

EQUITY TALK

2Q66 RESULT NOTE

ล้อยตัวเหนือปัญหา

แม้กำไรสุทธิ 2Q66 ที่ 1.85 พันล้านบาท (+3.4% QOQ, +0.3% YOY) ดีกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดประเมิน 5.9% และ 3.6% ตามลำดับ แต่มาจาก FVTPL ชดเชย OPEX สูงกว่าคาด 5% ด้าน CREDIT COST ตามคาดการณ์ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำที่ 0.1% ส่วนทาง NPL / LOAN ที่ไต่ระดับขึ้น ตามคาดมาที่ 2.20% จาก 2.13% ณ สิ้นงวดก่อน เพราะสินเชื่อเช่าซื้อและจำนำทะเบียนรถ สะท้อนโอกาสลด CREDIT COST ในระยะถัดไป ยากลำบากมากขึ้น ตามความเห็นฝ่ายวิจัย

คงแนะนำ NEUTRAL ด้วยกำไร 1H66 คิดเป็นสัดส่วน 49% ของประมาณการฝ่ายวิจัยและตลาด ทำให้โอกาสในการถูก UPGRADE EARNING ต่ำ ประกอบกับแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2566 ที่ 3% YOY ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 8% YOY อีกทั้งการเพิ่มขึ้นของ NPL แม้ตามคาด แต่อาจจะสร้าง SENTIMENT ลบต่อราคาหุ้น (รวมหุ้นในกลุ่มฯ) โดยมอง ร.พ. ใหญ่ ที่ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้น อย่าง KTB > BBL > SCB > KBANK มี RISK TO REWARD มากกว่า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

FY : สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	6,785	7,222	7,430	7,641	8,020
EPS (บาท)	8.47	9.02	9.28	9.54	10.02
EPS growth (%yoy)	11.9%	6.4%	2.9%	2.8%	5.0%
BVS (บาท)	51.5	53.4	54.8	56.1	57.4
PER (x)	11.3	10.6	10.3	10.1	9.6
PBV (x)	1.87	1.80	1.75	1.71	1.67
DPS (บาท)	7.15	7.75	8.00	8.25	8.50
Div Yields	7.4%	8.1%	8.3%	8.6%	8.9%
ROE	16.8%	17.2%	17.2%	17.2%	17.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มของราคา : UPTREND

แนวรับ : 89.50 บาท

แนวต้าน : 98.50/104.00 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



13 กรกฎาคม 2566

TISCO

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท) 96.00

ราคาเป้าหมาย (บาท) 108.00

Upside (%) 12.5

Dividend yield (%) 8.3

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	9.28	9.35	-1%
2567F	9.54	9.78	-2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	61.58
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	63.01
S&P	29.00

ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ

Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

EQUITY TALK

กำไร 2Q66 สูงกว่าคาด จาก FVTPL

กำไรสุทธิ 2Q66 เท่ากับ 1.85 พันล้านบาท (+3.4% QoQ, +0.3% YoY) สูงกว่า ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ 5.9% และ Bloomberg consensus ราว 3.6% มาจากกำไรก่อนสำรอง (PPOP) ที่ 2.37 พันล้านบาท (-1.0% QoQ, -3.0% YoY) สูงกว่าคาด 4.8% เพราะ FVTPL ดีกว่าที่มองไว้ลบ 10 ล้านบาท มาอยู่ที่บวก 65 ล้านบาท (1Q66 ที่ +18 ล้านบาท, 2Q65 ที่ +173 ล้านบาท) ประกอบกับรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII) มากกว่าที่ประเมินเล็กน้อย ชดเชยค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX) เพิ่มกว่าคาด 5% ขณะที่ Credit Cost สอดคล้องกับที่มองทรงตัวในระดับต่ำ ส่วนทาง NPL / Loan ซึ่งได้ระดับตามคาดมาที่ 2.20% จาก 2.13% ณ สิ้นงวดก่อน ส่งผลให้ Coverage Ratio (LLR / NPL) ใกล้เคียงที่ประเมินไว้ลดลงเหลือ 224% จาก 248% ณ สิ้นงวดก่อน รายละเอียดดังนี้

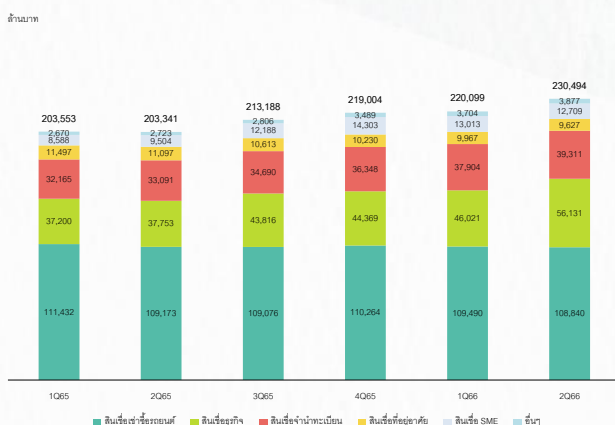
NII สูงกว่าคาด 2.9% มาอยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท (+4.0% QoQ, +10.1% YoY) จับเคลื่อนด้วยสินเชื่อที่ 2.3 แสนล้านบาท ขยายตัว 4.7% QoQ (+13.4% YoY, +5.2% YTD) จากสินเชื่อรายใหญ่ (สัดส่วน 24% ของพอร์ตสินเชื่อ : + 22% QoQ, +48.7% YoY, +26.5% YTD) ในกลุ่มสาธารณูปโภค, อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง รวมทั้งสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ (สัดส่วน 17% ของพอร์ตสินเชื่อ : + 3.7% QoQ, +18.8% YoY, + 8.2% YTD) ตามแผนการเติบโตเชิงรุกของสินเชื่อกลุ่ม High Yield ของบริษัทฯ ผ่านการเปิดสาขา “สมหวัง เงินสั่งได้” เพิ่ม 51 สาขาจากสิ้นงวดก่อน เป็น 535 สาขา ณ สิ้นงวด 2Q66 ภาพรวมการเติบโตสินเชื่อ 2 ประเภทข้างต้น ชดเชยสินเชื่อเช่าซื้อรถ (สัดส่วน 47% ของพอร์ตสินเชื่อ : - 0.6% QoQ, - 0.3% YoY, - 1.3% YTD) ทั้งนี้ การขยายตัวของสินเชื่อรายใหญ่ที่อิงตามอัตราดอกเบี้ย M – Rate จึงรับอานิสงส์ดอกเบี้ยขาขึ้น ประกอบกับการเติบโตของสินเชื่อ High yield ผลักดัน Yield on loan มาที่ 7.4% (คาด 7.3%) เทียบกับ 7.2% งวดก่อนและ 7.0% ช่วงเดียวกันปีก่อน

ด้านเงินฝากและหุ้นกู้รวมกันอยู่ที่ 2.1 แสนล้านบาท (+2.7% QoQ, +14.7% YoY, + 4.6% YTD) มี Cost of fund ตามคาดที่ 1.8% จาก 1.6% งวด 1Q66 และ 1.1% งวดเดียวกันปีก่อน ตามภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากฯ ต่ำกว่าสินเชื่อ ทำให้ LDR (สินเชื่อ / เงินฝาก + หุ้นกู้) ขยับขึ้นเป็น 108% จาก 106% งวดก่อน แต่ต่ำกว่า 109% งวดเดียวกันปีก่อน ภาพรวมหนี้ NIM มาที่ 5.0% (คาด 4.8%) เทียบกับ 4.9% งวด 1Q66 แต่ลดลงจาก 5.1% งวด 2Q65

EQUITY TALK

ทั้งนี้ ภายใต้ระยะเวลาการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย (Duration) ฝั่งต้นทุนทางการเงิน ณ สิ้นงวด 2Q66 อยู่ที่ราว 6 เดือน (ฝั่งสินทรัพย์ราว 14 เดือน) ส่งผลให้แนวโน้ม Cost of fund ช่วง 2H66 ยังคงได้ระดับขึ้นต่อเนื่อง (แม้อัตราดอกเบี้ยนโยบายไม่เปลี่ยนแปลง) อันเป็นผลสืบเนื่องมาจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้ง ในช่วง 2Q66 ที่ผ่านมา (ช่วง มี.ย. 66 TISCO มีการขึ้นอัตราดอกเบี้ยออมทรัพย์ที่คิดเป็นสัดส่วน 16% ของเงินฝาก ราว 0.05%) นอกจากนี้ สัดส่วน LDR ที่อยู่ในระดับสูงตามข้างต้น (LCR ที่ 142.9% ลดจาก 174.7% ณ สิ้น มี.ค. 66) มีโอกาสเห็นการระดมเงินฝากมากขึ้น เพื่อรองรับการเติบโตด้านสินเชื่อ องค์กรประกอบรวมคาดเป็นเหตุให้การขยายตัวของ NII ในช่วงที่เหลือของปีต่ำกว่าการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อ ตามมุมมองของฝ่ายวิจัย

โครงสร้างสินเชื่อ



ที่มา: TISCO และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

YIELD ON LOAN / NIM / COST OF FUND



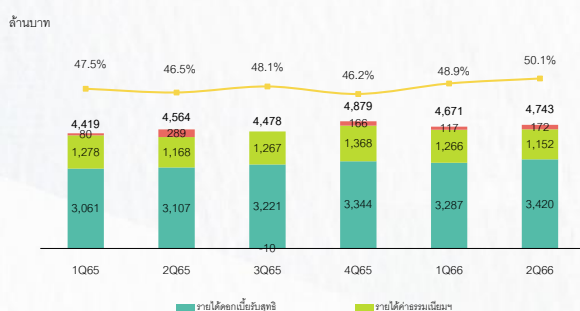
ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย (Non - NII) ที่ 1.3 พันล้านบาท (-4.3% QoQ, -9.2% YoY) ต่ำกว่าคาด 10% เพราะ FVTPL ต่ำกว่าที่มองไว้ลบ 10 ล้านบาท มาอยู่ที่บวก 65 ล้านบาท (1Q66 ที่ +18 ล้านบาท, 2Q65 ที่ +173 ล้านบาท) ส่วนทาง SET Index ซึ่งปรับฐานราว 6.6% จากราคาปิดสิ้นงวดก่อน เนื่องจากการตีมูลค่าเงินลงทุนบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามการส่งงบการเงินประจำปี 2565 ของบริษัทนอกตลาดส่วนใหญ่อยู่ในช่วง 2Q ของทุกปี ขณะที่การดำเนินงานหลักอย่างรายได้ค่าธรรมเนียมฯ อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท (-9.1% QoQ, -1.4% YoY) สอดคล้องกับที่ประเมิน แรงกดดันจากค่าธรรมเนียมกลุ่ม Capital market ตามภาวะตลาด ทั้ง บล. และ บลจ. ส่วน Bancassurance อ่อนตัว (-3.5% QoQ, -0.3% YoY) นอกจากสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่ไม่ได้เติบโต ส่งผลต่อเนื่องถึงค่านายหน้าประกันภัยรถยนต์ อีกทั้งค่านายหน้ากลุ่มประกันชีวิตยังชะลอตัว สะท้อนความเปราะบางของกำลังซื้อภาคครัวเรือน

