

SYNOPSIS

TISCO

Outperform

ในวันฟ้าเป็นใจ

Flash Points

- กำไรสุทธิ 3Q68 ไกลเคียงฝ่ายวิจัยคาด (ดีกว่า BB Consensus รว 4.5%) เท่ากับ 1.7 พันล้านบาท เติบโต 5% QoQ (+1 % YoY) หนุนด้วย NII ตามต้นทุนการเงินลดลง และ Non - NII IWSระ: Trading Income ตามภาวะตลาดสินทรัพย์ต่างๆ (หุ้น และกองทุนทองคำ) รวมถึงเงินลงทุนใน THAI (ราคาที่ใช้ในการรับรู้งวด 3Q68 มีการคำนวณส่วนลดด้านสภาพคล่องการซื้อขายหุ้นในการประเมินมูลค่าแล้ว)
- ด้านคุณภาพสินทรัพย์ อยู่ในการควบคุม ทั้งระดับ NPL เท่ากับ 2.3% ลดลงจาก 2.4% ณ สิ้นงวดก่อน และ Stage 2 / Loan อยู่ที่ 7.7% จาก 8.0% ณ สิ้นงวด 2Q68 IWSระ: นโยบายสินเชื่อเข้มงวด ด้าน Coverage ratio ที่ 171% จาก 155% ณ สิ้นงวด 2Q68 ทั้งจาก NPL ต่ำลงและการใส่สำรองส่วนเพิ่มตาม Trading income ที่สูงขึ้นตามข้างต้น

Impact Insight

- กำไรสุทธิ 9M68 ที่ 5 พันล้านบาท (-3.5% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 77% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีฝ่ายวิจัย และ BB Consensus มองว่า Downside จำกัด
- แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q68 ยืนในกรอบ 1.6 – 1.7 พันล้านบาท แม้ FVTPL ผันผวนตามภาวะตลาด แต่คาดถูกชดเชยได้กับการรับรู้ Performance fee ของ บลจ. ทุก 4Q ประกอบกับ NII มีทิศทางขยายตัว ผ่านการ Repricing เงินฝากประจำ รวมทั้งสินเชื่อเช่าซื้อและ Floorplan มีแรงส่งจากงาน Motor Expo วันที่ 29 พ.ย. – 10 ธ.ค.
- โดยหากเทียบกับกลุ่มฯ ภายใต้การดำเนินงาน 4Q68 ของ ส.พ. ใหญ่ ที่มีแนวโน้มถูกกดดันจาก OPEX ตามฤดูกาล มองว่าทิศทางกำไรสุทธิของ TISCO งวด 4Q68 มีโอกาสเด่นกว่ากลุ่มฯ ตามความเห็นฝ่ายวิจัย
- สำหรับปี 2569 การกลับมาเติบโตของสินเชื่อเช่าซื้อ ซึ่งได้เปรียบยามดอกเบี้ยขาลง หนุนทิศทาง Loan spread ป็นที่น่ากว้างขึ้น ประกอบกับ Coverage ratio ซึ่งยับยั้งตามข้างต้น (สูงเป็นอันดับ 3 รองจาก BBL และ KTB) เป็นกันชนให้กับ TISCO คาดทำให้ Credit cost ยังอยู่ในกรอบการบริหารที่ 1.0% โดยรวมประเมินกำไรสุทธิปีหน้ากลับมาเติบโต และ ROE ยืนสูงสุดในกลุ่มฯ ที่ 15% (ค่าเฉลี่ย ส.พ. SEA ที่ 13.5%)

Execution

- คงคำแนะนำ Outperform IWSระ: การ Repricing เงินฝากประจำ ตามวัฏจักรดอกเบี้ย จะหนุนกำไรฯ ปีหน้าเด่นกว่า ส.พ. ใหญ่ ประกอบด้วย Div yield รว 7.5% ต่อปี น่าสนใจช่วงดอกเบี้ยต่ำ คาดช่วยจำกัด Downside ของราคาหุ้น และเคลื่อนไหวได้ดีกว่ากลุ่มฯ

Technical Chart



แนวโน้มของราคา: Sideways Up
แนวรับ : 101.50 บาท
แนวต้าน : 106.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

ราคาปัจจุบัน (บาท)	103.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	105.00
Upside (%)	1.9
Dividend yield (%)	7.5

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	8.12	8.16	-1%
2569F	8.29	8.22	1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

	PER (x)	PBV (x)	ROE (%)	Div Yield
Indonesia				
BANK CENTRAL ASIA	15.4	3.1	21.2	4.3%
BANK NEGARA INDO	6.8	0.8	12.6	9.3%
BANK MANDIRI	7.5	1.3	17.6	9.9%
Singapore				
UNITED OVERSEAS	10.3	1.2	11.5	5.9%
OCBC BANK	10.6	1.2	12.0	5.8%
DBS GROUP HLDGS	13.5	2.2	16.2	5.7%
Malaysia				
RHB BANK BHD	9.2	0.9	9.6	6.6%
CIMB GROUP	10.0	1.1	11.0	5.8%
AMBank HLDG BHD	9.4	0.9	9.6	5.2%
Simple Average	10.3	1.4	13.5	6.5%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

FY : สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	7,301	6,901	6,500	6,640	6,960
EPS (บาท)	9.12	8.62	8.12	8.29	8.69
EPS growth (%yoy)	1.1%	-5.5%	-5.8%	2.1%	4.8%
BVS (บาท)	53.0	53.8	54.8	55.2	55.8
PER (x)	11.3	11.9	12.7	12.4	11.8
PBV (x)	1.94	1.92	1.88	1.87	1.85
DPS (บาท)	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75
Div Yields	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
ROE	17.1%	16.1%	15.0%	15.1%	15.7%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	yes

