

EQUITY TALK

3Q66 RESULT NOTE

ไม่พิดคาด

กำไรสุทธิ 3Q66 ตามฝ่ายวิจัยคาด (ดีกว่า BLOOMBERG CONSENSUS คาด 2.7%) อยู่ที่ 1.87 พันล้านบาท (+1.1% QOQ, +5.7% YOY) โดยรายได้รวมตามคาดการณ์ เติบโตทั้ง NII และค่าธรรมเนียมฯ ด้าน NPL / LOAN ดีกว่าคาดไว้ 2.33% มาอยู่ที่ 2.25% แต่มองว่ามีส่วนมาจากการ WRITE-OFF และยังไต่ระดับขึ้นจากสิ้นงวด 2Q66 ที่ 2.20% หลักๆ มาจากสินเชื่อเช่าซื้อและจำนำทะเบียนสำหรับกำไรสุทธิ 4Q66 คาดไว้ 1.9 พันล้านบาท (+1.8% QOQ, +5.8% YOY) หนุนด้วยสินเชื่อตามฤดูกาล และการขึ้นดอกเบี้ย M-RATE ช่วง ต.ค. 66

อิง PBV ปรับไปใช้ FV ปี 2567 ที่ 109 บาท คงแนะนำ NEUTRAL เพราะคาดกำไรปี 2566 – 68 เติบโตเฉลี่ย (CAGR) ต่ำกว่ากลุ่มฯ ประกอบกับแรงกดดันด้าน COST OF FUND จาก HIGHER FOR LONGER ของธนาคารกลาง และการลดระดับสำรองมากกว่านี้เป็นไปได้ยาก จะ LIMIT UPSIDE ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 อีกทั้งราคาหุ้น YTD บวก 0.5% ใกล้เคียง SETBANK บวก 1.1% YTD (SET INDEX ลบ 12.7% YTD) มองว่าราคาหุ้นสะท้อน DIV YIELD ในระดับสูงแล้ว

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)	11.8	11.1	10.7	10.5	10.0
PBV (x)	1.94	1.87	1.82	1.78	1.74
DPS (บาท)	7.15	7.75	8.00	8.25	8.50
Div Yields	7.2%	7.8%	8.0%	8.3%	8.5%
ROE	16.8%	17.2%	17.2%	17.2%	17.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



12 ตุลาคม 2566

TISCO

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท) 99.75

ราคาเป้าหมาย (บาท) 109.00

Upside (%) 9.3

Dividend yield (%) 8.3

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	9.28	9.31	0%
2567F	9.54	9.77	-2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	63.01
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	63.90
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 3Q66 ตามคาดการณ์ QoQ

กำไรสุทธิ 3Q66 ตามฝ่ายวิจัยคาด (ดีกว่า Bloomberg consensus คาด 2.7%) อยู่ที่ 1.87 พันล้านบาท (+1.1% QoQ, +5.7% YoY) โดย PPOP สูงกว่าประเมิน 4% ที่ 2.5 พันล้านบาท (+4.8% QoQ, +6.6% YoY) จาก OPEX ต่ำกว่าคาด ในขณะที่รายได้รวมตามที่มอง ชดเชย ECL สูงกว่าคาด มีรายละเอียด ดังนี้

