

## Thailand Daily

## Top Bulletin

- กลุ่มธนาคาร
- บริษัท ทีเอสไอไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TISCO TB)

## Disclaimer:

เอกสาร/รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ อาร์เอชบี จำกัด (มหาชน) มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในเอกสาร/รายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้นนักลงทุนโปรดใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน

**Bulletin**

STOCK/SECTOR	NEWS	COMMENT	RATING
TISCO Financial Group (TISCO TB)	<p>TISCO รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 1,702 ล้านบาท (-0.7% QoQ, -4.4% YoY) เป็นไปตามตลาดฯ คาดการณ์ที่ 1,706 ล้านบาท และรายงานกำไรสุทธิงวดปี 2567 ที่ 6,901 ล้านบาท ลดลง 5.5% เมื่อเทียบกับกำไรสุทธิ 7,301 ล้านบาทในปี 2566</p> <p>สินเชื่อ ณ สิ้นงวด 4Q67 ปรับลดลง -1.1% YoY แต่เพิ่มขึ้น 1% QoQ โดยกลุ่มสินเชื่อที่เติบโต QoQ หลักคือนสินเชื่อรายใหญ่ (+4% ทั้ง YoY และ QoQ) ขณะที่ สินเชื่อรายย่อยปรับลดลง -2.9% YoY, -0.1% QoQ) กัดคืนหลักจากสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่ (-10% YoY, -2% QoQ) แต่สินเชื่อจำนำทะเบียนยังคงเติบโต 3.7% YoY หนุนจากสินเชื่อผ่านทางสาขา “สมหวังเงินสั่งได้” ที่เพิ่มขึ้น 14% YoY โดยในปี 2567 บริษัทขยายสาขาสินเชื่อสมหวังฯ เพิ่มขึ้น 163 สาขา รวมเป็น 808 สาขา ด้านส่วนต่างดอกเบี้ยรับใน 4Q67 ปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จาก loan yield ที่ปรับตัวดีขึ้นจากการเติบโตของสินเชื่อกลุ่ม high yield มากขึ้น อาทิสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มือสอง (+9.4% YoY, +1.6% QoQ) และสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ (+18.5% YoY, +3.6% QoQ)</p> <p>อัตราส่วน NPL ต่อสินเชื่อ ณ 4Q67 ปรับลดลง QoQ เป็น 2.35% จาก 2.44% ใน 3Q67 (จากนโยบายชะลอการโตสินเชื่อรถแลกเงินและปรับปรุงคุ้มครองระบบหลังบ้านและตั้งแต่ 2Q67 หลังเริ่มเห็นหนี้เสียขยับสูงขึ้น) แต่ยังคงปรับเพิ่มขึ้น YoY จาก 2.22% ใน 4Q66 ส่งผลให้อัตราส่วนสำรองหนี้ต่อ NPLs ลดลงจาก 190% ในปี 2566 เป็น 155% ในปี 2567 แม้ว่าจะมีการกันสำรองหนี้ (credit cost) ในปี 2567 จะเพิ่มขึ้นเป็น 0.6% ของสินเชื่อ จาก 0.2% ในปี 2566 และ 0.3% ในปี 2565</p> <p>ที่มา : การประชุมนักวิเคราะห์</p>	<p>เรามีมุมมอง NEUTRAL จากการประชุมนักวิเคราะห์ โดยเราคาดแนวโน้มกำไรสุทธิของ TISCO ในปี 2568 จะยังคงปรับลดลงต่อเนื่อง 3-5% (+/-) (consensus คาด -3%) vs -6% ในปี 2567 โดยประเด็นท้าทายหลักยังคงมาจากการตั้งสำรองหนี้ (credit cost) ที่ TISCO คาดว่า จะปรับสูงขึ้นเป็นไม่ต่ำกว่า 1% ของสินเชื่อ (จาก 0.6% ในปี 2567) ขณะที่ เราคาดการปรับเพิ่มของส่วนต่างดอกเบี้ยรับและการลดค่าใช้จ่ายดำเนินงาน เพื่อมาชดเชยสำรองหนี้ที่สูงขึ้นยังคงท้าทายและอาจไม่เพียงพอ ขณะที่เราคาดสินเชื่อจะยังคงชะลอตัวหรือเติบโตจำกัด สำหรับประเด็นบวกหลักที่หนุนราคาหุ้น TISCO ยังคงมาจากการเป็นหุ้นปันผลสูง เราคาดยังคงจ่ายเงินปันผลไม่ต่ำกว่า 7.75 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield รว 7-8% ต่อปี (คาด DPS 2H67F ที่ 5.75 บาท/หุ้น คิดเป็น yield 5.8%)</p> <p>อย่างไรก็ดี หากประเมินในกลุ่มหุ้นปันผลสูง (Dividend play) เราชอบ SCB (ซื้อ, TP 126 บาท) และ TTB (ซื้อ, TP 2.10 บาท) มากกว่า เนื่องจากมี Div. yield ระดับสูงราว 7-8% และคาดมีการเติบโตของกำไรที่ดีกว่า TISCO อีกทั้งหากประเมินราคาเป้าหมายของ TISCO ที่ 101 บาท (อิงจาก consensus) ถือว่าค่อนข้างเต็มมูลค่าแล้ว</p> <p><b>ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์</b></p> <p>บริษัทให้เป้าหมายธุรกิจและแนวกลยุทธ์หลักสำหรับปี 2568 ได้แก่</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>ไม่ได้ให้เป้าหมายการเติบโตสินเชื่อ แต่ยังเน้นเติบโตสินเชื่ออย่างระมัดระวังและคุมคุณภาพหนี้เป็นหลัก</li> <li>กลยุทธ์ด้านสินเชื่อเน้นโตสินเชื่อกลุ่มให้ผลตอบแทนสูง (high yield) โดยเฉพาะสินเชื่อรถแลกเงินและสินเชื่อ “สมหวัง เงินสั่งได้” อีกทั้งสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มือสอง สินเชื่อรถจักรยานยนต์ (หลังถูก cap ceiling rate ที่ &lt;23% ทำให้คู่แข่งในตลาดลดลงมาก) และสินเชื่อบ้านแลกเงิน ขณะที่ จะเริ่มกลับมารุกเติบโตสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่มากขึ้น</li> <li>เรคาด NIM จะปรับตัวดีขึ้น จากต้นทุนทางการเงินที่คาดลดลง และ loan yield ที่ดีขึ้นจากกลยุทธ์ที่เน้นสินเชื่อกลุ่ม high yield แต่ TISCO ยังคงไม่มั่นใจว่าจะสามารถชดเชย credit cost ที่เพิ่มขึ้นได้หรือไม่</li> <li>ควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง</li> <li>ยังคงยืนยัน พยายามคงการจ่ายปันผลสูงต่อเนื่อง โดยไม่ให้ต่ำกว่าระดับเดิมที่ 7.75 บาท/หุ้น</li> <li>ประเด็นโครงการ “คุณสู้ เราช่วย” TISCO ประเมินเบื้องต้นคาดมีสินเชื่อเข้าเงื่อนไขราว 6-7 พันล้านบาท (3% ของสินเชื่อรวม) และคาดผลกระทบสุทธิ น่าจะเป็นบวกต่อบริษัทในระยะยาว จากการตั้งสำรองหนี้ที่น่าจะลดลง จากคุณภาพหนี้ที่ดีขึ้น แม้ระยะสั้นจะกระทบ NIM</li> </ol>	<p>Not rated</p> <p>Consensus rating:</p> <p>Buy/Hold/Sell:</p> <p>20%/72%/8%</p> <p>Consensus</p> <p>TP: THB101</p>

**Disclaimer:**

เอกสาร/รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เป็นที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ อาร์เอชบี จำกัด (มหาชน) มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในเอกสาร/รายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้นนักลงทุนโปรดใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน