

ผู้นำสินเชื่อบริษัทไมโครเอสเอ็มอี

เราเริ่มต้นบทวิเคราะห์ CREDIT ด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐานที่ 21.00 บาท เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับลดลงราว 42% จากราคา IPO ที่ 29 สะท้อนผลการดำเนินงานอ่อนแอใน 1H24 ทำให้ซื้อขายที่เพียง 0.8x PBV'25E และ 6.2x PE'25E บนการคาดการณ์ที่ ROE สูงระดับ 15%/14% ในปี 2024-25 ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานอยู่ในช่วงฟื้นตัวใน 2Q24 และจะเติบโตต่อเนื่องใน 2H24 หนุนจากการตั้งสำรองหนี้ฯ ลดลง และสินเชื่อขยายตัวดีขึ้น อย่างไรก็ดี ค่าไรที่ลดลงใน 1H24 ทำให้คาดว่ากำไรสุทธิปี 2024 จะปรับลดลง 17.6% YoY ก่อนจะกลับมาขยายตัว 13.3% ในปี 2025 เรามองว่า CREDIT ต้องรักษาความแข็งแกร่งของงบดุลทำให้ต้องคงเงินกองทุนสูง ส่งผลให้ความสามารถการจ่ายเงินปันผลอยู่ระดับต่ำ โดยเราคาดอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่เพียง 0.7-0.8% ในปี 2024-25

ผู้นำสินเชื่อบริษัทและไมโครเครดิตเพื่อคนค้าขาย

CREDIT จัดระเบียบในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในวันที่ 9 ก.พ. 2024 ราคา IPO ที่ 29 บาท มุ่งเน้นปล่อยสินเชื่อมาโนและไมโครเครดิตเพื่อคนค้าขาย และสินเชื่อธุรกิจไมโครเอสเอ็มอีแก่กลุ่มลูกค้าในประเทศ (สัดส่วนรวมราว 82% ของสินเชื่อรวมใน 2Q24) อนาคตยึดมั่นดำเนินธุรกิจตามหลักปรัชญา "Everyone Matters ทุกคนคือคนสำคัญ" และเชื่อว่ามีผู้ประกอบการอีกจำนวนมากที่ไม่สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนในระบบธนาคารแบบดั้งเดิม เป็นโอกาสสร้างการเติบโตในระยะยาว

คุณภาพสินเชื่อเปราะบางจุดความสามารถกำไรอ่อนแอ

- คุณภาพสินเชื่อเปราะบางเป็นปัจจัยท้าทายในปี 2024 หนี้เสียปรับขึ้นจนทำให้ NPL ratio เพิ่มขึ้นเป็น 4.5% (2023: 4.2%) กดดันให้ Coverage ratio ลดลงที่ 147.1% (2023: 161.4%) ใน 2Q24 ความอ่อนแอของคุณภาพสินเชื่อเกิดจาก (1) พอร์ตสินเชื่อเน้นปล่อยสินเชื่อกลุ่มผู้ประกอบการขนาดเล็กและสินเชื่อรายย่อย ซึ่งลูกค้าราว 20% เป็นกลุ่มที่อยู่ภายใต้มาตรการปรับโครงสร้างหนี้ของธนาคาร และ (2) เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวช้า และเป็นภาระฟื้นตัวไม่ทั่วถึงแบบ K-Shaped และ (3) หนี้ครัวเรือนที่สูงราว 91% ของจีดีพี
- CREDIT มั่นใจสามารถควบคุม NPL ratio ไม่เกิน 4.5% ในปี 2024 จากความระมัดระวังขยายสินเชื่อมากขึ้น และการตัดขายหนี้ออกไป แต่ได้ปรับขึ้น Credit costs เป็น 3-3.5% (เดิม 2.9-3.3%) ดังนั้นค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ ที่เพิ่มขึ้นจะกดดันให้ความสามารถการทำกำไรลดลงในปี 2024

คาดการณ์กำไรลดลงในปี 2024 แต่จะกลับมาขยายตัวในปี 2025

- กำไรสุทธิใน 2Q24 เพิ่มขึ้นเป็น 820 ล้านบาท (-9% YoY, +82% QoQ) ฟื้นตัวจาก 450 ล้านบาท ใน 1Q แต่กำไรใน 1H24 ลดลง 31% YoY
- เราคาดผลการดำเนินงานใน 2H24 ฟื้นตัวต่อเนื่องหนุนจากสินเชื่อขยายตัวต่อเนื่อง และสำรองหนี้ฯ ลดลง โดยคาดการณ์กำไรปี 2024 จะลดลง 17.6% YoY ที่ 2.9 พันล้านบาท กดดันจากสำรองหนี้ฯ เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายการดำเนินงานสูงขึ้น
- ในปี 2025 เราคาดกำไรสุทธิจะกลับมาขยายตัว 13.3% ที่ 3.3 พันลบ. เนื่องจาก (1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้นล้อกับการขยายสินเชื่อ (2) credit cost ทรงตัว YoY ที่ 3.4% และ (3) cost to income ratio ทรงตัว YoY ที่ราว 40%

BUY

Fair price: Bt21.00

Upside (Downside): 24.3%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	CREDIT TB
Market Cap. (Bt m)	20,792
Current price (Bt)	16.90
Shares issued (mn)	1,230
Par value (Bt)	5.00
52 Week high/low (Bt)	30.25/16.50
Foreign limit/ actual (%)	25.00/24.50
NVDR Shareholders (%)	0.5
Free float (%)	17.9
Number of retail holders	2,631
Dividend policy (%)	Approximately 5% to 20% of net profits in 2024-2027
Industry	Financials
Sector	Banking
First Trade Date	9 Feb 2024
CG Rate	-
Thai CAC	-
SET ESG Ratings	-

Major Shareholders

5 March 2024

VBN Holding	50.8
Thai Life Insurance PCL.	9.6
OCA Investment Holdings I Pte. Ltd.	7.6
Mr. Winyou Chaiyawan	6.4
South East Asia UK (Type A) Nominees Limited	4.2

Year End Dec	2023	2024E	2025E	2026E
PPOP (Bt m)	8,516	8,938	9,970	11,056
Net Profit (Bt m)	3,557	2,931	3,319	3,786
NP Growth (%)	51.2	(17.6)	13.3	14.0
EPS (Bt)	3.05	2.38	2.70	3.08
PER (x)	N.A.	7.00	6.18	5.42
BPS (Bt)	15.03	18.04	20.61	23.54
PBV (x)	N.A.	0.93	0.81	0.71
DPS (Bt)	N.A.	0.12	0.14	0.15
Div. Yield (%)	N.A.	0.7	0.8	0.9
ROA (%)	2.3	1.7	1.7	1.8
ROE (%)	22.3	14.8	14.0	14.0

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsritthananon

Registration No.017926

Email: Tanadech.ru@pi.financial

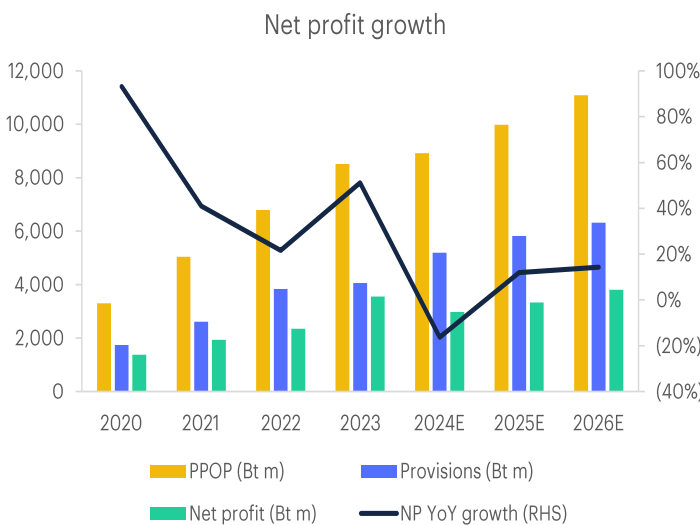
การประเมินมูลค่าหุ้น

การประเมินมูลค่าหุ้นและคำแนะนำ

เราเริ่มต้นบทวิเคราะห์ CREDIT ด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐาน 21.00 บาท คำนวณด้วยวิธี Gordon growth model (ROE 14%, Long term growth 2%) อิง 1.0x PBV'25E และ 7.8x PE'25E

