

# EQUITY TALK

## 3Q67 RESULT NOTE



16 ตุลาคม 2567

### ปันผล เด่นกว่ากำไร

กำไรสุทธิ 3Q67 เท่ากับ 1.7 พันล้านบาท ลดลง 2.3% QOQ (-8.6% YOY จาก CREDIT COST) ตามคาดฝ่ายวิจัยและ BB CONSENSUS โดยการลดลง QOQ มาจาก NON - NII อ่อนตัวเพราะ FVTPL ตามฤดูกาล ด้านระดับ NPL ทรงตัวจาก สิ้นงวดก่อนที่ 2.4% ขณะที่แนวโน้มปี 2568 แม้คาดวงจรดอกเบี้ยขาลงจะหนุนต่อ รายได้ทั้ง NII และ NON - NII แต่ทิศทาง CREDIT COST ได้ระดับขึ้น ซึ่งภาพ ดังกล่าวเป็นอุปสรรคต่อการขยายตัวของกำไรปี 2568

ด้วยการเติบโตของกำไรปีหน้าจำกัด มองราคาหุ้นขาดปัจจัยขับเคลื่อน เหลือเพียง DIV YIELD ในระดับสูงราว 8% ช่วยจำกัด DOWNSIDE ต่อราคาหุ้น จึงคงแนะนำ NEUTRAL มองว่าเริ่มดอกเบี้ยขาลง กลุ่ม NON - BANK น่าสนใจกว่า

#### 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)	10.7	10.6	11.1	11.0	10.8
PBV (x)	1.81	1.82	1.78	1.75	1.72
DPS (บาท)	7.75	7.75	7.75	7.75	8.00
Div Yields	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.3%
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 หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

# TISCO

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	96.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	102.00
Upside (%)	5.4
Dividend yield (%)	8.0

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	8.72	8.55	2%
2568F	8.81	8.47	4%

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

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

# EQUITY TALK

## กำไร 3Q67 ตามคาด ส่วน NPL ทรงตัว

กำไรสุทธิ 3Q67 เท่ากับ 1.7 พันล้านบาท ลดลง 2.3% QoQ (-8.6% YoY จาก Credit cost) ตามคาดฝ่ายวิจัยและ BB Consensus โดยการลดลง QoQ เป็นไปตามกำไรก่อนสำรอง (PPOP) ที่ 2.5 พันล้านบาท อ่อนตัว 3.4% QoQ (+3.4% YoY) จากรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (Non - NII) มีรายละเอียดดังนี้

**รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)** ที่ 3.4 พันล้านบาท ทรงตัว QoQ (-3% YoY เพราะ Cost of fund สูงขึ้น ตามวงจรถูกดอกเบี้ย) ประคองตัวได้จาก Loan spread ที่ 5.3% จาก 5.2% งวดก่อน (2Q66 ที่ 5.5%) จาก Yield on loan หยิบเป็น 7.7% จาก 7.6% งวด 2Q67 (3Q66 ที่ 7.5%) เพราะจำนวนวันงวดนี้สูงกว่า 2Q รวมทั้งการขยายตัวของสินเชื่อ High Yield อย่าง จำนำทะเบียน ด้าน Cost of fund ปรับขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ 2.4% (3Q66 ราว 2.0%) ตามการ repricing เงินฝากประจำ ภาพจ้างต้นขาดเสียสินเชื่ออ่อนตัว 1.5% QoQ (-2.1% YTD) จากการชำระคืนหนี้ของสินเชื่อรายใหญ่ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์, เช่าซื้อรถ และ Floorplan (SME) ตามยอดขายรถยนต์ในประเทศ รวมทั้งนโยบายสินเชื่อเป็นไปอย่างระมัดระวัง ภายใต้สถานการณ์เศรษฐกิจปัจจุบัน ส่วนสินเชื่อจำนำทะเบียนเพิ่ม 1.9% QoQ (+3.6% YTD) ผ่านการเปิดสาขาสมหวัง เงินสั่งได้ จำนวน 71 สาขา มาอยู่ที่ 802 สาขา ณ สิ้นงวด 3Q67 (**โครงสร้างสินเชื่อและเงินฝาก หน้า 9**)