EQUITY TALK

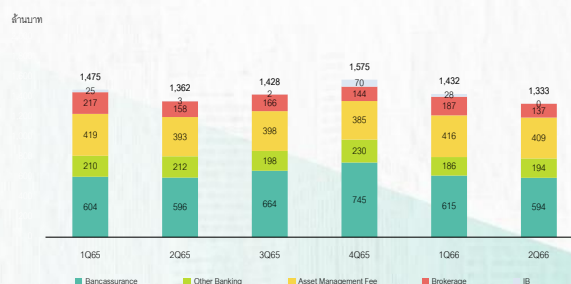
โดยรวมรายได้รวมที่ 4.7 พันล้านบาท (+1.6% QoQ, +3.9% YoY) ในขณะที่ OPEX เพิ่มกว่าคาด 5% และอยู่ในอัตราสูงกว่ารายได้ (+4.2% QoQ, +11.9% YoY) มาที่ 2.4 พันล้านบาท หลักๆ มาจากการเปิดสาขา สมหวัง เงินสั่งได้ ตาม จ้างต้น เป็นเหตุให้ Cost to income ratio สูงขึ้นมาที่ 50.1% จาก 48.9% งวดก่อน และ 46.5% งวดเดียวกันปีก่อน

โครงสร้างรายได้



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

NON – NII จากการดำเนินงานหลัก



ที่มา: TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

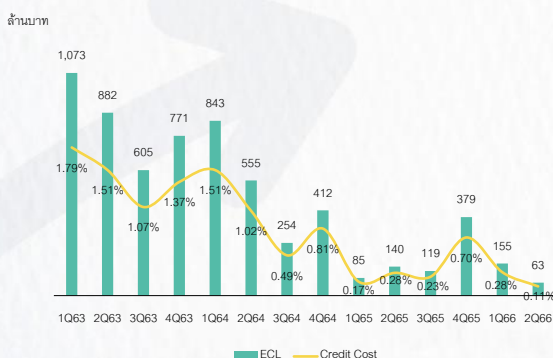
Credit Cost ตามคาดที่ 0.11% ทรงตัวต่ำจาก 0.28% งวด 1Q66 และ 2Q65 ส่วนทางการปรับเพิ่มของ NPL ตามที่จกกล่าวในส่วนถัดไป บริหารจัดการได้จากการตั้งสำรองล่วงหน้าตลอดช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยในเชิง ECL งวดนี้อยู่ที่ 63 ล้านบาท ลดลงจาก 155 ล้านบาทงวดก่อนและ 140 ล้านบาท ช่วงเดียวกันปีก่อน

โดยการตั้ง ECL ในระดับต่ำ ส่วนทาง NPL ส่งผลให้ Coverage Ratio ลดลงตามคาดเหลือ 224% เทียบกับ 248% ณ สิ้นงวดก่อน, 253% ณ สิ้นงวด 2Q65, 259% ณ สิ้นปี 2565 และ ณ สิ้นปี 2562 ที่ 184%

ในมุมมองฝ่ายวิจัยมองว่าการที่ Credit Cost ลงมาอยู่ในระดับใกล้เคียง 0% แม้ Coverage Ratio ตามจ้างต้น บนสินเชื่อกังหมดมีหลักประกัน จะช่วยให้ทิศทาง Credit Cost อยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต (ค่าเฉลี่ย ปี 2560 – 2562 อยู่ที่ 0.95%) อย่างน้อยจนถึงระดับประมาณสิ้นปี 2562 แต่การขยายตัวด้านสินเชื่อ (สินเชื่อปล่อยใหม่ตั้ง ECL ที่ 2% ของมูลหนี้) รวมทั้งความเสี่ยงจาก NPL กลุ่มลูกค้ารายย่อยตามการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศที่ยังเปราะบาง ทั้งจากค่าครองชีพและหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง จึงประเมิน Credit Cost ไม่น่าลดลงไปมากกว่านี้ และหากกรณี FVTPL (หุ้น / ETF กั้ 100% ของพอร์ต FVTPL) เป็น ฝั่งลบ มองส่งผลให้การบริหารจัดการ (Smooth income) ยากลำบากขึ้น

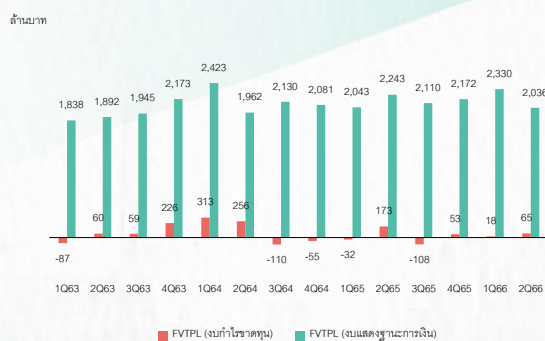
EQUITY TALK

ECL และ CREDIT COST



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

FVTPL



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

1H66 สอดคล้อง โอกาส Upgrade Earning ต่ำ

ภาพรวมกำไรสุทธิ 1H66 เท่ากับ 3.6 พันล้านบาท (+0.1% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 49% ของประมาณการกำไรปี 2566 ของฝ่ายวิจัย (7.4 พันล้านบาท, +2.3% YoY) และ Bloomberg Consensus จึงมองว่าโอกาสในการถูก Upgrade Earning จากทั้งฝ่ายวิจัยและตลาดจำกัด บนคาดการณ์กำไรสุทธิ 2H66 เติบโตอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาทต่อไตรมาส ทรงตัวจากค่าเฉลี่ย 1H66 และ 2H65

ทั้งนี้ TISCO จะจัด Analyst Meeting ในวันที่ 13 ก.ค. 66 เวลา 10.00 น. เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยประเมินมุมมองต่อการดำเนินงานปี 2566 ไม่น่าเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยจากการประชุมครั้งก่อน

NPL เพิ่มขึ้นจากเช่าซื้อและจำนำทะเบียน

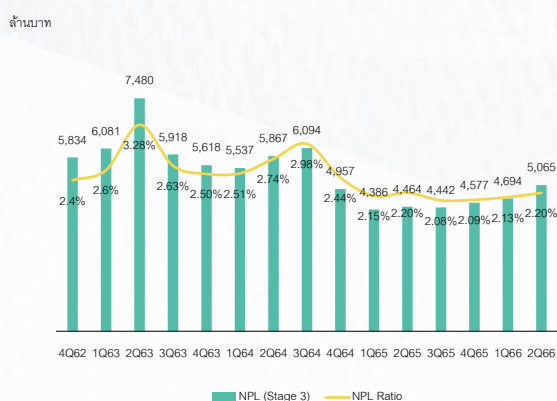
ด้านคุณภาพสินทรัพย์ ณ สิ้นงวด 2Q66 พบว่ามูลค่าหนี้ NPL (Stage 3) ตามที่ประเมินอยู่ที่ 5.1 พันล้านบาท (+7.9% QoQ, +13.5% YoY, +10.7% YTD) ทำให้ NPL / Loan มาอยู่ที่ 2.20% จาก 2.13% ณ สิ้นงวดก่อน, 2.20% ณ สิ้นงวด 2Q65 และ 2.09% ณ สิ้นปี 2565 (เพิ่มเติมตารางหน้า 11) หลักๆ มาจากสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ที่ 2.8 พันล้านบาท (+8% QoQ, +17% YoY, +7% YTD) และจำนำทะเบียนรถยนต์ที่ 1.4 พันล้านบาท (+17% QoQ, +38% YoY, +35% YTD) ผลจากการเติบโตสินเชื่อกลุ่มนี้เชิงรุกตั้งแต่ 2H65 ตามที่ได้กล่าวข้างต้น ซึ่งสินเชื่อจำนำทะเบียนรถที่ไหลตกชั้นในงวดนี้เป็นสินเชื่อที่ปล่อยในช่วงเวลาดังกล่าว

EQUITY TALK

ขณะที่สินเชื่อ Stage 2 แม้เพิ่ม 3% QoQ เท่ากับ 2.2 หมื่นล้านบาท แต่ฐานสินเชื่อขยายตัว ส่งผลให้ Stage 2 / Loan ลดเหลือ 9.6% เทียบ 9.7% ณ สิ้นงวด 1Q66

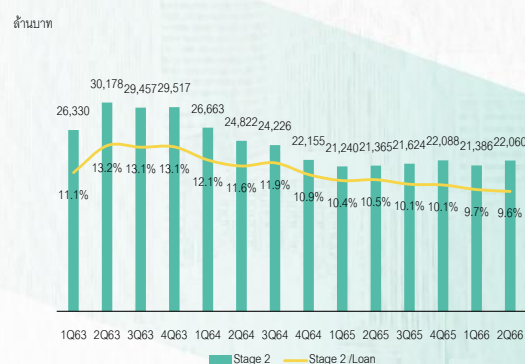
โดยแนวโน้มคุณภาพสินทรัพย์ ยังคงเห็นการไหลตกชั้นเป็น NPL ต่อในช่วงถัดไป สะท้อนจากการเพิ่มขึ้นของ Stage 2 ตามข้างต้น รวมทั้งการคืบหน้ารูดสินเชื่อ High Yield อย่างไรก็ดีตามทิศทาง Credit Cost อยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต จาก Coverage Ratio ณ สิ้นงวด 2Q66 ที่ 224% ตามที่ได้กล่าวช่วงก่อนหน้านี้

NPL และ NPL / LOAN



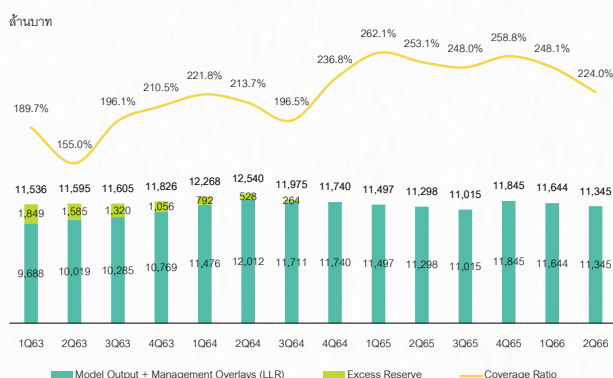
ที่มา: TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STAGE 2 และ STAGE 2 / LOAN



ที่มา: TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

LLR และ COVERAGE RATIO



ที่มา: TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

LLR / LOAN



ที่มา: TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ยังไม่ใช้เวลา

อิง GGM กำหนด ROE ระยะยาวที่ 17%, COE ที่ 9.3% ให้ PBV เท่ากับ 1.95 เท่า จะได้ FV ปี 2566 อยู่ที่ 108 บาท คงแนะนำ Neutral ทั้งจากโอกาสในการ Upgrade Earning ต่ำ อีกทั้งแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2566 ที่ 3% YoY ต่ำกว่า ค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 8% YoY ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของ NPL แม้ตามฝ่ายวิจัยคาด แต่อาจจะสร้าง Sentiment ลบต่อราคาหุ้น (รวมหุ้นในกลุ่มฯ) และ TISCO ในอดีต จ่ายปันผลปีละครั้ง จึงมอง Risk to reward ที่ราคานี้ยังไม่น่าสนใจ

สำหรับกลุ่มฯ ฝ่ายวิจัยคาด ร.พ. ใหญ่ ที่ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้นมากกว่า ร.พ. ขนาดเล็ก อย่าง KTB > BBL > SCB > KBANK มีความน่าสนใจกว่า

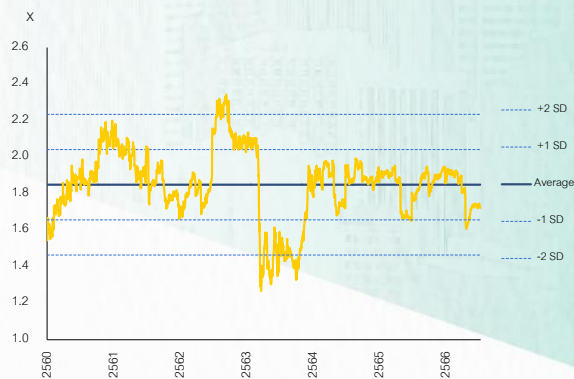
GGM

Gordon growth model

Sustainable ROE	17.0%
G (ROE*B)	1.2%
ROE-G	15.8%
Beta	0.9
Risk free rate	2.0%
Risk premium	8.0%
COE	9.3%
COE-g	8.1%
PBV (X)	1.95

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PBV



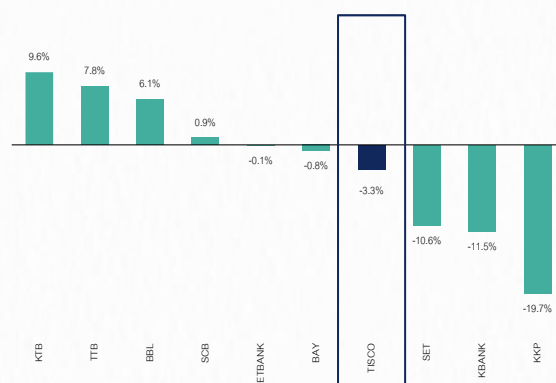
ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PER



ที่มา: BLOOMBERG

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม YTD



ที่มา: BLOOMBERG

EQUITY TALK

ความเสี่ยงที่มีน้ำหนักต่อประมาณการปี 2566 ของ TISCO

1. กรณีที่สินเชื่อบริโภคต่ำกว่าเป้าหมาย โดยทุกๆ 1% ของคาดการณ์สินเชื่อบริโภคปี 2566 ที่ลดลงจากปัจจุบันที่ประเมินไว้เติบโต 5% yoy จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิลดลง 0.6% จาก 12,685 ล้านบาท และกำไรสุทธิปี 2566 ลดลง 0.8% จาก 7,430 ล้านบาท ส่วน FV ไม่เปลี่ยนแปลง

2. NIM ลดลงต่ำกว่าคาด โดยทุกๆ 10bps ของ NIM ที่ปรับตัวลดลงจากคาดการณ์ปี 2566 ที่ 4.67% จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิลดลง 2% จากปัจจุบันที่ 12,685 ล้านบาท และกำไรสุทธิปี 2566 ลดลง 3% จาก 7,430 ล้านบาท ส่งผลให้ ROE ต่ำลงจากเดิม 0.5% และ FV ลดลงจากเดิม 4 บาท

3. กรณีที่คุณภาพสินทรัพย์แย่กว่าคาด จะส่งผลกระทบต่อคาดการณ์ผลขาดทุนด้านเครดิตด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) โดยทุกๆ 10bp ของคาดการณ์ Credit cost ปี 2566 ที่เพิ่มขึ้นจากที่ประเมินไว้ 20bps จะทำให้ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ เพิ่ม 50% จากปัจจุบันที่ 449 ล้านบาท และกำไรสุทธิปี 2566 ลดลง 2.4% จาก 7,430 ล้านบาท ส่งผลให้ ROE ต่ำลงจากเดิม 0.4% และ FV ลดลงจากเดิม 3 บาท ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

