

## 2Q68 Result note

# SAWAD

Neutral

กำไรดีกว่าตลาดคาด แต่ NPL ยังยับยั้ง

### Flash Points

- กำไรสุทธิ 2Q68 เติบโต 15% QoQ (ทรงตัว YoY) อยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท สูงกว่า BB Consensus รว 14% หลังกำไรก่อนสำรอง (PPOP) เพิ่ม 18% QoQ (-0.2% YoY) เพราะ OPEX ลดลง 14% QoQ (-19% YoY) จากการบริหารจัดการค่าใช้จ่าย ส่วนรายได้รวมเพิ่ม 1% QoQ (-10% YoY) องค์ประกอบรวมชดเชย ECL สูงขึ้น
- ด้านสินเชื่อลดลง 0.3% QoQ (-8.8% YoY และ -3% YTD) จากเข้าซื้อรถจักรยานยนต์เพื่อป้องกันปัญหา NPL ในขณะที่ NPL / Loan (ไม่รวมธุรกิจบริหารสินทรัพย์) อยู่ที่ 3.84% จาก 3.76% ณ สิ้นงวดก่อน (สิ้นปี 2567 ที่ 3.58%) จากมูลหนี้ NPL ยับยั้ง 2% QoQ รวมถึงฐานสินเชื่อลดลง ส่วน Coverage ratio รว 55% แม้เพิ่มจาก 53% ณ สิ้นงวดก่อน แต่ยังเป็นระดับที่ต่ำกว่า MTC (139%) และ TIDLOR (262%)
- ทั้งนี้ SAWAD จะจัดประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 18 ส.ค. 68 (1.30 น.)

### Impact Insight

- กำไรสุทธิ 1H68 ที่ 2.4 พันล้านบาท (- 6% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 52% ของประมาณการกำไรฯ ทั้งปีฝ่ายวิจัย และ BB Consensus
- แนวโน้ม 2H68 สินเชื่อจะเริ่มกลับมาเติบโต QoQ ได้บ้าง ตามฤดูกาล และ Cost of fund ลดลง เพราะการ Repricing หนุนให้ตามวงจรดอกเบี้ย ภาพรวมเป็นปัจจัยหนุนต่อ NII อย่างไรก็ดีการลดลงของ OPEX ยังต้องติดตามความต่อเนื่อง ขณะที่ Coverage ratio ไม่ได้สูง จึงคงมองว่า Credit cost ไม่น่าลดลงเร็ว ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน
- โดยรวมคาดกำไรสุทธิเฉลี่ยต่อไตรมาสช่วง 2H68 ที่ 1.1 – 1.2 พันล้านบาท (ค่าเฉลี่ย 1H68 ที่ 1.185 พันล้านบาทต่อไตรมาส และ 2H67 รว 1.26 พันล้านบาทต่อไตรมาส)

### Execution

- คงแนะนำ Neutral ราคาหุ้นอาจมีแรงหนุนจากกำไรที่ดีกว่าตลาดคาด แต่คุณภาพสินทรัพย์ฟื้นตัวช้ากว่ากลุ่มฯ และระดับ Coverage ratio ตามที่กล่าวข้างต้น บนริมดอกเบี้ยขาลงในไทย มองว่า MTC กับ TIDLOR เป็นตัวเลือกที่น่าสนใจกว่า

### Technical Chart



แนวโน้มของราคา: Sideways

Down

แนวรับ : 19.70 บาท

แนวต้าน : 26.00/32.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

22.60

Upside (%)

6.2

ราคาเป้าหมาย (บาท)

24.00

Dividend yield (%)

3.7

### Consensus Analysis

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2568F     | 2.82 | 2.81     | 0%     |
| 2569F     | 3.02 | 3.04     | -1%    |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

### Peers

| 2025F  |            |        |        |         |         |         |     |           |      | SET ESG Ratings |
|--------|------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----|-----------|------|-----------------|
| Rec.   | Close (B)  | FV (B) | Upside | EPS (B) | PER (X) | PBV (X) | ROE | Div Yield |      |                 |
| MTC    | Outperform | 37.75  | 45.00  | 19.2%   | 3.2     | 11.8    | 1.9 | 16.9%     | 0.8% | AAA             |
| SAWAD  | Neutral    | 22.60  | 24.00  | 6.2%    | 2.8     | 8.0     | 1.0 | 12.9%     | 3.7% | AA              |
| TIDLOR | Outperform | 19.00  | 19.00  | 0.0%    | 1.6     | 11.6    | 1.6 | 14.8%     | 2.6% | -               |

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด ร.ก.         | 2566  | 2567  | 2568F | 2569F | 2570F |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท)  | 5,001 | 5,052 | 4,580 | 5,020 | 5,520 |
| EPS (บาท)            | 3.6   | 3.4   | 2.8   | 3.0   | 3.3   |
| EPS growth (yoy)     | 12%   | -6%   | -18%  | 7%    | 10%   |
| PER (เท่า)           | 6.2   | 6.6   | 8.0   | 7.5   | 6.8   |
| BVS (บาท)            | 20.5  | 21.9  | 22.7  | 24.8  | 27.3  |
| PBV (เท่า)           | 1.1   | 1.0   | 1.0   | 0.9   | 0.8   |
| DPS (บาท)            | 0.12  | 0.14  | 0.85  | 0.91  | 1.00  |
| Dividend Yields      | 0.5%  | 0.6%  | 3.7%  | 4.0%  | 4.4%  |
| ROE                  | 18.6% | 16.5% | 12.9% | 12.7% | 12.8% |
| จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น) | 1,373 | 1,510 | 1,662 | 1,662 | 1,662 |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

### ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AA

ดีเลิศ

-

Research  
Division

จัดทำโดย ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพัวพันใดๆ กับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใดๆ

## กำไรสุทธิ 2Q68 ดีกว่าตลาดคาด เติบโต QoQ จากการคุม OPEX

กำไรสุทธิ 2Q68 เติบโต 15% QoQ (ทรงตัว YoY) อยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท สูงกว่า BB Consensus รว 14% หลังกำไรก่อนสำรอง (PPOP) รว 2.2 พันล้านบาท เพิ่ม 18% QoQ (-0.2% YoY) เพราะ OPEX ลดลง 14% QoQ (-19% YoY) จากการบริหารค่าใช้จ่ายและผลขาดทุนถดถอย ชดเชย ECL สูงขึ้น มีรายละเอียดหลักๆ ดังนี้

**สินเชื่อ 9.2 หมื่นล้านบาท** ลดลง 0.3% QoQ (- 8.8% YoY, - 3% YTD) เพราะสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ (สัดส่วน 28% ของพอร์ตสินเชื่อ) อ่อนตัว 5% QoQ ตามนโยบายสินเชื่อเข้มงวดในกลุ่มนี้ เพื่อลดปัญหา NPL ในขณะที่สินเชื่อจำนำทะเบียนและอื่นๆ (สัดส่วนราว 72% ของสินเชื่อ) บวก 2% QoQ

### รายได้รวมที่ 4.1 พันล้านบาท เพิ่ม 1% QoQ (-10% YoY) หนุนด้วย

- NII ที่ 3.4 พันล้านบาท บวก 3% QoQ (-12% YoY) เพราะ Loan spread กว้างขึ้นมาที่ 13.4% เทียบกับ 12.9% วงดก่อน (2Q67 ที่ 14.3%) จาก Yield on loan ที่ 17.9% จาก 17.3% วงด 1Q68 (2Q67 ที่ 18.5%) ตามจำนวนวันสูงกว่าวงดก่อน ด้าน Cost of fund ยืนอยู่บริเวณ 4.4% - 4.5% (2Q67 ที่ 4.1%)
- Non - NII รว 659 ล้านบาท ลดลง 8.5% QoQ (-1% YoY) เป็นไปในทิศทางเดียวกับรายได้อื่นของ SCAP ที่ชะลอตัว ตามพอร์ตเช่าซื้อฯ หักล้างค่าธรรมเนียมกลุ่มนายหน้าประกันภัยที่เพิ่มขึ้น 10% QoQ มาที่ 342 ล้านบาท

**OPEX** ที่ 1.9 พันล้านบาท ลดลงตามข้างต้น ซึ่งผลขาดทุนถดถอยที่ 192 ล้านบาท ลด 31% QoQ (SCAP อยู่ที่ 141 ล้านบาท ต่ำลง 20% QoQ) จาการารถมือสองปรับตัวดีขึ้นและการปรับลด LTV โดยการบริหาร OPEX ดีกว่าการเปลี่ยนแปลงของรายได้ ทำให้ Cost to income ratio ลงมาที่ 46% เทียบกับ 54% วงดก่อน (2Q67 ที่ 51%)

**ECL** สูงขึ้น 27% QoQ (-0.3% YoY) มาที่ราว 535 ล้านบาท (Credit cost ที่ 2.3% VS 1.8% วงด 1Q68 และ 2.1% วงด 2Q67) เพื่อรองรับความเสี่ยงข้างหน้า

ขณะที่ **NPL / Loan** (ไม่รวมธุรกิจบริหารสินทรัพย์) อยู่ที่ 3.84% จาก 3.76% ณ สิ้นงวดก่อน (สิ้นปี 2567 ที่ 3.58%) จากมูลหนี้ยืมขึ้น 2% QoQ รวมถึงฐานสินเชื่อลดลง ด้าน Stage 2 / Loan อยู่ที่ 9.48% เทียบกับ 9.43% ณ สิ้นงวด 1Q68 (มูลหนี้ทรงตัว) ส่วน Coverage ratio รว 55% แม้เพิ่มจาก 53% ณ สิ้นงวดก่อน (สิ้นปี 2567 ที่ 60%) แต่ยังเป็นระดับที่ต่ำกว่า MTC (139%) และ TIDLOR (262%) โดยรวมคุณภาพสินทรัพย์ มีการไหลเข้าของ NPL ใหม่ (NPL Formation) ในอัตราที่เบาบาง อย่างไรก็ตามการที่มูลหนี้ NPL ยังสูงขึ้น (และ Stage 2 ทรงตัว) แม้สินเชื่อไม่ได้เติบโต สะท้อนการจัดการปัญหาคุณภาพสินทรัพย์ยังต้องใช้เวลา ตามความเห็นฝ่ายวิจัย

ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 1H68 ที่ 2.4 พันล้านบาท (-6% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 52% ของประมาณการกำไรฯ ทั้งปีฝ่ายวิจัย (4.6 พันล้านบาท ลดลง 9% YoY) และ BB Consensus

### แนวโน้ม 2H68 ตามความต่อเนื่องของ OPEX

แนวโน้ม 2H68 สินเชื่อน่าจะเริ่มกลับมาเติบโต QoQ ได้บ้าง ตามฤดูกาล (สมมติฐานสินเชื่อทั้งปีฝ่ายวิจัยโต 1% YoY) ประกอบกับจำนวนวันที่สูงกว่า 1H และ Cost of fund ลดลง เพราะการ Repricing หุ่น (สัดส่วน 73% ของหนี้สินที่มีดอกเบี้ยรวมสัญญาเช่าตาม TFRS 16) ตามวงจรดอกเบี้ย องค์ประกอบรวมเป็นปัจจัยหนุนต่อ NII อย่างไรก็ตาม OPEX ที่ลดลงเกือบ 300 ล้านบาทในงวด 2Q68 (ผลขาดทุนถดถอย ลดเพียง 88 ล้านบาทจากงวดก่อน) ยังต้องติดตามความต่อเนื่อง ในขณะที่ Coverage ratio ไม่ได้สูง จึงคงมุมมองว่า Credit cost ไม่น่าลดลงเร็วภายใต้ภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน โดยรวมคาดว่ากำไรสุทธิเฉลี่ยต่อไตรมาสช่วง 2H68 อยู่ที่ 1.1 - 1.2 พันล้านบาท (ค่าเฉลี่ย 1H68 ที่ 1.185 พันล้านบาทต่อไตรมาส และ 2H67 รว 1.26 พันล้านบาทต่อไตรมาส)

## Neutral ชอบ MTC กับ TIDLOR มากกว่า

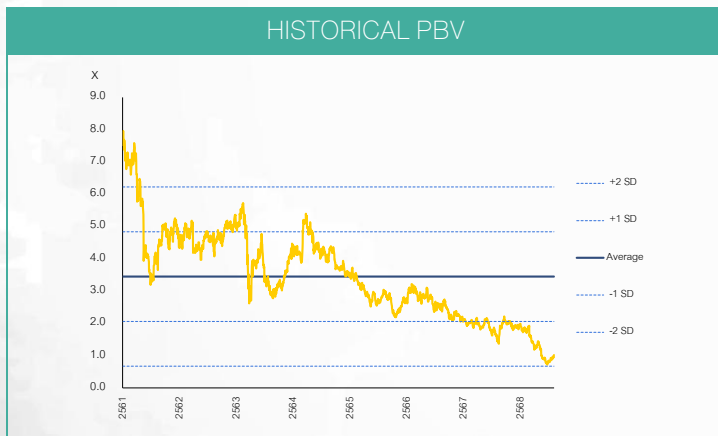
อิง GGM บน ROE ระยะยาวที่ 13% ให้ PBV ที่ 1 เท่า ได้ FV ที่ 24 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 9 เท่า) คงแนะนำ Neutral ราคาหุ้นอาจมีแรงหนุนจากกำไรที่ดีกว่าตลาดคาด แต่คุณภาพสินทรัพย์ฟื้นตัวช้ากว่ากลุ่มฯ และระดับ Coverage ratio ตามที่กล่าวข้างต้น บนริมดอกเบี๋ยาลงในไทย มองว่า MTC กับ TIDLOR เป็นตัวเลือกที่น่าสนใจกว่า

| GGM                |       |
|--------------------|-------|
| Sustainable ROE    | 12.6% |
| g                  | 2.0%  |
| ROE-g              | 10.6% |
| Beta               | 1.4   |
| Risk free rate     | 2.8%  |
| Risk premium       | 7.0%  |
| COE                | 12.2% |
| COE-g              | 10.2% |
| P/BV (ROE-g/COE-g) | 1.0   |

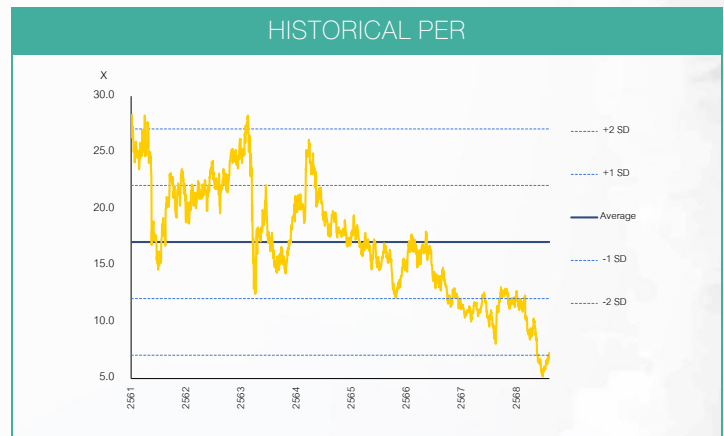
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

| อัตราผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ ณ 14 ส.ค. 68 |       |        |         |         |         |        |        |
|----------------------------------------|-------|--------|---------|---------|---------|--------|--------|
| Return                                 | 1-Day | 1-Week | 1-Month | 3-Month | 6-Month | 1-Year | YTD    |
| SET                                    | -0.8% | 1.6%   | 9.1%    | 6.0%    | -0.4%   | -1.8%  | -9.5%  |
| SETFIN                                 | -1.2% | 1.5%   | 4.8%    | -3.3%   | -19.9%  | -10.5% | -26.0% |
| AEONTS                                 | -2.8% | 1.5%   | 6.1%    | 0.0%    | -3.2%   | -5.4%  | -18.4% |
| KTC                                    | -1.7% | 3.5%   | 12.5%   | -27.8%  | -43.2%  | -25.0% | -41.5% |
| MTC                                    | 0.7%  | -1.9%  | 2.0%    | -12.2%  | -13.7%  | -6.2%  | -21.4% |
| SAWAD                                  | -0.4% | 7.6%   | 25.6%   | -7.4%   | -33.3%  | -11.2% | -40.5% |
| TIDLOR                                 | 1.6%  | 6.7%   | 18.8%   | 97.9%   | 11.1%   | 40.7%  | 11.8%  |
| ASK                                    | -5.1% | -8.0%  | 6.4%    | 4.9%    | -2.0%   | -26.2% | -27.7% |
| THANI                                  | -6.0% | -10.3% | 1.3%    | -5.4%   | 34.2%   | -10.3% | -1.9%  |
| BAM                                    | 0.6%  | 1.2%   | 11.2%   | 36.3%   | 40.8%   | 30.0%  | 38.5%  |
| CHAYO                                  | -7.0% | 0.7%   | 15.7%   | -24.6%  | -32.1%  | -44.2% | -48.0% |
| JMT                                    | -4.2% | 5.5%   | 10.6%   | -8.7%   | -14.2%  | -12.9% | -36.8% |

ที่มา : Bloomberg



ที่มา : Bloomberg



ที่มา : Bloomberg

## ประเด็นความเสี่ยงที่มีน้ำหนักต่อประมาณการของ 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. คุณภาพสินทรัพย์แย่กว่าคาด ส่งผลให้ Credit cost สูงกว่าสมมติฐาน โดยทุก 0.3% ของ Credit cost ที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) บนสมมติฐานอื่นคงเดิม จะส่งผลให้กำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) ประมาณ 5%
4. Regulatory risk อาจส่งผลต่อการเติบโตด้านสินเชื่อ และ Loan spread



## ESG

**สิ่งแวดล้อม** การลดประมาณการใช้กระดาษ ผ่านการใช้ช่องทาง Digital ในการตอบสนองความต้องการของลูกค้ามากขึ้น การประหยัดค่าไฟฟ้าในแต่ละสาขา ช่วยลด OPEX

**สังคมแห่งคุณค่า** ดำเนินงานตามแนวทางการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (Market Conduct) และ การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ (RL) ตามแนวทางของ ธปท.

**Governance** การกำกับดูแลกิจการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล

**ESG Comment** การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ (RL) ช่วยลดแรงกดดันด้านหนี้ครัวเรือนในระยะยาว ต่อกำลังซื้อในประเทศ บวกทางอ้อมต่อคุณภาพสินทรัพย์ของ SAWAD ในระยะยาว

