%	-3.8%	-2.7%	10.1%	-2.3%
BAY	0.0%	-0.9%	-3.6%	-3.1%	-13.2%	-12.9%	-11.4%
BBL	-1.8%	-2.5%	-2.5%	-5.5%	-8.3%	3.0%	-8.3%
KBANK	-2.2%	-2.6%	-5.9%	2.6%	-1.0%	22.9%	-0.4%
KKP	1.1%	1.1%	-1.6%	-19.5%	-12.1%	-7.1%	-13.3%
KTB	-3.1%	-0.9%	-3.1%	-5.7%	2.4%	24.7%	3.3%
SCB	-1.7%	0.9%	-0.4%	-4.8%	0.9%	13.9%	0.9%
TISCO	0.3%	0.3%	0.0%	0.3%	1.0%	1.6%	-0.5%
TTB	-0.5%	0.0%	2.6%	1.6%	3.7%	17.6%	4.3%

ที่มา : BLOOMBERG

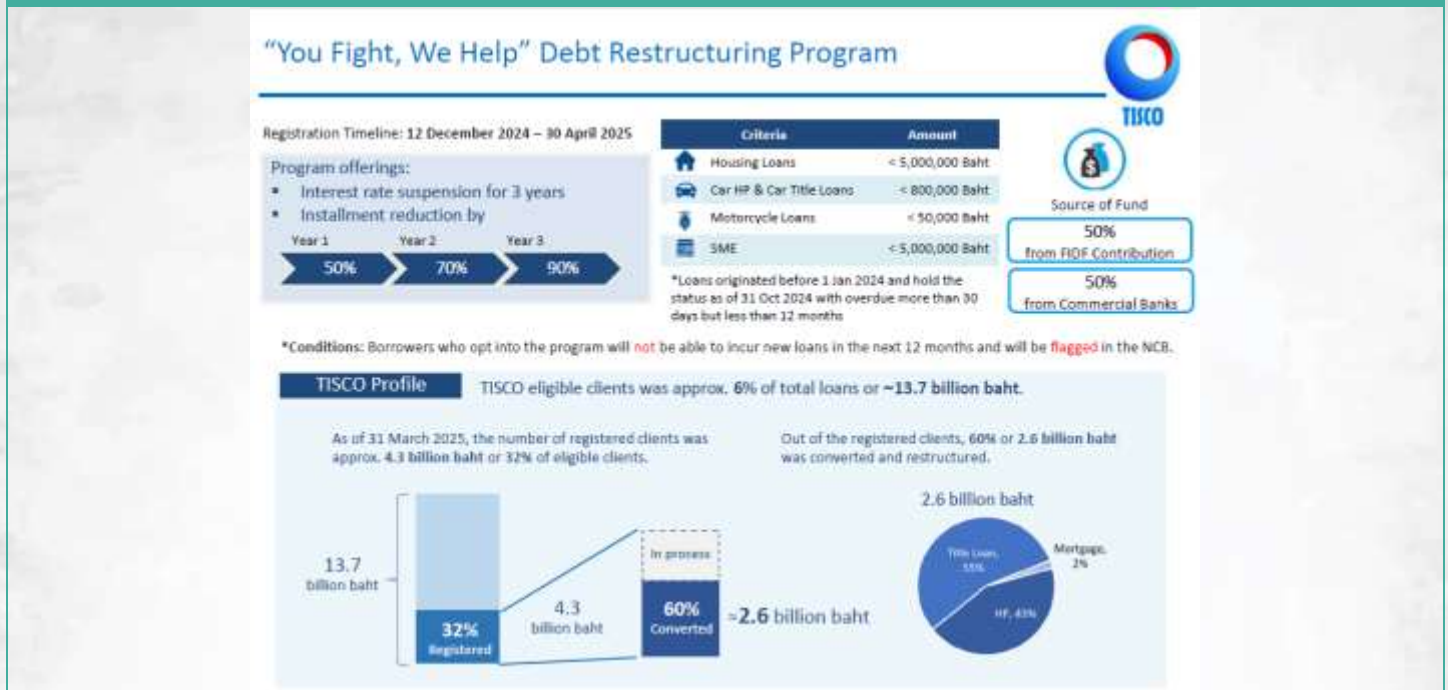


ที่มา : BLOOMBERG



ที่มา : BLOOMBERG

รายละเอียดมาตรการ คุณสู้ เราช่วย



ที่มา : TISCO

ประเด็นความเสี่ยงที่มีน้ำหนักต่อประมาณการของ TISCO

1. **กรณีที่สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าเป้าหมาย** โดยทุกๆ 1% ของคาดการณ์สินเชื่อที่ลดลงจากประเมิน จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิและกำไรลดลงประมาณ 1% ส่วน FV ไม่เปลี่ยนแปลง
2. **NIM ลดลงต่ำกว่าคาด** โดยทุกๆ 0.1% ของ NIM ที่ปรับตัวลดลง จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิลดลง 2% และกำไรสุทธิต่ำลงประมาณ 3% ด้าน FV เบื้องต้นลดลงต่ำลงในอัตราเดียวกับกำไร
3. **กรณีที่คุณภาพสินทรัพย์แย่กว่าคาด** โดยทุกๆ 0.1% ของคาดการณ์ CREDIT COST ที่เพิ่มขึ้นจากที่ประเมินไว้ จะทำให้กำไรสุทธิลดลงราว 3% ด้าน FV ลดลงต่ำลงในอัตราเดียวกับกำไร

ESG ของ TISCO

สิ่งแวดล้อม การให้สินเชื่อที่มีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม ผ่านการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ไฟฟ้า รวมถึงสินเชื่อให้กับผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า นอกจากนี้ในส่วนของธนาคาร เน้นการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ

สังคมแห่งคุณค่า ดำเนินงานตามแนวทางการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (MARKET CONDUCT) ตามแนวทางของ ธปท. รวมถึงการออกผลิตภัณฑ์ที่มีความหลากหลาย ช่วยเหลือประชาชนที่ขาดสภาพคล่อง แต่มีหลักประกัน อย่าง สมหวัง เงินสั่งได้ (สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ) บนอัตราดอกเบี้ยเหมาะสมกับความเสี่ยงของลูกค้า

GOVERNANCE การกำกับดูแลกิจการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล สิ่งแวดล้อม

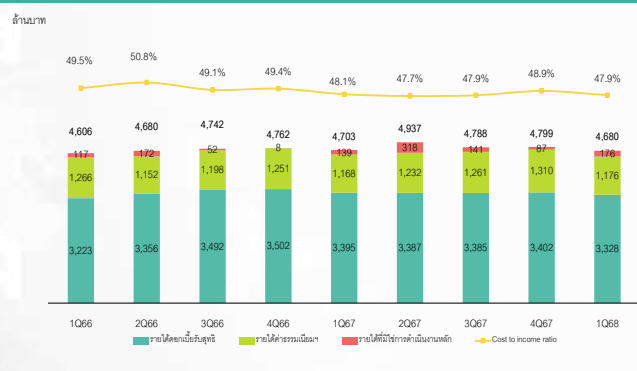
ESG COMMENT การขยายตัวพอร์ต สมหวัง เงินสั่งได้ ที่ให้อัตราดอกเบี้ยสูงกว่าค่าเฉลี่ยพอร์ต และมีหลักประกัน ทำให้ผลตอบแทนเทียบความเสี่ยงน่าสนใจ อีกทั้งการที่ประชาชนมีสภาพคล่องในการจับจ่ายใช้สอย บวกทางอ้อมต่อ GDP ไทย ภาพรวมมองว่าดีต่อ ROE บริษัทฯ ในระยะยาว จึงเชื่อว่า SET ESG RATING AAA เหมาะสม ตามความเห็นของฝ่ายวิจัย

NPL รายลูกค้า

สินเชื่อกึ่งจัดชั้นเป็น NPL - (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	%QoQ	% YoY	% YTD
รวมสินเชื่อบริษัท	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อ SME	82.8	66.1	92.4	127.1	236.4	172.2	145.6	113.5	99.7	-12.1%	-57.8%	-12.1%
สินเชื่อเช่าซื้อ	2,571.7	2,782.7	2,836.8	2,982.4	2,781.7	2,951.3	2,872.3	2,816.8	2,816.5	0.0%	1.2%	0.0%
สินเชื่อเพื่อจำหน่ายทะเบียน	1,198.8	1,406.6	1,483.9	1,687.5	1,863.7	2,090.6	2,141.2	2,070.5	2,204.2	6.5%	18.3%	6.5%
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	836.1	802.7	794.2	417.6	446.2	468.9	437.7	445.4	452.0	1.5%	1.3%	1.5%
รวมสินเชื่อย่อย	4,606.5	4,991.9	5,115.0	5,087.5	5,091.6	5,510.7	5,451.2	5,332.7	5,472.6	2.6%	7.5%	2.6%
สินเชื่ออื่น	4.2	6.8	6.0	8.3	13.0	13.7	20.9	17.3	19.2	10.6%	47.3%	10.6%
รวม NPL (Stage 3)	4,693.5	5,064.9	5,213.3	5,222.9	5,341.1	5,696.6	5,617.6	5,463.5	5,591.5	2.3%	4.7%	2.3%
NPL Ratio แยกตามประเภทสินเชื่อ (%)												
สินเชื่อบริษัท	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อ SME	0.64	0.52	0.73	0.93	1.57	1.16	1.07	0.85	0.79			
สินเชื่อเช่าซื้อ	2.35	2.56	2.63	2.79	2.66	2.86	2.84	2.82	2.84			
สินเชื่อเพื่อจำหน่ายทะเบียน	3.16	3.58	3.67	4.04	4.45	4.93	4.95	4.79	5.14			
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	8.39	8.34	8.51	4.89	5.49	6.05	5.87	6.23	6.55			
สินเชื่อย่อย	2.93	3.16	3.24	3.14	3.19	3.48	3.47	3.40	3.51			
สินเชื่ออื่น	0.11	0.18	0.15	0.16	0.24	0.25	0.37	0.25	0.26			
NPL Ratio	2.13	2.20	2.25	2.22	2.27	2.44	2.44	2.35	2.42			

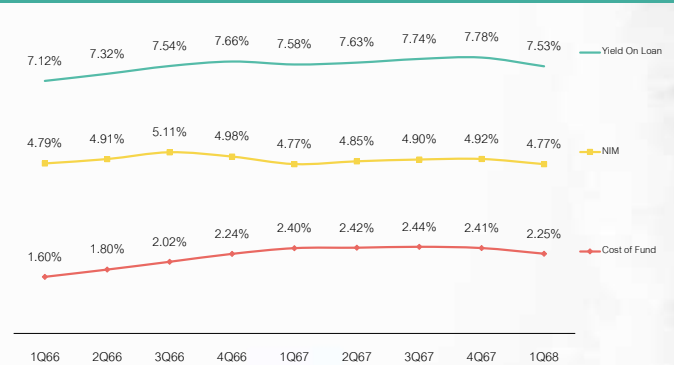
ที่มา : TISCO

โครงสร้างรายได้และ COST TO INCOME RATIO



ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

YIELD ON LOAN / NIM / COST OF FUND



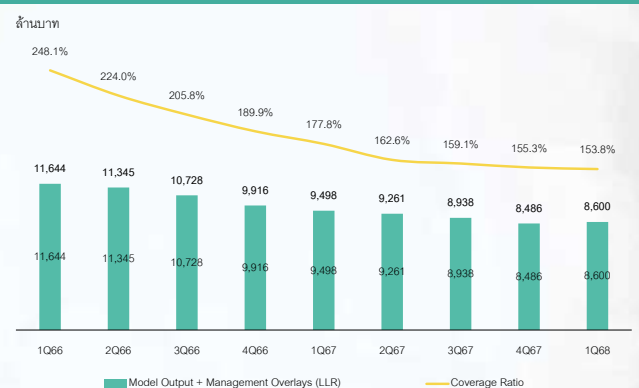
ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ECL และ CREDIT COST



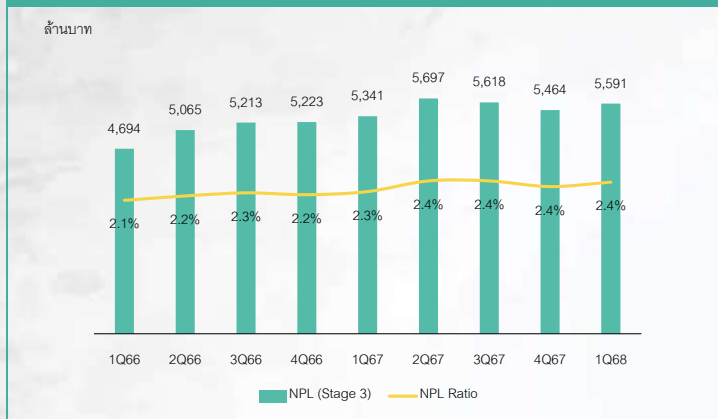
ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

LLR และ COVERAGE RATIO



ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

NPL และ NPL / LOAN



ที่มา : TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STAGE 2 และ STAGE 2 / LOAN



ที่มา : TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างสินเชื่อและเงินฝาก

สินเชื่อ (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	% QoQ	% YoY	% YTD
สินเชื่อธุรกิจ	46,021	56,131	57,574	58,964	60,012	59,855	58,800	61,342	62,143	1.3%	3.6%	1.3%
สินเชื่อ SME	13,013	12,709	12,569	13,642	15,064	14,819	13,602	13,425	12,697	-5.4%	-15.7%	-5.4%
สินเชื่อย่อยและอื่น ๆ	161,065	161,654	161,651	162,209	160,142	158,774	157,546	157,433	156,350	-0.7%	-2.4%	-0.7%
- เช่าซื้อรถยนต์	109,490	108,840	107,876	106,851	104,728	103,050	101,156	100,027	99,186	-0.8%	-5.3%	-0.8%
- ที่อยู่อาศัย	9,967	9,627	9,333	8,536	8,126	7,755	7,461	7,144	6,901	-3.4%	-15.1%	-3.4%
- จำนำทะเบียน	37,904	39,311	40,425	41,720	41,891	42,446	43,233	43,243	42,898	-0.8%	2.4%	-0.8%
- อื่นๆ	3,704	3,877	4,017	5,101	5,398	5,523	5,696	7,019	7,366	4.9%	36.4%	4.9%
รวม	220,099	230,494	231,794	234,815	235,218	233,448	229,948	232,200	231,190	-0.4%	-1.7%	-0.4%
สัดส่วน												
สินเชื่อธุรกิจ	20.9%	24.4%	24.8%	25.1%	25.5%	25.6%	25.6%	26.4%	26.9%			
สินเชื่อ SME	5.9%	5.5%	5.4%	5.8%	6.4%	6.3%	5.9%	5.8%	5.5%			
สินเชื่อย่อยและอื่น ๆ	73.2%	70.1%	69.7%	69.1%	68.1%	68.0%	68.5%	67.8%	67.6%			
- เช่าซื้อรถยนต์	49.7%	47.2%	46.5%	45.5%	44.5%	44.1%	44.0%	43.1%	42.9%			
- ที่อยู่อาศัย	4.5%	4.2%	4.0%	3.6%	3.5%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%			
- จำนำทะเบียน	17.2%	17.1%	17.4%	17.8%	17.8%	18.2%	18.8%	18.6%	18.6%			
- อื่นๆ	1.7%	1.7%	1.7%	2.2%	2.3%	2.4%	2.5%	3.0%	3.2%			
Source of fund (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	% QoQ	% YoY	% YTD
จ่ายเงินเมื่อทวงถาม	1,639	1,469	1,423	1,529	1,736	1,634	1,797	1,793	1,628	-9.2%	-6.2%	-9.2%
ออมทรัพย์	38,178	33,656	31,767	28,988	27,017	25,623	26,755	26,923	27,172	0.9%	0.6%	0.9%
จ่ายเงินเมื่อสิ้นระยะเวลา	54,636	56,442	61,671	64,143	69,754	70,193	74,071	74,609	70,363	-5.7%	0.9%	-5.7%
บัตรเงินฝาก	102,229	107,789	105,936	113,985	110,080	109,373	102,131	103,213	107,257	3.9%	-2.6%	3.9%
เงินกู้ยืมระยะสั้น	36	36	36	36	36	36	36	36	36	0.0%	0.0%	0.0%
หุ้นกู้	10,966	13,986	11,676	17,286	6,176	7,876	6,831	8,076	6,676	-17.3%	8.1%	-17.3%
รวม	207,685	213,379	212,509	225,967	214,800	214,736	211,621	214,649	213,132	-0.7%	-0.8%	-0.7%
สัดส่วน												
CASA	19%	16%	16%	14%	13%	13%	13%	13%	14%			
Fixed Deposit	76%	77%	79%	79%	84%	84%	83%	83%	83%			
เงินกู้ยืมระยะสั้น	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
หุ้นกู้	5%	7%	5%	8%	3%	4%	3%	4%	3%			
LCR	175%	143%	136%	236%	152%	150%	164%	152%	161%			

ที่มา : TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 - 2570

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	19,014	18,577	18,921	19,488	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	910	903	1,164	1,128
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(5,444)	(4,804)	(4,751)	(4,888)	เงินลงทุน (รวม FVTPL)	4,495	4,495	4,720	4,956
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	13,570	13,773	14,170	14,601	สินเชื่อ	232,200	234,522	241,558	248,804
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	4,971	4,926	5,173	5,431	บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,885	1,885	1,885	1,885
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	685	730	769	809	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(8,486)	(8,615)	(8,795)	(9,047)
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(9,256)	(9,177)	(9,432)	(9,689)	สินทรัพย์อื่น	4,013	4,414	4,854	5,339
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,376)	(2,128)	(2,380)	(2,452)	สินทรัพย์รวม	281,877	286,295	295,084	303,796
กำไรก่อนภาษีเงินได้	8,595	8,125	8,300	8,700	เงินฝาก / เงินกู้ยืม	225,517	230,099	237,042	244,207
หัก ภาษีเงินได้	(1,694)	(1,625)	(1,660)	(1,740)	หนี้สินรวม	238,832	242,391	250,879	259,135
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	-	-	-	ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
กำไรสุทธิ	6,901	6,500	6,640	6,960	สำรองอื่น	3,044	3,246	3,246	3,246
EPS (บาท)	8.62	8.12	8.29	8.69	กำไรสะสม	31,992	32,648	32,949	33,404
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	43,042	43,900	44,201	44,657
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	281,877	286,295	295,084	303,796
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68		2Q67	3Q67	4Q67	1Q68
รายได้ดอกเบี้ยรับ	4,744	4,749	4,746	4,589	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	974	896	910	859
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,357)	(1,364)	(1,345)	(1,261)	เงินลงทุน-สุทธิ	5,884	6,166	7,055	9,739
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	3,387	3,385	3,402	3,328	สินเชื่อ	233,448	229,948	232,200	231,190
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,232	1,261	1,310	1,176	บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,941	1,938	1,885	1,940
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	318	141	87	176	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(9,261)	(8,938)	(8,486)	(8,600)
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,356)	(2,292)	(2,345)	(2,242)	สินเชื่อสุทธิ	226,127	222,948	225,598	224,530
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(401)	(359)	(337)	(386)	สินทรัพย์อื่น	47,626	47,570	48,314	47,014
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,181	2,137	2,117	2,052	สินทรัพย์รวม	280,610	277,580	281,877	282,142
หัก ภาษีเงินได้	(428)	(423)	(415)	(409)	เงินฝาก	206,823	204,754	206,537	206,420
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)	เงินกู้ยืม	18,137	17,034	18,741	17,117
กำไรสุทธิ	1,753	1,713	1,702	1,643	หนี้สินรวม	239,258	236,115	238,835	237,445
EPS (บาท)	2.19	2.14	2.13	2.05	ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
					อื่นๆ	3,062	3,060	3,044	3,054
					กำไรสะสม	30,284	30,399	31,992	33,637
					ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	41,352	41,465	43,042	44,698
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	280,610	277,580	281,877	282,142
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
Yield on loan	7.7%	7.6%	7.6%	7.6%	อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	-1.1%	1.0%	3.0%	3.0%
Funding cost	2.4%	2.1%	2.0%	2.0%	อัตราการเติบโตของเงินฝากและเงินกู้ยืม	-3.9%	2.0%	3.0%	3.0%
Loan Spread	5.3%	5.5%	5.6%	5.6%	อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ	2.1%	-0.9%	5.0%	5.0%
NIM	4.8%	4.9%	4.9%	4.9%	อัตราภาษีเงินได้	19.7%	20.0%	20.0%	20.0%
สินเชื่อต่อเงินฝากและเงินกู้ยืม	108.2%	108.2%	108.4%	108.5%	Credit cost	0.6%	0.9%	1.0%	1.0%
ROA	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%	NPL / Loan	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%
ROE	16.1%	15.0%	15.1%	15.7%	Coverage Ratio	155.3%	153.1%	151.7%	151.5%
					BIS Ratio	20.5%	20.4%	20.1%	19.8%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
NON - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
FVTPL	กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธีผ่านงบกำไรหรือขาดทุน บันทึกใน NON - NII ในรายการนี้หลักๆ ประกอบด้วย กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้กับลูกค้านานาชาติ, การ MARK TO MARKET (UNREALIZED) รวมทั้งการขาย (REALIZED) เงินลงทุนทั้งหุ้น, ตราสารหนี้ ที่ทางธนาคาร เลือกบันทึกเป็น FVTPL
OPEX	ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน
PPOP	กำไรก่อนสำรอง (รายได้รวม - ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน)
ECL (EXPECTED CREDIT LOSS)	ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบกำไรขาดทุน)
LLR (LOAN LOSS RESERVE)	ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบดุล)
EARNING ASSET	สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ (สินเชื่อ + INTERBANK + เงินลงทุน)
NIM	$NII / AVERAGE\ EARNING\ ASSET$
YIELD ON LOAN	$NII / AVERAGE\ LOAN$
COST OF FUND	ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย / เงินทุน (เงินฝาก + INTERBANK + BOND)
CREDIT COST	$ECL / AVERAGE\ LOAN$
DPD (DAYS PAST DUE)	จำนวนวันที่ค้างชำระหนี้
STAGE 1 (PERFORM)	สินเชื่อที่ยังชำระหนี้ตามปกติ
STAGE 2 (UNDERPERFORMING)	สินเชื่อที่ DPD เกิน 30 วัน หรือมาจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพ เนื่องจากสถานะการเงินอ่อนแอหรืออยู่ในอุตสาหกรรมเสี่ยง แม้ชำระหนี้ตามปกติ
STAGE 3 (NPL : NON PERFORMING LOAN)	สินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 90 วัน
COVERAGE RATIO	LLR / NPL สะท้อนนโยบายการตั้งสำรองของธนาคาร
ดอกเบี้ยค้างรับ	รายได้ดอกเบี้ยค้างรับที่ธนาคารบันทึกในงบกำไรขาดทุน แต่ยังไม่ได้จัดเก็บเป็นเงินสด
FVTOCI	เงินลงทุนต่างๆ ที่ไม่จัดประเภทเป็น FVTPL โดยการ MARK TO MARKET หรือการขาย ที่เกิดกำไร (ขาดทุน) จะบันทึกเข้าส่วนผู้ถือหุ้นโดยไม่ผ่านงบกำไรขาดทุน
BIS RATIO	อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งหมดเทียบสินทรัพย์เสี่ยง ($RWA : RISK\ WEIGHTED\ ASSETS$)