ESG

Wealth of Possibility

SD Framework	Environment	Society	Governance
Goal	Being a responsible corporate citizen to support low carbon economy	Being a responsible corporate citizen to promote social well-being	Being a responsible corporate citizen to create sustainable growth for all
Commitment	We are committed to reducing GHG emission and preserve the environment	We are committed to collaboration with employees, business partners and society to increase prosperity	We are committed to strong risk management culture and integrated ESG in business process
SD Policy and Stakeholder Engagement	Managing environmental impacts of our business operation Support the environmentally friendly business and circular economy	Ensuring financial products are responsible to ESG in corresponding to every customer's life stage and digital lifestyle Financial Inclusion and financial literacy Promoting recognition of responsibilities to employees	Enhancing Risk Management Ensuring Data Governance & Data Protection Promoting good governance and supplier management with responsibility and fairness
Sustainability Strategic Focus	Support EV /Solar Loans Support for Clean Energy	Digital Banking, Responsible Lending and CSR in process	Governance, Risk and Control
Sustainability Contribution to the Nation	  	       	    

ที่มา: TISCO

EQUITY TALK

ผลประกอบการรายไตรมาส

ล้านบาท	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	3,108	3,061	3,107	3,221	3,344	3,287	3,420	4.0%	10.1%	6,707	6,168	8.7%
รายได้ที่มีไขดอกเบี้ย (Non - NII)	1,735	1,358	1,457	1,257	1,535	1,384	1,324	-4.3%	-9.2%	2,707	2,815	-3.8%
- รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,720	1,278	1,168	1,267	1,368	1,266	1,152	-9.1%	-1.4%	2,418	2,446	-1.1%
- รายได้ที่มีไขการดำเนินงานหลัก	14	80	289	(10)	166	117	172	47.0%	-40.6%	289	369	-21.7%
รวมรายได้จากการดำเนินงาน	4,842	4,419	4,564	4,478	4,879	4,671	4,743	1.6%	3.9%	9,414	8,983	4.8%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,176)	(2,099)	(2,125)	(2,153)	(2,253)	(2,282)	(2,378)	4.2%	11.9%	(4,659)	(4,224)	10.3%
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	2,666	2,320	2,439	2,325	2,627	2,389	2,366	-1.0%	-3.0%	4,755	4,760	-0.1%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(412)	(85)	(140)	(119)	(379)	(155)	(63)	-59.4%	-54.9%	(218)	(225)	-3.0%
กำไรสุทธิ	1,795	1,795	1,848	1,773	1,804	1,793	1,854	3.4%	0.3%	3,646	3,644	0.1%
EPS (บาท)	2.24	2.24	2.31	2.21	2.25	2.24	2.32	3.4%	0.3%	4.55	4.55	0.1%
สินเชื่อ	202,950	203,553	203,341	213,188	219,004	220,099	230,494	4.7%	13.4%	230,494	203,341	13.4%
เงินฝากและหุ้นกู้	181,504	182,662	186,006	197,677	204,023	207,649	213,343	2.7%	14.7%	213,343	186,006	14.7%
Yield on Loan	7.00%	6.89%	7.00%	7.09%	7.14%	7.23%	7.43%			7.26%	6.95%	50.5%
Cost of Fund	1.07%	1.04%	1.06%	1.08%	1.23%	1.60%	1.80%			1.70%	1.05%	
Spread	5.93%	5.84%	5.93%	6.01%	5.92%	5.64%	5.63%			5.56%	5.90%	
NIM	5.09%	5.00%	5.05%	5.14%	5.13%	4.89%	5.01%			4.98%	5.05%	
Cost to Income Ratio	44.9%	47.5%	46.5%	48.1%	46.2%	48.9%	50.1%			49.5%	47.0%	
Credit cost	0.81%	0.17%	0.28%	0.23%	0.70%	0.28%	0.11%			0.19%	0.22%	
NPL Ratio	2.44%	2.15%	2.20%	2.08%	2.09%	2.13%	2.20%			2.20%	2.20%	
LLR/NPL (Coverage Ratio)	236.8%	262.1%	253.1%	248.0%	258.8%	248.1%	224.0%			224.0%	253.1%	
LLR / Loan	5.8%	5.6%	5.6%	5.2%	5.4%	5.3%	4.9%			4.9%	5.6%	

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

โครงสร้างสินเชื่อและเงินฝาก

สินเชื่อ (ล้านบาท)	4Q62	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	% QoQ	% YoY	% YTD
สินเชื่อธุรกิจ	36,694	37,200	37,753	43,816	44,369	46,021	56,131	22.0%	48.7%	26.5%
สินเชื่อ SME	13,200	8,588	9,504	12,188	14,303	13,013	12,709	-2.3%	33.7%	-11.1%
สินเชื่อรายย่อยและอื่น ๆ	192,932	157,765	156,084	157,184	160,331	161,065	161,654	0.4%	3.6%	0.8%
- เช่าซื้อรถยนต์	137,990	111,432	109,173	109,076	110,264	109,490	108,840	-0.6%	-0.3%	-1.3%
- ที่อยู่อาศัย	16,996	11,497	11,097	10,613	10,230	9,967	9,627	-3.4%	-13.2%	-5.9%
- จำนำทะเบียน	35,660	32,165	33,091	34,690	36,348	37,904	39,311	3.7%	18.8%	8.2%
- อื่นๆ	2,286	2,670	2,723	2,806	3,489	3,704	3,877	4.7%	42.4%	11.1%
รวม	242,826	203,553	203,341	213,188	219,004	220,099	230,494	4.7%	13.4%	5.2%