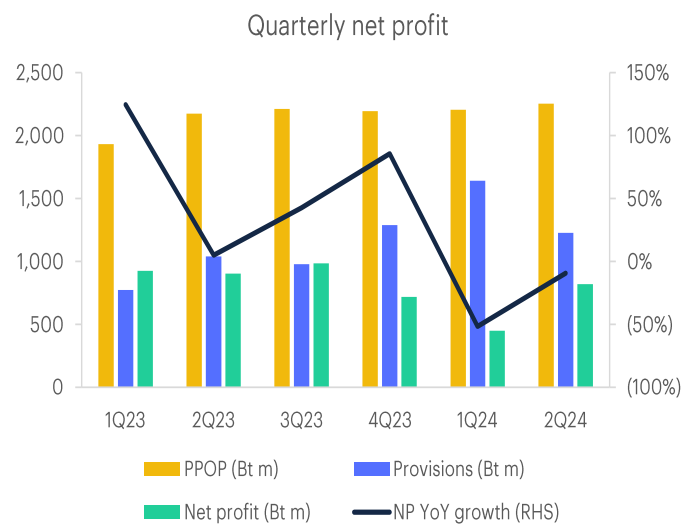
- (i) ผลกำไรงวด 2Q24 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ 82% QoQ หลังจากกำไรใน 1Q24 เป็นระดับต่ำสุดของปี 2024 อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิใน 1H24 ปรับลดลงถึง 31% YoY กดดันจากค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพิ่มขึ้น
- (ii) เราคาดว่าด้วยเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ทำให้คุณภาพสินเชื่อมีเสถียรภาพมากขึ้น และสินเชื่อมีแนวโน้มเร่งตัวสูงขึ้นใน 2H24 เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 2H24 จะปรับตัวสูงขึ้น 31% HoH ที่ 1.7 พันล้านบาท แต่จะทรงตัวใกล้เคียงกับใน 2H24 อย่างไรก็ตาม ผลกระทบจากกำไรที่ลดลงสูงใน 1H24 ทำให้คาดว่ากำไรสุทธิปี 2024 จะปรับลดลง 17.6% YoY เป็นการปรับลดลงครั้งแรกในรอบ 5 ปี
- (iii) คุณภาพสินเชื่อทรงตัว QoQ ที่ 4.5% ใน 2Q24 หลังจากที่ NPL ratio ปรับสูงขึ้นใน 1Q24 เพราะ CREDIT ใช้สิทธิขอรับเงินค่าประกันชดเชยกับบริษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม (บสย.) เพิ่มขึ้น ซึ่งทางธนาคารคาดว่าจะควบคุมให้ NPL ratio ไม่เกินระดับปัจจุบันในสิ้นปี 2024 จากแนวโน้มคุณภาพสินเชื่อที่ดีขึ้น และ การใช้สิทธิขอรับเงินค่าประกันชดเชยกับ บสย. สูงขึ้น เราคาดว่า NPL ratio ที่ 4.5% และมี Coverage ratio ที่ 147.5% สิ้นปี 2024
- (iv) เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานในปี 2025 โดยคาดว่ากำไรจะกลับมาเติบโต 13.3% YoY ที่ 3.3 พันล้านบาท เนื่องจาก (1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้นล้อกับการขยายสินเชื่อ (2) credit cost ทรงตัว YoY ที่ 3.4% หลังจากได้มีการตั้งสำรองหนี้ พิเศษใน 1Q24 และ (3) cost to income ratio ทรงตัว YoY ที่ราว 40%
- (v) ผลกระทบจากการเพิ่มทุนในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้คาดว่าจะปรับลดลงในปี 2024 และนโยบายการจ่ายเงินปันผลค่อนข้างต่ำ โดยเราคาดว่าอัตราการจ่ายเงินปันผล (Payout ratio) ที่ 5% ในปี 2024-25 ดังนั้น เราคาดว่า ROE จะปรับลดลงที่ 14.8%/14% ในปี 2024-25 จาก 22.3% ในปี 2023
- (vi) มูลค่าการซื้อขายหุ้นที่ดึงดูดมากขึ้นหลังจากราคาหุ้นปรับลดลง 42% จากราคา IPO ที่ 29 บาท ได้สะท้อนความกังวลจากการดำเนินงานที่อ่อนแอใน 1H24 ไปพอสมควรแล้ว ทำให้ CREDIT ซื้อขายในระดับที่ 0.8x P/BV'25E และ 6.2x P/E'25E

การเติบโตของกำไรสุทธิปี 2024-26



Source: Pi Research, company data

กำไรสุทธิรายไตรมาส



Source: Pi Research, company data

Stock Update

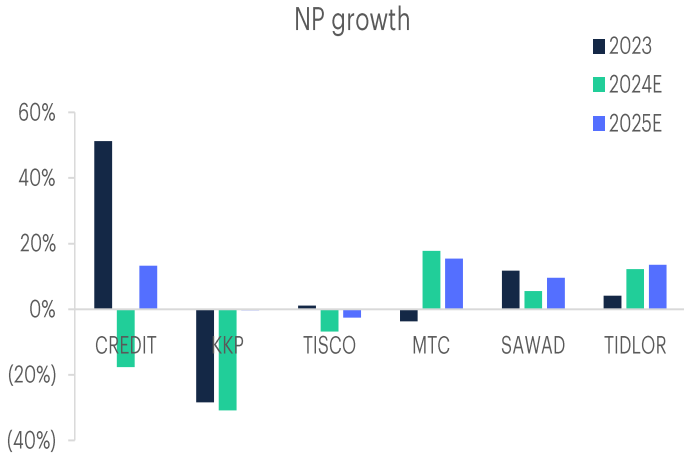


30 AUG 2024

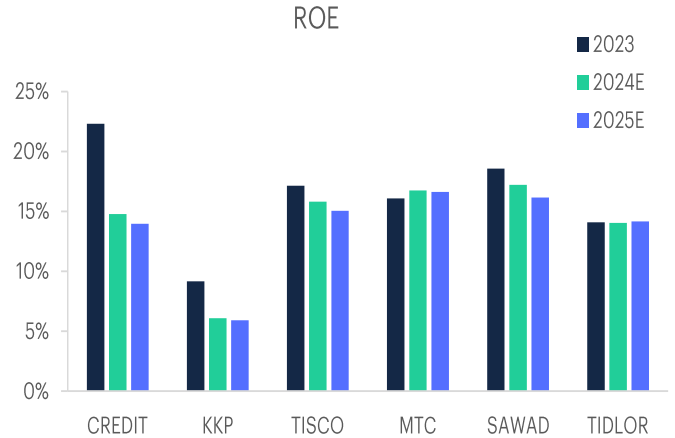
CREDIT

Thai Credit Bank PCL

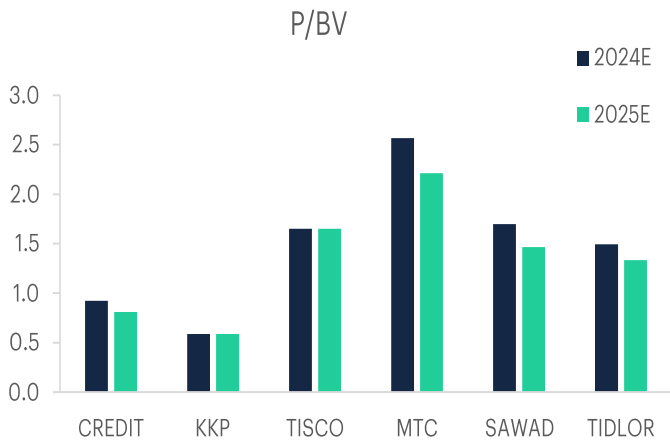
เปรียบเทียบอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ



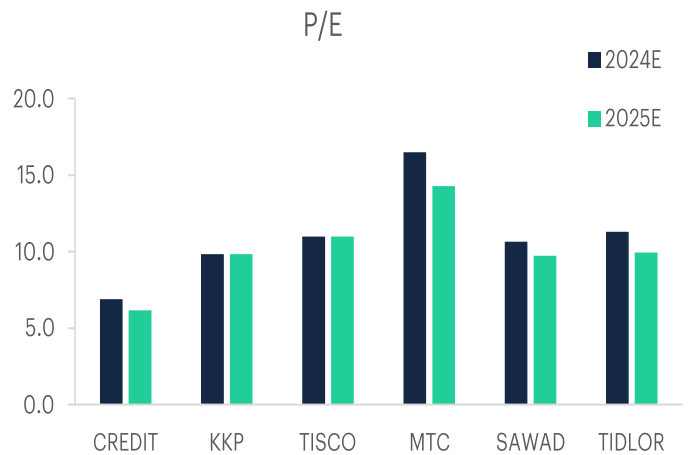
เปรียบเทียบ ROE



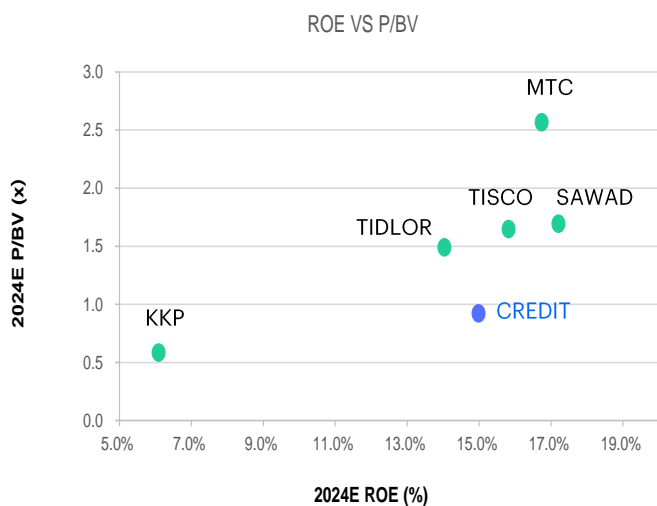
เปรียบเทียบ P/BV



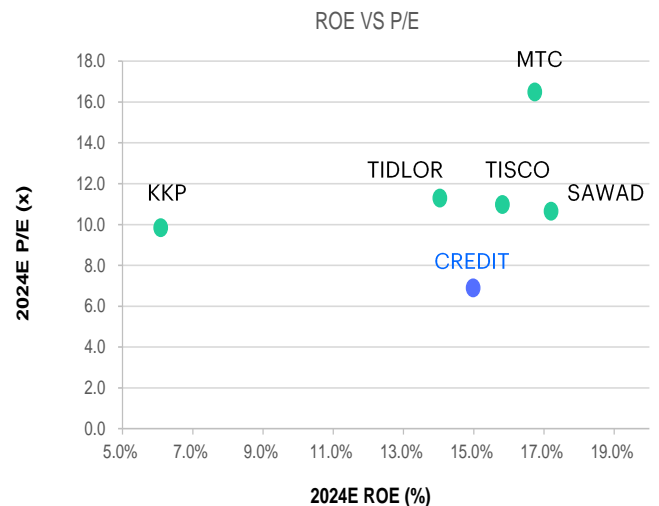
เปรียบเทียบ P/E



เปรียบเทียบ ROE และ P/BV



เปรียบเทียบ ROE และ P/E



Source: Pi Research, company data

Source: Pi Research, company data



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

ความเป็นมาและลักษณะการประกอบธุรกิจ

ธนาคารไทยเครดิต จำกัด (มหาชน) (CREDIT) ตั้งขึ้นภายใต้ชื่อบริษัท เครดิตฟองซิเอร์ไทยเคหะ จำกัด ในปี 1970 ประกอบธุรกิจให้บริการทางการเงิน โดยจดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน จำกัด ในชื่อบริษัท เครดิตฟองซิเอร์ ไทยเคหะ จำกัด (มหาชน) ในปี 2005 ทั้งนี้ ในปี 2007 CREDIT เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการและเปลี่ยนชื่อเป็นธนาคารไทยเครดิต เพื่อรายย่อย จำกัด (มหาชน) และได้ยกระดับเป็นธนาคารพาณิชย์เต็มรูปแบบตั้งแต่ 17 ส.ค. 2023 และได้เริ่มดำเนินการภายใต้ชื่อ ธนาคารไทยเครดิต จำกัด (มหาชน) ในวันที่ 2 ก.ย. 2023 โดยสามารถขยายผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายยิ่งขึ้น เช่น Trade finance, forex และ hedging ธนาคารมีสาขาให้บริการทางการเงินเต็มรูปแบบ ทั้งในกรุงเทพฯ ปริมณฑล และต่างจังหวัด อีกทั้งยังขยายการให้บริการไปยังภูมิภาคในรูปแบบ สาขาสินเชื่อเพื่อรายย่อย เพื่อให้กลุ่มลูกค้ารายย่อยสามารถเข้าถึงบริการและผลิตภัณฑ์สินเชื่อได้อย่างสะดวกทั่วทุกภูมิภาค โดย ณ สิ้นปี 2023 ธนาคารมีจำนวนสาขารวม 529 แห่ง ประกอบด้วย (1) สาขาสินเชื่อเพื่อรายย่อย และสำนักงานนาโนเครดิต (Kiosk) รวม 500 แห่ง และ (2) สาขาเงินฝาก 29 แห่ง ใน 2Q24 โดยผลิตภัณฑ์และบริการหลักแบ่งได้เป็น 3 ประเภทหลัก ได้แก่ การให้สินเชื่อ การรับเงินฝาก และนายหน้าผลิตภัณฑ์ประกันและหน่วยลงทุนของกองทุนรวม

ธุรกิจการให้สินเชื่อ

1. สินเชื่อธุรกิจไมโครเอสเอ็มอี (Micro SME loan) ประกอบด้วย (i) สินเชื่อเพื่อผู้ประกอบการรายย่อยที่มีหลักประกัน เช่น ที่ดิน สิ่งปลูกสร้าง สถานประกอบการ ที่อยู่อาศัย และเงินฝากกับธนาคารฯ (ii) สินเชื่อเพื่อผู้ประกอบการรายย่อยที่ไม่มีหลักประกัน (iii) สินเชื่ออื่น เช่น ผู้ประกอบวิชาชีพแพทยและทันตแพทย์, ผู้ประกอบการร้านทอง, ผู้ประกอบการธุรกิจจิวเวลรี่, ผู้ประกอบการรายย่อย, ผู้ประกอบการ SME และสินเชื่อแบบเช่าซื้อ และ (iv) สินเชื่อเอสเอ็มอี เช่น ผู้ประกอบการ SME มีความหลากหลายครอบคลุมความต้องการตั้งแต่กลุ่มบุคคลธรรมดา ร้านค้าทั่วไป และนิติบุคคล สำหรับสิ้นปี 2023 และ 2Q24 มีจำนวน 96.8 พันลบ. และ 101.5 พันลบ. ตามลำดับ
2. สินเชื่อนาโนและไมโครเครดิตเพื่อคนค้าขาย (Nano and Micro Finance loan) ประกอบด้วย (i) สินเชื่อนาโนเครดิต ผู้ประกอบการรายย่อย โดยเฉพาะพ่อค้าแม่ค้าที่มีร้านค้าในตลาดสดหรือมีสถานประกอบการชัดเจน (ii) สินเชื่อนาโน เอสเอส (Nano SS) บุคคลธรรมดาที่เริ่มต้นประกอบธุรกิจขนาดเล็กในตลาดนัด (iii) สินเชื่อไมโครเครดิต ผู้ประกอบการรายย่อย โดยเฉพาะพ่อค้าแม่ค้าที่มีร้านค้าในตลาดสดหรือมีสถานประกอบการชัดเจน ที่มีประสบการณ์ในการประกอบอาชีพไม่ต่ำกว่า 1 ปี และ (iv) สินเชื่อไมโคร พลัส ผู้ประกอบการรายย่อยประเภทบุคคลธรรมดา ที่จดทะเบียนพาณิชย์หรือมีทะเบียนการค้าไม่น้อยกว่า 2 ปี สำหรับสิ้นปี 2023 และ 2Q24 มีจำนวน 22.3 พันลบ. และ 22.2 พันลบ. ตามลำดับ
3. สินเชื่อบ้าน (Home loan) ประกอบด้วย (i) สินเชื่อบ้านแลกเงิน เช่น ลูกค้านำที่ดินที่เป็นพนักงานประจำ ผู้ประกอบอาชีพอิสระ และเจ้าของกิจการ และ (ii) สินเชื่อรีไฟแนนซ์บ้าน เช่น ลูกค้านำที่ดินที่เป็นพนักงานประจำ, ผู้ประกอบอาชีพอิสระ และเจ้าของกิจการที่กำลังผ่อนชำระวงเงินสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยกับสถาบันการเงินอื่นและต้องการวงเงินส่วนเพิ่มเพื่อปิดภาระหนี้ส่วนบุคคลอื่น โดยลูกค้าใช้ที่ดินและบ้านหรืออาคารชุดมาเป็นหลักประกันสินเชื่อบ้าน โดยการรวมหนี้ดังกล่าวโดยใช้สิทธิประโยชน์เป็นหลักประกัน จะช่วยทำให้สามารถกำหนดระยะเวลาการผ่อนชำระที่ยาวขึ้น สำหรับสิ้นปี 2023 และ 2Q24 มีจำนวน 21.9 พันลบ. และ 23.4 พันลบ. ตามลำดับ
4. สินเชื่อหมุนเวียนส่วนบุคคล (Personal loan) กลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่มีรายได้ประจำ เช่น กลุ่มพนักงานประจำ พนักงานรัฐวิสาหกิจ และข้าราชการ เป็นต้น สินเชื่อหมุนเวียนส่วนบุคคลมีทั้งสินเชื่อที่มีวงเงินหมุนเวียนพร้อมใช้ หรือรีไฟแนนซ์บัตรเครดิตหรือสินเชื่อบุคคลอื่นๆ ภายใต้วงเงินอนุมัติสูงสุด 2 ล้านบาท หรือไม่เกิน 5 เท่าของรายได้เฉลี่ยต่อเดือน โดยไม่ต้องใช้หลักทรัพย์หรือบุคคลค้ำประกัน สำหรับสิ้นปี 2023 และ 2Q24 มีจำนวน 2.9 พันลบ. และ 4.5 พันลบ. ตามลำดับ
5. สินเชื่อรายย่อยอื่นๆ เช่น สินเชื่อเพื่อประกันภัยคุ้มครองสินเชื่อที่อยู่อาศัย สินเชื่ออเนกประสงค์ สินเชื่อที่มีทองคำเป็นหลักประกัน และ สินเชื่อรายย่อยอื่นๆ ที่ไม่ได้เป็นผลิตภัณฑ์หลัก ธนาคารฯ จะเน้นการรักษาฐานลูกค้าเดิม

ธุรกิจนายหน้าผลิตภัณฑ์ประกันและหน่วยลงทุนของกองทุนรวม

CREDIT ให้ความสำคัญในการเพิ่มความมั่นใจในการดำเนินธุรกิจได้อย่างต่อเนื่องผ่านผลิตภัณฑ์ประกันภัยเพื่อไม่ต้องกังวลกับเหตุการณ์ไม่คาดฝัน หรือความไม่แน่นอนที่อาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจ และสร้างภาระหนี้สินให้กับครอบครัวในภายหลัง โดยได้คัดเลือกและนำเสนอผลิตภัณฑ์ประกันที่มีแผนความคุ้มครองและระยะเวลาการคุ้มครองที่มีความหลากหลาย เพื่อให้สามารถเลือกแบบประกันที่เหมาะสมและสอดคล้องกับความต้องการได้มากที่สุด โดยมีกลยุทธ์ในการขายประกันจากหลากหลายบริษัทเพื่อคัดเลือกผลิตภัณฑ์ที่จะเสนอขายให้ตรงกับความต้องการของลูกค้าสินเชื่อและลูกค้าบุคคลทั่วไป ซึ่งเป็นการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์แบบทั่วไป

นอกจากนี้ ความมุ่งมั่นในการนำเสนอการลงทุนในผลิตภัณฑ์หน่วยลงทุนหรือกองทุนรวม เพื่อเป็นทางเลือกเพิ่มผลตอบแทนการลงทุน หรือรับสิทธิประโยชน์ทางภาษี ทั้งยังสามารถใช้เป็นช่องทางทางการเงินผ่านการจัดพอร์ตการลงทุนไว้ใช้หลังเกษียณ การวางแผนทางการเงิน และกระจายความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพ ธนาคารเป็นตัวแทนจำหน่ายหน่วยลงทุนให้กับบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน วรธน จำกัด บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด และบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีการจัดจำหน่ายผ่านสาขาที่ให้บริการเงินฝากของทาง CREDIT

Stock Update



30 AUG 2024

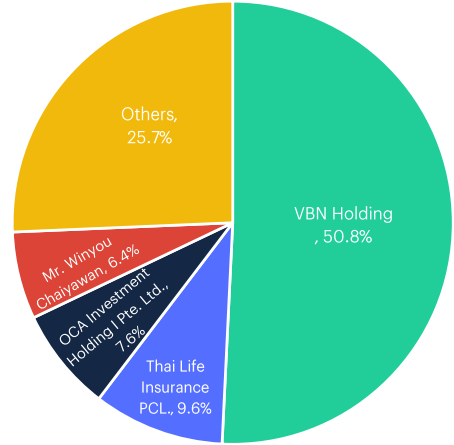
CREDIT

Thai Credit Bank PCL

สาขา และสำนักงานโนครดิตของ CREDIT



โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ CREDIT (5 มี.ค. 2024)



สินเชื่อธุรกิจไมโครเอสเอ็มอี และนาโนและไมโครเครดิตเพื่อคนค้าขาย



สินเชื่อรีไฟแนนซ์พลัส/สินเชื่อบ้านแลกเงิน

ธนาคารไทยเครดิต ฟรีแล้วฟรีอีก
จะรีไฟแนนซ์บ้านหรือเอาบ้านมาแลกเงิน

ฟรีดอกเบี้ย 0% 6 เดือน กับวงเงินรีไฟแนนซ์พลัส**
ฟรีดอกเบี้ย 0% 3 เดือน กับวงเงินโอนประสม***

✔ **ฟรีค่าประเมิน** เมื่อสมัครและได้รับอนุมัติสินเชื่อ
คั้งตั้ง วันที่ 1 เม.ย. 67 ถึงวันที่ 31 ธ.ค. 67****

📍 **ตู้เก่าที่จำเป็นและชำระคืนใหม่**
วงเงินสูงสุด 10 ล้านบาท - ผ่อนสบายสูงสุด 30 ปี

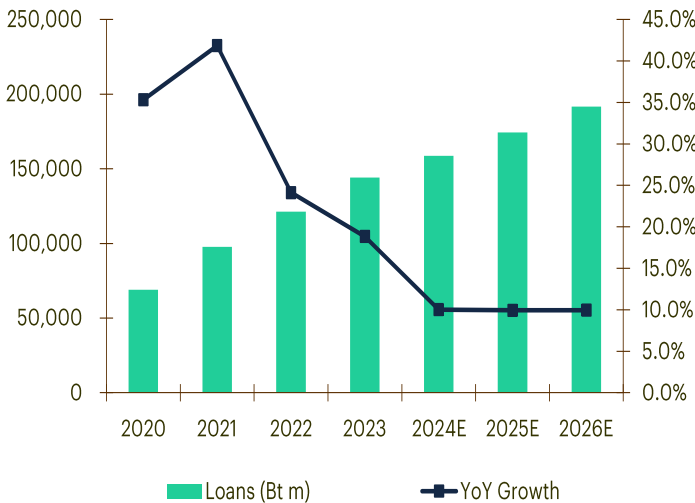
วงเงินสินเชื่อสูงสุดเริ่มต้นที่ 1 - 6 ล้านบาทดอกเบี้ย 0% ต่อปี เดือนที่ 7 - 36 เดือนดอกเบี้ย MRR - 5.75% ต่อปี (สำหรับ 4-40% ต่อปี) เดือนที่ 37 เดือนถัดไป (สำหรับวงเงินสินเชื่อสูงสุด) MRR - 4.30% ต่อปี (สำหรับ 5.85% ต่อปี) ธนาคารขอสงวนสิทธิ์ในการอนุมัติวงเงินสินเชื่อสูงสุดไม่เกิน 2 ล้านบาท สาขาชายสุรินทร์ 30 D MRR = 10.15% ต่อปี *สินเชื่อบ้านแลกเงิน (วงเงินสินเชื่อประสม) เดือนที่ 1-3 เดือนดอกเบี้ย 0% ต่อปี เดือนที่ 4 เดือนถัดไปดอกเบี้ยตามสัญญา (ดอกเบี้ยเริ่มต้น MRR - 3.75% ต่อปี (สำหรับ 6-10% ต่อปี) เดือนที่ 11-12 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 10-15% ต่อปี) เดือนที่ 13-18 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 15-20% ต่อปี) เดือนที่ 19-24 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 20-25% ต่อปี) เดือนที่ 25-36 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 25-30% ต่อปี) เดือนที่ 37 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 30-35% ต่อปี) เดือนที่ 38 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 35-40% ต่อปี) เดือนที่ 39 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 40-45% ต่อปี) เดือนที่ 40 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 45-50% ต่อปี) เดือนที่ 41 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 50-55% ต่อปี) เดือนที่ 42 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 55-60% ต่อปี) เดือนที่ 43 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 60-65% ต่อปี) เดือนที่ 44 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 65-70% ต่อปี) เดือนที่ 45 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 70-75% ต่อปี) เดือนที่ 46 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 75-80% ต่อปี) เดือนที่ 47 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 80-85% ต่อปี) เดือนที่ 48 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 85-90% ต่อปี) เดือนที่ 49 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 90-95% ต่อปี) เดือนที่ 50 เดือนถัดไป MRR - 0.75% ต่อปี (สำหรับ 95-100% ต่อปี) ****วงเงินสินเชื่อสูงสุดเริ่มต้นที่ 1 ล้านบาทสูงสุดไม่เกิน 10 ล้านบาท

