

ทิสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป – TISCO



27 มีนาคม 2567

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	107 บาท
Upside/Downside	+8%
Median Consensus	105.25 บาท
1M price direction:	

คาดการณ์ 1Q67 อ่อนตัวเล็กน้อย ส่วนทั้งปี 67 ทรงๆ

- คาดกำไร 1Q67 ที่ 1,746 ล้านบาท อ่อนตัว 2%QoQ และ 3%YoY
- โดยคาดสินเชื่อทรงตัว ส่วน NIM อาจอ่อนตัวลงจากต้นทุนเงินฝากที่สูงขึ้น
- ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมเงินธุรกิจธนาคารอาจอ่อนตัวลงตามฤดูกาล ขณะที่ค่าธรรมเนียมธุรกิจตลาดทุนอาจดีขึ้นเล็กน้อย
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ อาจเพิ่มขึ้น จากการเพิ่มสัดส่วนสินเชื่อจำนำทะเบียน
- ทั้งปี 67 คาดกำไรทรงตัว YoY โดย NIM อาจอ่อนตัว
- Upside จากราคาเป้าหมายไม่สูง แต่ปันผลยังคงค่อนข้างสูง



คาดการณ์ทางการเงินกุดต้นกำไร 1Q67 อ่อนตัวเล็กน้อย

เราคาดการณ์กำไร 1Q67 ที่ 1,746 ล้านบาท อ่อนตัว 2%QoQ และ 3%YoY โดยหลักเป็นผลจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่คาดว่าจะอ่อนตัว 1%QoQ แม้คาดว่าสินเชื่อจะค่อนข้างทรงตัว QoQ แต่ NIM อาจอ่อนตัวราว 14 bps จากต้นทุนทางการเงินที่อาจปรับตัวขึ้น โดยเฉพาะในส่วนต้นทุนเงินฝากประจำที่มีการ Repricing ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมธุรกิจธนาคารอาจอ่อนตัวลงบ้างตามฤดูกาล แต่รายได้ค่าธรรมเนียมธุรกิจตลาดทุนอาจดีขึ้นบ้าง ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ คาดเพิ่มขึ้น 9%QoQ โดยหลักเป็นการเพิ่มขึ้นตามโครงสร้างที่เน้นสินเชื่อในกลุ่มที่ให้ผลตอบแทนสูงมากขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดทรงตัว QoQ

กำไรปี 2567 อาจทำได้แค่ทรงตัว

เราคาดการณ์กำไรปี 2567 จะทรงตัวอยู่ที่ราว 7.3 พันล้านบาท เนื่องจากมีปัจจัยกดดันจากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากเงินฝากประจำที่ทยอยครบกำหนด ด้านระดับ Credit Cost คาดปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยมีแรงกดดันจากปัจจัยมหภาค และการขยายสินเชื่อในกลุ่ม High Yield ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดยังอยู่ในระดับสูง จากการขยายสาขาของ “สมหวัง เงินสั่งได้”

Upside จากราคาหุ้นไม่สูง เด่นที่ปันผล

เราให้ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 107 บาท อิง PBV 1.88 เท่า ในแง่ Upside จากราคาหุ้นอาจไม่สูงนัก แต่ Dividend Yield ต่อปียังคงค่อนข้างสูงราว 8% (ปันผล 2H66 อยู่ที่ 5.75 บาท XD 24 เม.ย. 67) เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ความเสี่ยง: แนวโน้ม NIM อ่อนตัว / ภาวะเศรษฐกิจมหภาคและหนี้ครัวเรือน

Stock information

ราคาปิด	99.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	103.50/89.50 บาท
มูลค่าตลาด	79,664 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	800.6 ล้านหุ้น
Free Float	73.84%
Foreign Limit/Available	49%/10.76%
NVDR in hand (% of share)	9.06%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	3,638.40
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/23-31/12/23	24/04/24	5.75
01/01/23-30/06/23	06/09/23	2.00
01/01/22-31/12/22	21/04/23	7.75

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
PPP* (Bt, m)	10,549	9,711	9,705	10,073	10,333
Net Profit (Bt, m)	6,781	7,222	7,303	7,328	7,471
EPS (Bt)	8.47	9.02	9.12	9.15	9.33
BVPS (Bt)	51.45	53.44	53.01	56.75	60.56
DPS (Bt)	7.10	7.75	7.80	7.90	8.00
PER (x)	11.6	11.0	10.9	10.9	10.7
PBV (x)	1.9	1.9	1.9	1.8	1.6
Div Yield (%)	7.23%	7.81%	7.82%	7.94%	8.04%
ROA (%)	2.6%	2.8%	2.6%	2.5%	2.5%
ROE (%)	16.8%	17.2%	17.1%	16.7%	15.9%

* PPP = Pre-provision profit



สุภกร จิตเสถียร
เลขที่ใบอนุญาตฯ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

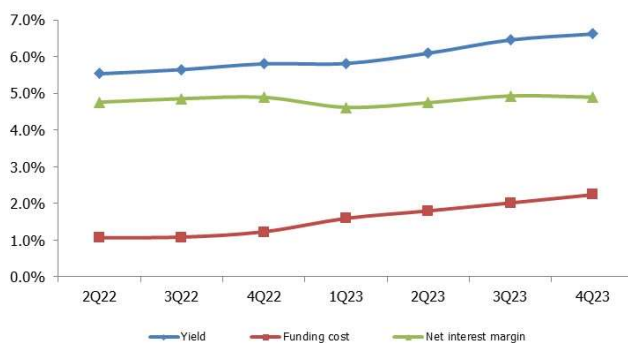
TISCO Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	%qoq	%yoy
Interest income	3,755	3,977	4,104	4,397	4,666	4,869	4,981	2%	21%
Interest expense	533	633	847	978	1,110	1,273	1,420	12%	68%
NET INTEREST INCOME	3,221	3,344	3,257	3,420	3,557	3,595	3,561	-1%	9%
Fees & commissions	1,267	1,368	1,266	1,152	1,198	1,251	1,203	-4%	-5%
Other income	(10)	166	117	172	52	8	64	659%	-45%
NON-INTEREST INCOME	1,257	1,535	1,384	1,324	1,250	1,260	1,267	1%	-8%
Staff costs	1,516	1,554	1,575	1,609	1,617	1,607	1,611	0%	2%
Other operating expenses	637	699	707	768	712	745	717	-4%	1%
NON-INTEREST EXPENSES	2,153	2,253	2,282	2,378	2,329	2,353	2,328	-1%	2%
OPERATING PROFITS	2,325	2,627	2,359	2,366	2,478	2,503	2,500	0%	6%
Provisions	119	379	125	63	147	278	304	9%	143%
PRE-TAX PROFIT	2,206	2,248	2,233	2,303	2,332	2,224	2,196	-1%	-2%
Taxation	433	443	441	449	457	442	450	2%	2%
Minority interest	0	0	0	0	0	0	0	-3%	-3%
NET PROFIT	1,773	1,804	1,793	1,854	1,874	1,782	1,746	-2%	-3%
EPS (B)	2.21	2.25	2.24	2.32	2.34	2.23	2.18	-2%	-3%

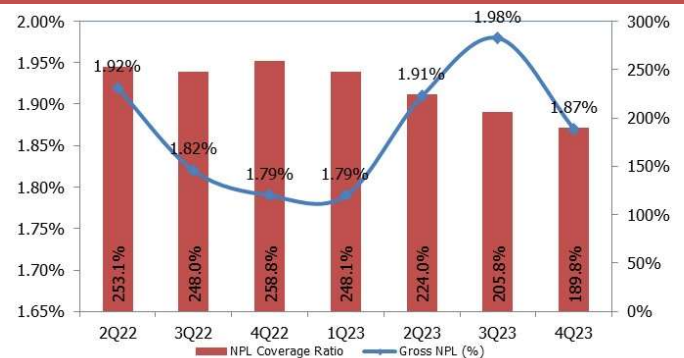
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	203,872	208,881	210,183	220,953	222,983	226,830	227,147
Deposit	182,540	188,266	196,683	199,356	200,797	208,645	215,710
Yield	5.66%	5.82%	5.82%	6.10%	6.47%	6.63%	6.65%
Funding cost	1.08%	1.23%	1.60%	1.80%	2.02%	2.24%	2.42%
Net interest margin	4.85%	4.89%	4.62%	4.75%	4.93%	4.89%	4.75%
Cost to income ratio	48.1%	46.2%	49.2%	50.1%	48.4%	48.5%	48.2%

Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

TISCO: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AA
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ส่งเสริมเศรษฐกิจคาร์บอนต่ำ (Low Carbon Economy) และดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงความเสี่ยงและโอกาสทางธุรกิจ จากผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม
- สนับสนุนผลิตภัณฑ์และบริการทางการเงินที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- ใช้ทรัพยากรในการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม
- ร่วมกับชุมชนในการฟื้นฟูสมดุลทางธรรมชาติ เพิ่มพื้นที่สีเขียวจากโครงการปลูกป่า

S – Social
(ด้านสังคม)

- ยกระดับความเป็นอยู่ที่ดีของสังคม โดยพัฒนาความร่วมมือกับทุกภาคส่วน
- เพิ่มสาขา พัฒนาช่องทางบริการเพื่อให้ลูกค้าที่ยังขาดโอกาสเข้าถึงบริการทางการเงิน
- ให้ความรู้ด้านการออม การลงทุน การบริหารเงิน การวางแผนภาษี รวมถึงการบริหารความสุข โดยการจัดอบรมสัมมนา
- สร้างองค์กรแห่งความสุข โดยการพัฒนาทรัพยากรบุคคล ให้ค่าตอบแทนและสวัสดิการที่เป็นธรรม สร้างโอกาสก้าวหน้าในอาชีพ และปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเท่าเทียม
- ช่วยเหลือสังคม โดยมุ่งเน้นการสนับสนุนด้านการศึกษาและสาธารณสุข

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- สร้างการเติบโตอย่างยั่งยืนสำหรับทุกฝ่าย ด้วยระบบธรรมาภิบาลที่ดีในทุกระดับขององค์กร
- ผนวกปัจจัยความยั่งยืนเข้าสู่แผนนโยบาย กลยุทธ์การดำเนินธุรกิจ เป้าหมาย และการประเมินผลการดำเนินงาน
- ขับเคลื่อนการเติบโตด้วยการเปิดรับวิธีการทำงานแบบใหม่ ผสมผสานกับการส่งเสริมนวัตกรรม ภายใต้การกำกับดูแลที่ดีในทุกระดับ
- สื่อสารและรักษาความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับองค์กรกำกับดูแล เพื่อให้ธุรกิจปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับที่เป็นปัจจุบันอยู่เสมอ

TISCO Financial Group Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Interest income	14,792	14,904	18,037	19,648	20,175
Interest expense	2,332	2,171	4,208	5,450	5,568
Net interest income	12,460	12,734	13,829	14,198	14,607
Non-interest income	6,369	5,607	5,217	5,528	5,701
Non-interest expense	8,280	8,630	9,340	9,653	9,975
Pre-provision profit	10,549	9,711	9,705	10,073	10,333
Provision (Reverse)	2,060	723	613	1,004	1,086
Pre-tax profit	8,489	8,988	9,092	9,069	9,246
Corporate tax	1,708	1,766	1,789	1,741	1,775
Net profit before non-controlling interest	6,782	7,222	7,303	7,328	7,471
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
Net profit	6,781	7,222	7,303	7,328	7,471
EPS (Bt)	8.47	9.02	9.12	9.15	9.33

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assets					
Cash	1,103	1,005	918	1,093	1,241
MM	30,489	40,272	48,490	49,944	51,443
Investments	8,043	3,990	3,314	3,413	3,515
Loans & Accrued interest	222,132	233,671	249,314	256,870	264,659
Less LLR	(11,736)	(11,845)	(9,914)	(10,115)	(10,332)
Net loans	192,926	208,881	226,830	233,305	239,935
Property foreclose	121	7	26	27	27
PP&E	2,781	2,786	3,179	3,274	3,372
Other assets	5,262	5,280	4,997	5,145	5,298
Total Assets	243,616	265,414	290,726	299,196	307,848
Liabilities					
Deposits	166,542	188,266	208,645	213,235	217,926
Interbank	8,081	6,195	8,506	8,634	8,763
Demand liabilities	274	257	237	242	247
Total Borrowings	14,962	15,757	17,286	17,632	17,984
Other liabilities	8,824	8,631	9,268	9,546	9,832
Total Liabilities	202,418	222,623	248,277	253,755	259,356
Non-controlling interest	3	3	3	3	3
Shareholders' equity					
- Preferred share	0	0	0	0	0
- Common Share	8,006	8,006	8,006	8,006	8,006
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	1,018	1,018	1,018	1,018	1,018
Retained earning	30,341	31,932	31,401	34,332	37,320
Total Shareholders' Equity	41,194	42,788	42,446	45,438	48,489
Total liabilities and shareholders' equity	243,616	265,414	290,726	299,196	307,848

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Loan growth (YoY)	-9.80%	5.19%	6.69%	3.03%	3.03%
Deposit growth (YoY)	-18.15%	13.04%	10.82%	2.20%	2.20%
Borrowing growth (YoY)	16.65%	5.31%	9.70%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	12.16%	-9.62%	-4.04%	4.00%	3.00%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

TISCO Financial Group Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Profitability ratios					
Net interest margin	4.52%	4.76%	4.81%	4.68%	4.67%
Cost to income ratio	44%	47%	49%	49%	49%
ROAA	2.6%	2.8%	2.6%	2.5%	2.5%
ROAE	16.8%	17.2%	17.1%	16.7%	15.9%
Asset quality ratios					
L/D ratio	116%	111%	109%	109%	110%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Interest income	4,332	4,525	4,122	4,082	4,028
Interest expense	1,263	1,094	994	830	741
Net interest income	3,069	3,430	3,128	3,252	3,287
Non-interest income	1,922	1,454	1,234	1,443	1,675
Non-interest expense	2,346	1,993	1,819	2,082	2,118
Pre-provision profit	2,645	2,891	2,544	2,614	2,844
Provision (Reverse)	317	1,050	873	605	803
Pre-tax profit	2,328	1,841	1,671	2,009	2,041
Corporate tax	463	357	337	397	406
Net profit before non-controlling interest	1,865	1,484	1,333	1,612	1,635
Non-controlling interest	(1)	(0)	0	0	0
Net profit	1,866	1,484	1,333	1,612	1,634
EPS (Bt)	2.33	1.85	1.67	2.01	2.04
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Profitability ratios					
Net interest margin	3.93%	4.29%	4.07%	4.44%	4.48%
Cost to income ratio	47%	41%	42%	44%	43%
ROAA	2.6%	2.0%	1.8%	2.3%	2.4%
ROAE	19.5%	14.8%	13.8%	17.4%	16.9%
Asset quality ratios					
L/D ratio-excl. B/E	108%	103%	109%	105%	106%
NPL/TL (gross)	2.05%	2.12%	2.90%	2.29%	2.18%
LLR/NPL	176.62%	159.59%	155.01%	196.11%	210.48%

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด