

Fundamental Story

Tisco Financial Group Pcl (TISCO TB) - HOLD

Analyst Meeting

Rawisara Suwanumphai | Email: rawisara.suw@ttbwealth.co.th

มุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์

- คุณภาพสินทรัพย์แข็งแกร่ง; มีสำรอง **management overlay** ในระดับสูง
- ยังไม่พบสัญญาณความตึงตัวของลูกค้า; ยังคงติดตามสถานการณ์ใกล้ชิด
- คาดว่า **NIM** จะปรับดีขึ้นตลอดทั้งปี จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง
- คงคำแนะนำ “ถือ” เนื่องจากมีอ็อปชันจำกัดจากระดับมูลค่าหุ้นปัจจุบัน

TISCO จัดประชุมนักวิเคราะห์หลังประกาศผลการดำเนินงาน 1Q26

■ ข้อมูลสำคัญจากผู้บริหาร:

- 1) TISCO ได้ตั้งสำรองส่วนเพิ่ม (management overlay) ใน 1Q26 เพื่อรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง หากสถานการณ์คลี่คลาย คาดว่า credit cost จะปรับลดลงจากระดับ 1Q26 (1.3%) แต่หากสถานการณ์ไม่ดีขึ้น ก็มีความเสี่ยงที่ credit cost จะยังคงอยู่ในระดับสูง
- 2) จนถึงขณะนี้ ยังไม่มีลูกค้ารายใดร้องขอการปรับโครงสร้างหนี้เป็นกรณีพิเศษจากผลกระทบของราคาน้ำมันที่สูงขึ้น โดยผู้บริหารยังคงอยู่ในโหมดรอดูสถานการณ์ (wait-and-see)
- 3) คาดว่า NIM จะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องตลอดทั้งปี โดยได้รับแรงหนุนจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ซึ่งจะช่วยชดเชยแรงกดดันจากผลตอบแทนสินเชื่อที่ลดลง เนื่องจากพอร์ตสินเชื่อมีการปรับไปสู่อุปสงค์ที่มีความเสี่ยงต่ำมากขึ้น
- 4) ผู้บริหารยังคงระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ โดยมองว่าเป็นกลุ่มที่มีความเสี่ยงสูงที่สุด โดยเฉพาะในภาวะที่ราคาน้ำมันอยู่ในระดับสูง

■ มุมมองของเรา:

เรายังคงคาดว่าคุณภาพสินทรัพย์จะแข็งแกร่ง โดยยังคงสมมติฐาน credit cost ปี 2026F ที่ 1.1% การตั้งสำรองส่วนเพิ่ม (management overlay) ใน 1Q26 ได้ทำให้ coverage ratio เพิ่มขึ้นเกิน 190% ซึ่งเราประเมินว่าสามารถรองรับการเพิ่มขึ้นของ NPL ได้สูงถึงประมาณ 20% (จาก 1Q26) โดยไม่จำเป็นต้องตั้งสำรองเพิ่มเติม

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q26F จะปรับลดลงเล็กน้อย q-q (ทรงตัว y-y) โดยมีสาเหตุหลักจากการไม่มีกำไรพิเศษ (one-off) จากการชำระคืนหนี้ก่อนกำหนด ซึ่งเคยช่วยหนุนทั้งรายได้ดอกเบี้ยและรายได้ค่าธรรมเนียมใน 1Q26

เรายังคงคำแนะนำ “ถือ”

Key Valuations

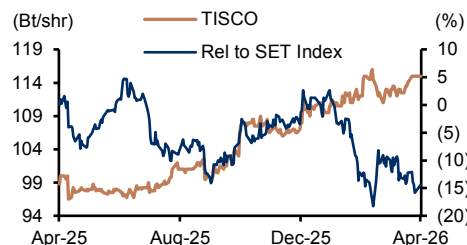
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Pre Prov. Profit	10,605	10,941	11,045	11,347
Net profit	6,659	6,734	6,836	7,040
Norm net profit	6,659	6,734	6,836	7,040
Norm EPS (Bt)	8.3	8.4	8.5	8.8
Norm EPS gr (%)	(3.5)	1.1	1.5	3.0
Norm PE (x)	13.8	13.7	13.5	13.1
P/BV (x)	2.1	2.1	2.1	2.0
Div. yield (%)	6.7	6.7	6.7	6.7
ROE (%)	15.4	15.4	15.4	15.6
ROA (%)	2.3	2.3	2.3	2.3

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	115.0
Target price (Bt)	108.0
Market cap (US\$ m)	2,877
Avg daily turnover (US\$ m)	14.1
12M H/L price (Bt)	116.0/96.5

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth securities public company limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since ttb wealth securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลู") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)