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

กำไรสุทธิ 3Q68 ไหล่เคียงคาดโต 5% QoQ จากรายได้

กำไรสุทธิ 3Q68 ไหล่เคียงฝ่ายวิจัยคาด (ดีกว่า BB Consensus รว 4.5%) เท่ากับ 1.7 พันล้านบาท เติบโต 5% QoQ (+1 % YoY)หนุนด้วยรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII) ตามต้นทุนการเงินลดลง และรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (Non - NII) IWSR: Trading Income มีรายละเอียดดังนี้

สินเชื่อ ลด 2% QoQ (-0.8% YTD) จากสินเชื่อรายใหญ่ (สัดส่วน 26% ของพอร์ตสินเชื่อ) ชะลอตัว 9% QoQ (-2.6% YTD) ทั้งการชำระหนี้ล่วงหน้าของลูกค้า 1 ราย และการปรับโครงสร้างหนี้ (ก่อนปรับอยู่ Stage 1) ผ่านการตีทรัพย์ชำระหนี้ ซึ่งมีหลักประกันเกินมูลหนี้ (ทรัพย์สินรอการขาย ณ สิ้นงวด 3Q68 อยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 0.4% ของสินทรัพย์ เทียบ 10 ล้านบาท ณ สิ้นงวดก่อน) ขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อ (สัดส่วน 44% ของพอร์ตสินเชื่อ) และจำนำทะเบียน (สัดส่วน 19% ของพอร์ตสินเชื่อ) เพิ่ม 0.9% QoQ (+0.6% YTD) และ 0.6% QoQ (-0.6% YTD) ตามลำดับ หลังผลตอบแทนเทียบความเสี่ยงสูงขึ้น ช่วงต้นทุนทางการเงินลดลง

NII รว 3.4 พันล้านบาท เพิ่ม 3% QoQ (+1 YoY) หนุนด้วย NIM อยู่ที่ 4.9% จาก 4.7% งวด 2Q68 (3Q67 ที่ 4.9%) หลัง Cost of fund ดีขึ้นมากที่ 2.1% เทียบกับ 2.2% งวดก่อน (3Q67 ที่ 2.4%) ตามการทยอย Repricing เงินฝากประจำ รวมทั้งรายได้ดอกเบี้ยรับ มีส่วนเพิ่มจากดอกเบี้ยของลูกค้าหนี้รายใหญ่ที่ชำระหนี้ตามงวด

Non - NII ที่ 1.8 พันล้านบาท (+ 26% QoQ และ 32% YoY) IWSR: Trading income ในส่วนของ FVTPL อยู่ที่ 364 ล้านบาท (3Q67 ที่ 41 ล้านบาท และ 2Q68 รว 107 ล้านบาท) สอดคล้องกับการฟื้นตัวของตลาดสินทรัพย์ทั่วโลก (หุ้นต่างประเทศ หุ้นไทย และ กองทุนทองคำ) รวมทั้งเงินลงทุนในหุ้น THAI ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมฯ อยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 8% QoQ (+2% YoY) จากค่าธรรมเนียมกลุ่มตลาดทุน ขณะที่ Bancassurance อยู่ที่ 665 ล้านบาท (+6% QoQ, + 9% YoY) ขยายตัวตามสินเชื่อเช่าซื้อ

สำหรับ Credit cost ที่ 1.4% (3Q67 ที่ 0.6% และ 2Q68 ที่ 1.0%) กลับสู่ระดับปกติ (ราว 1%) ตามแนวทางที่ TISCO เคยให้ไว้ ประกอบกับ FVTPL ซึ่งรับรู้จำนวนมากในงวดนี้ เปิดทางให้ TISCO ยกระดับการตั้งสำรอง เพื่อรองรับความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจมหภาคระยะข้างหน้า (Management Overlay : MO)

โดยคุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในการบริหารจัดการ สะท้อนจากระดับ NPL เท่ากับ 2.3% ลดลงจาก 2.4% ณ สิ้นงวดก่อน จากเช่าซื้อ (2.65% เทียบ 2.86% ณ สิ้นงวดก่อน) และจำนำทะเบียน (5.01% เทียบกับ 5.28% ณ สิ้นงวด 2Q68) ด้าน Stage 2 / Loan อยู่ที่ 7.7% จาก 8.0% ณ สิ้นงวด 2Q68 เพราะมาตรการ “คุณสู้ เราช่วย” (สัดส่วนมูลหนี้รวมมาตรการราว 2% ของพอร์ตสินเชื่อ) รวมถึงนโยบายสินเชื่อปล่อยใหม่เข้มงวดขึ้น ส่วนระดับความเพียงพอของสำรอง สะท้อนผ่าน Coverage ratio เพิ่มขึ้นเป็น 171% จาก 155% ณ สิ้นงวด 2Q68 ทั้งจาก NPL ต่ำลงและการใส่ MO ตามงวด

ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 9M68 ที่ 5 พันล้านบาท (-3.5% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 77% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี ฝ่ายวิจัย และ BB Consensus มองว่า Downside จำกัด

แนวโน้มกำไร 4Q68 ยืนในกรอบ 1.6 – 1.7 พันล้านบาท ... ลุ้น Motor Expo หนุนสินเชื่อเช่าซื้อ

แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q68 ยืนในกรอบ 1.6 – 1.7 พันล้านบาท (4Q67 อยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท) แม้ FVTPL ผันผวนตามภาวะตลาด แต่คาดถูกชดเชยได้กับการรับรู้ Performance fee ของ บลจ. ทุก 4Q (4Q67 รับรู้ 71 ล้านบาท เทียบกับค่าเฉลี่ย 9M68 ที่ 4 ล้านบาทต่อไตรมาส) ประกอบกับ NII มีทิศทางขยายตัว ผ่านการ Repricing เงินฝากประจำ รวมทั้งสินเชื่อเช่าซื้อและ Floorplan (สัดส่วน 5.5% ของพอร์ตสินเชื่อ) มีแรงส่งจากงาน Motor Expo วันที่ 29 พ.ย. – 10 ธ.ค.