**Non-NII** เท่ากับ 1.4 พันล้านบาท หดตัว 9.5% QoQ (+12.2% YoY) จาก FVTPL ลงเหลือ 41 ล้านบาท เทียบกับ 219 ล้านบาทงวด 2Q67 (3Q66 ติดลบ 44 ล้านบาท) ตามฤดูกาล ซึ่งไม่สามารถชดเชยได้กับรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ที่ 1.3 พันล้านบาท สูงขึ้น 2.4% QoQ (+5.3% YoY) จากรธุรกิจ บล. ราว 150 ล้านบาท (+39% QoQ, +10% YoY) และ บลจ. ราว 430 ล้านบาท (+4% QoQ, +7% YoY) สอดรับกับภาวะตลาดทุน ขณะที่ค่าธรรมเนียมฝั่งธนาคารทรงตัว QoQ และ YoY ประมาณ 800 ล้านบาท

**ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX)** ที่ 2.3 พันล้านบาท ลด 2.7% QoQ (-1.6% YoY) เติง QoQ เป็นไปในทิศทางเดียวกับรายได้รวม (-3% QoQ, +1% YoY) ทำให้ Cost to income ratio เท่ากับ 47.9% เทียบกับ 47.7% งวดก่อน (3Q66 ที่ 49.1%)

**Credit cost** ที่ 0.6% (คาด 0.5%) หรือ ECL ที่ 359 ล้านบาท ลดจาก 0.7% (ECL ที่ 401 ล้านบาท) ในงวด 2Q67 (3Q66 ที่ 0.1%, ECL ที่ 82 ล้านบาท) เหตุเพราะงวดก่อนมีรายได้จาก FVTPL ทำให้ TISCO สามารถตั้งสำรองเพิ่มขึ้น ประกอบกับระดับ NPL งวดนี้ทรงตัว QoQ

# EQUITY TALK

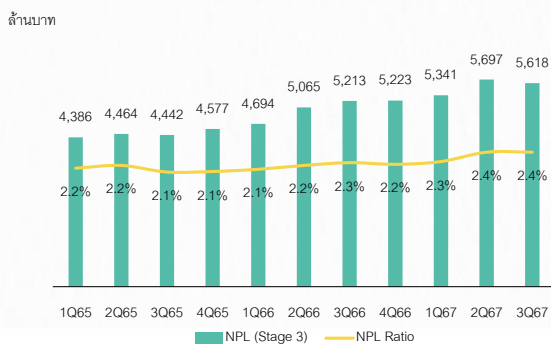
สำหรับคุณภาพสินทรัพย์ พบว่าสัดส่วน NPL (Stage 3) / Loan ณ สิ้นงวด 3Q67 อยู่ที่ 2.4% (คาด 2.5%) ทรงตัวจากสิ้นงวดก่อน (3Q66 – 4Q66 ที่ 2.2%) ผ่านการ Write-off บางส่วน ประกอบกับเริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้น หลัง NPL สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ที่ 2.84% ทรงตัวจาก 2.86% ณ สิ้นงวด 2Q67 (3Q66 ที่ 2.63%, 4Q66 ที่ 2.79%) และการไหลเข้าของ NPL กลุ่มจำนำทะเบียนรถ อยู่ในอัตราเบาบางกว่างวดก่อน อันเป็นผลจากการผ่อนคั้นเร่งสินเชื่อกลุ่มนี้ตั้งแต่ต้นปี ส่งผลให้สัดส่วน NPL กลุ่มนี้เท่ากับ 4.95% จาก 4.93% ณ สิ้นงวด 2Q67 (3Q66 ที่ 3.67%, 4Q66 ที่ 4.04%) (รายละเอียด NPL แยกตามกลุ่มสินเชื่อ หน้า 10)

ขณะที่สัดส่วนสินเชื่อ Stage 2 / Loan ทรงตัวที่ 8.3% เทียบกับ 8.4% ณ สิ้นงวด 2Q67 (3Q66 ที่ 9.6% และ 4Q66 ที่ 8.5%)

ด้าน Coverage ratio ต่ำลงเหลือ 159.1% จาก 162.6% ณ สิ้นงวด 2Q67 (3Q66 ที่ 205.8%, 4Q66 ที่ 189.9%) เพราะ Write-off ข้างต้น รวมถึงนโยบายการตั้ง ECL ในระดับต่ำ และใช้สำรองส่วนเกินในการบริหารคุณภาพสินทรัพย์

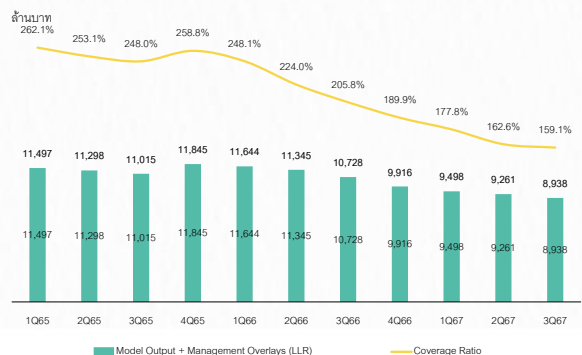
ด้วยกำไร 9M67 ที่ 5.2 พันล้านบาท (-5.8% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 75% ของประมาณการกำไรทั้งปีฝ่ายวิจัยที่ 7.0 พันล้านบาท (-4.4% YoY) และ 76% ของ Bloomberg Consensus มองว่าประมาณการสอดคล้องกับทิศทางกำไร 4Q67 ที่ 1.7 – 1.8 พันล้านบาท โดยคาดปัจจัยที่ทำให้กำไร 4Q67 ทรงตัว QoQ และ YoY มาจาก Non – NII ลุ้น performance fee ของธุรกิจ บลจ. ในส่วนของ PVD ทุก 4Q (4Q66 ที่ 51 ล้านบาท, ค่าเฉลี่ย 9M67 ราว 3 ล้านบาทต่อไตรมาส) และ NII หาก กนง. มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ชดเชยแนวโน้ม Credit cost กยอยสูงขึ้น หลังดำเนินนโยบายตั้ง Credit cost ต่ำมาต่อเนื่องตลอดช่วงที่ผ่านมา จนส่งผลให้ Coverage ratio ลงมาอย่างต่อเนื่องตามข้างต้น

NPL และ NPL / LOAN



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

LLR และ COVERAGE RATIO (LLR / NPL)



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

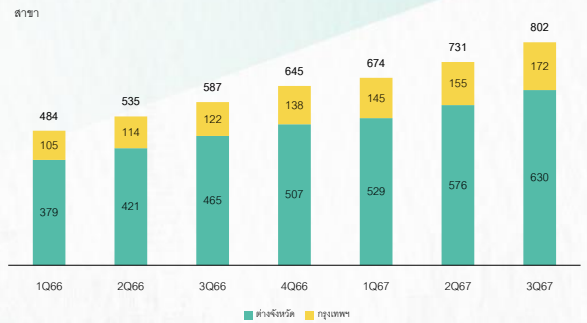
# EQUITY TALK

## STAGE 2 และ STAGE 2 / LOAN



ที่มา: TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## สาขาสมหวัง เงินสั่งได้



ที่มา: TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## เงินปันผล คงเส้นคงวา

จากการประชุมนักวิเคราะห์บ่อยวานนี้ ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเป็นกลาง เพราะโทนสอดคล้องกับประมาณการกำไร โดยมีประเด็นหลัก 3 ประการ ได้แก่ คุณภาพสินทรัพย์ ในเชิง Coverage ratio หลังลดลงต่อเนื่อง ตามนโยบายการตั้ง ECL ต่ำเพื่อประกอบกำไรสุทธิ ทางผู้บริหารกล่าวว่าจะระดับเหมาะสมจะอยู่ที่ราว 140% (ร.พ. ที่พอร์ตสินเชื่อกล้ายกัน BAY อยู่ที่ 125%, KKP ที่ 132% และ TTB ที่ 152%) ซึ่ง Coverage ratio จะเริ่มหยุดไหลลง เมื่อ Credit cost กลับสู่ระดับปกติที่ประมาณ 1.0% ในอีก 6 – 12 เดือนข้างหน้า

ด้านการเปลี่ยนผ่านของอุตสาหกรรมรถยนต์จาก ICE สู่ EV ยังคงมีความไม่แน่นอน ในเชิงของมูลค่าหลักประกัน ซึ่งทำให้การบริหารจัดการความเสี่ยงยังเป็นไปอย่างเข้มงวด ขณะที่สถานการณ์กลุ่มผู้ใช้รถ EV ในปัจจุบัน ความเสี่ยงในการฉีดยาชำระหนี้ยังต่ำ เนื่องจากผู้ใช้รถ EV อยู่ในกลุ่มผู้มีรายได้สูง ขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ น่าจะเริ่มมีทิศทางดีขึ้นบ้างในปีหน้า หลังยอดขายรถยนต์ใหม่ปี 2567 มีฐานต่ำพอควร (ยอดขายรถยนต์ใหม่ 8M67 ลบ 24% YoY)

สำหรับนโยบายการจ่ายปันผล (Dividend payout ratio : DPR) แม้ภาพการกำไรกำไรดูท้าทาย แต่ด้วยสินเชื่อไม่ได้เติบโตมากนัก ประกอบกับ BIS Ratio (ขั้นต่ำ 11%) และ Tier-1 (ขั้นต่ำ 8.5%) ที่ 20.9% และ 18.9% ตามลำดับ สูงกว่าขั้นต่ำพอควร ทำให้ประเมินสามารถยกระดับ DPR จากปี 2566 ที่ 85% ของกำไรสุทธิเพื่อรักษาระดับการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้นที่ 7.75 บาท บนกรณีที่ทำกำไรปีหน้ายังชะลอตัวต่อเนื่อง

# EQUITY TALK

## เมื่อปัจจัยบวกฝั่งรายได้ ถูกหักล้างด้วย Credit cost

ฝ่ายวิจัยคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2568 ที่ 7.1 พันล้านบาท เติบโต 1.1% YoY แม้วงจรดอกเบี้ยขาลง ย่อมเป็นบวกต่อ NII ของ TISCO เหตุเพราะต้นทุนเงินฝากลดลงเร็วกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อ สะท้อนผ่าน Duration ในการปรับดอกเบี้ย ณ สิ้นงวด 3Q67 ฝั่งนี้สินมีระยะเวลา 0.4 ปี และฝั่งสินทรัพย์ใช้ระยะเวลา 1.1 ปี เนื่องจากพอร์ตสินเชื่อหลักๆ ประกอบด้วยสินเชื่อเช่าซื้อ (สัดส่วนราว 44% ของพอร์ตสินเชื่อ) และจำนำทะเบียนรถ (สัดส่วน 19% ของพอร์ตสินเชื่อ) ซึ่งรับรู้อัตราดอกเบี้ยคงที่ ขณะที่ในอีกด้านของวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง จะเป็นปัจจัยหนุนต่อตลาดทุน ประเมินผลักดิน Non – NII ในส่วนของธุรกิจ บล. และ บลจ. ฟื้นตัวในปีหน้า อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยคาดการณ์องค์ประกอบรวมฝั่งรายได้ จะถูกหักล้างด้วยแนวโน้ม Credit cost กวดยกกลับสู่ระดับปกติ ตามที่ได้กล่าวในช่วงก่อนหน้า

## Neutral ขาดความตื่นตัว

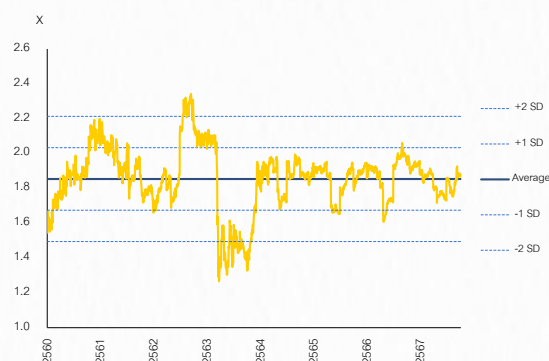
อิง GGM (ROE ระยะยาว 16.1%, COE ที่ 9%) ให้ PBV เท่ากับ 1.8 เท่า ได้ FV ปี 2568 ที่ 102 บาท เทียบเท่า PER ราว 12 เท่า (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยปี 2560 ถึงปัจจุบัน) ด้วยการเติบโตของกำไรปีหน้าจำกัด มองราคาหุ้นขาดปัจจัยขับเคลื่อนเหลือเพียง DIV YIELD 8% ช่วยจำกัด DOWNSIDE ต่อราคาหุ้น จึงคงแนะนำ NEUTRAL มองว่าเริ่มดอกเบี้ยขาลง กลุ่ม NON – BANK น่าสนใจกว่า

### 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

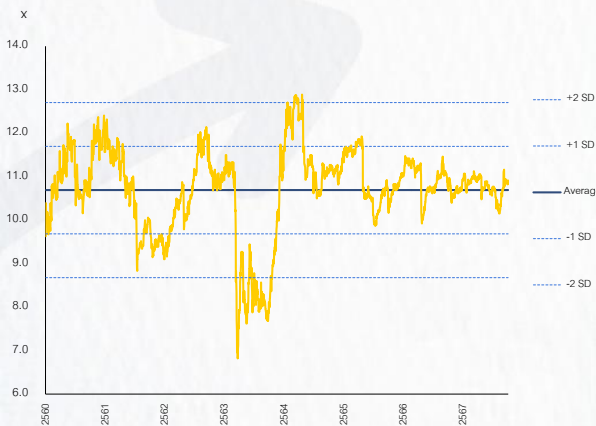
### HISTORICAL PBV



ที่มา: BLOOMBERG

# EQUITY TALK

## HISTORICAL PER



ที่มา: BLOOMBERG

## ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม ณ 15 ต.ค. 67

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	0.1%	1.8%	3.2%	10.4%	5.3%	1.3%	3.8%
SETBANK	1.1%	1.8%	-1.3%	11.7%	6.4%	2.5%	5.2%
BAY	1.9%	1.9%	-2.7%	8.3%	-1.8%	-14.4%	-5.3%
BBL	1.0%	2.6%	-1.9%	17.3%	8.0%	-8.0%	-0.3%
KBANK	1.0%	3.0%	-2.2%	23.7%	21.7%	20.8%	14.1%
KKP	6.1%	7.2%	0.5%	15.6%	-1.9%	-3.7%	3.5%
KTB	2.4%	4.3%	5.4%	23.4%	26.3%	10.2%	17.4%
SCB	0.0%	0.0%	-1.8%	6.8%	-4.8%	5.8%	3.8%
TISCO	0.3%	-0.3%	-0.5%	2.1%	-3.0%	-3.0%	-2.8%
TTB	1.1%	-2.6%	-6.4%	6.8%	3.3%	10.5%	13.2%

ที่มา: BLOOMBERG

## แนวโน้มผลประกอบการรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	3,223	3,356	3,492	3,502	3,395	3,387	3,385	-0.1%	-3.0%	10,168	10,070	1.0%
รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย (Non - NII)	1,384	1,324	1,250	1,260	1,307	1,550	1,402	-9.5%	12.2%	4,259	3,957	7.6%
- รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,266	1,152	1,198	1,251	1,168	1,232	1,261	2.4%	5.3%	3,661	3,616	1.2%
- รายได้ที่มีโชดการดำเนินงานหลัก	117	172	52	8	139	318	141	-55.7%	170.2%	598	341	75.3%
<b>รวมรายได้จากการดำเนินงาน</b>	<b>4,606</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>-3.0%</b>	<b>1.0%</b>	<b>14,428</b>	<b>14,028</b>	<b>2.9%</b>
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,282)	(2,378)	(2,329)	(2,353)	(2,263)	(2,356)	(2,292)	-2.7%	-1.6%	(6,911)	(6,988)	-1.1%
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	2,325	2,302	2,413	2,409	2,440	2,582	2,495	-3.4%	3.4%	7,517	7,040	6.8%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(91)	1	(82)	(187)	(279)	(401)	(359)	-10%	338%	(1,038)	(172)	502.6%
ภาษี	(441)	(449)	(457)	(442)	(428)	(428)	(423)	-1.2%	-7.4%	(1,279)	(1,346)	-5.0%
กำไรสุทธิ	1,793	1,854	1,874	1,780	1,733	1,753	1,713	-2.3%	-8.6%	5,199	5,521	-5.8%
EPS (บาท)	2.24	2.32	2.34	2.22	2.16	2.19	2.14	-2.3%	-8.6%	6.49	6.90	-5.9%
สินเชื่อ	220,099	230,494	231,794	234,815	235,218	233,448	229,948	-1.5%	-0.8%	229,948	231,794	-0.8%
เงินฝากและหุ้นกู้	207,649	213,343	212,473	225,931	214,764	214,700	211,585	-1.5%	-0.4%	211,585	212,473	-0.4%
Yield on Loan	7.1%	7.3%	7.5%	7.7%	7.6%	7.6%	7.7%			7.7%	7.3%	
Cost of Fund	1.6%	1.8%	2.0%	2.2%	2.4%	2.4%	2.4%			2.4%	1.8%	
Loan Spread	5.5%	5.5%	5.5%	5.4%	5.2%	5.2%	5.3%			5.3%	5.5%	
NIM	4.8%	4.9%	5.1%	5.0%	4.8%	4.9%	4.9%			4.8%	5.0%	
Cost to Income Ratio	49.5%	50.8%	49.1%	49.4%	48.1%	47.7%	47.9%			47.9%	49.8%	
Credit cost	0.2%	0.0%	0.1%	0.3%	0.5%	0.7%	0.6%			0.6%	0.1%	
NPL Ratio (NPL / Loan)	2.1%	2.2%	2.2%	2.2%	2.3%	2.4%	2.4%			2.4%	2.2%	
LLR / NPL (Coverage Ratio)	248.1%	224.0%	205.8%	189.9%	177.8%	162.6%	159.1%			159.1%	205.8%	
LLR / Loan	5.3%	4.9%	4.6%	4.2%	4.0%	4.0%	3.9%			3.9%	4.6%	

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. กรณีที่คุณภาพสินทรัพย์แย่งกว่าคาด โดยทุกๆ 10bps ของคาดการณ์ Credit cost ที่เพิ่มขึ้นจากที่ประเมินไว้ จะทำให้กำไรสุทธิลดลงราว 3% ด้าน FV ลดลงต่ำลงในอัตราเดียวกับกำไร

## ESG ของ TISCO

**สิ่งแวดล้อม** การให้สินเชื่อที่มีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม ผ่านการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ไฟฟ้า รวมถึงสินเชื่อให้กับผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า นอกจากนี้ในส่วนของธนาคาร เน้นการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ

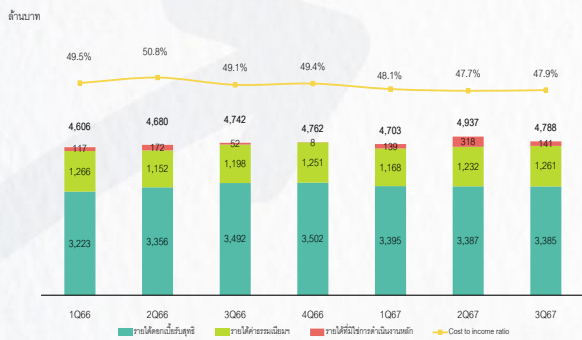
**สังคมแห่งคุณค่า** ดำเนินงานตามแนวทางการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (Market conduct) ตามแนวทางของ ธปท. รวมถึงการออกผลิตภัณฑ์ที่มีความหลากหลาย ช่วยเหลือประชาชนที่ขาดสภาพคล่อง แต่มีหลักประกัน อย่าง สมหวัง เงินสั่งได้ (สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ) บนอัตราดอกเบี้ยเหมาะสมกับความเสี่ยงของลูกหนี้

**Governance** การกำกับดูแลกิจการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล

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

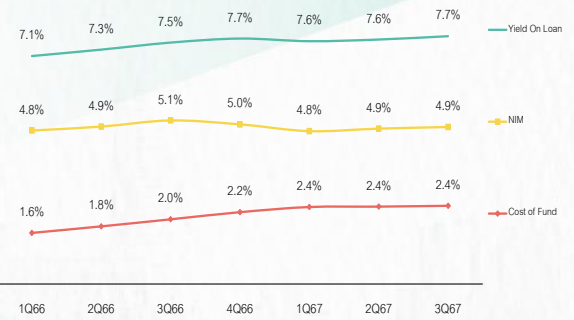
# EQUITY TALK

## โครงสร้างรายได้



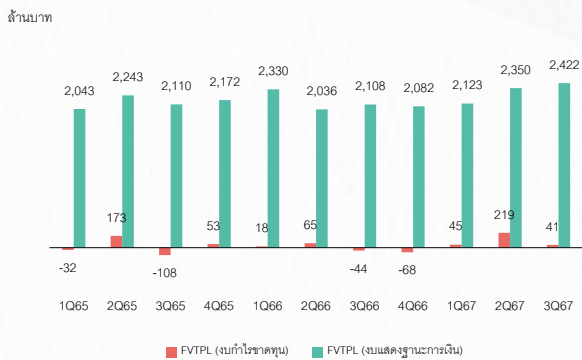
ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## YIELD ON LOAN / NIM / COST OF FUND



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## FVTPL



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ECL และ CREDIT COST



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## EQUITY TALK

## โครงสร้างสินเชื่อกและ: 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

<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%
บัตรเครดิตฝาก	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

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>
<b>เงินฝาก / เงินกู้ยืม</b>	<b>234,675</b>	<b>230,010</b>	<b>236,868</b>	<b>243,941</b>
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) 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)