NII ตามคาดที่ 3.5 พันล้านบาท (+4.0% QoQ, +10.4% YoY) หนุนด้วยสินเชื่อ ณ สิ้นงวด 3Q66 เท่ากับ 2.3 แสนล้านบาท ใกล้เคียงกับที่มองไว้เพิ่ม 0.6% QoQ (+8.7% YoY, +5.8% YTD) มาจากสินเชื่อจำนำทะเบียน (สัดส่วน 17.4% ของสินเชื่อ : +2.8% QoQ, +16.5% YoY, +11.2% YoY) ตามนโยบายการรุกสินเชื่อ กลุ่ม High yield ของบริษัทฯ ซึ่งงวดนี้มีการเปิดสาขา สมหวัง เงินสั่งได้ อีก 52 สาขา ทำให้ ณ สิ้นงวด 3Q66 จำนวนสาขาอยู่ที่ 587 สาขา นอกจากนี้สินเชื่อรายใหญ่ (สัดส่วน 24.8% ของสินเชื่อ : +2.6% QoQ, +31.4% YoY, +29.8% YoY) หนุนด้วยลูกค้าในกลุ่มธุรกิจสาธารณูปโภคและการบริการ ชดเชยสินเชื่อเช่าซื้อ ยานยนต์ (สัดส่วน 46.5% ของสินเชื่อ : -0.9% QoQ, -1.1% YoY, -2.2% YoY) เพราะการชะลอตัวของสินเชื่อรถยนต์ใหม่ สอดรับกับนโยบายสินเชื่อของ TISCO ที่เน้นเฉพาะสินเชื่อที่มี Risk to reward น่าสนใจ ทั้งนี้ การขยายตัวของสินเชื่อ High yield และสินเชื่อรายใหญ่ ซึ่งอิงกับ M-Rate รับประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้น ผลักดัน Yield on loan ตามคาดมาที่ 7.6% VS 7.4% งวดก่อนและ 7.1% ช่วงเดียวกันปีก่อน มีน้ำหนักมากกว่า Cost of fund สูงขึ้น สอดคล้องกับที่มองไว้เป็น 2.0% VS 1.8% งวด 2Q66 และ 1.1% ช่วงเดียวกันปีก่อน ภาพรวมทำให้ NIM ตามคาดการณ์เท่ากับ 5.2% จาก 5.0% งวดก่อนและ 5.1% งวดเดียวกันปีก่อน

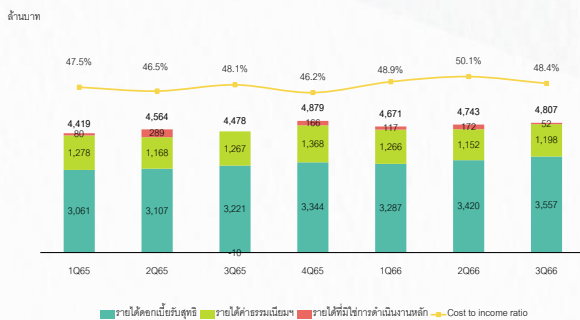
Non – NII ตามคาดที่ 1.25 พันล้านบาท (-5.6% QoQ, -0.5% YoY) การลดลง QoQ มาจาก FVTPL ตดลบ 44 ล้านบาท ผลจากความผันผวนในตลาดสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก VS 2Q66 ที่บวก 65 ล้านบาท (ต้นทุนค่าบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนใน SET ทุก 2Q) ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ตามที่ประเมิน 1.2 พันล้านบาท (+4.0% QoQ, -5.4% YoY) เทียบ QoQ มาจากรายได้ค่าธรรมเนียมฝั่งธนาคาร อย่าง Bancassurance ส่วน Capital market ทั้ง บล. และ บลจ. ทรงตัว หากเทียบเชิง YoY อ่อนตัวทุกกลุ่มธุรกิจ โดยเฉพาะ บล. เป็นไปในทิศทางเดียวกับภาวะตลาด

EQUITY TALK

OPEX อยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท (-2.1% QoQ, +8.1% YoY) ต่ำกว่าที่ประเมิน 4.8% หลังค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับ อาคาร สถานที่และอุปกรณ์ ทรงตัว QoQ ประกอบกับ ค่าใช้จ่ายการตลาดลดลง โดยการลดลงของ OPEX QoQ ตรงข้ามกับรายได้รวม (+1.3% QoQ, +7.3% YoY) ส่งผลให้ Cost to income ratio เท่ากับ 48.4% (คาด 50.7%) จาก 50.1% งวด 2Q66 (48.1% งวด 3Q65)

ECL สูงกว่าที่คาดไว้ 71 ล้านบาท เป็น 147 ล้านบาท (Credit cost ที่ 0.25%) เพิ่มจาก 63 ล้านบาทงวดก่อน (Credit cost ที่ 0.11%) และ 119 ล้านบาท (Credit cost ที่ 0.23%) ในงวด 3Q65 โดยรวมการตั้ง ECL ยังคงถูกบริหารจัดการให้อยู่ในระดับต่ำ สอดคล้องกับ NPL ที่ไต่ระดับขึ้น ตามที่จะกล่าวในส่วนถัดไป

โครงสร้างรายได้



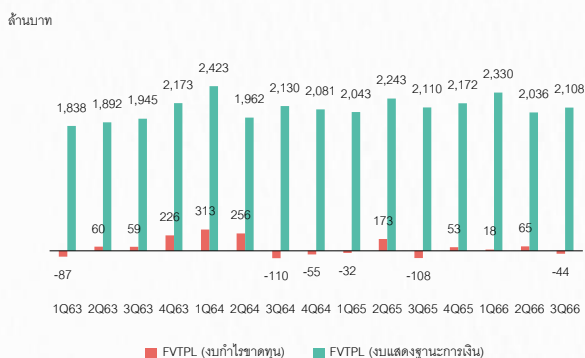
ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

YIELD ON LOAN / NIM / COST OF FUND



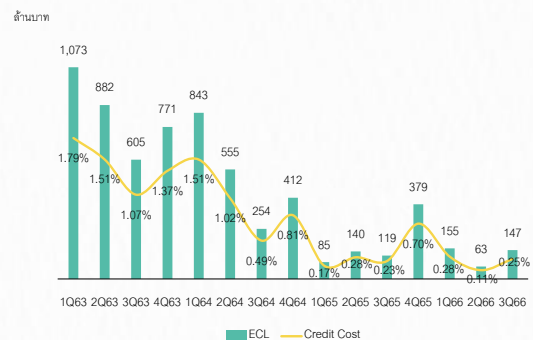
ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

FVTPL



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ECL และ CREDIT COST



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

Higher for longer จะ Limit Upside ต่อประมาณการ

กำไรสุทธิ 9M66 ที่ 5.5 พันล้านบาท (+1.9% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 74% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 ของฝ่ายวิจัย (7.4 พันล้านบาท, +3% YoY) และ Bloomberg Consensus (ณ 11 ต.ค. 66) ภายใต้มุมมองกำไร 4Q66 ที่ 1.9 พันล้านบาท (+1.8% QoQ, +5.8% YoY)หนุนด้วยสินเชื่อตามฤดูกาล ทั้งงาน Motor Expo ช่วง ส.ค. กระตุ้นความต้องการใช้สินเชื่อ Floorplan, การขึ้นดอกเบี้ย M-Rate เฉลี่ย 0.25% ตั้งแต่ ต.ค. 66 รวมทั้งลุ้นรายได้ค่าธรรมเนียมจะมีแรงส่งจาก Performance Fee ของธุรกิจ บลจ. เหมือนช่วงปีก่อนๆ หรือไม่ องค์ประกอบรวม Downside ต่อประมาณการกำไรปี 2566 จำกัด

ทั้งนี้ TISCO จะจัด Analyst Meeting วันที่ 12 ต.ค. 66 (10.00 – 12.00 น.) เบื้องต้นฝ่ายวิจัยมองว่า ทิศทางการดำเนินงานปี 2566 คงเดิม

สำหรับกำไรสุทธิปี 2567 คาดไว้ที่ 7.6 พันล้านบาท (+2.8% YoY) จากรายได้ค่าธรรมเนียมฯ เพราะแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยที่จะสูงขึ้นในปีหน้า (อิงคาดการณ์ กนง. ล่าสุด) และกลุ่ม Capital market มีฐานต่ำปีนี้ ด้านสมมติฐาน Cost of fund ปี 2567 อยู่ที่ 2.04% (VS 3Q66 ที่ 2.02%) มองว่าหาก FED คงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงถึง 4Q67 (Higher for longer) ยากที่จะเป็นเหตุให้ กนง. ลดดอกเบี้ยนโยบาย หรือแม้กรณีที่ FED ลดอัตราดอกเบี้ย แต่ยังคงสูงกว่าไทยพอสมควร จึงเชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยปี 2567 ไม่ต่ำกว่าปัจจุบันที่ 2.5% ประกอบกับการแข่งขันด้านเงินฝากที่มีโอกาสเกิดขึ้น ทั้งจากการระดมเงินฝากเพื่อเติบโตสินเชื่อ หรือสภาพคล่องในระบบการเงินที่น้อยลง เพราะการ Search for yield ของนักลงทุนไปยังพันธบัตรรัฐบาล เป็นเหตุให้ Cost of fund ไม่ลดลง นอกจากนี้ Credit Cost ที่อยู่ในระดับต่ำปี 2566 (9M66 ที่ 0.22%) ทำให้การลดระดับกว่านี้เป็นไปได้ยาก (ปี 2561 - 62 ที่ 1.1% และ 0.46%)

กล่าวโดยสรุป Higher for longer ของธนาคารกลางและโอกาสในการลด Credit cost มากกว่านี้ไม่ง่าย จะ Limit upside ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2567

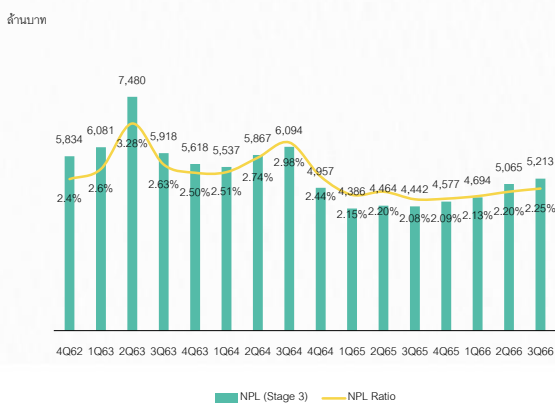
EQUITY TALK

NPL รายย่อย กระตุกตัวขึ้น และมีโอกาสไปต่อ

NPL / Loan ณ สิ้นงวด 3Q66 แม้ดีกว่าคาดไว้ 2.33% มาอยู่ที่ 2.25% แต่มองว่ามีส่วนมาจากการ Write-off และยังไต่ระดับขึ้นจากสิ้นงวด 2Q66 ที่ 2.20%, สิ้นงวด 3Q65 ที่ 2.08% และสิ้นปี 2565 ที่ 2.09% โดยมูลหนี้ NPL (Stage 3) อยู่ที่ 5.2 พันล้านบาท (+2.9% QoQ, +17.4% YoY, +13.9% YTD) สูงขึ้นจากสินเชื่อรายย่อย ทั้งสินเชื่อเช่าซื้อยานยนต์ที่ 2.8 พันล้านบาท (+2% QoQ, +18% YoY, +9% YTD, NPL Ratio ที่ 2.63% VS 2.56% สิ้นงวดก่อน) และสินเชื่อจำนำทะเบียนรถที่ 1.5 พันล้านบาท (+5% QoQ, +48% YoY, +43% YTD, NPL Ratio ที่ 3.67% VS 3.58% สิ้นงวดก่อน) สาเหตุจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยอย่างค่อยเป็นค่อยไป รวมทั้งค่าครองชีพสูง ประกอบกับการขยายตัวสินเชื่อกลุ่ม High yield ตั้งแต่ 2H65 เป็นโอกาสที่มาพร้อมความเสี่ยง ด้าน LLR เก้ากับ 1 หมื่นล้านบาท (-5% QoQ, -9% YTD) ส่วนทาง NPL ที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งการบริหาร NPL ผ่านการ Write-off และการตั้ง ECL งวดนี้ในระดับต่ำ ส่งผลให้ Coverage ratio ณ สิ้นงวด 3Q66 เหลือ 206% (คาด 203%) เทียบกับ 224% ณ สิ้นงวดก่อน และ 259% ณ สิ้นปี 2565

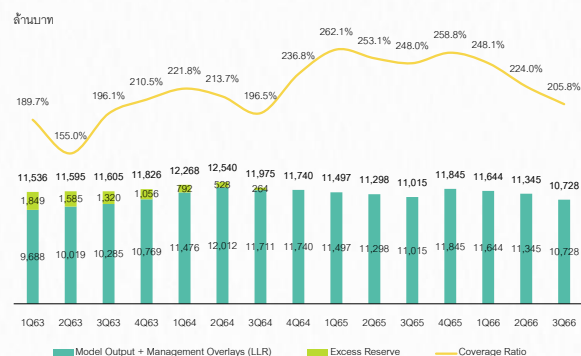
โดยฝ่ายวิจัยคาด NPL/Loan ยังไต่ระดับขึ้นต่อ ภายใต้การฟื้นตัวอย่างไม่เท่าเทียมกันของเศรษฐกิจไทย ขณะที่ Coverage Ratio เป็นขาลง ทั้งจาก NPL เพิ่มขึ้น และนโยบายการตั้ง ECL ต่ำ เพียงแต่ค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ อยู่บริเวณ 181% และ TISCO ณ สิ้นปี 2562 ที่ 184% (ต่ำสุดยุค Post-COVID ที่ 155% ณ สิ้นงวด 2Q63) จึงมองว่าหาก Coverage Ratio ยังลดลงในอัตราเดียวกับ 3Q66 (18%) จะส่งผลให้ Coverage Ratio ลงมาอยู่ที่ 150% ในช่วง 2Q67 จึงมีความเป็นไปได้ที่ ECL จะกลับเป็นขาขึ้นตั้งแต่ 2H67 ตามความเห็นฝ่ายวิจัย

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

Neutral ... ราคาขึ้นสะท้อน Div yield ระดับสูงแล้ว

อิง GGM กำหนด ROE ระยะยาวที่ 17%, COE ที่ 9.3% (ปรับสมมติฐาน Risk free rate มาที่ 2.7% ให้ใกล้เคียงกับพันธบัตรรัฐบาลอายุ 3 ปี ณ 11 ต.ค. 66 สอดคล้องกับปีที่ทำประมาณการ, MRP ที่ 8%) ให้ PBV เท่ากับ 1.9 เท่า ปรับไปใช้ฐาน BVPS ปี 2567 ได้ FV ปี 2567 ที่ 109 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 11.8 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยปี 2560 ถึงปัจจุบันที่ 11 เท่า) คงแนะนำ Neutral เพราะคาดกำไรปี 2566 – 68 เติบโตเฉลี่ย (CAGR) 4% VS ค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 9% ประกอบกับราคาหุ้น YTD บวก 0.5% ใกล้เคียง SETBANK บวก 1.1% YTD (SET Index ลบ 12.7% YTD) มองว่าราคาหุ้นสะท้อน Div yield ในระดับสูงแล้ว แต่หากพิจารณาเฉพาะ ร.พ. เล็ก ฝ่ายวิจัยชอบ TISCO มากกว่า KKP ทั้งจากคุณภาพสินทรัพย์ดีกว่า และ Div yield สูงกว่า

GGM

Gordon growth model

Sustainable ROE	17.0%
G	1.0%
ROE-G	16.0%
Beta	0.8
Risk free rate	2.7%
Risk premium	8.0%
COE	9.3%
COE-g	8.3%
PBV (X)	1.94

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PBV



ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PER



ที่มา: BLOOMBERG

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม YTD



ที่มา: BLOOMBERG

EQUITY TALK

ความเสี่ยงที่มีน้ำหนักต่อประมาณการปี 2567 ของ TISCO

1. กรณีที่สินเชื่อบริษัทต่ำกว่าเป้าหมาย โดยทุกๆ 1% ของคาดการณ์สินเชื่อสุทธิ ปี 2567 ที่ลดลงจากปัจจุบันที่ประเมินไว้เติบโต 5% yoy จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิลดลง 0.6% และกำไรสุทธิปี 2567 ลดลง 0.8% ส่วน FV ไม่เปลี่ยนแปลง
2. NIM ลดลงต่ำกว่าคาด โดยทุกๆ 10bps ของ NIM ที่ปรับตัวลดลงจากคาดการณ์ปี 2567 จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิลดลง 2% และกำไรสุทธิปี 2567 ลดลง 3% ด้าน FV ลดลงต่ำลงในอัตราเดียวกับกำไร
3. กรณีที่คุณภาพสินทรัพย์แย่กว่าคาด จะส่งผลกระทบต่อคาดการณ์ผลขาดทุนด้านเครดิตด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) โดยทุกๆ 10bp ของคาดการณ์ Credit cost ปี 2567 ที่เพิ่มขึ้นจากที่ประเมินไว้ จะทำให้ ECL เพิ่ม 50% และกำไรสุทธิปี 2567 ลดลง 2.5% ด้าน FV ลดลงต่ำลงในอัตราเดียวกับกำไร

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	Ensuring financial products are responsible to ESG in corresponding to every customer's life stage and digital lifestyle	Enhancing Risk Management
	Support the environmentally friendly business and circular economy	Financial Inclusion and financial literacy Promoting recognition of responsibilities to employees	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	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	3,061	3,107	3,221	3,344	3,287	3,420	3,557	4.0%	10.4%	10,263	9,389	9.3%
รายได้ที่มีไขดอกเบี้ย (Non - NII)	1,358	1,457	1,257	1,535	1,384	1,324	1,250	-5.6%	-0.5%	3,957	4,072	-2.8%
- รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,278	1,168	1,267	1,368	1,266	1,152	1,198	4.0%	-5.4%	3,616	3,713	-2.6%
- รายได้ที่มีไขการดำเนินงานหลัก	80	289	(10)	166	117	172	52	-69.7%	N.A.	341	359	-5.0%
รวมรายได้จากการดำเนินงาน	4,419	4,564	4,478	4,879	4,671	4,743	4,807	1.3%	7.3%	14,221	13,461	5.6%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,099)	(2,125)	(2,153)	(2,253)	(2,282)	(2,378)	(2,329)	-2.1%	8.1%	(6,988)	(6,377)	9.6%
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	2,320	2,439	2,325	2,627	2,389	2,366	2,478	4.8%	6.6%	7,233	7,084	2.1%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(85)	(140)	(119)	(379)	(155)	(63)	(147)	132.4%	23.6%	(365)	(344)	6.2%
ภาษี	(439)	(451)	(433)	(443)	(441)	(449)	(457)	1.9%	5.6%	(1,346)	(1,323)	1.8%
กำไรสุทธิ	1,795	1,848	1,773	1,804	1,793	1,854	1,874	1.1%	5.7%	5,521	5,417	1.9%
EPS (บาท)	2.24	2.31	2.21	2.25	2.24	2.32	2.34	1.1%	5.7%	6.90	6.77	1.9%
สินเชื่อ	203,553	203,341	213,188	219,004	220,099	230,494	231,794	0.6%	8.7%	231,794	213,188	8.7%
เงินฝากและหุ้นกู้	182,662	186,006	197,677	204,023	207,649	213,343	212,473	-0.4%	7.5%	212,473	197,677	7.5%
Yield on Loan	6.89%	7.00%	7.09%	7.14%	7.23%	7.43%	7.65%			7.44%	6.89%	76.4%
Cost of Fund	1.04%	1.06%	1.08%	1.23%	1.60%	1.80%	2.02%			1.82%	1.05%	
Spread	5.84%	5.93%	6.01%	5.92%	5.64%	5.63%	5.63%			5.62%	5.84%	
NIM	5.00%	5.05%	5.14%	5.13%	4.89%	5.01%	5.20%			5.08%	5.01%	
Cost to Income Ratio	47.5%	46.5%	48.1%	46.2%	48.9%	50.1%	48.4%			49.1%	47.4%	
Credit cost	0.17%	0.28%	0.23%	0.70%	0.28%	0.11%	0.25%			0.22%	0.22%	
NPL Ratio	2.15%	2.20%	2.08%	2.09%	2.13%	2.20%	2.25%			2.25%	2.08%	
LLR/NPL (Coverage Ratio)	262.1%	253.1%	248.0%	258.8%	248.1%	224.0%	205.8%			205.8%	248.0%	
LLR / Loan	5.6%	5.6%	5.2%	5.4%	5.3%	4.9%	4.6%			4.6%	5.2%	

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

โครงสร้างสินเชื่อและ: SOURCE OF FUND

สินเชื่อ (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	% QoQ	% YoY	% YTD
สินเชื่อธุรกิจ	37,200	37,753	43,816	44,369	46,021	56,131	57,574	2.6%	31.4%	29.8%
สินเชื่อ SME	8,588	9,504	12,188	14,303	13,013	12,709	12,569	-1.1%	3.1%	-12.1%
สินเชื่อรายย่อยและอื่นๆ	157,765	156,084	157,184	160,331	161,065	161,654	161,651	0.0%	2.8%	0.8%
- เช่าซื้อรถยนต์	111,432	109,173	109,076	110,264	109,490	108,840	107,876	-0.9%	-1.1%	-2.2%
- ที่อยู่อาศัย	11,497	11,097	10,613	10,230	9,967	9,627	9,333	-3.0%	-12.1%	-8.8%
- จำนำทะเบียน	32,165	33,091	34,690	36,348	37,904	39,311	40,425	2.8%	16.5%	11.2%
- อื่นๆ	2,670	2,723	2,806	3,489	3,704	3,877	4,017	3.6%	43.2%	15.1%
รวม	203,553	203,341	213,188	219,004	220,099	230,494	231,794	0.6%	8.7%	5.8%

สัดส่วน	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
สินเชื่อธุรกิจ	18.3%	18.6%	20.6%	20.3%	20.9%	24.4%	24.8%
สินเชื่อ SME	4.2%	4.7%	5.7%	6.5%	5.9%	5.5%	5.4%
สินเชื่อรายย่อยและอื่นๆ	77.5%	76.8%	73.7%	73.2%	73.2%	70.1%	69.7%
- เช่าซื้อรถยนต์	54.7%	53.7%	51.2%	50.3%	49.7%	47.2%	46.5%
- ที่อยู่อาศัย	5.6%	5.5%	5.0%	4.7%	4.5%	4.2%	4.0%
- จำนำทะเบียน	15.8%	16.3%	16.3%	16.6%	17.2%	17.1%	17.4%
- บ้านแลกเงิน	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
- อื่นๆ	1.3%	1.3%	1.3%	1.6%	1.7%	1.7%	1.7%

Source of fund (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	% QoQ	% YoY	% YTD
จ่ายเงินเมื่อทวงถาม	2,207	2,212	2,255	1,821	1,639	1,469	1,423	-3.1%	-36.9%	-21.9%
คอมทรัฟฟ์	46,009	46,444	46,207	42,930	38,178	33,656	31,767	-5.6%	-31.3%	-26.0%
จ่ายเงินเมื่อสิ้นระยะเวลา	34,651	36,066	35,364	42,925	54,636	56,442	61,671	9.3%	74.4%	43.7%
บัตรเครดิต	88,568	84,157	98,714	100,590	102,229	107,789	105,936	-1.7%	7.3%	5.3%
เงินกู้ยืมระยะสั้น	37	37	37	37	36	36	36	0.0%	-2.2%	-2.2%
หุ้นกู้	11,227	17,127	15,137	15,757	10,966	13,986	11,676	-16.5%	-22.9%	-25.9%
รวม	182,699	186,043	197,714	204,060	207,685	213,379	212,509	-0.4%	7.5%	4.1%

สัดส่วน	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
CASA	26%	26%	25%	22%	19%	16%	16%
Fixed Deposit	67%	65%	68%	70%	76%	77%	79%
เงินกู้ยืมระยะสั้น	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
หุ้นกู้	6%	9%	8%	8%	5%	7%	5%

ที่มา: TISCO และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

NPL แยกกลุ่มลูกค้า

สินเชื่อกึ่งถูกจัดชั้นเป็น NPL - (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	% YoY	% YTD
รวมสินเชื่อธุรกิจ	-	-	-							
สินเชื่อ SME	78.2	135.2	100.1	87.5	82.8	66.1	92.4	40%	-8%	6%
สินเชื่อเช่าซื้อ	2,308.7	2,382.9	2,412.6	2,605.7	2,571.7	2,782.7	2,836.8	2%	18%	9%
สินเชื่อเพื่อจำหน่ายทะเบียน	1,030.0	1,017.7	1,003.3	1,039.8	1,198.8	1,406.6	1,483.9	5%	48%	43%
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	967.4	924.9	922.3	840.2	836.1	802.7	794.2	-1%	-14%	-5%
รวมสินเชื่อรายย่อย	4,306.1	4,325.5	4,338.3	4,485.7	4,606.5	4,991.9	5,115.0	2%	18%	14%
สินเชื่ออื่น	2.1	3.1	3.2	3.4	4.2	6.8	6.0	-12%	87%	78%
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	3%	17%	14%
NPL Ratio แยกตามประเภทสินเชื่อ (%)										
สินเชื่อธุรกิจ										
สินเชื่อ SME	0.91	1.42	0.82	0.61	0.64	0.52	0.73			
สินเชื่อเช่าซื้อ	2.07	2.18	2.21	2.36	2.35	2.56	2.63			
สินเชื่อเพื่อจำหน่ายทะเบียน	3.20	3.08	2.89	2.86	3.16	3.58	3.67			
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	8.41	8.33	8.69	8.21	8.39	8.34	8.51			
สินเชื่อรายย่อย	2.78	2.82	2.81	2.86	2.93	3.16	3.24			
สินเชื่ออื่น	0.08	0.11	0.11	0.10	0.11	0.18	0.15			
NPL Ratio	2.15	2.20	2.08	2.09	2.13	2.20	2.25			

ที่มา: TISCO และ รายงานวิจัย 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)
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(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)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,977	4,134	4,397	4,666
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(633)	(847)	(978)	(1,110)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	3,344	3,287	3,420	3,557
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,368	1,266	1,152	1,198
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	166	117	172	52
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,253)	(2,282)	(2,378)	(2,329)
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(379)	(155)	(63)	(147)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,248	2,233	2,303	2,332
หัก ภาษีเงินได้	(443)	(441)	(449)	(457)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรสุทธิ	1,804	1,793	1,854	1,874
EPS (บาท)	2.25	2.24	2.32	2.34
กำไรจากการดำเนินงาน	2,167	1,936	1,905	2,009
Norm EPS (บาท)	2.71	2.42	2.38	2.51
Tier 1	19.6%	19.7%	19.4%	19.0%
Tier 2	3.7%	3.8%	3.6%	3.6%
CAR	23.4%	23.5%	23.0%	22.6%

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: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566 - 2568 ของ TISCO

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.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)
สินเชื่อสุทธิ	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)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,005	1,047	948	798
เงินลงทุน-สุทธิ	6,162	6,713	5,574	6,971
สินเชื่อ	219,004	220,099	230,494	231,794
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,722	1,728	1,804	1,918
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(11,845)	(11,644)	(11,345)	(10,728)
สินเชื่อสุทธิ	208,881	210,183	220,953	222,983
สินทรัพย์อื่น	49,365	55,280	46,884	43,181
สินทรัพย์รวม	265,414	273,224	274,359	273,933
เงินฝาก	188,266	196,683	199,356	200,797
เงินกู้ยืม	21,952	18,122	20,500	18,960
หนี้สินรวม	222,626	228,628	234,149	233,457
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
อื่นๆ	2,849	2,864	2,862	2,854
กำไรสะสม	31,932	33,725	29,342	29,616
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	42,788	44,596	40,210	40,476
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	265,414	273,224	274,359	273,933

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.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%
BIS Ratio	23.4%	21.3%	20.5%	20.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

APPENDIX

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