โดยหากเทียบกับกลุ่มฯ ภายใต้การดำเนินงาน 4Q68 ของ ส.พ. ใหญ่ ที่มีแนวโน้มถูกกดดันจาก OPEX ตามฤดูกาล มองว่าทิศทางกำไรสุทธิของ TISCO งวด 4Q68 มีโอกาสเด่นกว่ากลุ่มฯ ตามความเห็นฝ่ายวิจัย

เมื่อต้นทุนการเงินลด นโยบายสินเชื่อจึงยับไปสู่อ Fixed rate

จากการประชุมนักวิเคราะห์ค่ายยานยนต์ ผู้บริหาร TISCO มองเริ่มมีโมเมนตัมที่ดีขึ้นในการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่ หลังการแข่งขันด้านราคาในอุตสาหกรรมเริ่มเบาลง ประกอบกับต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายต่ำลง ตามวงจรดอกเบี้ย หนุน Loan spread พอร์ตเช่าซื้อกว้างขึ้น ทำให้ภาพรวมผลตอบแทนเทียบความเสี่ยงเริ่มจูงใจ

โดย Penetration rate ของสินเชื่อรถยนต์ใหม่ 8M68 อยู่ที่ 6.0% เทียบกับ 4.9% ในปี 2567 ซึ่งสินเชื่อรถยนต์ปล่อยใหม่ สอดคล้องไปกับอุตสาหกรรมทั้งรถยนต์ EV และ ICE สำหรับปัจจัยเสี่ยง แม้ EV มีความเสี่ยงด้านหลักประกัน (LGD) แต่โอกาสผิมนัดชำระหนี้ต่ำ (PD) สุทธิแล้วความเสี่ยงไม่แตกต่างจาก ICE (ความเสี่ยงด้าน LGD ต่ำ แต่มี PD สูง) ตามความเห็นของผู้บริหาร

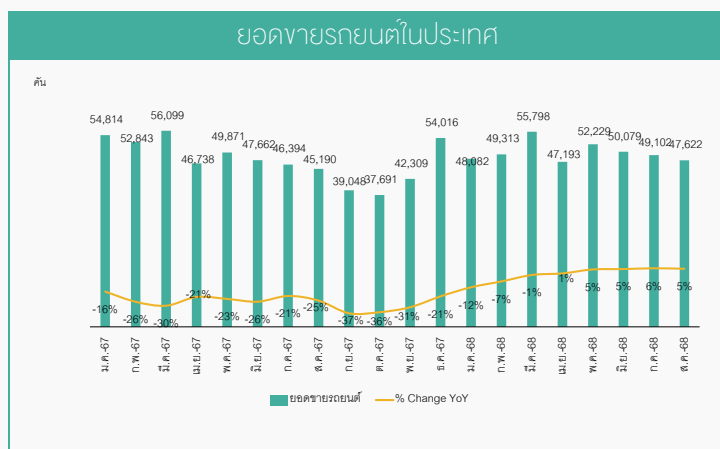
ทั้งนี้ ภายใต้คุณภาพสินทรัพย์ปัจจุบัน ประเมินว่า Credit cost ระดับปกติที่ 1% ยังเป็นไปได้ (9M68 ที่ 1.0%)

สำหรับประเด็นสำคัญอื่นๆ อาทิ FVTPL ในงวดนี้ที่มาจาก THAI (ได้รับจากการแปลงตราสารหนี้เป็นทุน : ราคาใช้สิทธิ 2.5452 บาท) ทาง TISCO กล่าวว่าในการประเมินมูลค่าหุ้น ณ สิ้นงวด 3Q68 มีการคำนวณส่วนลดเข้าไปในการประเมินมูลค่า เพื่อสะท้อนสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นที่ยังติด Lock up อยู่ (25% ของหุ้นที่ได้จากการแปลงหนี้เป็นทุน ขายได้ครั้งแรก 4 ก.พ. 69 และที่เหลือหลังเข้าชกจ่าย 1 ปี)

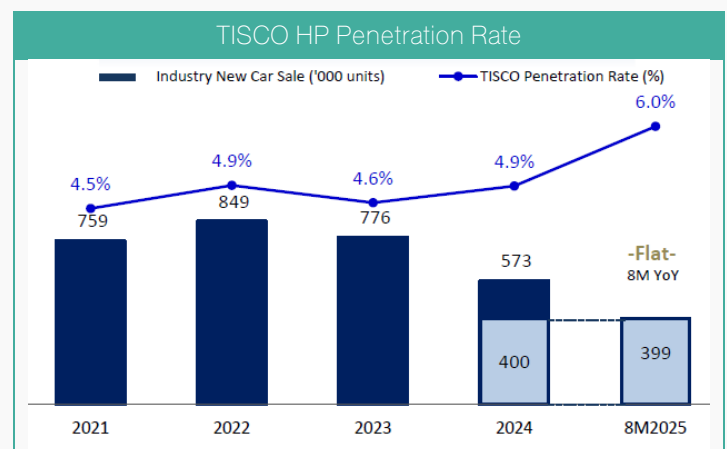
ความเห็นฝ่ายวิจัย : ภายใต้ยอดขายรถยนต์ในประเทศ ตั้งแต่ เม.ย. - ส.ค. เริ่มกลับมาเติบโตต่อเนื่อง YoY เฉลี่ย 4.4% ต่อเดือน (BEV คิดเป็นสัดส่วน 18% ของยอดขายรถยนต์ 8M68 และสูงขึ้น 52% YoY) โดยระดับ Penetration rate จ้างต้น ยังต่ำกว่าปี 2562 ที่ 6.5% ประเมินยังมีช่องว่างให้เติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป ประกอบกับประโยชน์จากวงจรดอกเบี้ยขาลง (ฝ่ายวิจัยคาดดอกเบี้ยนโยบายปีหน้าที่ 1.0% จากปัจจุบันที่ 1.5%) จึงมองว่าการกลับมาเติบโตสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่เป็นกลยุทธ์ที่น่าสนใจ ช่วยสนับสนุนการเติบโตของ NII ในปีหน้า และยังหนุนต่อ Bancassurance ดังภาพที่เกิดขึ้นในงวด 3Q68

นอกจากนี้ระดับ Coverage ratio ซึ่งยับขึ้นมากที่ 171% (สูงเป็นอันดับ 3 รองจาก BBL และ KTB) เป็นเกราะป้องกันความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจมหภาค คาดทำให้ Credit cost อยู่ในกรอบการบริหารจัดการที่ราว 1% แม้มีการขยายตัวด้านสินเชื่อก็ตาม

องค์ประกอบรวมฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2569 พลิกกลับมาเติบโตครั้งแรกในรอบ 2 ปีที่ 2% YoY และ ROE ยืนสูงสุดในกลุ่มฯ ราว 15% (ค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 8.5%) โดย Tier-1 ที่ 18.8% (เกณฑ์ขั้นต่ำของ สปท. ที่ 8.5%) พร้อมรองรับการขยายตัวด้านสินเชื่อ และเงินปันผลระดับสูงที่ 7.75 บาทต่อหุ้น



ที่มา : ส.อ.ก. และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : TISCO

Outperform ... การดำเนินงานปีหน้าได้เปรียบ ร.พ. ใหม่ และ Div Yield น่าสนใจ 7.5% ต่อปี

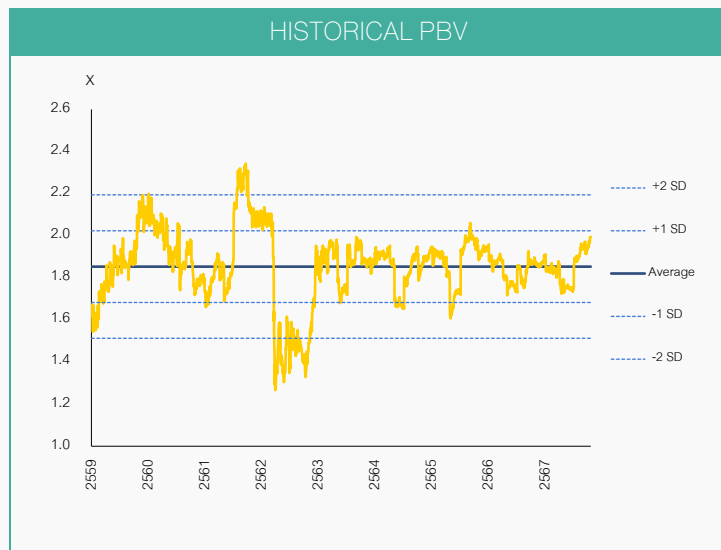
อิง GGM (ROE ระยะยาวที่ 16.2%) ให้ PBV ที่ 1.9 เท่า ได้ FV ที่ 105 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 13 เท่า) คงคำแนะนำ Outperform เพราะการ Repricing เงินฝากประจำ ตามวัฏจักรดอกเบี้ย จะหนุนกำไร ปีหน้าเด่นกว่า ร.พ. ใหม่ ประกอบกับ Div yield รว 7.5% ต่อปี (2H68F ที่ 5.75 บาทต่อหุ้น และปี 2569F ที่ 7.75 บาทต่อหุ้น) น่าสนใจ ช่วงดอกเบี้ยต่ำ คาดช่วยจำกัด Downside ของราคาหุ้น

GGM	
Sustainable ROE	16.2%
G	1%
ROE-G	15%
Beta	0.8
Risk free rate	3%
Risk premium	8%
COE	9%
COE-g	8%
PBV (X)	1.9

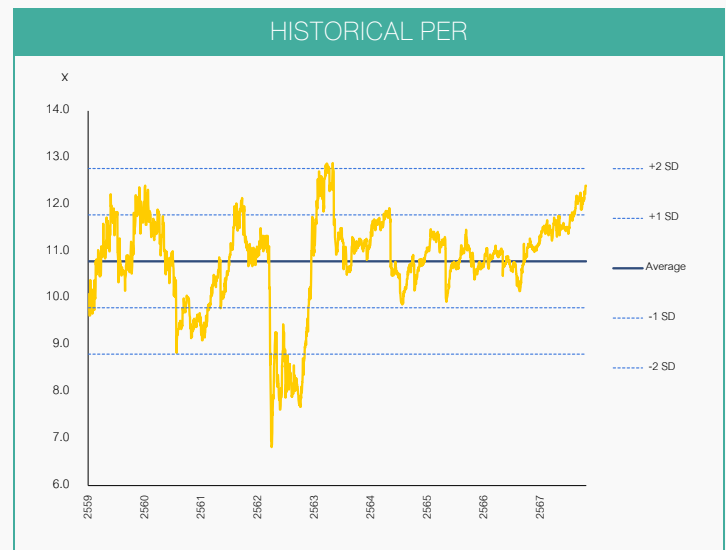
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

อัตราผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ ณ 14 ต.ค. 68							
Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	-1.6%	-1.5%	-2.1%	10.8%	12.2%	-13.9%	-9.6%
SETBANK	-0.7%	0.2%	-1.2%	6.3%	6.1%	4.5%	5.2%
BAY	-0.4%	0.0%	-0.4%	8.2%	10.7%	-11.4%	-3.3%
BBL	0.3%	1.4%	0.7%	3.8%	7.5%	-3.8%	-0.7%
KBANK	0.0%	0.9%	0.3%	5.0%	12.0%	9.8%	8.7%
KKP	-0.4%	2.5%	3.0%	27.7%	14.0%	17.3%	16.2%
KTB	-2.0%	-2.0%	-7.4%	12.0%	7.5%	12.5%	15.7%
SCB	-0.8%	1.2%	0.8%	7.6%	5.3%	16.4%	8.9%
TISCO	-1.0%	0.5%	3.0%	4.8%	5.4%	6.2%	4.6%
TTB	-0.5%	-1.1%	-3.2%	-3.2%	-4.2%	-3.2%	-1.6%

ที่มา : BLOOMBERG



ที่มา : BLOOMBERG



ที่มา : BLOOMBERG

ประเด็นความเสี่ยงที่มีน้ำหนักต่อประมาณการของ TISCO

1. **กรณีที่สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าเป้าหมาย** โดยทุกๆ 1% ของคาดการณ์สินเชื่อที่ลดลงจากประเมิน จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิและกำไรลดลงประมาณ 1% ส่วน FV ไม่เปลี่ยนแปลง
2. **NIM ลดลงต่ำกว่าคาด** โดยทุกๆ 0.1% ของ NIM ที่ปรับตัวลดลง จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิลดลง 2% และกำไรสุทธิต่ำลงประมาณ 3% ด้าน FV เบื้องต้นลดลงต่ำลงในอัตราเดียวกับกำไร
3. **กรณีที่คุณภาพสินทรัพย์แย่กว่าคาด** โดยทุกๆ 0.1% ของคาดการณ์ Credit cost ที่เพิ่มขึ้นจากที่ประเมินไว้ จะทำให้กำไรสุทธิลดลงราว 3% ด้าน FV ลดลงต่ำลงในอัตราเดียวกับกำไร

ESG ของ TISCO

สิ่งแวดล้อม การให้สินเชื่อที่มีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม ผ่านการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ไฟฟ้า รวมถึงสินเชื่อให้กับผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า นอกจากนี้ในส่วนของการธนาคาร เน้นการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ

สังคมแห่งคุณค่า ดำเนินงานตามแนวทางการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (Market conduct) ตามแนวทางของ สปท. รวมถึงการออกผลิตภัณฑ์ที่มีความหลากหลาย ช่วยเหลือประชาชนที่ขาดสภาพคล่อง แต่มีหลักประกัน อย่าง สมหวัง เงินสั่งได้ (สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ) บนอัตราดอกเบี้ยเหมาะสมกับความเสี่ยงของลูกค้า

Governance การกำกับดูแลกิจการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล สิ่งแวดล้อม

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

การดำเนินงานรายไตรมาส

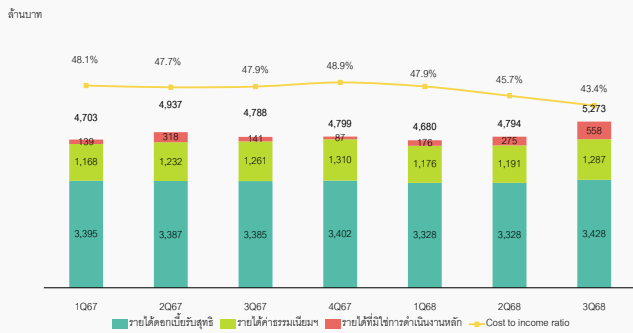
ล้านบาท	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	%QoQ	%YoY	9M68	9M67	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	3,395	3,387	3,385	3,402	3,328	3,328	3,428	3.0%	1.3%	10,085	10,168	-0.8%
รายได้ที่มีไขดอกเบี้ย (Non - NII)	1,307	1,550	1,402	1,397	1,352	1,465	1,845	25.9%	31.6%	4,661	4,259	9.4%
- รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,168	1,232	1,261	1,310	1,176	1,191	1,287	8.1%	2.0%	3,653	3,661	-0.2%
- รายได้ที่มีไขการดำเนินงานหลัก	139	318	141	87	176	275	558	103.1%	295.6%	1,008	598	68.5%
รวมรายได้จากการดำเนินงาน	4,703	4,937	4,788	4,799	4,680	4,794	5,273	10.0%	10.1%	14,746	14,428	2.2%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,263)	(2,356)	(2,292)	(2,345)	(2,242)	(2,190)	(2,286)	4.4%	-0.3%	(6,718)	(6,911)	-2.8%
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	2,440	2,582	2,495	2,454	2,438	2,604	2,986	14.7%	19.7%	8,028	7,517	6.8%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(279)	(401)	(359)	(337)	(386)	(559)	(830)	48.6%	131.5%	(1,775)	(1,038)	70.9%
ภาษี	(428)	(428)	(423)	(415)	(409)	(402)	(425)	5.9%	0.5%	(1,236)	(1,279)	-3.4%
กำไรสุทธิ	1,733	1,753	1,713	1,702	1,643	1,644	1,730	5.3%	1.0%	5,017	5,199	-3.5%
EPS (บาท)	2.16	2.19	2.14	2.13	2.05	2.05	2.16	5.3%	1.0%	6.27	6.49	-3.5%
สินเชื่อ	235,218	233,448	229,948	232,200	231,190	235,512	230,409	-2.2%	0.2%	230,409	229,948	0.2%
เงินฝากและหุ้นกู้	214,764	214,700	211,585	214,613	213,096	217,949	214,841	-1.4%	1.5%	214,841	211,585	1.5%
Yield on Loan	7.6%	7.6%	7.7%	7.8%	7.5%	7.5%	7.6%			7.6%	7.7%	
Cost of Fund	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.2%	2.2%	2.1%			2.2%	2.4%	
Loan Spread	5.2%	5.2%	5.3%	5.4%	5.3%	5.3%	5.5%			5.4%	5.3%	
NIM	4.8%	4.9%	4.9%	4.9%	4.8%	4.7%	4.9%			4.8%	4.8%	
Cost to Income Ratio	48.1%	47.7%	47.9%	48.9%	47.9%	45.7%	43.4%			45.6%	47.9%	
Credit cost	0.5%	0.7%	0.6%	0.6%	0.7%	1.0%	1.4%			1.0%	0.6%	
NPL Ratio (NPL / Loan)	2.3%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.3%			2.3%	2.4%	
LLR / NPL (Coverage Ratio)	177.8%	162.6%	159.1%	155.3%	153.8%	154.8%	171.2%			171.2%	159.1%	
LLR / Loan	4.0%	4.0%	3.9%	3.7%	3.7%	3.7%	4.0%			4.0%	3.9%	

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

NPL รายลูกค้า										
สินเชื่อกี่ถูกจัดชั้นเป็น NPL - (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	%QoQ	% YoY	% YTD
รวมสินเชื่อธุรกิจ	-	-	-	-	-	-	-			
สินเชื่อ SME	236.4	172.2	145.6	113.5	99.7	106.0	101.6	-4.2%	-30.2%	-10.5%
สินเชื่อเช่าซื้อ	2,781.7	2,951.3	2,872.3	2,816.8	2,816.5	2,849.7	2,663.1	-6.5%	-7.3%	-5.5%
สินเชื่อเพื่อจำหน่ายทะเบียน	1,863.7	2,090.6	2,141.2	2,070.5	2,204.2	2,256.8	2,153.3	-4.6%	0.6%	4.0%
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	446.2	468.9	437.7	445.4	452.0	439.6	399.3	-9.2%	-8.8%	-10.3%
รวมสินเชื่อย่อย	5,091.6	5,510.7	5,451.2	5,332.7	5,472.6	5,546.1	5,215.7	-6.0%	-4.3%	-2.2%
สินเชื่ออื่น	13.0	13.7	20.9	17.3	19.2	16.1	15.9	-1.0%	-23.7%	-8.0%
รวม NPL (Stage 3)	5,341.1	5,696.6	5,617.6	5,463.5	5,591.5	5,668.2	5,333.2	-5.9%	-5.1%	-2.4%
NPL Ratio แยกตามประเภทสินเชื่อ (%)										
สินเชื่อธุรกิจ	-	-	-	-	-	-	-			
สินเชื่อ SME	1.57	1.16	1.07	0.85	0.79	0.82	0.80			
สินเชื่อเช่าซื้อ	2.66	2.86	2.84	2.82	2.84	2.86	2.65			
สินเชื่อเพื่อจำหน่ายทะเบียน	4.45	4.93	4.95	4.79	5.14	5.28	5.01			
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	5.49	6.05	5.87	6.23	6.55	6.63	6.21			
สินเชื่อย่อย	3.19	3.48	3.47	3.40	3.51	3.55	3.31			
สินเชื่ออื่น	0.24	0.25	0.37	0.25	0.26	0.21	0.20			
NPL Ratio	2.27	2.44	2.44	2.35	2.42	2.41	2.31			

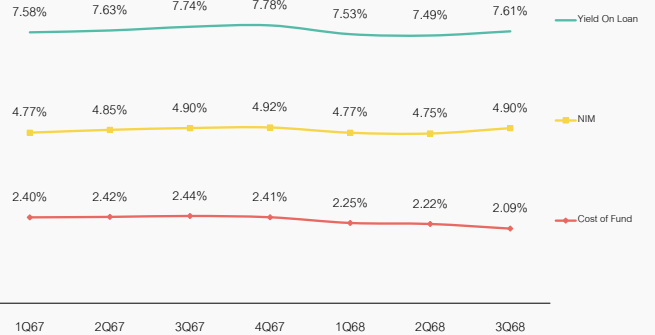
ที่มา : TISCO

โครงสร้างรายได้และ COST TO INCOME RATIO



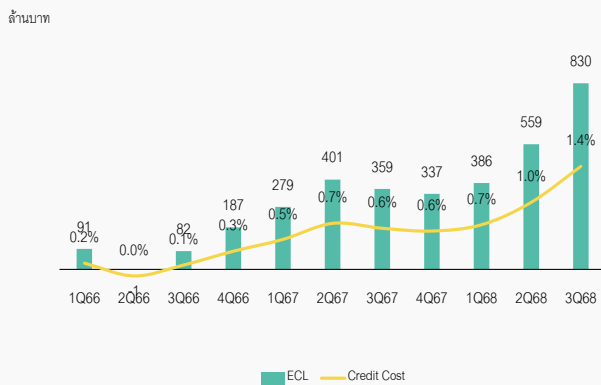
ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

YIELD ON LOAN / NIM / COST OF FUND



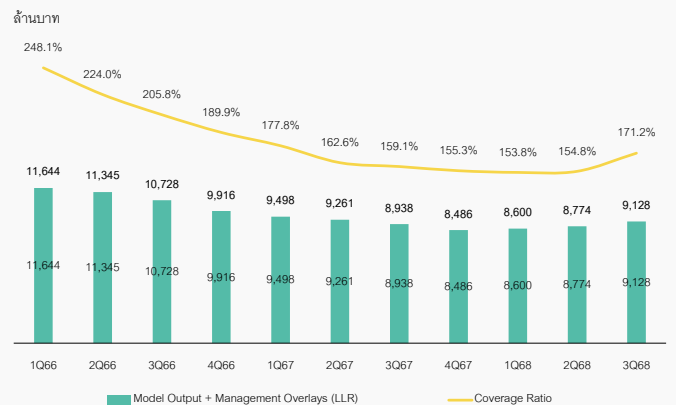
ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ECL และ CREDIT COST



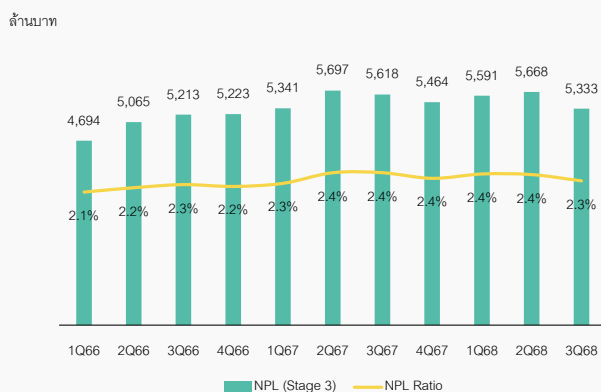
ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

LLR และ Coverage ratio



ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

NPL และ NPL / LOAN



ที่มา : TISCO และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STAGE 2 และ STAGE 2 / LOAN



ที่มา : TISCO และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างสินเชื่อและเงินฝาก

สินเชื่อ (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% QoQ	% YoY	% YTD
สินเชื่อบริษัท	60,012	59,855	58,800	61,342	62,143	65,801	59,772	-9.2%	1.7%	-2.6%
สินเชื่อ SME	15,064	14,819	13,602	13,425	12,697	13,005	12,694	-2.4%	-6.7%	-5.4%
สินเชื่อรายย่อยและอื่น ๆ	160,142	158,774	157,546	157,433	156,350	156,705	157,943	0.8%	0.3%	0.3%
- เช่าซื้อรถยนต์	104,728	103,050	101,156	100,027	99,186	99,740	100,591	0.9%	-0.6%	0.6%
- ที่อยู่อาศัย	8,126	7,755	7,461	7,144	6,901	6,632	6,425	-3.1%	-13.9%	-10.1%
- จำนำทะเบียน	41,891	42,446	43,233	43,243	42,898	42,708	42,963	0.6%	-0.6%	-0.6%
- อื่นๆ	5,398	5,523	5,696	7,019	7,366	7,625	7,964	4.4%	39.8%	13.5%
รวม	235,218	233,448	229,948	232,200	231,190	235,512	230,409	-2.2%	0.2%	-0.8%
สัดส่วน										
สินเชื่อบริษัท	25.5%	25.6%	25.6%	26.4%	26.9%	27.9%	25.9%			
สินเชื่อ SME	6.4%	6.3%	5.9%	5.8%	5.5%	5.5%	5.5%			
สินเชื่อรายย่อยและอื่น ๆ	68.1%	68.0%	68.5%	67.8%	67.6%	66.5%	68.5%			
- เช่าซื้อรถยนต์	44.5%	44.1%	44.0%	43.1%	42.9%	42.4%	43.7%			
- ที่อยู่อาศัย	3.5%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	2.8%	2.8%			
- จำนำทะเบียน	17.8%	18.2%	18.8%	18.6%	18.6%	18.1%	18.6%			
- อื่นๆ	2.3%	2.4%	2.5%	3.0%	3.2%	3.2%	3.5%			
Source of fund (ล้านบาท)										
จ่ายเงินเมื่อทวงถาม	1,736	1,634	1,797	1,793	1,628	1,611	1,609	-0.1%	-10.4%	-10.2%
ออมทรัพย์	27,017	25,623	26,755	26,923	27,172	27,643	26,778	-3.1%	0.1%	-0.5%
จ่ายเงินเมื่อสิ้นระยะเวลา	69,754	70,193	74,071	74,609	70,363	69,526	70,284	1.1%	-5.1%	-5.8%
บัตรเงินฝาก	110,080	109,373	102,131	103,213	107,257	110,982	108,563	-2.2%	6.3%	5.2%
เงินกู้ยืมระยะสั้น	36	36	36	36	36	36	36	0.0%	0.0%	0.0%
หุ้นกู้	6,176	7,876	6,831	8,076	6,676	8,186	7,606	-7.1%	11.3%	-5.8%
รวม	214,800	214,736	211,621	214,649	213,132	217,985	214,877	-1.4%	1.5%	0.1%
สัดส่วน										
CASA	13%	13%	13%	13%	14%	13%	13%			
Fixed Deposit	84%	84%	83%	83%	83%	83%	83%			
เงินกู้ยืมระยะสั้น	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
หุ้นกู้	3%	4%	3%	4%	3%	4%	4%			
LCR	152%	150%	164%	152%	161%	149%	155%			

ที่มา : TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	19,014	18,577	18,921	19,488
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(5,444)	(4,804)	(4,751)	(4,888)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	13,570	13,773	14,170	14,601
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	4,971	4,926	5,173	5,431
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	685	730	769	809
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(9,256)	(9,177)	(9,432)	(9,689)
ค่าเผื่อน้ำหนักสัญญา	(1,376)	(2,128)	(2,380)	(2,452)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	8,595	8,125	8,300	8,700
หัก ภาษีเงินได้	(1,694)	(1,625)	(1,660)	(1,740)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	-	-	-
กำไรสุทธิ	6,901	6,500	6,640	6,960
EPS (บาท)	8.62	8.12	8.29	8.69

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
รายได้ดอกเบี้ยรับ	4,746	4,589	4,585	4,620
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,345)	(1,261)	(1,257)	(1,192)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	3,402	3,328	3,328	3,428
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,310	1,176	1,191	1,287
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	87	176	275	558
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,345)	(2,242)	(2,190)	(2,286)
ค่าเผื่อน้ำหนักสัญญา	(337)	(386)	(559)	(830)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,117	2,052	2,045	2,156
หัก ภาษีเงินได้	(415)	(409)	(402)	(425)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรสุทธิ	1,702	1,643	1,644	1,730
EPS (บาท)	2.13	2.05	2.05	2.16
Tier 1	18.7%	18.9%	18.6%	18.8%
Tier 2	1.8%	1.8%	2.0%	2.2%
CAR	20.5%	20.7%	20.6%	20.9%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
Yield on loan	7.7%	7.6%	7.6%	7.6%
Funding cost	2.4%	2.1%	2.0%	2.0%
Loan Spread	5.3%	5.5%	5.6%	5.6%
NIM	4.8%	4.9%	4.9%	4.9%
สินเชื่อบริษัทเงินฝากและเงินกู้ยืม	108.2%	108.2%	108.4%	108.5%
ROA	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%
ROE	16.1%	15.0%	15.1%	15.7%

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	910	903	1,164	1,128
เงินลงทุน (รวม FVTPL)	4,495	4,495	4,720	4,956
สินเชื่อบริษัท	232,200	234,522	241,558	248,804
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,885	1,885	1,885	1,885
หัก ค่าเผื่อน้ำหนักสัญญา	(8,486)	(8,615)	(8,795)	(9,047)
สินเชื่อบริษัทสุทธิ	225,598	227,792	234,647	241,642
สินทรัพย์อื่น	4,013	4,414	4,854	5,339
สินทรัพย์รวม	281,877	286,295	295,084	303,796
เงินฝาก / เงินกู้ยืม	225,517	230,099	237,042	244,207
หนี้สินรวม	238,832	242,391	250,879	259,135
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
สำรองอื่น	3,044	3,246	3,246	3,246
กำไรสะสม	31,992	32,648	32,949	33,404
ส่วนของผู้ถือหุ้น	43,042	43,900	44,201	44,657
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	281,877	286,295	295,084	303,796

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	910	859	893	822
เงินลงทุน-สุทธิ	7,055	9,739	8,604	10,441
สินเชื่อบริษัท	232,200	231,190	235,512	230,409
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,885	1,940	1,965	2,035
หัก ค่าเผื่อน้ำหนักสัญญา	(8,486)	(8,600)	(8,774)	(9,128)
สินเชื่อบริษัทสุทธิ	225,598	224,530	228,703	223,316
สินทรัพย์อื่น	48,314	47,014	46,886	47,646
สินทรัพย์รวม	281,877	282,142	285,086	282,225
เงินฝาก	206,537	206,420	209,763	207,235
เงินกู้ยืม	18,741	17,117	19,704	19,478
หนี้สินรวม	238,835	237,445	243,458	240,467
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
อื่นๆ	3,044	3,054	3,079	3,078
กำไรสะสม	31,992	33,637	30,543	30,673
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	43,042	44,698	41,628	41,758
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	281,877	282,142	285,086	282,225

สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	-1.1%	1.0%	3.0%	3.0%
อัตราการเติบโตของเงินฝากและเงินกู้ยืม	-3.9%	2.0%	3.0%	3.0%
อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ	2.1%	-0.9%	5.0%	5.0%
อัตราภาษีเงินได้	19.7%	20.0%	20.0%	20.0%
Credit cost	0.6%	0.9%	1.0%	1.0%
NPL / Loan	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%
Covergae Ratio	155.3%	153.1%	151.7%	151.5%
BIS Ratio	20.5%	20.4%	20.1%	19.8%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
Non - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
FVTPL	กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธีผ่านงบกำไรหรือขาดทุน บันทึกใน Non - NII ในรายการนี้หลักๆ 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 / Average Earning Asset
Yield on Loan	NII / Average Loan
Cost of Fund	ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย / เงินทุน (เงินฝาก + Interbank + Bond)
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
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)