

EQUITY TALK

2Q67 RESULT NOTE



15 กรกฎาคม 2567

TISCO

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	95.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	100.00
Upside (%)	4.4
Dividend yield (%)	8.1

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	8.72	8.81	-1%
2568F	8.81	9.02	-2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: SET, SEC	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 เกิดศึกดี ทวีธีระ-รสม, CISA
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
 กาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

อ่อนแรง

กำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 1.75 พันล้านบาท เพิ่ม 0.9% QOQ (-5.7% YOY) ตามคาด ฝ่ายวิจัยและ BB CONSENSUS โดยแม่ PPOP ทำได้ดีกว่าคาดขยายตัวทั้ง QOQ และ YOY จาก NON – NII เพราะ FVTPL รวมถึงรายได้ค่าธรรมเนียม เพราะ บลจ. และ IB แต่ถูกบั่นทอนด้วย CREDIT COST ที่เร่งตัวกว่าคาด สอดรับกับ NPL / LOAN ที่ 2.44% (คาด 2.32%) จาก 2.27% ณ สิ้นงวดก่อน จากกลุ่มจำหน่าย และ เช่าซื้อ รวมทั้ง COVERAGE RATIO ลงเหลือ 162.7% จาก 177.8% ณ สิ้นงวด 1Q67 สะท้อนความเปราะบางของพอร์ตรายย่อย บ่งชี้ทิศทาง CREDIT COST ปี 2567 – 68 อยู่ในช่วงขาขึ้น สดทอนแนวโน้มอัตราการขยายตัวของกำไรช่วงถัดไป เพื่อสะท้อน CREDIT COST สูงกว่าคาด นำไปสู่การปรับลดกำไรสุทธิปี 2567 – 68 เฉลี่ย 5% ส่งผลให้ภาพรวม FV ต่ำลงในอัตราเดียวกัน เหลือ 100 บาท (เดิม 106 บาท) แม้ให้ DIV YIELD สูงราว 8% แต่คุณภาพสินทรัพย์อ่อนแอลง มองว่า สดทอนความน่าสนใจด้าน DIV YIELD และ LIMIT UPSIDE ต่อราคาหุ้น

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

FY : สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	7,224	7,301	6,982	7,056	7,182
EPS (บาท)	9.02	9.12	8.72	8.81	8.97
EPS growth (%yoy)	6.5%	1.1%	-4.4%	1.1%	1.8%
BVS (บาท)	53.4	53.0	54.3	55.3	56.4
PER (x)	10.6	10.5	11.0	10.9	10.7
PBV (x)	1.79	1.81	1.76	1.73	1.70
DPS (บาท)	7.75	7.75	7.75	7.75	8.00
Div Yields	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.4%
ROE	17.2%	17.1%	16.2%	16.1%	16.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มของราคา : SIDEWAYS
 แนวรับ : 89.00/94.00 บาท
 แนวต้าน : 104.00 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

EQUITY TALK

กำไร 2Q67 ตามคาดการณ์ QoQ ลด YoY แต่ NPL เกินคาด

กำไรสุทธิ 2Q67 เท่ากับ 1.75 พันล้านบาท เพิ่ม 0.9% QoQ (-5.7% YoY จาก Credit cost) ตามคาดฝ่ายวิจัยและ BB Consensus โดยกำไรก่อนสำรอง (PPOP) ดีกว่าคาด 7% มาที่ 2.6 พันล้านบาท เติบโต 5.9% QoQ (+12.3% YoY) จากรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (Non - NII) เพราะ FVTPL และรายได้ค่าธรรมเนียม ชดเชย Credit cost มากกว่าคาดการณ์ มีรายละเอียดดังนี้

รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII) ตามคาดที่ 3.4 พันล้านบาท ลดลง 0.2% QoQ (+0.9% YoY) เพราะสินเชื่ออ่อนตัว 0.8% QoQ (+1.3% YoY, -0.6% YTD) จากการชำระคืนหนี้ของสินเชื่อรายใหญ่ (-0.3% QoQ, +6.6% YoY, +1.5% YTD), เช่าซื้อรถยนต์ (-1.6% QoQ, -5.3% YoY, -3.6% YTD) ตามนโยบายสินเชื่อเข้มงวดในกลุ่มนี้ เพื่อลดแรงกดดันด้าน NPL ในระยะถัดไป ไม่สามารถทดแทนได้กับสินเชื่อจำนำทะเบียนรถเพิ่ม 1.3% QoQ (+8.0% YoY, +1.7% YTD) ผ่านการเปิดสาขา สมหวัง เงินสั่งได้ อีก 60 สาขาจากสิ้นงวด 1Q67 มาที่ 734 สาขา (สิ้นปี 2566 ที่ 645 สาขา) ด้าน Loan spread ทรงตัว QoQ ที่ 5.2% (2Q66 ที่ 5.5%) ประคองตัวได้จากการลดเงินฝากประจำและโป้ก่อนตราสารหนี้ที่นับเป็น Tier-2 ช่วงปลาย 1Q67 ช่วยให้ Cost of fund ทรงตัว QoQ ที่ 2.4% (2Q66 ที่ 1.8%) ส่วน Yield on loan ไม่เปลี่ยนแปลง QoQ เท่ากับ 7.6% (2Q66 ที่ 7.3%) สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยคงเดิมระดับ 2.5% ตั้งแต่ 4Q66 (โครงสร้างสินเชื่อ และ Source of fund ตารางหน้า 10)

Non-NII เท่ากับ 1.5 พันล้านบาท เพิ่ม 18.6% QoQ (+17.1% YoY) จากรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ที่ 1.2 พันล้านบาท เติบโต 5.4% QoQ (+7.0% YoY) จากงาน IB (IPO หุ้น NEO) และธุรกิจ บลจ. เพราะ PVD ประกอบกับ FVTPL อยู่ที่ 219 ล้านบาท (1Q67 ที่ 45 ล้านบาท, 2Q66 ที่ 65 ล้านบาท) ผ่านการตีมูลค่าหลักทรัพย์นอกตลาดช่วง 2Q ของทุกปี (สัดส่วน 50% ของ FVTPL ณ สิ้นงวด 1Q67)

OPEX อยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท สูงขึ้น 4.0% QoQ (-1.0% YoY) เหตุเพราะค่าใช้จ่ายในการขยายสาขาสมหวัง เงินสั่งได้ โดยอัตราค่าเพิ่มขั้นของ OPEX เติบโต QoQ ต่ำกว่าอัตราการเติบโตของรายได้รวม (+5% QoQ, +5.5% YoY) ทำให้ Cost to income ratio อยู่ที่ 47.6% จาก 48.1% งวดก่อน (2Q66 ที่ 50.8%)

Credit cost ที่ 0.7% (คาด 0.5%) จาก 0.5% งวด 1Q67 สอดรับกับ NPL/Loan ไตรระดับเกินคาดการณ์เป็น 2.44% (คาด 2.32%) จาก 2.27% ณ สิ้นงวดก่อน (2Q66 ที่ 2.20%, สิ้นปี 2566 ที่ 2.22%) จากสินเชื่อเช่าซื้อรถและจำนำทะเบียน

EQUITY TALK

ด้าน Coverage ratio ต่ำลงต่อเนื่องเหลือ 162.7% จาก 177.8% ณ สิ้นงวด 1Q67 (2Q66 ที่ 224.0%, สิ้นปี 2566 ที่ 189.9%)

ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 1H67 ที่ 3.5 พันล้านบาท (-4.5% YoY) คิดเป็นสัดส่วนราว 48% ของประมาณการกำไรทั้งปีเดิมฝ่ายวิจัย และสัดส่วน 50% ของ BB Consensus

คุณภาพสินทรัพย์อ่อนแอ จากจำหน่ายทะเบียนและเช่าซื้อ

มูลหนี้ NPL ณ สิ้นงวด 2Q67 ที่ 5.7 พันล้านบาท (+7% QoQ, +12% YoY, +9% YTD) หลักๆ มาจากสินเชื่อจำหน่ายทะเบียนรถที่ 2.1 พันล้านบาท (+12% QoQ, +49% YoY, +24% YTD) คิดเป็น NPL / Loan ที่ 4.93% เทียบกับ 4.45% ณ สิ้นงวดก่อน (2Q66 ที่ 3.58% และ 4Q66 ที่ 4.04%) นอกจากนี้ภาวะเศรษฐกิจ ยังเป็นเพราะการเติบโตเชิงรุกสินเชื่อกลุ่มนี้ตั้งแต่ปีก่อน ในขณะที่จำนวนสาขา 734 สาขา ยังตามไม่ทันกับการขยายตัว เมื่อเทียบกับ Non – Bank ที่มีเกิน 1 พันสาขาขึ้นไป (MTC ราว 7.8 พันสาขา, SAWAD ราว 5.5 พันสาขา และ TIDLOR ประมาณ 1.7 พันสาขา) ส่งผลต่อภาพรวมการตามเก็บหนี้ ส่วน NPL สินเชื่อเช่าซื้อรถเท่ากับ 2.9 พันล้านบาท (+6% QoQ, YoY และ -1% YTD) เทียบเท่า NPL / Loan ที่ 2.86% จาก 2.66% ณ สิ้นงวดก่อน (2Q66 ที่ 2.56% และ 4Q66 ที่ 2.79%) เป็นไปตามความประปรายของเศรษฐกิจไทย (NPL แยกตามประเภทสินเชื่อหน้า 11)

ด้านมูลหนี้ Stage 2 เท่ากับ 2 หมื่นล้านบาท (+2% QoQ, -11% YoY, -1% YTD) เทียบเท่าสัดส่วนสินเชื่อ Stage 2 / Loan ที่ 8.4% จาก 8.2% ณ สิ้นงวด 1Q67 (2Q66 ที่ 9.6% และ 4Q66 ที่ 8.5%)

ภาพรวมการไต่ระดับขึ้น QoQ ของมูลหนี้ NPL และ Stage 2 สูงขึ้น แม้มีการตกชั้นเป็น NPL สะท้อนการฟื้นตัวอย่างไม่เท่าเทียมกันของเศรษฐกิจไทย ส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของสินเชื่อรายย่อย ทำให้คาดการณ์ NPL ช่วง 2H67 อยู่ในวัฏจักรขาขึ้น ประกอบกับ Coverage ratio ลดลงอย่างต่อเนื่องผ่านการตั้ง Credit cost ในระดับต่ำ เพื่อประคองกำไร บ่งชี้แนวโน้มการเพิ่มขึ้นของ Credit cost ปี 2567 - 68

TISCO เพิ่มเป้า Credit cost ปี 2567 ... EV ยังต้องจับตา

จากการประชุมนักวิเคราะห์วันศุกร์บ่าย สำคัญ ดังนี้ แรงกดดันของ Cost of fund เริ่มเบาลง ดังตัวเลขที่ปรากฏในงวด 2Q67 ขณะที่การเติบโตด้านสินเชื่อ ยังคงเน้นจำหน่ายทะเบียนรถ แม้ NPL ปรับขึ้น แต่มองว่า ROE พอร์ตจำหน่าย ยังคุ้มเมื่อเทียบกับสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ จาก Yield on loan ที่สูง (อัตราดอกเบี้ย 12% - 15% VS Cost of fund ราว 2.4% และ Credit cost ไม่เกิน 4%) อย่างไรก็ดี

EQUITY TALK

คุณภาพสินทรัพย์ถดถอยมากกว่าคาด ส่งผลให้ทาง TISCO มีการปรับมุมมอง Credit cost ปี 2567 จาก 0.5% เป็นไม่น้อยกว่า 0.5% แต่ไม่น่าเกินระดับ 0.7% ในงวด 2Q67 (นอกจาก NPL มีผลจาก FVTPL ที่เข้ามาสูงในงวดนี้ จึงมีการนำไปตั้ง ECL เพิ่ม) และปีถัดๆ ไป ททยอยกลับสู่ระดับ 1.0%

ด้านมุมมองต่อการเปลี่ยนผ่านของรถยนต์ ICE สู่ EV ในช่วงนี้การปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถ EV มีอัตราการผิดนัดชำระยังต่ำ เนื่องจากอยู่ในกลุ่มลูกค้าระดับบน ทำให้ผลกระทบจากการลดราคาของค่ายรถยนต์จีนไม่มาก อย่างไรก็ตามยังคงต้องจับตาสถานการณ์ต่อไป หลังราคารถยนต์ EV ของจีน เริ่มถูกลงเรื่อยๆ

สำหรับนโยบายการจ่ายปันผล สามารถยืนสูงได้ต่อเนื่อง ภายใต้ระดับ Tier-1 ณ สิ้นงวด 2Q67 ที่ 18.6% (เกณฑ์ขั้นต่ำ สปท. ที่ 11%) ขณะนี้เกณฑ์ Basel ใหม่ ซึ่งกำลังอยู่ระหว่าง สปท. รับฟังความเห็น หลักๆ มีผลต่อวงเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้ ทาง TISCO ประเมินเบื้องต้นว่าส่งผลกระทบต่อ Tier-1 ไม่เกิน 1%

ความเห็นฝ่ายวิจัย : ประเด็น EV ในช่วง 1 – 2 ปี คงมุมมองให้น้ำหนักความเสี่ยงไปที่ตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ (สินเชื่อ SME ปัจจุบันคิดเป็นสัดส่วน 6.3% ของสินเชื่อ หรือ 1.5 หมื่นล้านบาท) ซึ่งปัจจุบัน TISCO เป็น Captive ให้กับแบรนด์ FORD, MAZDA รวมถึงแบรนด์จีน อย่าง GWM, BYD ภายใต้ธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ที่มี Gross margin ต่ำราว 3% จึงมองว่าการลดราคาของค่ายจีน มีโอกาสส่งผลต่อสภาพคล่องของตัวแทนจำหน่ายรถยนต์รายกลาง – เล็ก เชื่อว่าการเบิกใช้สินเชื่อ Floorplan ต่อจากนี้เพิ่มงวดมากขึ้น

ปรับลดกำไรปี 2567 – 68 เฉลี่ย 5% จาก Credit cost

ฝ่ายวิจัยปรับลดกำไรสุทธิปี 2567 – 68 เฉลี่ย 5% สะท้อน Credit cost งวด 1H67 ที่ 0.6% สูงกว่าสมมติฐานเดิม จึงปรับเพิ่มสมมติฐาน Credit cost ปี 2567 – 68 มาที่ 0.6% (เดิม 0.4%, ปี 2566 ที่ 0.3%) และ 0.7% (เดิม 0.5%) ตามลำดับ ส่วนสมมติฐานรายได้รวมและ OPEX ไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยยะ โดยรวมส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2567 เท่ากับ 6.98 พันล้านบาท ลดลง 4.4% YoY เพราะ Credit cost สูงขึ้น (กำไรสุทธิ 1H67 คิดเป็นสัดส่วน 50% ของประมาณการกำไรใหม่) ซึ่งคาดกำไรสุทธิช่วง 2H67 เฉลี่ยอยู่ที่ราว 1.75 พันล้านบาท แม้ประเมิน 3Q67 กำไรอ่อนตัว QoQ (และ 1.87 พันล้านบาทงวด 3Q66) จาก FVTPL หลังผ่านฤดูกาล แต่ประเมิน 4Q67 ดีขึ้น เหตุเพราะธุรกิจ บลจ. มีโอกาสรับรู้ performance ช่วง 4Q ตามฤดูกาล (4Q66 รับรู้ราว 51 ล้านบาท) ส่วนกำไรสุทธิปี 2568 ทรงตัวประมาณ 7 พันล้านบาท บนสมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 1 ครั้ง 0.25% ชดเชย credit cost ททยอยสูงขึ้น ตามเหตุผลที่ได้กล่าวในช่วงก่อนหน้า

EQUITY TALK

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

(ล้านบาท)	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	6,982	7,056	7,303	7,530	-4.4%	-6.3%
EPS (บาท)	8.7	8.8	9.1	9.4	-4.4%	-6.3%
รายได้รวม	19,531	20,186	19,508	20,427	0.1%	-1.2%
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	13,864	14,234	13,801	14,433	0.5%	-1.4%
- รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย	5,667	5,952	5,707	5,994	-0.7%	-0.7%
- รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิ	4,935	5,182	5,130	5,387	-3.8%	-3.8%
- รายได้ที่มีใช้การดำเนินงานหลัก	732	771	577	607	27.0%	26.9%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	9,274	9,631	9,521	9,888	-2.6%	-2.6%
ECL	1,529	1,735	858	1,126	78.2%	54.0%
สินเชื่อเติบโต (yoy)	2.5%	3.0%	5.0%	3.0%	-2.5%	0.0%
NIM	4.8%	4.9%	4.7%	4.7%	0.1%	0.2%
Cost to income ratio	47.5%	47.7%	48.8%	48.4%	-1.3%	-0.7%
Credit Cost	0.6%	0.7%	0.4%	0.5%	0.3%	0.3%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Div Yield สูง ถูก Limit upside ด้วยคุณภาพสินทรัพย์

ภายใต้ประมาณการใหม่ อิง GGM ปรับลด ROE ระยะยาวมาที่ 16.1% (เดิม 17%) เท่ากับค่าเฉลี่ยปี 2567 - 69 , COE คงเดิมที่ 9% ให้ PBV เท่ากับ 1.8 เท่า (1.9 เท่า) ส่งผลให้ FV ปี 2567 ลดลงในอัตราใกล้เคียงกับการปรับลดกำไร มาอยู่ที่ 100 บาท (เดิม 106 บาท) เทียบเท่า PER ที่ 11 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยปี 2560 ถึง ปัจจุบัน แม้ Div Yield สูงราว 8% ช่วยประคองราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมา แต่คุณภาพสินทรัพย์อ่อนแอลง กดดันอัตราการเติบโตของกำไรปี 2567 - 68 มองว่าลดทอนความน่าสนใจด้าน Div yield และ Limit upside ต่อราคาหุ้น คงแนะนำ Neutral

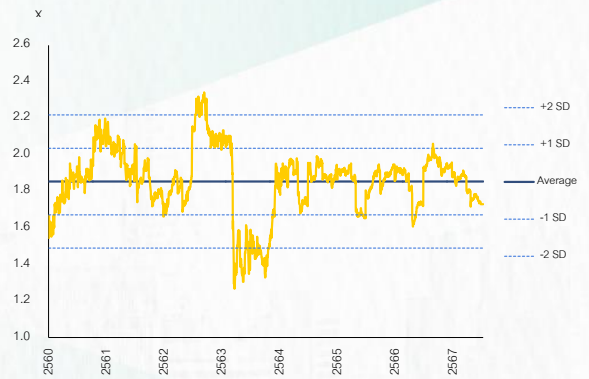
EQUITY TALK

GGM

Sustainable ROE	16%
G	1%
ROE-G	15%
Beta	0.8
Risk free rate	3%
Risk premium	8%
COE	9%
COE-g	8%
PBV (X)	1.8
Fair value ปี 2567 (บาท)	100

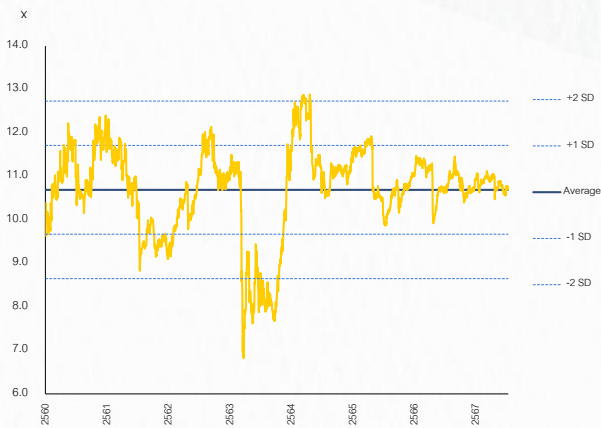
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PBV



ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PER



ที่มา: BLOOMBERG

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม

Return	1Day	1Week	1Month	3Months	6Months	1Year	YTD
SET	0.2%	1.5%	1.2%	-4.6%	-5.8%	-10.7%	-5.9%
SETBANK	0.1%	0.2%	1.6%	-4.8%	-4.3%	-7.0%	-5.8%
BAY	-0.4%	0.4%	-0.4%	-9.0%	-10.6%	-18.7%	-12.2%
BBL	-1.1%	-0.4%	0.7%	-6.2%	-9.7%	-13.7%	-13.4%
KBANK	0.0%	-1.2%	1.6%	1.2%	-3.4%	-1.9%	-5.2%
KKP	1.1%	-0.5%	-4.6%	-11.8%	-5.1%	-21.1%	-7.0%
KTB	0.0%	-0.6%	0.6%	2.3%	-4.9%	-9.8%	-4.9%
SCB	0.5%	0.9%	2.4%	-7.8%	1.4%	-1.4%	0.5%
TISCO	0.3%	-0.3%	-0.8%	-4.3%	-5.2%	-0.3%	-4.0%
TTB	1.1%	2.3%	9.7%	-1.1%	11.0%	19.1%	8.4%

ที่มา: BLOOMBERG

EQUITY TALK

ความเสี่ยงที่มีน้ำหนักต่อประมาณการปี 2567 ของ TISCO

1. กรณีที่สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าเป้าหมาย โดยทุกๆ 1% ของคาดการณ์สินเชื่อสุทธิปี 2567 ที่ลดลงจากปัจจุบันที่ประเมินไว้ จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิและกำไรลดลงประมาณ 1% ส่วน FV ไม่เปลี่ยนแปลง
2. NIM ลดลงต่ำกว่าคาด โดยทุกๆ 10bps ของ NIM ที่ปรับตัวลดลงจากคาดการณ์ปี 2567 จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิลดลง 2% และกำไรสุทธิปี 2567 ลดลง 3% ด้าน FV เบื้องต้นลดลงต่ำลงในอัตราเดียวกับกำไร
3. กรณีที่คุณภาพสินทรัพย์แย่งกว่าคาด โดยทุกๆ 10bps ของคาดการณ์ Credit cost ปี 2567 ที่เพิ่มขึ้นจากที่ประเมินไว้ จะทำให้กำไรสุทธิปี 2567 ลดลงราว 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) บนอัตราดอกเบี้ยเหมาะสมกับความเสี่ยงของลูกหนี้

Governance การกำกับดูแลกิจการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล

ESG Comment การขยายตัวพอร์ต สมหวัง เงินสั่งได้ ที่ให้อัตราดอกเบี้ยสูงกว่าค่าเฉลี่ยพอร์ต และมีหลักประกัน ทำให้ผลตอบแทนเทียบความเสี่ยงน่าสนใจ อีกทั้งการที่ประชาชนมีสภาพคล่องในการใช้จ่ายใช้สอย บวกทางอ้อมต่อ GDP ไทย ภาพรวมมองว่าดีต่อ ROE บริษัทฯ ในระยะยาว จึงเชื่อว่า SET ESG Rating AAA เหมาะสม ตามความเห็นของฝ่ายวิจัย

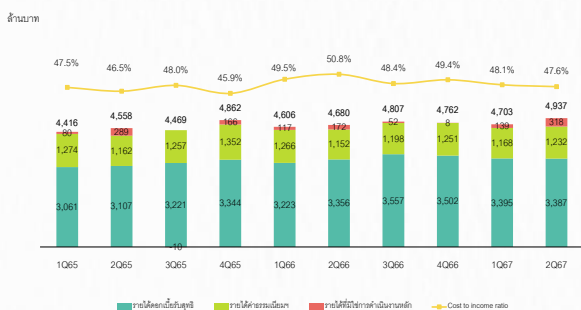
EQUITY TALK

แนวโน้มผลประกอบการรายไตรมาส

ล้านบาท	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	3,344	3,223	3,356	3,557	3,502	3,395	3,387	-0.2%	0.9%	6,783	6,579	3.1%
รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย (Non - NII)	1,518	1,384	1,324	1,250	1,260	1,307	1,550	18.6%	17.1%	2,857	2,707	5.5%
- รายได้ค่าธรรมเนียม - สุทธิ	1,352	1,266	1,152	1,198	1,251	1,168	1,232	5.4%	7.0%	2,400	2,418	-0.8%
- รายได้ที่มีโชการใช้การดำเนินงานหลัก	166	117	172	52	8	139	318	128.8%	85.0%	457	289	58.2%
รวมรายได้จากการดำเนินงาน	4,862	4,606	4,680	4,807	4,762	4,703	4,937	5.0%	5.5%	9,640	9,286	3.8%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,233)	(2,282)	(2,378)	(2,329)	(2,353)	(2,263)	(2,353)	4.0%	-1.0%	(4,615)	(4,659)	-0.9%
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	2,630	2,325	2,302	2,478	2,409	2,440	2,585	5.9%	12.3%	5,025	4,627	8.6%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(379)	(91)	1	(147)	(187)	(279)	(409)	46.4%	#####	(688)	(91)	659.8%
ภาษี	(444)	(441)	(449)	(457)	(442)	(428)	(427)	-0.2%	-4.8%	(855)	(889)	-3.9%
กำไรสุทธิ	1,807	1,793	1,854	1,874	1,780	1,733	1,749	0.9%	-5.7%	3,482	3,646	-4.5%
EPS (บาท)	2.26	2.24	2.32	2.34	2.22	2.16	2.18	0.9%	-5.9%	4.34	4.55	-4.7%
สินเชื่อ	219,004	220,099	230,494	231,794	234,815	235,218	233,448	-0.8%	1.3%	233,448	230,494	1.3%
เงินฝากและหุ้นกู้	204,023	207,649	213,343	212,473	225,931	214,764	214,700	0.0%	0.6%	214,700	213,343	0.6%
Yield on Loan	7.1%	7.1%	7.3%	7.7%	7.7%	7.6%	7.6%			7.6%	7.1%	
Cost of Fund	1.2%	1.6%	1.8%	2.0%	2.2%	2.4%	2.4%			2.4%	1.7%	
Loan Spread	5.9%	5.5%	5.5%	5.6%	5.4%	5.2%	5.2%			5.2%	5.4%	
NIM	5.1%	4.8%	4.9%	5.2%	5.0%	4.8%	4.9%			4.8%	4.9%	
Cost to Income Ratio	45.9%	49.5%	50.8%	48.4%	49.4%	48.1%	47.6%			47.9%	50.2%	
Credit cost	0.7%	0.2%	0.0%	0.3%	0.3%	0.5%	0.7%			0.6%	0.1%	
NPL Ratio	2.09%	2.13%	2.20%	2.25%	2.22%	2.27%	2.44%			2.44%	2.20%	
LLR/NPL (Coverage Ratio)	258.8%	248.1%	224.0%	205.8%	189.9%	177.8%	162.7%			162.7%	224.0%	
LLR / Loan	5.4%	5.3%	4.9%	4.6%	4.2%	4.0%	4.0%			4.0%	4.9%	

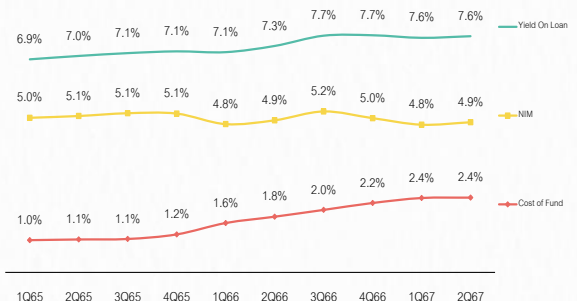
ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

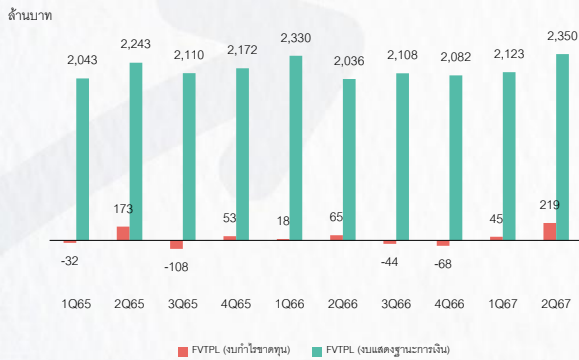
YIELD ON LOAN / NIM / COST OF FUND



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

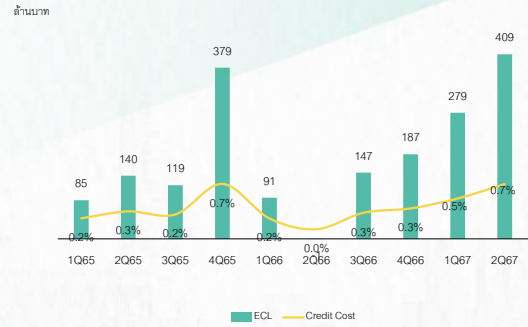
EQUITY TALK

FVTPL



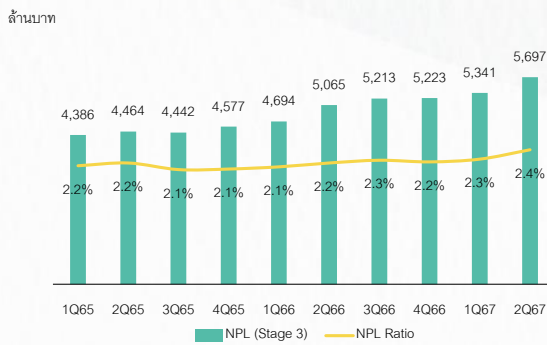
ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ECL และ CREDIT COST



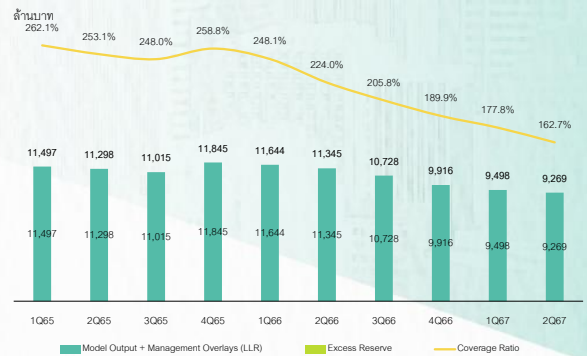
ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

NPL และ NPL / LOAN



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

LLR และ COVERAGE RATIO (LLR / NPL)



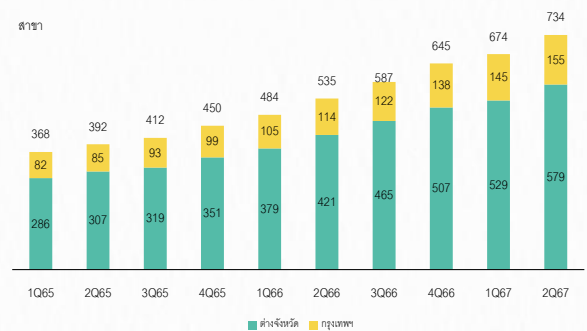
ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STAGE 2 และ STAGE 2 / LOAN



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สาขาสมหวัง เงินสั่งได้



ที่มา: TISCO และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

โครงสร้างสินเชื่อและ: SOURCE OF FUND

สินเชื่อ (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	% QoQ	% YoY	% YTD
สินเชื่อบริษัท	46,021	56,131	57,574	58,964	60,012	59,855	-0.3%	6.6%	1.5%
สินเชื่อ SME	13,013	12,709	12,569	13,642	15,064	14,819	-1.6%	16.6%	8.6%
สินเชื่อรายย่อยและอื่นๆ	161,065	161,654	161,651	162,209	160,142	158,774	-0.9%	-1.8%	-2.1%
- เช่าซื้อรถยนต์	109,490	108,840	107,876	106,851	104,728	103,050	-1.6%	-5.3%	-3.6%
- ที่อยู่อาศัย	9,967	9,627	9,333	8,536	8,126	7,755	-4.6%	-19.4%	-9.2%
- จำนำทะเบียน	37,904	39,311	40,425	41,720	41,891	42,446	1.3%	8.0%	1.7%
- อื่นๆ	3,704	3,877	4,017	5,101	5,398	5,523	2.3%	42.5%	8.3%
รวม	220,099	230,494	231,794	234,815	235,218	233,448	-0.8%	1.3%	-0.6%
สัดส่วน									
สินเชื่อบริษัท	20.9%	24.4%	24.8%	25.1%	25.5%	25.6%			
สินเชื่อ SME	5.9%	5.5%	5.4%	5.8%	6.4%	6.3%			
สินเชื่อรายย่อยและอื่นๆ	73.2%	70.1%	69.7%	69.1%	68.1%	68.0%			
- เช่าซื้อรถยนต์	49.7%	47.2%	46.5%	45.5%	44.5%	44.1%			
- ที่อยู่อาศัย	4.5%	4.2%	4.0%	3.6%	3.5%	3.3%			
- จำนำทะเบียน	17.2%	17.1%	17.4%	17.8%	17.8%	18.2%			
- อื่นๆ	1.7%	1.7%	1.7%	2.2%	2.3%	2.4%			
Source of fund (ล้านบาท)									
จ่ายคืนเมื่อทวงถาม	1,639	1,469	1,423	1,529	1,736	1,634	-5.9%	11.3%	6.9%
ออมทรัพย์	38,178	33,656	31,767	28,988	27,017	25,623	-5.2%	-23.9%	-11.6%
จ่ายคืนเมื่อสิ้นระยะเวลา	54,636	56,442	61,671	64,143	69,754	70,193	0.6%	24.4%	9.4%
บัตรเงินฝาก	102,229	107,789	105,936	113,985	110,080	109,373	-0.6%	1.5%	-4.0%
เงินกู้ยืมระยะสั้น	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	27.5%	-43.7%	-54.4%
รวม	207,685	213,379	212,509	225,967	214,800	214,736	0.0%	0.6%	-5.0%
สัดส่วน									
CASA	19%	16%	16%	14%	13%	13%			
Fixed Deposit	76%	77%	79%	79%	84%	84%			
เงินกู้ยืมระยะสั้น	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
หุ้นกู้	5%	7%	5%	8%	3%	4%			
LCR	175%	143%	136%	236%	152%	150%			

ที่มา: TISCO และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

NPL แยกกลุ่มลูกค้า

สินเชื่อกที่ถูกจัดชั้นเป็น NPL - (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	% YoY	% YTD
รวมสินเชื่อธุรกิจ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อ SME	78.2	135.2	100.1	87.5	82.8	66.1	92.4	127.1	236.4	172.2	-27%	160%	35%
สินเชื่อเช่าซื้อ	2,308.7	2,382.9	2,412.6	2,605.7	2,571.7	2,782.7	2,836.8	2,982.4	2,781.7	2,951.3	6%	6%	-1%
สินเชื่อเพื่อจำหน่ายทะเบียน	1,030.0	1,017.7	1,003.3	1,039.8	1,198.8	1,406.6	1,483.9	1,687.5	1,863.7	2,090.6	12%	49%	24%
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	967.4	924.9	922.3	840.2	836.1	802.7	794.2	417.6	446.2	468.9	5%	-42%	12%
รวมสินเชื่อรายย่อย	4,306.1	4,325.5	4,338.3	4,485.7	4,606.5	4,991.9	5,115.0	5,087.5	5,091.6	5,510.7	8%	10%	8%
สินเชื่ออื่น	2.1	3.1	3.2	3.4	4.2	6.8	6.0	8.3	13.0	13.7	5%	101%	65%
รวม NPL (Stage 3)	4,386.4	4,463.8	4,441.6	4,576.5	4,693.5	5,064.9	5,213.3	5,222.9	5,341.1	5,696.6	7%	12%	9%
NPL Ratio แยกตามประเภทสินเชื่อ (%)													
สินเชื่อธุรกิจ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อ SME	0.91	1.42	0.82	0.61	0.64	0.52	0.73	0.93	1.57	1.16			
สินเชื่อเช่าซื้อ	2.07	2.18	2.21	2.36	2.35	2.56	2.63	2.79	2.66	2.86			
สินเชื่อเพื่อจำหน่ายทะเบียน	3.20	3.08	2.89	2.86	3.16	3.58	3.67	4.04	4.45	4.93			
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	8.41	8.33	8.69	8.21	8.39	8.34	8.51	4.89	5.49	6.05			
สินเชื่อรายย่อย	2.78	2.82	2.81	2.86	2.93	3.16	3.24	3.14	3.19	3.48			
สินเชื่ออื่น	0.08	0.11	0.11	0.10	0.11	0.18	0.15	0.16	0.24	0.25			
NPL Ratio	2.15	2.20	2.08	2.09	2.13	2.20	2.25	2.22	2.27	2.44			

ที่มา: TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ TISCO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	18,037	19,451	19,369	20,016
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(4,208)	(5,587)	(5,135)	(5,287)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	13,829	13,864	14,234	14,729
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	4,867	4,935	5,182	5,441
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	350	732	771	811
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(9,340)	(9,274)	(9,631)	(9,890)
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(615)	(1,529)	(1,735)	(2,114)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	9,090	8,728	8,820	8,978
หัก ภาษีเงินได้	(1,788)	(1,746)	(1,764)	(1,796)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	-	-	-
กำไรสุทธิ	7,301	6,982	7,056	7,182
EPS (บาท)	9.12	8.72	8.81	8.97

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้ดอกเบี้ยรับ	4,666	4,776	4,774	4,744
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,110)	(1,273)	(1,378)	(1,357)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	3,557	3,502	3,395	3,387
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,198	1,251	1,168	1,232
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	52	8	139	318
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,329)	(2,353)	(2,263)	(2,353)
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(147)	(187)	(279)	(409)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,332	2,222	2,161	2,176
หัก ภาษีเงินได้	(457)	(442)	(428)	(427)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรสุทธิ	1,874	1,780	1,733	1,749
EPS (บาท)	2.34	2.22	2.16	2.18

Tier 1	19.0%	18.9%	18.8%	18.6%
Tier 2	3.5%	3.5%	2.2%	2.0%
CAR	22.5%	22.4%	20.9%	20.6%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Yield	6.5%	6.8%	6.7%	6.7%
Funding cost	1.9%	2.4%	2.2%	2.2%
Spread	4.6%	4.4%	4.5%	4.5%
NIM	5.0%	4.8%	4.9%	4.9%
สินเชื่อต่อเงินฝากและเงินกู้ยืม	103.9%	109.0%	109.1%	109.2%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.6%	2.4%	2.4%	2.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.1%	16.2%	16.1%	16.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ TISCO

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	918	1,165	1,171	1,200
เงินลงทุน (รวม FVTPL)	3,314	3,534	3,534	3,711
สินเชื่อ	234,815	240,686	247,906	255,343
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,929	2,121	2,121	2,121
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(9,916)	(8,945)	(9,079)	(9,437)
สินเชื่อบริษัท	226,828	233,862	240,948	248,028
สินทรัพย์อื่น	4,073	4,320	4,751	5,225
สินทรัพย์รวม	290,724	289,978	299,195	308,400
เงินฝาก / เงินกู้ยืม	234,675	230,010	236,868	243,941
หนี้สินรวม	248,276	246,482	254,912	263,251
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
สำรองอื่น	3,039	3,039	3,039	3,039
กำไรสะสม	31,399	32,447	33,233	34,099
ส่วนของผู้ถือหุ้น	42,445	43,493	44,279	45,145
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	290,724	289,978	299,195	308,400
งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	798	918	972	974
เงินลงทุน-สุทธิ	6,971	5,395	5,442	5,884
สินเชื่อ	231,794	234,815	235,218	233,448
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,918	1,929	1,950	1,941
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(10,728)	(9,916)	(9,498)	(9,269)
สินเชื่อบริษัท	222,983	226,828	227,669	226,119
สินทรัพย์อื่น	43,181	57,583	48,322	47,625
สินทรัพย์รวม	273,933	290,724	282,405	280,601
เงินฝาก	200,797	208,645	208,587	206,823
เงินกู้ยืม	18,960	25,792	15,728	18,137
หนี้สินรวม	233,457	248,279	238,200	239,253
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
อื่นๆ	2,854	3,039	3,064	3,062
กำไรสะสม	29,616	31,399	33,134	30,280
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	40,476	42,445	44,205	41,348
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	273,933	290,724	282,405	280,601
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	7.2%	2.5%	3.0%	3.0%
อัตราการเติบโตของเงินฝากและเงินกู้ยืม	11.5%	-2.0%	3.0%	3.0%
อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียม	-3.5%	1.4%	5.0%	5.0%
อัตราภาษีเงินได้	19.7%	20.0%	20.0%	20.0%
Credit cost	0.3%	0.6%	0.7%	0.8%
NPL / Loan	2.2%	2.5%	2.5%	2.5%
Covergae Ratio	189.9%	150.2%	148.0%	149.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
Non - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
FVTPL	กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธีรวมผ่านงบกำไรหรือขาดทุน บันทึกลงใน Non - NII ในรายการนี้ หลักๆ ประกอบด้วย กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้กับลูกค้าธนาคารฯ, 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	$NII / \text{Average Earning Asset}$
Yield on Loan	$NII / \text{Average Loan}$
Cost of Fund	ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย / เงินทุน (เงินฝาก + Interbank + Bond)
Credit Cost	$ECL / \text{Average Loan}$
DPD (Days Past Due)	จำนวนวันที่ค้างชำระหนี้
Stage 1 (Perform)	สินเชื่อที่ยังชำระหนี้ตามปกติ
Stage 2 (Underperforming)	สินเชื่อที่ DPD เกิน 30 วัน หรือมาจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพเนื่องจากสถานะการเงินอ่อนแอหรืออยู่ในอุตสาหกรรมเสี่ยง 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)