

# EQUITY TALK

## 4Q67 EARNING PREVIEW

### จุดแข็งอยู่ที่ปันผลและ ROE

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q67 (งบประกาศ 14 ม.ค. 68) ที่ 1.7 พันล้านบาท ทรงตัว QOQ (-4% YOY เพราะ ECL สูงขึ้น) โดยการประคองตัว QOQ มาจาก NII รับประโยชน์จากการลดดอกเบี้ยนโยบายรอบที่ผ่านมา ชดเชย NON – NII ที่อ่อนตัว ตามภาวะตลาดทุน ด้านระดับ NPL คาดทรงตัวที่ 2.4% สำหรับปี 2568 คาดกำไรใกล้เคียงปีก่อน แม้ NIM ดีขึ้น แต่ถูกกดดันจากระดับการตั้งสำรองทยอยกลับสู่ระดับปกติ

แม้การเติบโตของกำไรไม่เด่นและ UPSIDE อยู่ที่ 4.6% แต่ DIV YIELD สูงเกือบ 8% ต่อปี (2H67F ที่ 5.75 บาทต่อหุ้น เทียบเท่า DIV YIELD ราว 6%) ประกอบกับแนวโน้ม ROE สูงสุดในกลุ่มฯ ที่ราว 16% คาดการณ์ช่วยจำกัด DOWNSIDE ต่อราคาหุ้น จึงคงแนะนำ NEUTRAL

#### 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)	10.8	10.7	11.2	11.1	10.9
PBV (x)	1.82	1.84	1.79	1.76	1.73
DPS (บาท)	7.75	7.75	7.75	7.75	8.00
Div Yields	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	8.2%
ROE	17.2%	17.1%	16.2%	16.1%	16.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 16 ธันวาคม 2567

# TISCO

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	97.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	102.00
Upside (%)	4.6
Dividend yield (%)	7.9

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	8.72	8.60	1%
<b>2568F</b>	8.81	8.49	4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา: SET

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372



# EQUITY TALK

## คาดการณ์ 4Q67 ทรงตัว QoQ ... NII พ้น ชดเชย Non - NII

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q67 (งบประกาศ 14 ม.ค. 68) ที่ 1.7 พันล้านบาท ทรงตัว QoQ (-4% YoY เพราะ ECL สูงขึ้น) โดยคาดการณ์ก่อนสำรอง (PPOP) ที่ 2.5 พันล้านบาท ทรงตัว QoQ (+3% YoY) ประคองตัวได้จากรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII) สูงขึ้นจาก NIM รับประโยชน์ดอกเบี้ยนโยบายลดรอบ ต.ค. ที่ผ่านมา ชดเชยรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (Non - NII) อ่อนตัว ตามภาวะตลาดทุน ขณะที่ OPEX บริหารจัดการให้สอดคล้องกับรายได้และ ECL ไม่เปลี่ยนแปลงจากงวดก่อน (+91% YoY) เป็นไปตามระดับ NPL ที่คาดใกล้เคียง 3Q67 ที่ 2.4% รายละเอียดดังนี้

**NII** คาดที่ 3.4 พันล้านบาท เติบโต 2% QoQ (-1.4% YoY)หนุนด้วย NIM ยับมาที่ 5.0% เทียบกับ 4.9% งวดก่อน (4Q66 ที่ 5.0%) หลัง Cost of fund รับประโยชน์จากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายรอบที่ผ่านมา ในขณะที่ Yield on loan เพิ่มขึ้น แม้สินเชื่องวดนี้ทรงตัว QoQ (-2% YoY) แต่ใส่ในยังเห็นการขยายตัวในกลุ่ม High yield (จำนำทะเบียนรถ, รถยนต์มือสองและรถจักรยานยนต์)

**Non - NII** ประเมินไว้ 1.3 พันล้านบาท ลดลง 5% QoQ (+5.8% YoY) จาก FVTPL ตามภาวะตลาดทุน (SET Index QTD -1.2% จากสิ้นงวด 3Q67) ด้านรายได้ค่าธรรมเนียม แม้ทรงตัว QoQ, YoY ที่ 1.3 พันล้านบาท เพราะคาดหวังมี Performance fee ของ บลจ. (จากกอง PVD) เข้ามาทุก 4Q (4Q66 ที่ 51 ล้านบาท, 1Q67 - 3Q67 เฉลี่ย 3 ล้านบาทต่อไตรมาส) แต่ค่าธรรมเนียมฝั่งธนาคารยังไม่เด่น เนื่องจากส่วนใหญ่อิงกับสินเชื่อเช่าซื้อรถ ซึ่งยังชะลอตัว

**ECL** ที่ 358 ล้านบาท ทรงตัว QoQ และสูงขึ้น 91% YoY (Credit cost ที่ 0.6% VS 0.6% งวด 3Q67 และ 0.3% งวด 4Q66) เป็นไปตามการส่งสัญญาณของ บริษัทฯ ว่าระดับ Credit cost จะทยอยกลับสู่ระดับปกติที่ราว 1.0% ในระยะถัดไป หลังตั้ง ECL ระดับต่ำ ผ่านการใช้สำรองส่วนเกินตลอด 2 ปีที่ผ่านมา

**สำหรับระดับ NPL** คาดไว้ 2.4% ใกล้เคียงสิ้นงวด 3Q67 (4Q66 ที่ 2.2%) โดยสินเชื่อเช่าซื้อรถ เริ่มมีสัญญาณดีขึ้น ตามนโยบายสินเชื่อเข้มงวดกลุ่มนี้ในช่วงที่ผ่านมา (กลุ่มจำนำทะเบียนยังปรับขึ้น ตามการขยายตัวสินเชื่อในกลุ่มนี้) ประกอบกับการบริหารผ่านการ Write-off ช่วงท้ายปี เพื่อลดแรงกดดันด้านคุณภาพสินทรัพย์ในปีถัดไป ซึ่งผลจากการ Write-off ทำให้แนวโน้ม Coverage ratio ลงมาที่ 155.5% เทียบกับ 159.1% งวด 3Q67 (สิ้นปี 2566 ที่ 189.9%)

โดยรวมกำไร 2567F อยู่ที่ 6.90 พันล้านบาท (-5.5% YoY) ถือว่าใกล้เคียงกับประมาณการกำไรปัจจุบันที่ 6.98 พันล้านบาท

# EQUITY TALK

## แนวโน้มกำไรปี 2568 ประคองตัวได้จาก NIM

สำหรับแนวโน้มปี 2568 แม้ฝั่งรายได้ดูมีแรงหนุนจาก NII เพราะการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายรอบ ต.ค. ที่ผ่านมา ทำให้ทิศทาง Cost of fund ททยลดลงตามการ Repricing เงินฝากประจำ ส่วนทางพอร์ตสินเชื่อดีส่วนราว 63% (เช่าซื้อรถราว 44% + จำนำทะเบียนประมาณ 19%) รับรู้อัตราดอกเบี้ยคงที่ แต่ปัจจัยบวกข้างต้น ถูกหักล้างด้วยระดับ Credit cost มีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นกลับสู่ระดับปกติ ดังที่ได้กล่าวในช่วงต้น เพียงแต่อาจยังไม่ถึง 1% จากมาตรการแก้หนี้ครัวเรือนของภาครัฐ ประเมินช่วยให้คุณภาพสินทรัพย์มีพัฒนาการในช่วง 2H68 องค์ประกอบรวมคงคาดกำไรสุทธิปี 2568 ที่ 7 พันล้านบาท ใกล้เคียงปีก่อน (รวมผลจากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 1 ครั้ง ช่วง ต.ค. 67 แล้ว)

ทั้งนี้ กรณีที่มีการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่ม หรือคุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้น เพราะมาตรการแก้หนี้ครัวเรือน สะท้อนผ่าน Sensitivity analysis พบว่าทุก 0.1% ของ NIM และ Credit cost ซึ่งเปลี่ยนแปลงจากสมมติฐาน จะทำให้กำไรสุทธิปี 2568 เปลี่ยนแปลงในอัตราใกล้เคียงกันราว 3%

## Neutral ... Div yield 8% จำกัด Downside ต่อราคาหุ้น

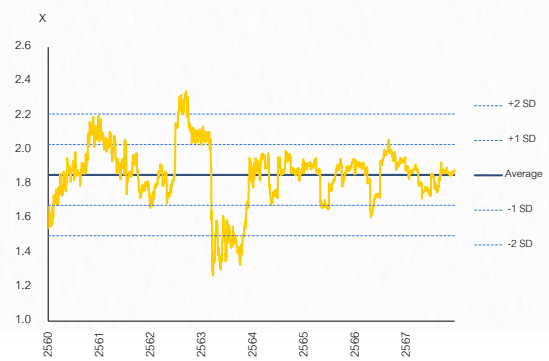
อิง GGM (ROE ระยะยาว 16.1%, COE ที่ 9%) ให้ PBV เท่ากับ 1.8 เท่า ได้ FV ปี 2568 ที่ 102 บาท เทียบเท่า PER ราว 12 เท่า (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยปี 2560 ถึงปัจจุบัน) แม้การเติบโตของกำไรไม่เด่นและ Upside อยู่ที่ 4.6% แต่ Div yield สูงเกือบ 8% ต่อปี (2H67F ที่ 5.75 บาทต่อหุ้น เทียบเท่า Div Yield ราว 6%) ประกอบกับแนวโน้ม ROE สูงสุดในกลุ่มฯ ที่ 16% คาดจำกัด Downside ต่อราคาหุ้น จึงคงแนะนำ NEUTRAL

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

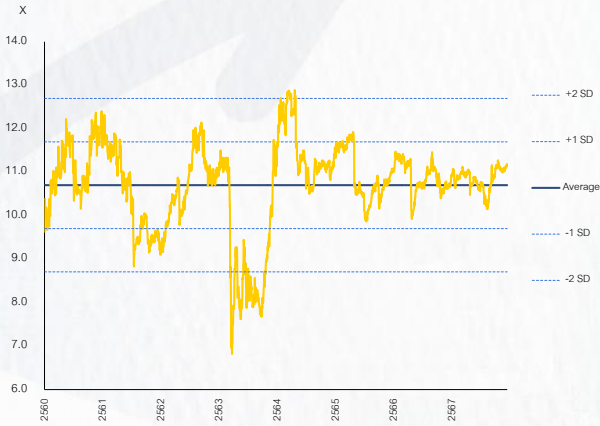
HISTORICAL PBV



ที่มา: BLOOMBERG

# EQUITY TALK

## HISTORICAL PER



ที่มา: BLOOMBERG

## ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม ณ 13 ธ.ค. 67

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	-0.6%	-1.3%	-1.4%	0.5%	9.1%	5.4%	1.1%
SETBANK	0.4%	1.2%	3.1%	-1.2%	12.9%	10.4%	5.2%
BAY	1.0%	1.0%	1.4%	-8.2%	1.8%	-8.2%	-10.6%
BBL	-0.7%	-1.0%	2.0%	-5.7%	11.9%	1.0%	-4.2%
KBANK	1.0%	1.9%	6.8%	0.3%	22.5%	25.4%	17.0%
KKP	0.5%	3.0%	-0.5%	0.5%	7.2%	8.9%	3.5%
KTB	0.5%	3.4%	3.4%	3.9%	21.7%	16.4%	15.8%
SCB	0.9%	0.4%	3.5%	5.8%	13.4%	20.3%	11.8%
TISCO	0.5%	0.8%	1.6%	0.0%	1.0%	-0.3%	-2.3%
TTB	-1.1%	3.9%	5.7%	-8.4%	10.8%	17.8%	10.8%

ที่มา: BLOOMBERG

## แนวโน้มผลประกอบการรายไตรมาส

ล้านบาท	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	%QoQ	%YoY	2567F	2566	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	3,356	3,492	3,502	3,395	3,387	3,385	3,452	2.0%	-1.4%	13,621	13,573	0.4%
รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (Non - NII)	1,324	1,250	1,260	1,307	1,550	1,402	1,333	-4.9%	5.8%	5,592	5,217	7.2%
- รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,152	1,198	1,251	1,168	1,232	1,261	1,274	1.0%	1.8%	4,935	4,867	1.4%
- รายได้ที่มีใช้การดำเนินงานหลัก	172	52	8	139	318	141	59	-58.2%	600.1%	657	350	88.0%
<b>รวมรายได้จากการดำเนินงาน</b>	<b>4,680</b>	<b>4,742</b>	<b>4,762</b>	<b>4,703</b>	<b>4,937</b>	<b>4,788</b>	<b>4,785</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.5%</b>	<b>19,213</b>	<b>18,790</b>	<b>2.3%</b>
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,378)	(2,329)	(2,353)	(2,263)	(2,356)	(2,292)	(2,300)	0.4%	-2.2%	(9,211)	(9,340)	-1.4%
<b>กำไรก่อนสำรอง (PPOP)</b>	<b>2,302</b>	<b>2,413</b>	<b>2,409</b>	<b>2,440</b>	<b>2,582</b>	<b>2,495</b>	<b>2,485</b>	<b>-0.4%</b>	<b>3.1%</b>	<b>10,002</b>	<b>9,449</b>	<b>5.8%</b>
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	1	(82)	(187)	(279)	(401)	(359)	(358)	-0.1%	91.5%	(1,397)	(359)	288.5%
ภาษี	(449)	(457)	(442)	(428)	(428)	(423)	(426)	0.8%	-3.6%	(1,705)	(1,788)	-4.7%
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,854</b>	<b>1,874</b>	<b>1,780</b>	<b>1,733</b>	<b>1,753</b>	<b>1,713</b>	<b>1,700</b>	<b>-0.8%</b>	<b>-4.5%</b>	<b>6,900</b>	<b>7,301</b>	<b>-5.5%</b>
EPS (บาท)	2.32	2.34	2.22	2.16	2.19	2.14	2.12	-0.8%	-4.5%	8.61	9.12	-5.5%
สินเชื่อ	230,494	231,794	234,815	235,218	233,448	229,948	229,948	0.0%	-2.1%	229,948	234,815	-2.1%
เงินฝากและหุ้นกู้	213,343	212,473	225,931	214,764	214,700	211,585	220,818	4.4%	-2.3%	220,818	225,931	-2.3%
Yield on Loan	7.3%	7.5%	7.7%	7.6%	7.6%	7.7%	7.8%			7.7%	7.4%	
Cost of Fund	1.8%	2.0%	2.2%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%			2.3%	1.9%	
Loan Spread	5.5%	5.5%	5.4%	5.2%	5.2%	5.3%	5.5%			5.4%	5.5%	
NIM	4.9%	5.1%	5.0%	4.8%	4.9%	4.9%	5.0%			4.8%	4.9%	
Cost to Income Ratio	50.8%	49.1%	49.4%	48.1%	47.7%	47.9%	48.1%			47.9%	49.7%	
Credit cost	0.0%	0.1%	0.3%	0.5%	0.7%	0.6%	0.6%			0.6%	0.2%	
NPL Ratio (NPL / Loan)	2.2%	2.2%	2.2%	2.3%	2.4%	2.4%	2.4%			2.4%	2.2%	
LLR / NPL (Coverage Ratio)	224.0%	205.8%	189.9%	177.8%	162.6%	159.1%	155.5%			155.5%	189.9%	
LLR / Loan	4.9%	4.6%	4.2%	4.0%	4.0%	3.9%	3.7%			3.7%	4.2%	

ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ความเสี่ยงและ Sensitivity ต่อประมาณการ

1. กรณีที่สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าเป้าหมาย โดยทุกๆ 1% ของคาดการณ์สินเชื่อที่ลดลงจากประเมิน จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิและกำไรลดลงประมาณ 1% ส่วน FV ไม่เปลี่ยนแปลง
2. NIM ลดลงต่ำกว่าคาด โดยทุกๆ 10bps ของ NIM ที่ปรับตัวลดลง จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิลดลง 2% และกำไรสุทธิต่ำลงประมาณ 3% ด้าน FV เบื้องต้นลดลงต่ำลงในอัตราเดียวกับกำไร
3. กรณีที่คุณภาพสินทรัพย์แยกว่าคาด โดยทุกๆ 10bps 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) บนอัตราดอกเบี้ยเหมาะสมกับความเสี่ยงของลูกหนี้

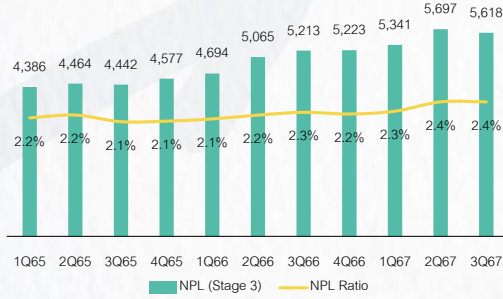
**Governance** การกำกับดูแลกิจการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล

**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

## NPL และ NPL / LOAN

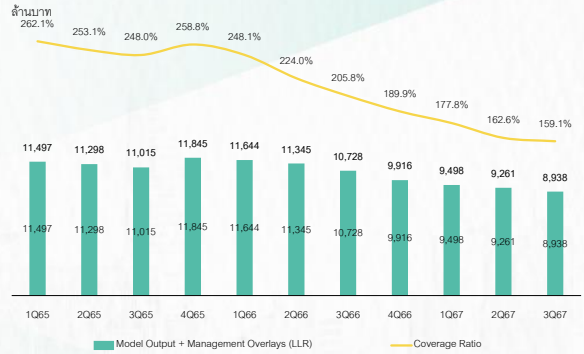
ล้านบาท



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## LLR และ COVERAGE RATIO (LLR / NPL)

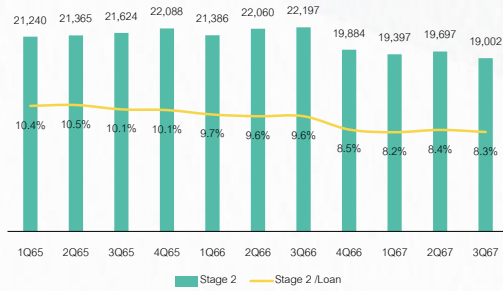
ล้านบาท



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## STAGE 2 และ STAGE 2 / LOAN

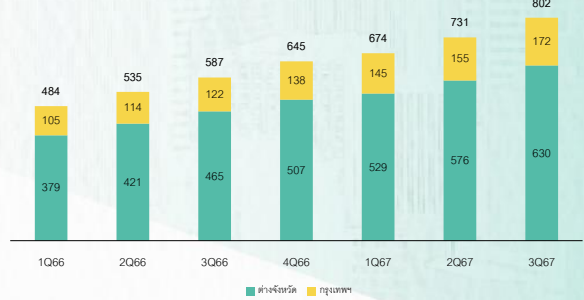
ล้านบาท



ที่มา: TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## สาขาสหหวัง เงินสั่งได้

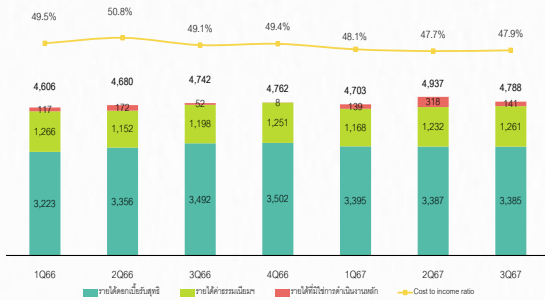
สาขา



ที่มา: TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

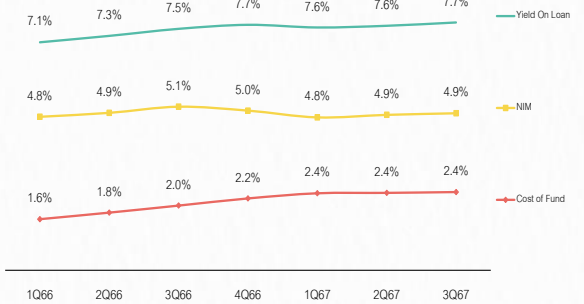
## โครงสร้างรายได้

ล้านบาท



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

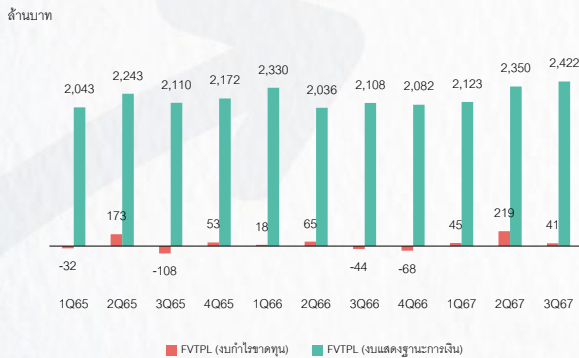
## YIELD ON LOAN / NIM / COST OF FUND



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## FVTPL



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ECL และ CREDIT COST



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## โครงสร้างสินเชื่อและ SOURCE OF FUND

สินเชื่อ (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	% QoQ	% YoY	% YTD
<b>สินเชื่อธุรกิจ</b>	46,021	56,131	57,574	58,964	60,012	59,855	58,800	-1.8%	2.1%	-0.3%
<b>สินเชื่อ SME</b>	13,013	12,709	12,569	13,642	15,064	14,819	13,602	-8.2%	8.2%	-0.3%
<b>สินเชื่อรายย่อยและอื่นๆ</b>	161,065	161,654	161,651	162,209	160,142	158,774	157,546	-0.8%	-2.5%	-2.9%
- เช่าซื้อรถยนต์	109,490	108,840	107,876	106,851	104,728	103,050	101,156	-1.8%	-6.2%	-5.3%
- ที่อยู่อาศัย	9,967	9,627	9,333	8,536	8,126	7,755	7,461	-3.8%	-20.1%	-12.6%
- จำนำทะเบียน	37,904	39,311	40,425	41,720	41,891	42,446	43,233	1.9%	6.9%	3.6%
- อื่นๆ	3,704	3,877	4,017	5,101	5,398	5,523	5,696	3.1%	41.8%	11.7%
<b>รวม</b>	<b>220,099</b>	<b>230,494</b>	<b>231,794</b>	<b>234,815</b>	<b>235,218</b>	<b>233,448</b>	<b>229,948</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>-2.1%</b>

สัดส่วน	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
<b>สินเชื่อธุรกิจ</b>	20.9%	24.4%	24.8%	25.1%	25.5%	25.6%	25.6%
<b>สินเชื่อ SME</b>	5.9%	5.5%	5.4%	5.8%	6.4%	6.3%	5.9%
<b>สินเชื่อรายย่อยและอื่นๆ</b>	73.2%	70.1%	69.7%	69.1%	68.1%	68.0%	68.5%
- เช่าซื้อรถยนต์	49.7%	47.2%	46.5%	45.5%	44.5%	44.1%	44.0%
- ที่อยู่อาศัย	4.5%	4.2%	4.0%	3.6%	3.5%	3.3%	3.2%
- จำนำทะเบียน	17.2%	17.1%	17.4%	17.8%	17.8%	18.2%	18.8%
- อื่นๆ	1.7%	1.7%	1.7%	2.2%	2.3%	2.4%	2.5%

Source of fund (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	% QoQ	% YoY	% YTD
จ่ายคืนเมื่อทวงถาม	1,639	1,469	1,423	1,529	1,736	1,634	1,797	9.9%	26.3%	17.5%
ออมทรัพย์	38,178	33,656	31,767	28,988	27,017	25,623	26,755	4.4%	-15.8%	-7.7%
จ่ายคืนเมื่อสิ้นระยะเวลา	54,636	56,442	61,671	64,143	69,754	70,193	74,071	5.5%	20.1%	15.5%
บัตรเงินฝาก	102,229	107,789	105,936	113,985	110,080	109,373	102,131	-6.6%	-3.6%	-10.4%
เงินกู้ยืมระยะสั้น	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	-13.3%	-41.5%	-60.5%
<b>รวม</b>	<b>207,685</b>	<b>213,379</b>	<b>212,509</b>	<b>225,967</b>	<b>214,800</b>	<b>214,736</b>	<b>211,621</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>-6.3%</b>

สัดส่วน	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
CASA	19%	16%	16%	14%	13%	13%	13%
Fixed Deposit	76%	77%	79%	79%	84%	84%	83%
เงินกู้ยืมระยะสั้น	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
หุ้นกู้	5%	7%	5%	8%	3%	4%	3%
LCR	175%	143%	136%	236%	152%	150%	164%

ที่มา: TISCO และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## NPL แยกกลุ่มลูกค้า

สินเชื่อกที่ถูกจัดชั้นเป็น NPL - (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	% YoY	% YTD
<b>รวมสินเชื่อธุรกิจ</b>					-	-	-			
<b>สินเชื่อ SME</b>	82.8	66.1	92.4	127.1	236.4	172.2	145.6	-15%	58%	15%
สินเชื่อเช่าซื้อ	2,571.7	2,782.7	2,836.8	2,982.4	2,781.7	2,951.3	2,872.3	-3%	1%	-4%
สินเชื่อเพื่อจำหน่ายทะเบียน	1,198.8	1,406.6	1,483.9	1,687.5	1,863.7	2,090.6	2,141.2	2%	44%	27%
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	836.1	802.7	794.2	417.6	446.2	468.9	437.7	-7%	-45%	5%
<b>รวมสินเชื่อรายย่อย</b>	4,606.5	4,991.9	5,115.0	5,087.5	5,091.6	5,510.7	5,451.2	-1%	7%	7%
สินเชื่ออื่น	4.2	6.8	6.0	8.3	13.0	13.7	20.9	52%	249%	152%
<b>รวม NPL (Stage 3)</b>	4,693.5	5,064.9	5,213.3	5,222.9	5,341.1	5,696.6	5,617.6	-1%	8%	8%
<b>NPL Ratio แยกตามประเภทสินเชื่อ (%)</b>										
<b>สินเชื่อธุรกิจ</b>					-	-	-			
<b>สินเชื่อ SME</b>	0.64	0.52	0.73	0.93	1.57	1.16	1.07			
สินเชื่อเช่าซื้อ	2.35	2.56	2.63	2.79	2.66	2.86	2.84			
สินเชื่อเพื่อจำหน่ายทะเบียน	3.16	3.58	3.67	4.04	4.45	4.93	4.95			
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	8.39	8.34	8.51	4.89	5.49	6.05	5.87			
<b>สินเชื่อรายย่อย</b>	2.93	3.16	3.24	3.14	3.19	3.48	3.47			
สินเชื่ออื่น	0.11	0.18	0.15	0.16	0.24	0.25	0.37			
<b>NPL Ratio</b>	2.13	2.20	2.25	2.22	2.27	2.44	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)
<b>รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ</b>	<b>13,829</b>	<b>13,864</b>	<b>14,234</b>	<b>14,729</b>
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	4,867	4,935	5,182	5,441
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	350	732	771	811
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(9,340)	(9,274)	(9,631)	(9,890)
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(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)	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>7,301</b>	<b>6,982</b>	<b>7,056</b>	<b>7,182</b>
<b>EPS (บาท)</b>	<b>9.12</b>	<b>8.72</b>	<b>8.81</b>	<b>8.97</b>

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้ดอกเบี้ยรับ	4,776	4,774	4,744	4,749
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,273)	(1,378)	(1,357)	(1,364)
<b>รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ</b>	<b>3,502</b>	<b>3,395</b>	<b>3,387</b>	<b>3,385</b>
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,251	1,168	1,232	1,261
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	8	139	318	141
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,353)	(2,263)	(2,356)	(2,292)
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(187)	(279)	(401)	(359)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,222	2,161	2,181	2,137
หัก ภาษีเงินได้	(442)	(428)	(428)	(423)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,780</b>	<b>1,733</b>	<b>1,753</b>	<b>1,713</b>
<b>EPS (บาท)</b>	<b>2.22</b>	<b>2.16</b>	<b>2.19</b>	<b>2.14</b>

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

## 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
<b>สินเชื่อ</b>	<b>234,815</b>	<b>240,686</b>	<b>247,906</b>	<b>255,343</b>
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,929	2,121	2,121	2,121
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(9,916)	(8,945)	(9,079)	(9,437)
สินเชื่อสุทธิ	226,828	233,862	240,948	248,028
สินทรัพย์อื่น	4,073	4,320	4,751	5,225
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>290,724</b>	<b>289,978</b>	<b>299,195</b>	<b>308,400</b>
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
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>42,445</b>	<b>43,493</b>	<b>44,279</b>	<b>45,145</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>290,724</b>	<b>289,978</b>	<b>299,195</b>	<b>308,400</b>

### งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	918	972	974	896
เงินลงทุน-สุทธิ	5,395	5,442	5,884	6,166
<b>สินเชื่อ</b>	<b>234,815</b>	<b>235,218</b>	<b>233,448</b>	<b>229,948</b>
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,929	1,950	1,941	1,938
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(9,916)	(9,498)	(9,261)	(8,938)
สินเชื่อสุทธิ	226,828	227,669	226,127	222,948
สินทรัพย์อื่น	57,583	48,322	47,626	47,570
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>290,724</b>	<b>282,405</b>	<b>280,610</b>	<b>277,580</b>
<b>เงินฝาก</b>	<b>208,645</b>	<b>208,587</b>	<b>206,823</b>	<b>204,754</b>
เงินกู้ยืม	25,792	15,728	18,137	17,034
หนี้สินรวม	248,279	238,200	239,258	236,115
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
อื่นๆ	3,039	3,064	3,062	3,060
กำไรสะสม	31,399	33,134	30,284	30,399
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ</b>	<b>42,445</b>	<b>44,205</b>	<b>41,352</b>	<b>41,465</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>290,724</b>	<b>282,405</b>	<b>280,610</b>	<b>277,580</b>

### 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%
อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ	-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%
BIS Ratio	22.4%	20.9%	20.5%	19.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
Non - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
FVTPL	กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยธรรมผ่านงบกำไรหรือขาดทุน 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)