Source: Company data

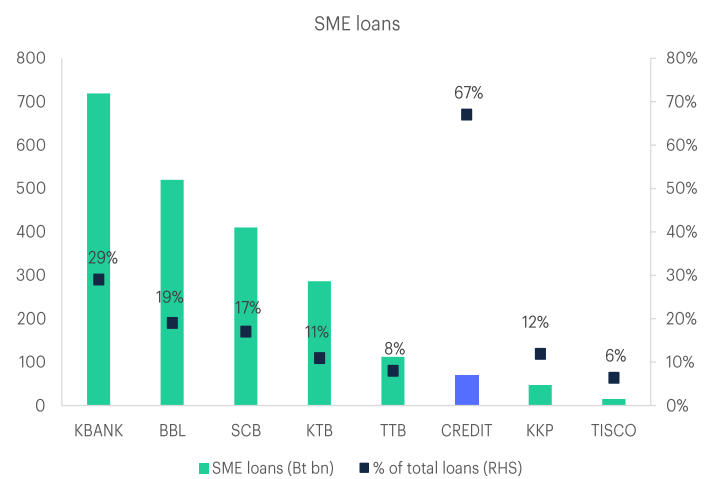
สินเชื่อเร่งตัวขึ้นใน 2H24 แต่การเติบโตจะชะลอลงที่ 12% YoY ในปี 2024-25

- สินเชื่อใน 1H24 เติบโต 5.3% YTD ชะลอลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2023 ที่โตถึง 9.4% เหตุเพราะระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อใหม่จากคุณภาพสินเชื่อที่อ่อนแอ โดย CREDIT มองว่าสินเชื่อใน 2H24 จะเร่งตัวขึ้นล้นกับเศรษฐกิจ และเน้นกลุ่มที่ยังไม่สามารถเข้าถึงแหล่งเงิน เราคาดว่าสินเชื่อจะขยายตัวราว 12% YoY ในปี 2024-25 สอดคล้องกับเป้าหมายสินเชื่อของธนาคารที่จะเติบโต 2 หลักในปี 2024 โดยเป็นการเติบโตชะลอลงเทียบกับ 26.3% CAGR (2019-2023)
- CREDIT ยกฐานะเป็นธนาคารพาณิชย์เต็มรูปแบบตั้งแต่ 17 ส.ค. 2023 ทำให้ธนาคารสามารถให้บริการสินเชื่อแก่บริษัทขนาดใหญ่ได้ จากเดิมที่ให้บริการได้เฉพาะแก่ประชาชนรายย่อยและวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม รวมทั้งสามารถประกอบธุรกิจเกี่ยวกับเงินตราต่างประเทศและตราสารอนุพันธ์ได้อีกด้วย แต่กลยุทธ์การเติบโตยังไม่เน้นสินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่ ซึ่งเราคาดว่าอาจเป็นเพราะยังขาดความเชี่ยวชาญ และฐานเงินทุนที่จำกัด โดยใน 2Q24 CREDIT มีพอร์ตสินเชื่อประกอบด้วย (1) สินเชื่อธุรกิจไม่โครเอสเอ็มอีรวม 101.5 พันลบ. (66.8% ของสินเชื่อรวม) (2) สินเชื่อมาโนและไมโครเครดิตเพื่อคนค้าขายรวม 22.2 พันลบ. (14.6% ของสินเชื่อรวม) (3) สินเชื่อบ้านรวม 23.4 พันลบ. (15.4% ของสินเชื่อรวม) และ (4) สินเชื่อหมุนเวียนส่วนบุคคลและรายย่อยอื่นๆ รวม 4.7 พันลบ. (3% ของสินเชื่อรวม)
- CREDIT มีสัดส่วนพอร์ตสินเชื่อผู้ประกอบการ SME ที่ 66.8% ของสินเชื่อรวมเทียบกับธนาคารแห่งอื่นที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีสัดส่วนไม่เกิน 30% ของสินเชื่อรวม

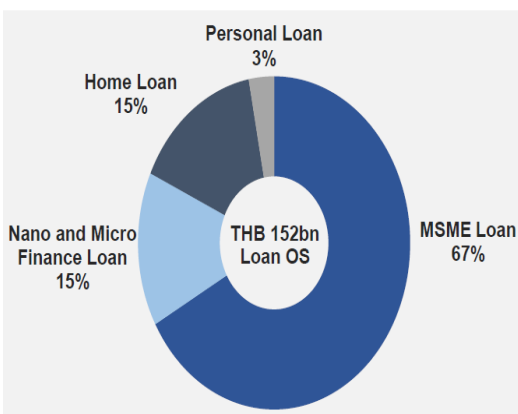
CREDIT: การเติบโตสินเชื่อปี 2024-2026



เปรียบเทียบสินเชื่อ SME



สัดส่วนพอร์ตสินเชื่อใน 2Q24



การเติบโตของสินเชื่อแต่ละประเภท



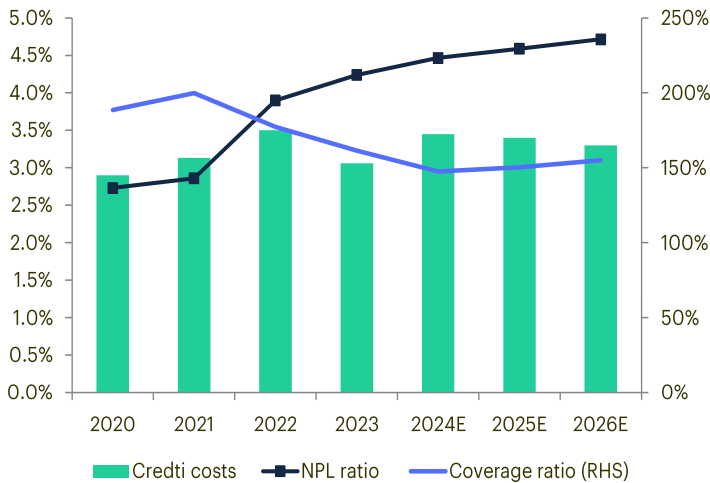
Source: Pi research, company data

Source: Pi research, company data

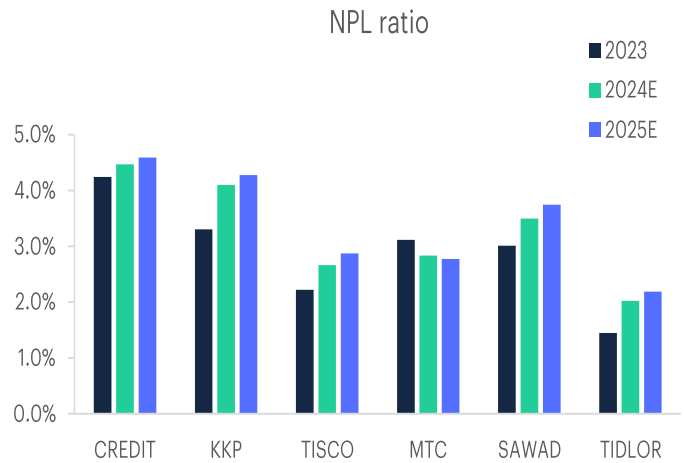
คุณภาพสินเชื่อเปาะบางกอดัน Credit cost ปรับสูงขึ้นในปี 2024 จุดความสามารถในการทำกำไรลดลง

- พอร์ตสินเชื่อประกอบด้วยสินเชื่อผู้ประกอบการรายย่อย (สินเชื่อธุรกิจไมโครเอสเอ็มอี และสินเชื่อมาโนและไมโครเครดิต) สัดส่วนรวม 82% ของสินเชื่อรวม และสินเชื่อบุคคล (สินเชื่อบ้าน สินเชื่อหมุนเวียนส่วนบุคคล และสินเชื่อรายย่อยอื่น) สัดส่วน 18% ใน 2Q24 เป็นลูกหนี้กลุ่มที่ค่อนข้างเปาะบางกับภาวะเศรษฐกิจและหนี้ครัวเรือนที่สูงในประเทศ
- ผลกระทบจากเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวช้าและหนี้ครัวเรือนสูง ทำให้ NPL ratio ปรับขึ้นต่อเนื่องเป็น 4.5% ใน 2Q24 จาก 4.2% ในปี 2023 และ Coverage ratio ลดลงที่ 147.1% ใน 2Q24 จาก 161.4% ในปี 2023 ส่วน Stage 2 ratio เพิ่มขึ้นเป็น 10.6% ใน 2Q24 จาก 9.9% ในปี 2023 สะท้อนคุณภาพสินเชื่ออ่อนแอลง และส่งผลให้ภาระสำรองหนี้ฯ ปรับเพิ่มขึ้น
- ใน 2Q24 พบว่า 70% ของสินเชื่อธุรกิจไมโครเอสเอ็มอี และ 65% ของสินเชื่อมาโนและไมโครเครดิตเพื่อคนค้าขายอยู่ภายใต้โครงการค้ำประกันสินเชื่อกับบริษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม (บสย.) โดย CREDIT ตั้งเป้าจะใช้สิทธิรับเงินค้ำประกันชดเชยราว 3 พันล. ในปี 2024 จากที่ได้ใช้สิทธิไปแล้ว 1.4 พันล. ใน 1H24 แนวโน้มการใช้สิทธิจะเพิ่มมากขึ้นใน 2H24 ทำให้สามารถผ่อนคลายระดับการตั้งสำรองหนี้ฯ ลงได้ อย่างไรก็ดี เราตั้งสมมติฐาน Credit cost ที่ 3.45% ในปี 2024 เทียบกับเป้าหมายของธนาคารที่ 3.0-3.5% ในปี 2024 สะท้อนความกังวลต่อเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวล่าช้า โดยเราคาดว่า NPL ratio จะอยู่ที่ 4.5% ในปี 2024 เนื่องจากธนาคารสามารถขายหนี้เสีย และตัดจำหน่ายหนี้สูญฯ ออกไปเพื่อควบคุมให้ NPL ratio ไม่เกิน 4.5% ได้ตามเป้า และคาดว่า Coverage ratio จะอยู่ที่ 147.5% สิ้นปี 2024

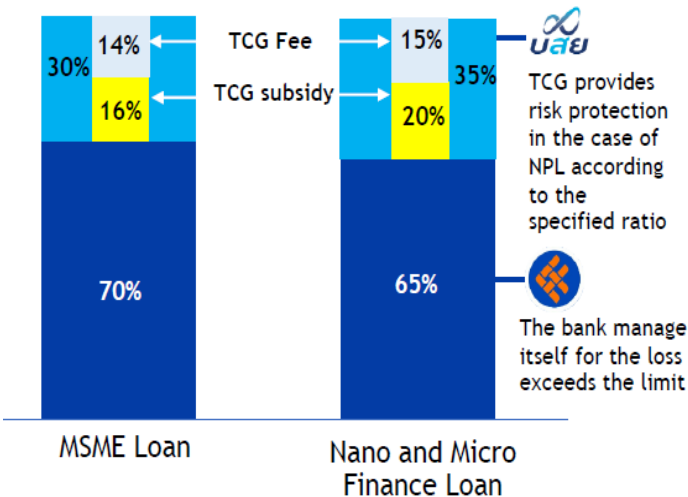
CREDIT: NPL ratio และ Credit costs



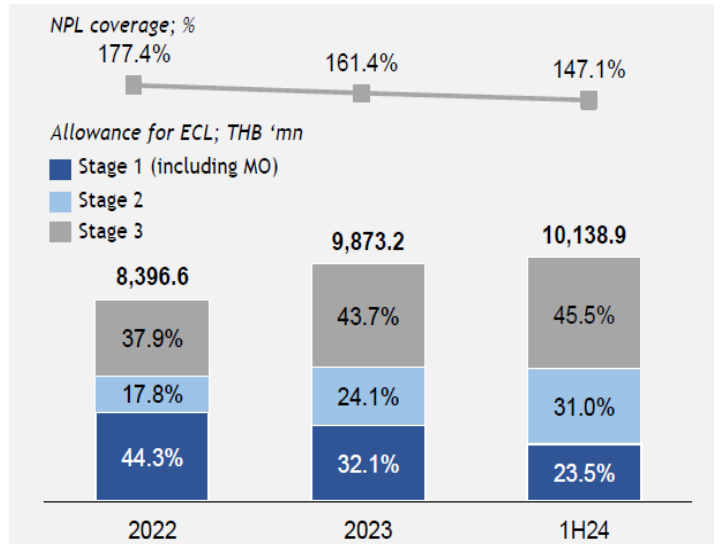
เปรียบเทียบ NPL ratio



สินเชื่อที่เข้ามาตรการค้ำประกันสินเชื่อจาก บสย.



สำรองหนี้ฯ ในแต่ละลำดับชั้นของคุณภาพสินเชื่อ



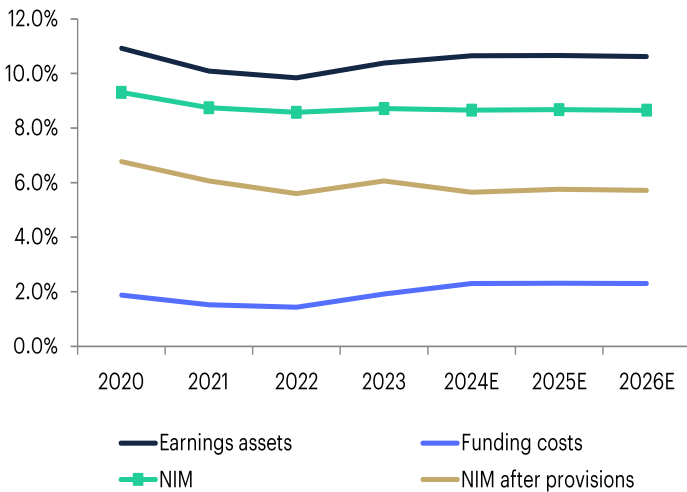
Source: Pi research, company data

Source: Pi research, company data

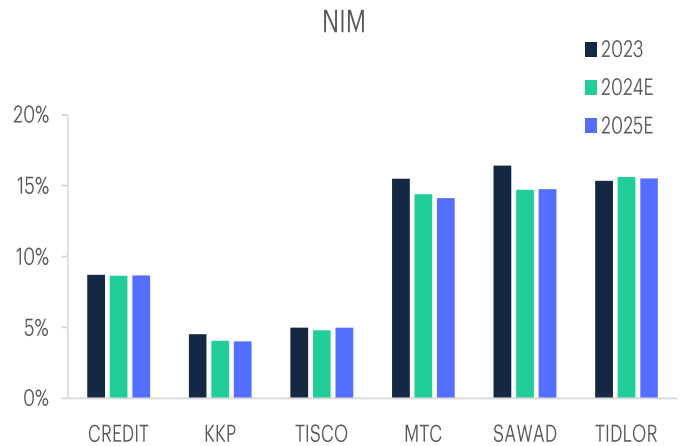
ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ปรับลดลงในปี 2024 กดดันจากต้นทุนดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น

- อัตราดอกเบี้ยปรับสูงขึ้นผลักดันให้ต้นทุนดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น แต่ด้วยฐานลูกค้าหลักกว่า 80% ของ CREDIT เป็นกลุ่มผู้ประกอบการรายย่อย กอปรกับลูกค้าจำนวนหนึ่งอยู่ภายใต้การขอความช่วยเหลือกับทางธนาคาร ทำให้การผลัดภาระไปที่ลูกค้าจากต้นทุนดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นมีข้อจำกัด ส่งผลให้ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ปรับลดลงใน 1Q-2Q24 โดยเราคาดว่า NIM จะลดลงจาก 8.7% ใน 2023 เป็นราว 8.65% ในปี 2024-2025
- ฐานลูกค้าหลักของ CREDIT ที่เน้นสินเชื่อสำหรับผู้ประกอบการรายย่อยทำให้อัตราดอกเบี้ยผลตอบแทนสินเชื่อสูงกว่าสินเชื่อผู้ประกอบการขนาดใหญ่ และสินเชื่อผู้ประกอบการขนาดเล็กและขนาดกลาง (SME) ทำให้ NIM ของ CREDIT สูงที่สุดกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารที่มีราว 3.4% ในปี 2024-25 แม้ว่าต้นทุนการเงินของ CREDIT จะสูงกว่าธนาคารที่มีขนาดใหญ่กว่าอย่างไรก็ดี NIM ของ CREDIT จะต่ำกว่าของกลุ่ม Consumer finance (MTC SAWAD TIDLOR) ภายใต้การดูแลของเรที่มีค่าเฉลี่ยของ NIM ที่ 14.5-15.5% ในปี 2024-2025
- CREDIT บริหารต้นทุนการดำเนินงานได้ดี จำนวนสาขารวม 529 แห่ง ใน 2Q24 มีความเพียงพอต่อการให้บริการลูกค้าเป้าหมาย และครอบคลุมเพียงพอทั้งประเทศ ทำให้ Cost to income ratio (CIR) ค่อนข้างต่ำ โดยเราคาดว่า CIR จะปรับสูงขึ้นเป็น 40% ในปี 2024 และทรงตัวที่ 40% ในปี 2025 (2023: 36.7%) ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย CIR ของกลุ่มธนาคารที่มี 45.5.46.0% ในปี 2024-2025 และต่ำกว่ากลุ่ม Consumer finance ที่คาดว่าจะมี CIR ราว 51-52% ในปี 2024-2025