## การดำเนินงานรายไตรมาส

| ล้านบาท                                              | 4Q66          | 1Q67           | 2Q67           | 3Q67          | 4Q67          | 1Q68          | 2Q68          | %QoQ         | %YoY          | 1H68          | 1H67           | %YoY          |
|------------------------------------------------------|---------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
| รายได้ดอกเบี้ยรับ                                    | 4,546         | 4,595          | 4,662          | 4,478         | 4,292         | 4,054         | 4,139         | 2.1%         | -11.2%        | 8,193         | 9,257          | -11.5%        |
| ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย                                   | (749)         | (789)          | (793)          | (813)         | (786)         | (728)         | (715)         | -1.8%        | -9.8%         | (1,443)       | (1,583)        | -8.8%         |
| <b>รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII)</b>                     | <b>3,797</b>  | <b>3,806</b>   | <b>3,869</b>   | <b>3,665</b>  | <b>3,507</b>  | <b>3,326</b>  | <b>3,424</b>  | <b>2.9%</b>  | <b>-11.5%</b> | <b>6,750</b>  | <b>7,675</b>   | <b>-12.0%</b> |
| รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการและรายได้อื่น (Non - NII) | 767           | 818            | 666            | 796           | 740           | 721           | 659           | -8.5%        | -1.0%         | 1,380         | 1,484          | -7.0%         |
| <b>รายได้รวม</b>                                     | <b>4,564</b>  | <b>4,623</b>   | <b>4,535</b>   | <b>4,461</b>  | <b>4,247</b>  | <b>4,047</b>  | <b>4,083</b>  | <b>0.9%</b>  | <b>-10.0%</b> | <b>8,130</b>  | <b>9,158</b>   | <b>-11.2%</b> |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร                          | (2,281)       | (2,492)        | (2,325)        | (2,280)       | (2,225)       | (2,175)       | (1,878)       | -13.6%       | -19.2%        | (4,053)       | (4,817)        | -15.9%        |
| <b>กำไรก่อนสำรอง (PPOP)</b>                          | <b>2,283</b>  | <b>2,131</b>   | <b>2,210</b>   | <b>2,181</b>  | <b>2,022</b>  | <b>1,872</b>  | <b>2,205</b>  | <b>17.8%</b> | <b>-0.2%</b>  | <b>4,077</b>  | <b>4,341</b>   | <b>-6.1%</b>  |
| ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)          | (664)         | (486)          | (537)          | (488)         | (402)         | (421)         | (535)         | 27.2%        | -0.3%         | (957)         | (1,023)        | -6.5%         |
| <b>กำไรก่อนภาษีเงินได้</b>                           | <b>1,619</b>  | <b>1,645</b>   | <b>1,673</b>   | <b>1,693</b>  | <b>1,620</b>  | <b>1,451</b>  | <b>1,670</b>  | <b>15.1%</b> | <b>-0.2%</b>  | <b>3,121</b>  | <b>3,318</b>   | <b>-6.0%</b>  |
| หัก ภาษีเงินได้                                      | (333)         | (367)          | (352)          | (328)         | (338)         | (313)         | (353)         | 12.8%        | 0.3%          | (666)         | (719)          | -7.4%         |
| <b>MI</b>                                            | <b>(19)</b>   | <b>(17)</b>    | <b>(56)</b>    | <b>(65)</b>   | <b>(56)</b>   | <b>(38)</b>   | <b>(47)</b>   | <b>22.6%</b> | <b>-16.5%</b> | <b>(84)</b>   | <b>(73)</b>    | <b>16.0%</b>  |
| <b>กำไรสุทธิ</b>                                     | <b>1,267</b>  | <b>1,261</b>   | <b>1,265</b>   | <b>1,301</b>  | <b>1,225</b>  | <b>1,100</b>  | <b>1,270</b>  | <b>15.4%</b> | <b>0.4%</b>   | <b>2,370</b>  | <b>2,526</b>   | <b>-6.2%</b>  |
| <b>EPS (บาท)</b>                                     | <b>0.92</b>   | <b>0.92</b>    | <b>0.84</b>    | <b>0.86</b>   | <b>0.81</b>   | <b>0.73</b>   | <b>0.76</b>   | <b>5.0%</b>  | <b>-8.7%</b>  | <b>1.49</b>   | <b>1.76</b>    | <b>-15.0%</b> |
| <b>สินเชื่อ</b>                                      | <b>99,554</b> | <b>100,969</b> | <b>101,087</b> | <b>98,222</b> | <b>95,182</b> | <b>92,446</b> | <b>92,170</b> | <b>-0.3%</b> | <b>-8.8%</b>  | <b>92,170</b> | <b>101,087</b> | <b>-8.8%</b>  |
| เงินกู้ยืม (รวมหนี้สินตามสัญญาเข้าตาม TFRS 16)       | 75,983        | 77,475         | 76,476         | 71,433        | 68,391        | 65,913        | 61,080        | -7.3%        | -20.1%        | 61,080        | 76,476         | -20.1%        |
| Yield on loan                                        | 18.7%         | 18.3%          | 18.5%          | 18.0%         | 17.8%         | 17.3%         | 17.9%         |              |               | 17.5%         | 18.5%          |               |
| Cost of fund                                         | 3.9%          | 4.1%           | 4.1%           | 4.4%          | 4.5%          | 4.4%          | 4.5%          |              |               | 4.5%          | 4.2%           |               |
| Spread                                               | 14.8%         | 14.2%          | 14.3%          | 13.6%         | 13.3%         | 12.9%         | 13.4%         |              |               | 13.0%         | 14.3%          |               |
| Cost to Income Ratio                                 | 50.0%         | 53.9%          | 51.3%          | 51.1%         | 52.4%         | 53.7%         | 46.0%         |              |               | 49.8%         | 52.6%          |               |
| Credit cost                                          | 2.7%          | 1.9%           | 2.1%           | 2.0%          | 1.7%          | 1.8%          | 2.3%          |              |               | 2.0%          | 2.0%           |               |
| NPL / Loan (ไม่รวม POCI)                             | 3.1%          | 3.2%           | 3.4%           | 3.5%          | 3.58%         | 3.76%         | 3.84%         |              |               | 3.8%          | 3.4%           |               |
| LLR / Loan                                           | 1.8%          | 2.0%           | 2.2%           | 2.3%          | 2.3%          | 2.2%          | 2.4%          |              |               | 2.4%          | 2.2%           |               |
| Coverage Ratio (ไม่รวม POCI)                         | 53.5%         | 55.6%          | 59.8%          | 61.1%         | 59.5%         | 53.2%         | 54.8%         |              |               | 54.8%         | 59.8%          |               |

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

| มูลหนี้และ LLR แยกราย STAGE                                             |         |         |         |        |        |        |        |       |       |       |
|-------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
| (ล้านบาท)                                                               | 4Q66    | 1Q67    | 2Q67    | 3Q67   | 4Q67   | 1Q68   | 2Q68   | % QoQ | % YoY | % YTD |
| สินเชื่อแยก Stage (รวมดอกเบี้ยค้างรับ)                                  |         |         |         |        |        |        |        |       |       |       |
| Stage 1                                                                 | 86,099  | 86,065  | 84,620  | 82,677 | 79,968 | 78,575 | 78,223 | 0%    | -8%   | -2%   |
| Stage 2                                                                 | 8,012   | 9,410   | 10,949  | 10,123 | 9,893  | 8,534  | 8,556  | 0%    | -22%  | -14%  |
| Stage 3 (NPL)                                                           | 2,998   | 3,192   | 3,360   | 3,357  | 3,337  | 3,404  | 3,470  | 2%    | 3%    | 4%    |
| POCI (บริหารสินทรัพย์)                                                  | 3,290   | 3,165   | 3,036   | 2,966  | 2,905  | 2,884  | 2,906  | 1%    | -4%   | 0%    |
| Total                                                                   | 100,399 | 101,831 | 101,964 | 99,122 | 96,103 | 93,397 | 93,155 | 0%    | -9%   | -3%   |
| ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (LLR : Loan loss reserve) |         |         |         |        |        |        |        |       |       |       |
| Stage 1                                                                 | 324     | 338     | 378     | 401    | 360    | 342    | 370    | 8%    | -2%   | 3%    |
| Stage 2                                                                 | 566     | 662     | 771     | 644    | 622    | 590    | 516    | -13%  | -33%  | -17%  |
| Stage 3                                                                 | 716     | 774     | 861     | 1,006  | 1,004  | 878    | 1,015  | 16%   | 18%   | 1%    |
| POCI                                                                    | 225     | 238     | 208     | 230    | 248    | 268    | 288    | 8%    | 38%   | 16%   |
| Total                                                                   | 1,830   | 2,012   | 2,218   | 2,281  | 2,235  | 2,077  | 2,190  | 5%    | -1%   | -2%   |
| Stage / Loan                                                            |         |         |         |        |        |        |        |       |       |       |
| Stage 1                                                                 | 88.7%   | 87.2%   | 85.5%   | 86.0%  | 85.8%  | 86.8%  | 86.7%  |       |       |       |
| Stage 2                                                                 | 8.3%    | 9.5%    | 11.1%   | 10.5%  | 10.6%  | 9.43%  | 9.48%  |       |       |       |
| Stage 3                                                                 | 3.1%    | 3.2%    | 3.4%    | 3.5%   | 3.6%   | 3.8%   | 3.8%   |       |       |       |
| Total (Excluded POCI)                                                   | 100.0%  | 100.0%  | 100.0%  | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |       |       |       |
| POCI                                                                    | 3.3%    | 3.1%    | 3.0%    | 3.0%   | 3.0%   | 3.1%   | 3.1%   |       |       |       |
| LLR / Loan                                                              |         |         |         |        |        |        |        |       |       |       |
| Stage 1                                                                 | 0.4%    | 0.4%    | 0.4%    | 0.5%   | 0.5%   | 0.4%   | 0.5%   |       |       |       |
| Stage 2                                                                 | 7.1%    | 7.0%    | 7.0%    | 6.4%   | 6.3%   | 6.9%   | 6.0%   |       |       |       |
| Stage 3                                                                 | 23.9%   | 24.2%   | 25.6%   | 30.0%  | 30.1%  | 25.8%  | 29.3%  |       |       |       |
| POCI                                                                    | 6.8%    | 7.5%    | 6.9%    | 7.8%   | 8.5%   | 9.3%   | 9.9%   |       |       |       |
| Average(Included POCI)                                                  | 1.8%    | 2.0%    | 2.2%    | 2.3%   | 2.3%   | 2.2%   | 2.4%   |       |       |       |
| Average (Excluded POCI)                                                 | 1.7%    | 1.8%    | 2.0%    | 2.1%   | 2.1%   | 2.0%   | 2.1%   |       |       |       |
| Coverage Ratio (Included LLR of POCI)                                   | 61.0%   | 63.1%   | 66.0%   | 68.0%  | 67.0%  | 61.0%  | 63.1%  |       |       |       |
| Coverage Ratio (Excluded LLR of POCI)                                   | 53.5%   | 55.6%   | 59.8%   | 61.1%  | 59.5%  | 53.2%  | 54.8%  |       |       |       |

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                      |         |         |         |         |
|---------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                             | 2567    | 2568F   | 2569F   | 2570F   |
| รายได้ดอกเบี้ยรับ                           | 18,027  | 16,631  | 17,765  | 19,435  |
| ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย                          | (3,181) | (2,955) | (3,122) | (3,455) |
| รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ                         | 14,846  | 13,675  | 14,643  | 15,980  |
| รายได้อื่น                                  | 3,019   | 2,928   | 3,074   | 3,167   |
| รายได้รวม                                   | 17,865  | 16,603  | 17,717  | 19,147  |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ         | (9,322) | (8,794) | (9,333) | (9,926) |
| กำไรก่อนสำรอง (PPOP)                        | 8,544   | 7,809   | 8,385   | 9,221   |
| ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) | (1,913) | (1,821) | (1,823) | (2,011) |
| กำไรก่อนภาษีเงินได้                         | 6,631   | 5,989   | 6,561   | 7,211   |
| หัก ภาษีเงินได้                             | (1,385) | (1,240) | (1,358) | (1,493) |
| กำไรสุทธิ                                   | 5,052   | 4,580   | 5,020   | 5,520   |
| EPS (บาท)                                   | 3.43    | 2.82    | 3.02    | 3.32    |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส                       |         |         |         |         |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)             | 3Q67    | 4Q67    | 1Q68    | 2Q68    |
| รายได้ดอกเบี้ยรับ                           | 4,478   | 4,292   | 4,054   | 4,139   |
| ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย                          | (813)   | (786)   | (728)   | (715)   |
| รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ                         | 3,665   | 3,507   | 3,326   | 3,424   |
| รายได้ค่าธรรมเนียมฯ และรายได้อื่น           | 796     | 740     | 721     | 659     |
| รายได้รวม                                   | 4,461   | 4,247   | 4,047   | 4,083   |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ         | (2,280) | (2,225) | (2,175) | (1,878) |
| กำไรก่อนสำรอง (PPOP)                        | 2,181   | 2,022   | 1,872   | 2,205   |
| ECL                                         | (488)   | (402)   | (421)   | (535)   |
| กำไรก่อนภาษีเงินได้                         | 1,693   | 1,620   | 1,451   | 1,670   |
| ภาษีเงินได้                                 | (328)   | (338)   | (313)   | (353)   |
| กำไรสุทธิ                                   | 1,301   | 1,225   | 1,100   | 1,270   |
| EPS (บาท)                                   | 0.86    | 0.81    | 0.73    | 0.76    |
| อัตราส่วนทางการเงิน                         |         |         |         |         |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                             | 2567    | 2568F   | 2569F   | 2570F   |
| Yield                                       | 18.5%   | 17.4%   | 17.5%   | 17.4%   |
| Funding cost                                | 4.4%    | 4.3%    | 4.3%    | 4.3%    |
| Spread                                      | 14.1%   | 13.1%   | 13.2%   | 13.1%   |
| Cost to income ratio                        | 52.2%   | 53.0%   | 52.7%   | 51.8%   |
| Credit Cost                                 | 2.0%    | 1.9%    | 1.8%    | 1.8%    |
| D/E                                         | 2.0     | 1.8     | 1.8     | 1.8     |
| ROA                                         | 4.6%    | 4.1%    | 4.2%    | 4.2%    |
| ROE                                         | 16.5%   | 12.9%   | 12.7%   | 12.8%   |

| งบดุล (ล้านบาท)                         |                |                |                |                |
|-----------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2567           | 2568F          | 2569F          | 2570F          |
| เงินสดและเงินฝากธนาคาร                  | 5,814          | 8,412          | 8,488          | 8,501          |
| สินเชื่อ (ไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับและ LLR) | 95,182         | 96,452         | 106,134        | 117,297        |
| สินเชื่อสุทธิ                           | 93,868         | 95,230         | 104,895        | 116,045        |
| สินทรัพย์อื่น                           | 8,227          | 9,252          | 10,509         | 12,063         |
| <b>สินทรัพย์รวม</b>                     | <b>107,909</b> | <b>112,893</b> | <b>123,892</b> | <b>136,609</b> |
| เงินกู้ยืม (รวมสัญญาเช่า)               | 68,913         | 69,096         | 76,179         | 84,559         |
| หนี้สินอื่น                             | 2,694          | 2,817          | 2,952          | 3,100          |
| <b>หนี้สินรวม</b>                       | <b>71,607</b>  | <b>71,913</b>  | <b>79,131</b>  | <b>87,660</b>  |
| ทุนเรียกชำระแล้ว                        | 1,510          | 1,662          | 1,662          | 1,662          |
| อื่นๆ                                   | 7,921          | 8,080          | 8,246          | 8,420          |
| กำไรสะสม                                | 26,871         | 31,239         | 34,853         | 38,867         |
| <b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                | <b>36,302</b>  | <b>40,980</b>  | <b>44,761</b>  | <b>48,949</b>  |
| <b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>      | <b>107,909</b> | <b>112,893</b> | <b>123,892</b> | <b>136,609</b> |
| งบดุลรายไตรมาส                          |                |                |                |                |
| งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)                | 3Q67           | 4Q67           | 1Q68           | 2Q68           |
| เงินสดและเงินฝากธนาคาร                  | 3,558          | 5,814          | 7,119          | 4,120          |
| สินเชื่อ                                | 98,222         | 95,182         | 92,446         | 92,170         |
| ดอกเบี้ยค้างรับ                         | 900            | 921            | 951            | 984            |
| LLR                                     | (2,281)        | (2,235)        | (2,077)        | (2,190)        |
| สินเชื่อสุทธิ                           | 96,841         | 93,868         | 91,320         | 90,965         |
| สินทรัพย์อื่น                           | 9,206          | 8,227          | 8,410          | 7,941          |
| <b>สินทรัพย์รวม</b>                     | <b>109,604</b> | <b>107,909</b> | <b>106,848</b> | <b>103,025</b> |
| เงินกู้ยืม                              | 71,433         | 68,391         | 65,913         | 61,080         |
| หนี้สินอื่น                             | 3,197          | 3,216          | 3,446          | 3,376          |
| <b>หนี้สินรวม</b>                       | <b>74,630</b>  | <b>71,607</b>  | <b>69,359</b>  | <b>64,456</b>  |
| ทุนเรียกชำระแล้ว                        | 1,510          | 1,510          | 1,510          | 1,662          |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                      | 6,243          | 6,243          | 6,243          | 6,243          |
| กำไรสะสม                                | 25,635         | 26,871         | 27,971         | 29,030         |
| <b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                | <b>34,974</b>  | <b>36,302</b>  | <b>37,489</b>  | <b>38,569</b>  |
| <b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>      | <b>109,604</b> | <b>107,909</b> | <b>106,848</b> | <b>103,025</b> |

| สมมติฐานในการประมาณการ           |      |       |       |       |
|----------------------------------|------|-------|-------|-------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                  | 2567 | 2568F | 2569F | 2570F |
| อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม     | -4%  | 1%    | 10%   | 11%   |
| รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) เติบโต | 10%  | -8%   | 7%    | 9%    |

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

## APPENDIX

|                                       |                                                                                                                                                                                 |
|---------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| NII                                   | รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (รายได้ดอกเบี้ยรับ – ดอกเบี้ยจ่าย)                                                                                                                       |
| Non - NII                             | รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย                                                                                                                                                          |
| OPEX                                  | ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน                                                                                                                                                             |
| PPOP : Pre-Provision Operating Profit | กำไรก่อนสำรอง (รายได้รวม – ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน)                                                                                                                                 |
| ECL (Expected Credit Loss)            | ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ค่าใช้จ่ายสำรอง บันทึกในงบกำไรขาดทุน)                                                                                                    |
| LLR (Loan Loss Reserve)               | ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (งบดุล)                                                                                                                           |
| Yield on Loan                         | NII / Average Loan                                                                                                                                                              |
| Cost of Fund                          | ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย / ค่าเฉลี่ยแหล่งเงินทุนที่มีดอกเบี้ย (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)                     | สินเชื่อที่ยังชำระหนี้ตามปกติ                                                                                                                                                   |
| Stage 2 (Underperforming)             | สินเชื่อที่ DPD เกิน 30 วัน หรือมาจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพ เนื่องจากสถานะการเงินอ่อนแอหรืออยู่ในอุตสาหกรรมเสี่ยง แม้ชำระหนี้ตามปกติ (SICR : Significant Increase in Credit Risk) |
| Stage 3 (NPL : Non Performing Loan)   | สินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 90 วัน                                                                                                                                                  |
| NPL Formation                         | สินเชื่อ NPL ที่ไหลตกชั้นในงวดนั้น                                                                                                                                              |
| Coverage Ratio                        | LLR / NPL : สะท้อนนโยบายการตั้งสำรองของบริษัท                                                                                                                                   |