สัดส่วน	4Q62	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
สินเชื่อธุรกิจ	15.1%	18.3%	18.6%	20.6%	20.3%	20.9%	24.4%
สินเชื่อ SME	5.4%	4.2%	4.7%	5.7%	6.5%	5.9%	5.5%
สินเชื่อรายย่อยและอื่น ๆ	79.5%	77.5%	76.8%	73.7%	73.2%	73.2%	70.1%
- เช่าซื้อรถยนต์	56.8%	54.7%	53.7%	51.2%	50.3%	49.7%	47.2%
- ที่อยู่อาศัย	7.0%	5.6%	5.5%	5.0%	4.7%	4.5%	4.2%
- จำนำทะเบียน	14.7%	15.8%	16.3%	16.3%	16.6%	17.2%	17.1%
- บำนาญเงิน	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
- อื่นๆ	0.9%	1.3%	1.3%	1.3%	1.6%	1.7%	1.7%

Source of fund (ล้านบาท)	4Q62	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	% QoQ	% YoY	% YTD
จ่ายเงินเมื่อทวงถาม	2,638	2,207	2,212	2,255	1,821	1,639	1,469	-10.4%	-33.6%	-19.3%
ออมทรัพย์	37,802	46,009	46,444	46,207	42,930	38,178	33,656	-11.8%	-27.5%	-21.6%
จ่ายเงินเมื่อสิ้นระยะเวลา	56,561	34,651	36,066	35,364	42,925	54,636	56,442	3.3%	56.5%	31.5%
บัตรเงินฝาก	119,084	88,568	84,157	98,714	100,590	102,229	107,789	5.4%	28.1%	7.2%
เงินกู้ยืมระยะสั้น	37	37	37	37	37	36	36	0.0%	-2.2%	-2.2%
หุ้นกู้	25,017	11,227	17,127	15,137	15,757	10,966	13,986	27.5%	-18.3%	-11.2%
รวม	241,138	182,699	186,043	197,714	204,060	207,685	213,379	2.7%	14.7%	4.6%

สัดส่วน	4Q62	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
CASA	17%	26%	26%	25%	22%	19%	16%
Fixed Deposit	73%	67%	65%	68%	70%	76%	77%
เงินกู้ยืมระยะสั้น	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
หุ้นกู้	10%	6%	9%	8%	8%	5%	7%

ที่มา: TISCO และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

NPL แยกกลุ่มลูกค้า

สินเชื่อกที่ถูกจัดชั้นเป็น NPL - (ล้านบาท)	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	% YoY	% YTD
รวมสินเชื่อธุรกิจ	-	-	-	19.0	-	-	-						
สินเชื่อ SME	78.0	95.8	80.4	65.7	78.2	135.2	100.1	87.5	82.8	66.1	-20%	-51%	-24%
สินเชื่อเช่าซื้อ	3,156.7	3,365.9	3,451.5	2,681.6	2,308.7	2,382.9	2,412.6	2,605.7	2,571.7	2,782.7	8%	17%	7%
สินเชื่อเพื่อจำนำทะเบียน	1,300.4	1,418.7	1,513.2	1,173.2	1,030.0	1,017.7	1,003.3	1,039.8	1,198.8	1,406.6	17%	38%	35%
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	999.1	983.8	1,047.3	1,015.5	967.4	924.9	922.3	840.2	836.1	802.7	-4%	-13%	-4%
รวมสินเชื่อย่อย	5,456.3	5,768.5	6,012.0	4,870.3	4,306.1	4,325.5	4,338.3	4,485.7	4,606.5	4,991.9	8%	15%	11%
สินเชื่ออื่น	2.6	2.8	2.0	2.2	2.1	3.1	3.2	3.4	4.2	6.8	64%	121%	103%
รวม NPL (Stage 3)	5,536.9	5,867.0	6,094.4	4,957.3	4,386.4	4,463.8	4,441.6	4,576.5	4,693.5	5,064.9	8%	13%	11%
NPL Ratio แยกตามประเภทสินเชื่อ (%)													
สินเชื่อธุรกิจ	-	-	-	0.05									
สินเชื่อ SME	0.78	1.00	0.93	0.78	0.91	1.42	0.82	0.61	0.64	0.52			
สินเชื่อเช่าซื้อ	2.55	2.80	3.01	2.39	2.07	2.18	2.21	2.36	2.35	2.56			
สินเชื่อเพื่อจำนำทะเบียน	3.95	4.39	4.77	3.70	3.20	3.08	2.89	2.86	3.16	3.58			
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	7.49	7.70	8.47	8.51	8.41	8.33	8.69	8.21	8.39	8.34			
สินเชื่อย่อย	3.20	3.49	3.79	3.12	2.78	2.82	2.81	2.86	2.93	3.16			
สินเชื่ออื่น	0.11	0.12	0.08	0.08	0.08	0.11	0.11	0.10	0.11	0.18			
NPL Ratio	2.51	2.74	2.98	2.44	2.15	2.20	2.08	2.09	2.13	2.20			

ที่มา: TISCO และ ฝ่ายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566 - 2568 ของ TISCO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	14,904	16,384	17,481	18,174
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(2,171)	(3,699)	(4,588)	(4,753)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	12,734	12,685	12,893	13,421
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	5,081	5,448	5,830	6,121
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	526	555	585	618
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(8,630)	(8,952)	(9,286)	(9,645)
ค่าเผื่อนึ่งสงสัยจะสูญ	(723)	(449)	(471)	(490)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	8,988	9,287	9,551	10,025
หัก ภาษีเงินได้	(1,766)	(1,857)	(1,910)	(2,005)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	-	-	-
กำไรสุทธิ	7,222	7,430	7,641	8,020
EPS (บาท)	9.02	9.28	9.54	10.02
กำไรจากการดำเนินงาน	7,886	7,815	8,042	8,433
Norm EPS (บาท)	9.85	9.76	10.04	10.53

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,755	3,977	4,134	4,397
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(533)	(633)	(847)	(978)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	3,221	3,344	3,287	3,420
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,267	1,368	1,266	1,152
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	(10)	166	117	172
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,153)	(2,253)	(2,282)	(2,378)
ค่าเผื่อนึ่งสงสัยจะสูญ	(119)	(379)	(155)	(63)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,206	2,248	2,233	2,303
หัก ภาษีเงินได้	(433)	(443)	(441)	(449)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรสุทธิ	1,773	1,804	1,793	1,854
EPS (บาท)	2.21	2.25	2.24	2.32
กำไรจากการดำเนินงาน	1,879	2,167	1,936	1,905
Norm EPS (บาท)	2.35	2.71	2.42	2.38

Tier 1	20.2%	19.6%	19.7%	19.5%
Tier 2	4.2%	3.7%	3.8%	3.5%
CAR	24.4%	23.4%	23.5%	23.0%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Yield	5.86%	6.03%	6.15%	6.15%
Funding cost	1.09%	1.72%	2.04%	2.04%
Spread	4.77%	4.31%	4.11%	4.12%
NIM	5.00%	4.67%	4.53%	4.54%
สินเชื่อต่อเงินฝากและเงินกู้ยืม	107.3%	107.7%	108.1%	108.3%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.8%	2.7%	2.7%	2.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.2%	17.2%	17.2%	17.7%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566 - 2568 ของ TISCO

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,005	1,060	1,018	1,273
เงินลงทุน (รวม FVTPL)	3,990	4,189	4,399	4,619
สินเชื่อ	219,004	229,954	241,452	248,695
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,722	1,895	2,084	2,084
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(11,845)	(11,394)	(10,865)	(10,355)
สินเชื่อบริษัท	208,881	220,455	232,671	240,424
สินทรัพย์อื่น	3,623	3,985	4,383	4,821
สินทรัพย์รวม	265,414	278,947	293,249	303,483
เงินฝาก / เงินกู้ยืม	210,475	220,224	230,461	237,061
หนี้สินรวม	222,623	235,110	248,358	257,504
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
สำรองอื่น	2,849	2,849	2,849	2,849
กำไรสะสม	31,932	32,978	34,032	35,118
ส่วนของผู้ถือหุ้น	42,788	43,834	44,888	45,974
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	265,414	278,947	293,249	303,483

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	980	1,005	1,047	948
เงินลงทุน-สุทธิ	8,322	6,162	6,713	5,574
สินเชื่อ	213,188	219,004	220,099	230,494
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,699	1,722	1,728	1,804
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(11,015)	(11,845)	(11,644)	(11,345)
สินเชื่อบริษัท	203,872	208,881	210,183	220,953
สินทรัพย์อื่น	42,765	49,365	55,280	46,884
สินทรัพย์รวม	255,939	265,414	273,224	274,359
เงินฝาก	182,540	188,266	196,683	199,356
เงินกู้ยืม	19,595	21,952	18,122	20,500
หนี้สินรวม	214,919	222,626	228,628	234,149
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
อื่นๆ	2,841	2,849	2,864	2,862
กำไรสะสม	30,172	31,932	33,725	29,342
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	41,020	42,788	44,596	40,210
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	255,939	265,414	273,224	274,359

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	7.9%	5.0%	5.0%	3.0%
อัตราการเติบโตของเงินฝากและเงินกู้ยืม	10.9%	4.6%	4.6%	2.9%
อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ	-9.5%	7.2%	7.0%	5.0%
อัตราภาษีเงินได้	19.6%	20.0%	20.0%	20.0%
Credit cost	0.34%	0.20%	0.20%	0.20%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
Non - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
FVTPL	กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านงบกำไรหรือขาดทุน บันทึกใน 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 แต่ยังไม่ได้จัดถือเป็นเงินสด
FVTOCI	เงินลงทุนต่างๆ ที่ไม่จัดประเภทเป็น FVTPL โดยการ Mark to Market หรือการขาย ที่เกิดกำไร (ขาดทุน) จะบันทึกเข้าส่วนผู้ถือหุ้นโดยไม่ผ่านงบกำไรขาดทุน
BIS Ratio	อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งหมดเทียบสินทรัพย์เสี่ยง (RWA : Risk weighted Assets)