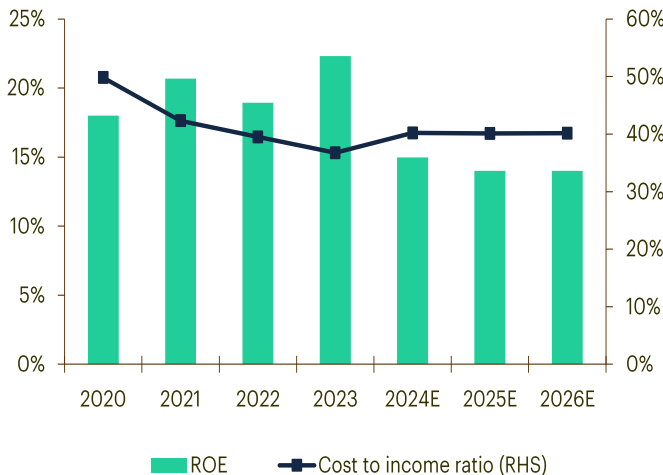
CREDIT: NIM



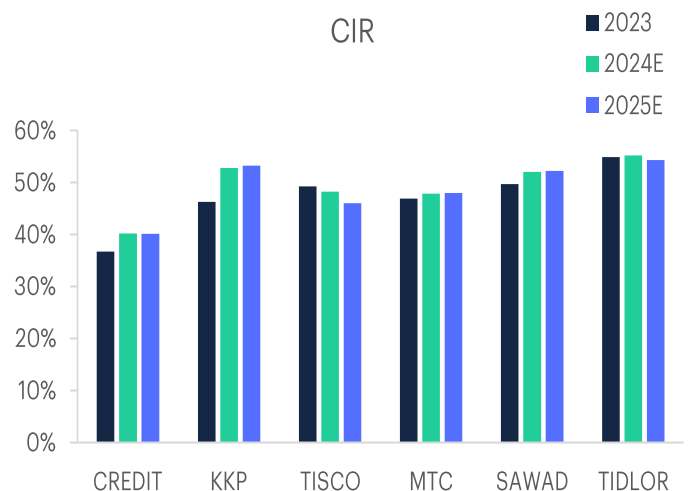
เปรียบเทียบ NIM



CREDIT: CIR and ROE



เปรียบเทียบ Cost to income ratio



Source: Pi research, company data

Source: Pi research, company data

แนวโน้มผลการดำเนินงานเติบโตแข็งแกร่ง

คาดการณ์กำไรสุทธิลดลง 17.6% ในปี 2024 และกลับมาเติบโต 13.3%/14% ในปี 2025-2026

- ธนาคารรายงานกำไรสุทธิใน 1H24 ที่ 1.3 พันลบ. (-31% YoY) กุดตันจาก (1) สำรองหนี้ฯ ปรับสูงขึ้นถึง 58% YoY ส่วนหนึ่งเพราะการตั้งสำรองหนี้ฯ พิเศษ ใน 1Q24 เพราะการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อ Stage 2 หลังหมดมาตรการความช่วยเหลือ และ (2) ต้นทุนการเงินสูงขึ้นส่งผลให้ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ลดลง ด้านคุณภาพสินเชื่ออ่อนลง โดย NPL ratio เพิ่มขึ้นเป็น 4.5% (4Q23: 4.2%) Coverage ratio ลดลงเหลือ 147.1% (4Q23: 161.4%)
- แนวโน้มผลการดำเนินงานใน 2H24 ทาง CREDIT มองว่าการตั้งสำรองหนี้ฯ จะปรับลดลง เพราะลูกค้าที่อยู่ใน Stage 2 ได้รับการปรับขึ้นเป็น Stage 1 หรือสินเชื่อปกติ และจะมีการใช้สิทธิขอรับเงินค่าประกันชดเชยกับ บสย. เพิ่มขึ้น ดังนั้นหนี้เสียมีแนวโน้มทรงตัวหลังจากปรับขึ้นค่อนข้างมากใน 1Q24 โดย CREDIT คาดว่าการตั้งสำรองหนี้ฯ จะเป็นระดับปกติใน 2H24 ซึ่งจะเป็นปัจจัยหลักหนุนให้กำไรสุทธิใน 2H24 พุ่งตัวชัดเจนเทียบกับใน 1H24
- แม้มีมุมมองบวกต่อผลการดำเนินงานที่จะฟื้นตัวใน 2H24 เราคาดว่ากำไรสุทธิในปี 2024 จะปรับลดลง 17.6% YoY ที่ 2.9 พันลบ. เป็นการปรับลดลงเป็นครั้งแรกในรอบ 5 ปี โดยการลดลงของกำไรสุทธิถูกกดดันจาก (1) สำรองหนี้ฯ เพิ่มขึ้นลู่กับคุณภาพสินเชื่อที่อ่อนแอลง (2) NIM ปรับลดลง และ (3) cost to income ratio ที่เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายการดำเนินงานสูงขึ้น เรามองว่ากำไรสุทธิจะกลับมาเติบโต 13.3%/14% ในปี 2025-26 จากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิขยายตัวลู่กับการขยายตัวของสินเชื่อ โดยเรามองว่าการเติบโตของกำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น 2.1% CAGR (2024-2026)
- ด้วยผลการดำเนินงานที่ลดลงในปี 2024 กอปรกับการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจากการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เราคาดว่า CREDIT จะมี ROE ลดลงที่ 14.8%/14%/14% ในปี 2024-2026 เทียบกับ 22.3% ในปี 2023
- คาดว่า CREDIT จะมีระดับเงินกองทุนขั้นที่ 1 สูงที่ 15.3%/16.1%/16.8% ในปี 2024-26 และเงินกองทุนที่ 17.6%/18.2%/18.7% ในปี 2024-26

สมมติฐานสำคัญในการประมาณการ

- 1) สินเชื่อขยายตัวต่อปี 12% CAGR (2024-2026) เทียบกับ CREDIT ที่ตั้งเป้าหมายสินเชื่อโต 2 หลัก ในปี 2024
- 2) ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ที่ราว 8.7% ในปี 2024-2026 เทียบกับเป้าหมายที่ 8.5-8.9% ในปี 2024
- 3) Cost to income ratio (CIR) ที่ราว 40% ในปี 2024-2026 เทียบกับ CREDIT ที่ตั้งเป้าหมาย CIR ในปี 2024 จะทรงตัว YoY จาก 36.7% ในปี 2023
- 4) Credit cost ที่ 3.45%/3.4%/3.3% ของสินเชื่อรวมในปี 2024-2026 เทียบกับเป้าหมายที่ 3.0-3.5% ในปี 2024
- 5) อัตราภาษีจ่ายที่ 20% ในปี 2024-2026
- 6) NPL ratio ที่ 4.5-4.7% ในปี 2024-2026 เทียบกับเป้าหมายที่ไม่เกิน 4.5% ในปี 2024

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity analysis)

ผลกระทบต่อการคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2024 ที่ 2.9 พันล้านบาท

ทุก 100 bps ของการเติบโตของสินเชื่อ (Loan growth) ที่เปลี่ยนแปลงจากกรณีฐานที่ 12% ในปี 2024 จะกระทบประมาณการกำไรสุทธิราว 2.3%

ทุก 10 bps ของส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ที่เปลี่ยนแปลงจากกรณีฐานที่ 8.65% ในปี 2024 จะกระทบประมาณการกำไรสุทธิราว 4.7%

ทุก 10 bps ของ Credit cost ที่เปลี่ยนแปลงจากกรณีฐานที่ 345 bps ในปี 2024 จะกระทบประมาณการกำไรสุทธิราว 4.2%

ปัจจัยเสี่ยงสำคัญ

- **ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ (Strategic Risk)**

ความเสี่ยงที่เกิดจากการกำหนดแผนกลยุทธ์ แผนการดำเนินงาน และการนำไปปฏิบัติไม่เหมาะสมหรือไม่สอดคล้องกับปัจจัยภายในและสภาพแวดล้อมภายนอก อันส่งผลกระทบต่อรายได้ การทำกำไร และเงินกองทุนของธนาคาร ธนาคารนำกรอบการบริหารความเสี่ยงด้านกลยุทธ์มาใช้ในกระบวนการจัดทำแผนกลยุทธ์ทั้งระยะยาวและระยะสั้นเพื่อให้มั่นใจว่าการเติบโตของสินเชื่อเป็นไปอย่างมั่นคงและมีคุณภาพ อีกทั้งฝ่ายบริหารจะจัดให้มีการติดตามผลประกอบการเปรียบเทียบกับแผนกลยุทธ์อย่างสม่ำเสมอ ซึ่งจะมีการประเมินผลในภาพรวมโดยคำนึงปัจจัยภายในและภายนอกเพื่อให้มีความคล่องตัวในการปรับแผนกลยุทธ์ให้สอดคล้องตามผลประกอบการและสถานการณ์ล่าสุด ตลอดจนรายงานการบริหารความเสี่ยงด้านกลยุทธ์เสนอต่อผู้บริหารและคณะกรรมการที่เกี่ยวข้อง เพื่อสร้างความมั่นใจในการดำเนินงานต่าง ๆ ให้เป็นไปแผนที่วางไว้

