

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

🕒 19 สิงหาคม 2567

พร้อมสู้ NPL

การประชุมนักวิเคราะห์ผู้ทรงคุณวุฒิที่ผ่านมา บริษัทฯ ส่งสัญญาณ 2H67 แรกกดดันจากผลขาดทุนรูดเบาลง หลังชะลอปล่อยสินเชื่อซ้ำซ้อน และคุม NPL RATIO ณ สิ้นปีไม่เกิน 3.5% (สิ้นงวด 2Q67 ที่ 3.4%) แต่ปัจจัยดังกล่าวทำให้สินเชื่อทั้งปีโตต่ำกว่าสมมติฐานฝ่ายวิจัย รวมถึงสินเชื่อ STAGE 2 ไตรระดับขึ้นต่อเนื่อง ทำให้ฝ่ายวิจัยมองว่า CREDIT COST ไม่ลดลงเร็ว ส่งผลให้การฟื้นตัวยังไม่ถึงประมาณการทั้งปีเดิมที่ทำไว้ นำไปสู่การปรับลดกำไรสุทธิปี 2567 - 68 เฉลี่ย 4%

ภายหลังปรับลดประมาณการและ FV เหลือ 38 บาท (เดิม 42.5 บาท) ด้วยราคาหุ้นวันศุกร์ฟื้นตัว 15% DOD รับการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ยังไม่หลุดกรอบที่เคยให้ไว้ บางส่วนแล้ว จึงคงให้คำแนะนำ NEUTRAL เพราะมองว่าคุณภาพสินทรัพย์และแนวโน้มการเติบโตของ EPS ไม่ได้เด่นกว่ากลุ่มฯ โดยในกลุ่มจำหน่ายทะเบียนรถเล่นเริ่มคุณภาพสินทรัพย์ เลือก MTC (FV@B51) เป็น TOP PICK

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด ร.ก.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	4,476	5,001	5,240	5,770	6,360
EPS (บาท)	3.3	3.6	3.5	3.8	4.2
EPS growth (yoy)	-5.2%	11.7%	-4.7%	10.1%	10.2%
PER (เท่า)	9.8	8.8	9.2	8.4	7.6
BVS (บาท)	18.7	20.5	22.1	25.2	28.3
PBV (เท่า)	1.7	1.6	1.4	1.3	1.1
DPS (บาท)	1.80	0.12	0.69	1.15	1.26
Dividend Yields	5.6%	0.4%	2.2%	3.6%	3.9%
ROE	17.8%	18.6%	17.0%	16.1%	15.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส /หมายเหตุ : DPS ปี 2566 รวมหุ้นปันผล

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มของราคา:
Sideways Down
แนวรับ : 26/27.25 บาท
แนวต้าน : 37.75/38.00 บาท

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

SAWAD

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	32.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	38.00
Upside (%)	18.8
Dividend yield (%)	2.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	3.47	3.65	-5%
2568F	3.82	3.67	4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	BBB
CG Score	ดี
Anti-corruption	n/a

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372



EQUITY TALK

ชะลอสินเชื่อ หวังคุม NPL สิ้นปีไม่เกิน 3.5%

ภาพรวมการประชุมนักวิเคราะห์ (รายละเอียดจบ 2Q67 ตาม [LINK](#)) เน้นไปที่การจัดการคุณภาพสินทรัพย์ ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน ซึ่ง SAWAD มองว่ายังไม่ใช้เวลาของการเติบโตพอร์ตเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ (สัดส่วนราว 37% ของพอร์ตสินเชื่อ : สิ้นงวด 2Q67 ลบ 2.5% QoQ) รวมถึงพอร์ตสินเชื่ออื่นๆ (สัดส่วนราว 63% ของพอร์ตสินเชื่อ) มีการปรับลด LTV เหลือราว 40% ประกอบกับการ Balance sheet clean up ผ่านการยึดรถและ Write-off ต่อในช่วง 2H67 แต่น่าจะเริ่มเบาลง หลังดำเนินการมาเกือบ 1 ปี สะท้อนจากยอดยึดรถจักรยานยนต์ 8 – 9 พันคันต่อไตรมาส เทียบกับช่วงสูงสุดที่ 1.3 หมื่นคันต่อไตรมาส เป็นเหตุให้ผลขาดทุนรถจักรยานยนต์ยึด ต่ำลงประมาณ 100 ล้านบาท ในงวด 3Q67 (บันทึกใน OPEX) ช่วยให้ Cost to income ratio ช่วง 2H67 ต่ำลงราว 2% จาก 1H67 ที่ 53% พร้อมคาด Credit cost เฉลี่ยครึ่งหลังของปีที่ 1.8% (1H67 ราว 2.0%)

โดยรวมนโยบายสินเชื่อเข้มงวดขึ้น ทำให้สินเชื่อ ณ สิ้นปี 2567 ขยายตัวประมาณ 10% YoY (ต่ำกว่าสมมติฐานฝ่ายวิจัยโต 15% YoY, 1H67 โต 12.5% YoY) ทั้งหมดคาดหวังคุม NPL Ratio ณ สิ้นปี 2567 ให้ไม่เกิน 3.5% (สิ้นงวด 2Q67 ที่ 3.4% จาก 3.2% ณ สิ้นงวด 1Q67) และสัดส่วน Stage 2 / Loan อยู่ในกรอบบวก / ลบ 10% (สิ้นงวด 2Q67 ที่ 11.1% จาก 9.5% ณ สิ้นงวด 1Q67)

ด้านสถานะการเงินการเงิน ระดับ D/E ที่ 2.4 เท่า เทียบกับ Debt covenant ของตราสารหนี้ไม่เกิน 6 เท่า ถือว่าไม่ได้สูง เพียงแต่ท่ามกลางความผันผวนของตลาดตราสารหนี้ (สัดส่วนตราสารหนี้อยู่ที่ราว 65% ของหนี้สิน ณ สิ้นงวด 2Q67) จึงมีการเตรียมวงเงินจากธนาคารต่างประเทศ (ผ่านการทำ SWAP ทำให้อัตราดอกเบี้ยใกล้เคียงกับการออกตราสารหนี้ และอัตราแลกเปลี่ยนไม่มีผล) ราว 5 พันล้านบาท และ ร.พ. ในประเทศ อีก 1 พันล้านบาท เพื่อรองรับการเติบโตสินเชื่อข้างต้น ขณะทั้งงวดปี 2566 นโยบายเงินปันผลปรับมาให้หุ้นปันผล ภายใต้ภาวะดอกเบี้ยทรงตัวสูง ทำให้การจ่ายหุ้นปันผลยังอยู่ในทางเลือกสำหรับงวดปีนี้

ความเห็นฝ่ายวิจัย : แม้ก่อนการประชุมบ่งชี้กำไร 2H67 เพิ่มขึ้นจาก 1H67 แต่มองว่าท้ายที่สุดจะถึงประมาณการกำไรเดิมที่ทำไว้ 5.4 พันล้านบาท หลังกำไร 1H67 ทำได้ราว 2.5 พันล้านบาท (+8% YoY) จากการขยายตัวของสินเชื่อแผ่วเบาและมุมมอง Credit cost ที่แตกต่างจากบริษัทฯ เพราะสัดส่วน Stage 2 / Loan ที่ยังปรับขึ้นในงวดที่ผ่านมา จึงประเมิน Credit cost ไม่ลดลง ขณะที่การจ่ายปันผลเป็นหุ้น ยังอยู่ในแนวทางการบริหารจัดการโครงสร้างเงินทุน หากมีการจ่ายเป็นหุ้นปันผล ย่อมส่งผลต่ออัตราดอกเบี้ยของ EPS ในปี 2568

EQUITY TALK

ปรับลดกำไรสุทธิปี 2567 – 68 เหลือ 4%

เพื่อสะท้อนมุมมองฝ่ายวิจัยข้างต้น และการดำเนินงานงวด 1H67 นำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 – 68 เหลือ 4% หลักๆ มาจากการปรับสมมติฐานสินเชื่อจากเติบโตเฉลี่ย 15% ต่อปี เหลือเฉลี่ย 10% ต่อปี และปรับ Yield on loan และ Cost of fund ให้สอดคล้องกับงวด 1H67 ภาพรวมส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2567 เท่ากับ 5.2 พันล้านบาท (+5% YoY, EPS αυ 5% YoY (เพราะจำนวนหุ้นสูงขึ้นจากหุ้นปันผล) เท่ากับว่าคงเหลือกำไร 2H67 ประมาณ 2.7 พันล้านบาท หรือเฉลี่ย 1.36 พันล้านบาทต่อไตรมาส เพิ่มขึ้นราว 2% จากค่าเฉลี่ย 1.33 พันล้านบาทต่อไตรมาสช่วง 2H66

ส่วนปี 2568 คาดกำไรไว้ 5.8 พันล้านบาท (+10% YoY) สอดคล้องกับสมมติฐานสินเชื่อเพิ่มขึ้น 10% YoY

นอกจากนี้ฝ่ายวิจัยมีการปรับสมมติฐาน Dividend payout ratio (DPR) ปี 2567 – 69 ให้อนุรักษ์นิยมมากขึ้น จากเดิมเฉลี่ย 40% เหลือเฉลี่ย 27% ของกำไรสุทธิ (ปี 2566 รวมหุ้นปันผล อัตรา 10 : 1 และเงินสด 0.0115 บาท มี DPR ที่ 3% ของกำไรสุทธิ) สะท้อนการจ่ายหุ้นปันผลที่ยังอยู่ในแนวทางการพิจารณาของบริษัทฯ

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

(ล้านบาท)	เดิม		ใหม่		% เปลี่ยนแปลง	
	2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	5,430	6,012	5,240	5,770	-4%	-4%
EPS (บาท)	3.6	4.0	3.5	3.8	-3%	-4%
สมมติฐานในการทำประมาณการ						
รายได้รวม	18,696	20,769	18,492	20,254	-1%	-2%
- NII	16,196	18,019	15,992	17,629	-1%	-2%
- Non - NII	2,500	2,750	2,500	2,625	0%	-5%
OPEX	7,402	8,142	7,402	8,142	0%	0%
ECL	2,352	2,705	2,305	2,541	-2%	-6%
Ratio						
Loan Growth	15%	15%	10%	10%		
Yield on loan	18.6%	18.1%	18.5%	18.5%		
Cost of fund	4.5%	4.5%	4.2%	4.2%		
Credit cost	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%		
Cost to income ratio	48.6%	48.2%	50.5%	50.2%		

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

Neutral คุณภาพสินทรัพย์และการเติบโต ไม่เด่นกว่ากลุ่มฯ

ภายใต้ประมาณการใหม่ อิง GGM ปรับลด ROE ระยะยาวจาก 17.2% เหลือ 15.7% (เท่ากับปี 2569) และ COE 10.4% ได้ PBV ที่ 1.7 เท่า (เดิม 1.9 เท่า) ให้ FV ใหม่ปี 2567 ที่ 38 บาท (เดิม 42.5 บาท) เทียบเท่า PER ประมาณ 11 เท่า ด้วยราคาหุ้นวันศุกร์ขึ้นตัว 15% DoD รับความคาดหวังจากการฟื้นตัวของกำไรช่วง 2H67 และการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ยังไม่หลุดกรอบที่เคยให้ไว้ บางส่วนแล้ว จึงคงให้คำแนะนำ Neutral เพราะมองว่าคุณภาพสินทรัพย์และแนวโน้มการเติบโตของ EPS ไม่ได้เด่นกว่ากลุ่มฯ โดยในกลุ่มจําหน่ายทะเบียนรถ เล่นรับคุณภาพสินทรัพย์ เลือก MTC (FV@B51) เป็น Top pick

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ

Return	1Day	1Week	1Month	3Months	6Months	1Year	YTD
SET	1.0%	0.5%	-1.1%	-5.8%	-6.1%	-14.2%	-8.0%
SETFIN	4.1%	1.0%	-5.3%	-21.3%	-22.2%	-30.6%	-24.5%
AEONTS	1.4%	0.0%	-6.8%	-31.9%	-27.4%	-30.2%	-31.3%
KTC	1.3%	0.6%	1.3%	-8.6%	-7.0%	-12.2%	-8.6%
MTC	6.3%	4.3%	5.6%	-8.6%	-5.0%	12.6%	-5.6%
SAWAD	15.3%	4.1%	-14.1%	-22.9%	-12.5%	-21.3%	-13.1%
TIDLOR	3.0%	-12.1%	-21.6%	-34.0%	-36.4%	-29.5%	-36.4%
ASK	2.6%	-15.7%	-25.7%	-34.5%	-45.6%	-58.7%	-50.0%
THANI	3.4%	1.7%	-15.4%	-24.6%	-16.3%	-37.4%	-23.4%

ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PBV



ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PER



ที่มา: BLOOMBERG

GGM

Sustainable ROE	15.7%
g	3.0%
ROE-g	12.7%
Beta	1.2
Risk free rate	2.3%
Risk premium	7.0%
COE	10.4%
COE-g	7.4%
P/BV (ROE-g/COE-g)	1.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประเด็นความเสี่ยงต่อปริมาณการของ SAWAD

1. **สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าสมมติฐาน** จากภาวะเศรษฐกิจ โดยทุก 1% ของสินเชื่อที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) บนสมมติฐานอื่นคงเดิม จะส่งผลให้กำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) ประมาณ 1%
2. **Loan Spread ที่เปลี่ยนแปลงจากสมมติฐาน** ตามวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้น โดยทุก 0.25% ของ Loan spread ที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) บนสมมติฐานอื่นคงเดิม จะส่งผลให้กำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) ประมาณ 3%
3. **คุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าคาด** ส่งผลให้ Credit cost สูงกว่าสมมติฐาน โดยทุก 0.3% ของ Credit cost ที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) บนสมมติฐานอื่นคงเดิม จะส่งผลให้กำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) ประมาณ 5%
4. **Regulatory risk** อาจส่งผลต่อการเติบโตด้านสินเชื่อ, Loan spread

ESG ของ SAWAD

สิ่งแวดล้อม การลดปริมาณการใช้กระดาษ ผ่านการใช้ช่องทาง Digital ในการตอบสนองความต้องการของลูกค้ามากขึ้น การประหยัดค่าไฟฟ้าในแต่ละสาขา ช่วยลด OPEX

สังคมแห่งคุณค่า ดำเนินงานตามแนวทางการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (Market Conduct) และ การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ (RL) ตามแนวทางของ สปท.

Governance การกำกับดูแลกิจการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล

ESG Comment การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ (RL) ช่วยลดแรงกดดันด้านหนี้ครัวเรือนในระยะยาว ตีต่อกำลังซื้อในประเทศ บวกทางอ้อมต่อคุณภาพสินทรัพย์ของ SAWAD ในระยะยาว

EQUITY TALK

ผลประกอบการรายไตรมาส SAWAD

ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,108	3,444	4,647	4,546	4,595	4,662	1.5%	35.4%	9,257	6,551	41.3%
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(344)	(482)	(690)	(749)	(789)	(793)	0.5%	64.5%	(1,583)	(827)	91.4%
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	2,763	2,961	3,956	3,797	3,806	3,869	1.7%	30.7%	7,675	5,725	34.1%
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการและรายได้อื่น (Non - NII)	868	956	605	767	818	666	-18.5%	-30.3%	1,484	1,824	-18.7%
รายได้รวม	3,632	3,917	4,562	4,564	4,623	4,535	-1.9%	15.8%	9,158	7,549	21.3%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,778)	(1,776)	(2,447)	(2,281)	(2,492)	(2,325)	-6.7%	30.9%	(4,817)	(3,555)	35.5%
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	1,853	2,140	2,115	2,283	2,131	2,210	3.7%	3.2%	4,341	3,994	8.7%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(208)	(575)	(316)	(664)	(486)	(537)	10.5%	-6.7%	(1,023)	(783)	30.6%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,646	1,565	1,800	1,619	1,645	1,673	1.7%	6.9%	3,318	3,211	3.3%
หัก ภาษีเงินได้	(325)	(342)	(375)	(333)	(367)	(352)	-4.2%	2.8%	(719)	(667)	7.8%
MI	(120)	(76)	(37)	(19)	(17)	(56)	227.0%	-27.1%	(73)	(197)	-63.1%
กำไรสุทธิ	1,200	1,146	1,387	1,267	1,261	1,265	0.3%	10.4%	2,526	2,347	7.6%
EPS (บาท)	0.87	0.83	1.01	0.92	0.92	0.84	-8.8%	0.3%	1.76	1.71	2.7%
สินเชื่อ	67,331	89,890	95,132	99,554	100,969	101,087	0.1%	12.5%	101,087	89,890	12.5%
เงินกู้ยืม (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าตาม TFRS 16)	44,441	69,155	76,686	75,983	77,475	76,476	-1.3%	10.6%	76,476	69,155	10.6%
Yield on loan	19.8%	17.5%	20.1%	18.7%	18.3%	18.5%			18.5%	17.7%	
Cost of fund	3.5%	3.4%	3.8%	3.9%	4.1%	4.1%			4.2%	3.2%	
Spread	16.4%	14.1%	16.3%	14.8%	14.2%	14.3%			14.3%	14.5%	
Cost to Income Ratio	49.0%	45.4%	53.6%	50.0%	53.9%	51.3%			52.6%	47.1%	
Credit cost	1.3%	2.9%	1.4%	2.7%	1.9%	2.1%			2.0%	2.1%	
NPL / Loan (ไม่รวม POCI)	2.5%	2.6%	2.7%	3.1%	3.2%	3.4%			3.4%	3.1%	
LLR / Loan	1.3%	1.5%	1.6%	1.8%	2.0%	2.2%			2.2%	1.5%	
Coverage Ratio (ไม่รวม POCI)	47.4%	51.3%	50.2%	53.5%	55.6%	59.8%			59.8%	51.3%	

ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

มูลค่าและ LLR แยก Stage

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	% QoQ	% YoY
สินเชื่อแยก Stage (รวมดอกเบี้ยค้างรับ)								
Stage 1	58,683	79,089	82,948	86,099	86,065	84,620	-2%	7%
Stage 2	4,323	5,722	7,089	8,012	9,410	10,949	16%	91%
Stage 3 (NPL)	1,606	2,303	2,527	2,998	3,192	3,360	5%	46%
POCI (บริหารสินทรัพย์)	3,488	3,563	3,382	3,290	3,165	3,036	-4%	-15%
Total	68,100	90,678	95,947	100,399	101,831	101,964	0%	12%
ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (LLR : Loan loss reserve)								
Stage 1	199	349	282	324	338	378	12%	8%
Stage 2	261	386	444	566	662	771	16%	100%
Stage 3	302	446	544	716	774	861	11%	93%
POCI	137	199	208	225	238	208	-12%	5%
Total	898	1,380	1,477	1,830	2,012	2,218	10%	61%
Stage / Loan								
Stage 1	90.8%	90.8%	89.6%	88.7%	87.2%	85.5%		
Stage 2	6.7%	6.6%	7.7%	8.3%	9.5%	11.1%		
Stage 3	2.5%	2.6%	2.7%	3.1%	3.2%	3.4%		
Total (Excluded POCI)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		
POCI	5.1%	3.9%	3.5%	3.3%	3.1%	3.0%		
LLR / Loan								
Stage 1	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%		
Stage 2	6.0%	6.7%	6.3%	7.1%	7.0%	7.0%		
Stage 3	18.8%	19.4%	21.5%	23.9%	24.2%	25.6%		
POCI	3.9%	5.6%	6.2%	6.8%	7.5%	6.9%		
Average(Included POCI)	1.3%	1.5%	1.5%	1.8%	2.0%	2.2%		
Average (Excluded POCI)	1.2%	1.4%	1.4%	1.7%	1.8%	2.0%		
Coverage Ratio (Included LLR of POCI)	55.9%	59.9%	58.5%	61.0%	63.1%	66.0%		
Coverage Ratio (Excluded LLR of POCI)	47.4%	51.3%	50.2%	53.5%	55.6%	59.8%		

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ SAWAD

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	15,744	19,346	21,326	23,677
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(2,266)	(3,354)	(3,698)	(4,078)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	13,478	15,992	17,629	19,599
รายได้อื่น	3,197	2,500	2,625	2,704
รายได้รวม	16,674	18,492	20,254	22,303
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(8,282)	(9,344)	(10,168)	(11,187)
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	8,392	9,148	10,086	11,116
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(1,763)	(2,305)	(2,541)	(2,817)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	6,629	6,844	7,544	8,299
หัก ภาษีเงินได้	(1,375)	(1,417)	(1,562)	(1,718)
กำไรสุทธิ	5,001	5,240	5,770	6,360
EPS (บาท)	3.64	3.47	3.82	4.21

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้ดอกเบี้ยรับ	4,647	4,546	4,595	4,662
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(690)	(749)	(789)	(793)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	3,956	3,797	3,806	3,869
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ และรายได้อื่น	605	767	818	666
รายได้รวม	4,562	4,564	4,623	4,535
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(2,447)	(2,281)	(2,492)	(2,325)
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	2,115	2,283	2,131	2,210
ECL	(316)	(664)	(486)	(537)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,800	1,619	1,645	1,673
ภาษีเงินได้	(375)	(333)	(367)	(352)
กำไรสุทธิ	1,387	1,267	1,261	1,265
EPS (บาท)	1.01	0.92	0.92	0.84

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Yield	20.0%	18.5%	18.5%	18.5%
Funding cost	4.0%	4.2%	4.2%	4.2%
Spread	15.9%	14.3%	14.3%	14.3%
Cost to income ratio	49.7%	50.5%	50.2%	50.2%
Credit Cost	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%
D/E	2.6	2.4	2.3	2.3
ROA	5.5%	4.4%	4.4%	4.4%
ROE	18.6%	17.0%	16.1%	15.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ SAWAD

งบดุล (ล้านบาท)				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	3,962	6,549	8,647	8,779
สินเชื่อ (ไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับและ LLR)	99,554	109,946	121,092	135,022
สินเชื่อสุทธิ	98,569	108,708	119,669	133,387
สินทรัพย์อื่น	8,934	9,569	10,258	11,006
สินทรัพย์รวม	111,465	124,825	138,573	153,172
เงินกู้ยืม (รวมสัญญาเช่า)	75,983	83,735	92,340	101,854
หนี้สินอื่น	4,285	4,523	4,786	5,075
หนี้สินรวม	80,268	88,259	97,126	106,930
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,373	1,510	1,510	1,510
อื่นๆ	7,872	8,023	8,181	8,348
กำไรสะสม	21,952	27,034	31,756	36,385
ส่วนของผู้ถือหุ้น	31,197	36,567	41,447	46,243
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	111,465	124,825	138,573	153,172
งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
<i>งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)</i>	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	7,183	3,962	5,462	5,256
สินเชื่อ	95,132	99,554	100,969	101,087
ดอกเบี้ยค้างรับ	815	845	863	877
LLR	(1,477)	(1,830)	(2,012)	(2,218)
สินเชื่อสุทธิ	94,470	98,569	99,819	99,746
สินทรัพย์อื่น	9,153	8,934	9,332	9,286
สินทรัพย์รวม	110,806	111,465	114,613	114,288
เงินกู้ยืม	76,686	75,983	77,475	76,476
หนี้สินอื่น	4,074	4,285	4,647	4,027
หนี้สินรวม	80,760	80,268	82,123	80,503
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,373	1,373	1,373	1,510
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	6,243	6,243	6,243	6,243
กำไรสะสม	20,685	21,952	23,223	24,334
ส่วนของผู้ถือหุ้น	30,046	31,197	32,491	33,785
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	110,806	111,465	114,613	114,288
สมมติฐานในการประมาณการ				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราดอกเบี้ยโตของสินเชื่อรวม	71%	10%	10%	12%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) เติบโต	70%	19%	10%	11%
NPL/ Loan	3.1%	3.5%	3.5%	3.4%
Coverage Ratio (Included LLR of POCl)	61%	58%	60%	62%
LLR/TL (Included LLR of POCl)	2%	2%	2%	2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
Non - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
OPEX	ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน
PPOP	กำไรก่อนสำรอง (รายได้รวม - ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน)
ECL (Expected Credit Loss)	ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบกำไรขาดทุน)
LLR (Loan Loss Reserve)	ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบดุล)
Yield on Loan	NII / Average Loan
Cost of Fund	ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย / เงินทุน (หลักๆ คือ เงินฝาก + Bond)
Loan spread	Yield on loan ลบ Cost of fund สะท้อนมาร์จิ้นของพอร์ตสินเชื่อ
Credit Cost	ECL / Average Loan
DPD (Days Past Due)	จำนวนวันที่ค้างชำระหนี้
Stage 1 (Perform)	สินเชื่อยังชำระหนี้ตามปกติ
Stage 2 (Underperforming)	สินเชื่อที่ DPD เกิน 30 วัน หรือมาจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพเนื่องจากสถานะการเงินอ่อนแอหรืออยู่ในอุตสาหกรรมเสี่ยง แม้ชำระหนี้ตามปกติ
Stage 3 (NPL : Non Performing Loan)	สินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 90 วัน
Coverage Ratio	LLR / NPL สะท้อนนโยบายการตั้งสำรองของบริษัท