- **ความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Risk)**

ความเสี่ยงด้านเครดิตเป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการที่ลูกค้าหรือคู่สัญญาไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขและข้อตกลงตามสัญญา ซึ่งรวมถึงการที่ลูกค้ามีการผิดนัดชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมด และการลดลงของมูลค่าหลักประกันในระหว่างระยะเวลาของสินเชื่อ โดยหากมีการบริหารความเสี่ยงด้านเครดิตไม่เหมาะสมอาจส่งผลให้มีสินเชื่อที่มีการด้อยค่าด้านเครดิต (NPL) เพิ่มขึ้น ซึ่งทำให้ธนาคารฯ จะต้องตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตเพิ่มขึ้น ซึ่งเพิ่มต้นทุนเงินกู้ยืมและส่งผลกระทบต่อผลกำไรของธนาคาร

- **ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (Liquidity Risk)**

ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องเป็นความเสี่ยงที่เกิดจากความไม่สามารถในการชำระเงินตามภาระผูกพันที่ธนาคาร เมื่อถึงระยะเวลาที่กำหนด อันเนื่องมาจากการไม่สามารถจัดหาเงินทุนที่เพียงพอได้ทันเวลา หรือสามารถจัดหาเงินทุนได้แต่ในต้นทุนที่สูงเกินกว่าที่จะยอมรับได้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และเงินกองทุนของธนาคารฯ

- **ความเสี่ยงด้านการเปลี่ยนแปลงของราคา (Market Risk)**

ความเสี่ยงด้านการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักของธนาคารเกิดจาก (1) ความไม่สอดคล้องของอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงสำหรับสินทรัพย์หลักคือเงินให้สินเชื่อกับลูกค้า และหนี้สินหลักคือเงินรับฝากและรายการระหว่างธนาคารและตลาดเงิน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้ อัตราการทำกำไร และกระแสเงินสดของธนาคาร การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยยังขึ้นอยู่กับปัจจัยมหภาคที่เกี่ยวข้อง เช่น อัตราดอกเบี้ยนโยบาย แนวโน้มเศรษฐกิจมหภาค เงินเฟ้อ และนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยและธนาคารกลางประเทศอื่น ๆ เป็นต้น และ (2) การเปลี่ยนแปลงของราคาตราสารในตลาดเงินและตลาดทุนที่ธนาคารฯ ได้ลงทุนเพื่อรองรับการบริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง ซึ่งราคาตราสารดังกล่าวขึ้นอยู่กับกลไกอุปสงค์และอุปทานของตลาด

- **ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน (Operation Risk)**

ความเสี่ยงที่จะเกิดความเสียหายอันเนื่องมาจากความไม่เพียงพอ หรือความบกพร่องของกระบวนการปฏิบัติงานภายในบุคลากร ระบบงานหรือระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ และเหตุการณ์หรือปัจจัยภายนอก ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้จากการดำเนินงานและเงินกองทุนของธนาคารฯ รวมถึงความเสี่ยงด้านกฎหมาย เช่น ความเสี่ยงต่อการถูกฟ้องร้องหรือถูกดำเนินคดีตามกฎหมาย หรือถูกทางการหน่วยงานราชการลงโทษ (เช่น การเปรียบเทียบปรับ) เป็นต้น

- **ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติตามกฎหมาย (Compliance Risk)**

ธนาคารฯ มีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ของทางการและหน่วยงานกำกับดูแล อาทิ พระราชบัญญัติ ธุรกิจสถาบันการเงิน พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พระราชบัญญัติป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน พระราชบัญญัติคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล รวมถึงประกาศและกฎเกณฑ์ ที่เกี่ยวข้อง ความเสี่ยงอันเนื่องมาจากการปฏิบัติที่ไม่เป็นไปตามกฎหมาย กฎเกณฑ์ ข้อบังคับ มาตรฐาน และแนวปฏิบัติที่บังคับใช้กับธุรกรรมต่างๆ ของธนาคารฯ ซึ่งอาจทำให้เกิดความเสียหายทางการเงิน ความเสียหายต่อชื่อเสียง หรือการถูกทางการเข้าแทรกแซง

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Cash & equivalents	504	513	552	610	677
Interbank loans	19,185	15,485	18,387	19,302	21,426
Investment securities	2,923	2,994	3,310	3,048	3,383
Gross loans	121,298	144,157	161,582	180,839	202,399
Fixed assets - net	1,002	1,341	1,379	1,524	1,691
Other assets	2,119	2,931	2,687	3,094	3,056
Total assets	143,189	163,444	183,875	203,182	225,532
Deposits	113,444	116,762	131,368	145,838	163,225
Interbank deposits	11,398	22,757	23,904	26,414	27,064
Debt equivalents	890	2,612	2,712	2,612	2,512
Other liabilities	3,075	3,808	3,711	2,984	3,799
Total liabilities	128,808	145,939	161,694	177,847	196,600
Paid - up capital	5,823	5,823	6,146	6,146	6,146
Premium on share	768	768	2,287	2,287	2,287
Others	1	(12)	37	37	37
Retained earnings	7,500	10,926	13,711	16,864	20,460
Non-controlling interests	0	0	0	0	0
Total equity	14,382	17,505	22,181	25,335	28,932
Total liabilities & equity	143,189	163,444	183,875	203,182	225,532
Growth (% YoY)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Net interest income (%)	30.1	20.6	12.3	12.0	11.1
Fee & commission (%)	21.3	(4.4)	(3.0)	3.0	3.0
Preprovision profit (%)	34.7	25.3	5.0	11.6	10.9
Net profit (%)	21.6	51.2	(17.6)	13.3	14.0
EPS (%)	4.4	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Gross loans (%)	24.1	18.8	12.1	11.9	11.9
Assets (%)	24.2	14.1	12.5	10.5	11.0
Customer deposits (%)	28.2	2.9	12.5	11.0	11.9
Profitability (%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Yield on loans	11.5	11.7	11.7	11.7	11.6
Cost of funds	(1.4)	(1.9)	(2.3)	(2.3)	(2.3)
NIM	8.6	8.7	8.7	8.7	8.6
Cost/Income ratio	39.5	36.7	40.1	40.2	40.3
ROA	1.8	2.3	1.7	1.7	1.8
ROE	18.9	22.3	14.8	14.0	14.0
Income Statement (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Interest income	12,685	15,895	18,416	20,599	22,848
Interest expenses	(1,632)	(2,564)	(3,447)	(3,838)	(4,234)
Net interest income	11,052	13,331	14,970	16,761	18,614
Fee & commission income	528	505	490	504	520
Fee & commission expenses	(587)	(574)	(759)	(807)	(831)
Net fee & commission income	(59)	(69)	(269)	(303)	(312)
Non-interest income	179	130	(55)	(87)	(94)
Total operating income	11,232	13,461	14,914	16,674	18,520
Non-interest expenses	(4,436)	(4,945)	(5,977)	(6,704)	(7,465)
Preprovision profit	6,795	8,516	8,938	9,970	11,056
Loan loss provision	(3,835)	(4,062)	(5,274)	(5,821)	(6,323)
Earnings before taxes	2,960	4,453	3,664	4,149	4,732
Income tax	(607)	(897)	(733)	(830)	(946)
After-tax profit	2,352	3,557	2,931	3,319	3,786
Non-controlling interests	0	0	0	0	0
Earnings from cont. operations	2,352	3,557	2,931	3,319	3,786
Exceptional items	0	0	0	0	0
Net income	2,352	3,557	2,931	3,319	3,786
EPS (Bt)	2.0	3.1	2.4	2.7	3.1
DPS (Bt)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2
Asset quality and liquidity	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Gross NPL (Bt m)	4,734	6,116	7,216	8,299	9,544
NPL ratio (%)	3.9	4.2	4.5	4.6	4.7
Loan loss coverage (%)	177.4	161.4	147.5	150.2	155.0
Loan loss reserve/loans (%)	6.9	6.8	6.6	6.9	7.3
Credit costs (bps)	350.2	306.1	345.0	340.0	330.0
Loan/deposit ratio (%)	106.9	123.5	123.0	124.0	124.0
Capital Adequacy	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Tier 1 capital (%)	14.1	13.8	15.3	16.1	16.8
Total capital ratio (%)	15.2	16.3	17.6	18.2	18.7
Total assets/equity (x)	10.0	9.3	8.3	8.0	7.8
Valuation	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PER (x)	N.A.	N.A.	7.0	6.2	5.4
PBV (x)	N.A.	N.A.	0.9	0.8	0.7
Dividend yield (%)	N.A.	N.A.	0.7	0.8	0.9

Source: Pi research, company data

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ภัย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

BUY The stock’s total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD The stock’s total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL The stock’s total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock’s expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นทศรูปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งารายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย