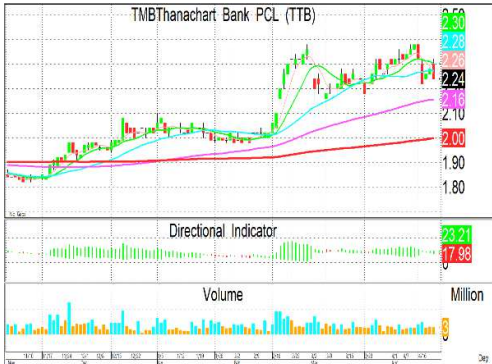




ธนาคารทหารไทยธนชาติ – TTB

ถือ

ราคาเป้าหมาย	2.18 บาท
Upside/Downside	-3%
Median Consensus	2.20 บาท
1M price direction:	↔



Stock information

ราคาปิด	2.24 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	2.40/1.74 บาท
มูลค่าตลาด	218,559 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.95)	97,571.3 ล้านหุ้น
Free Float	40.24%
Foreign Limit/Available	49%/19.30%
NVDR in hand (% of share)	5.82%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	356,157.24
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/25-31/12/25	27/04/26	0.068
01/01/25-30/06/25	06/10/25	0.066
01/01/24-31/12/24	25/04/25	0.065



สนภัทร จัตราเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194
e-mail : tanapat@trinitythai.com

กำไร 1Q69 ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- กำไร 1Q69 อยู่ที่ 5,170 ล้านบาท อ่อนตัวเล็กน้อย 1%QoQ แต่ดีขึ้นเล็กน้อย 1%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าราว 4%
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัว แม้ NIM จะค่อนข้างทรงตัวจากต้นทุนทางการเงินที่ปรับตัวลง แต่สินเชื่ออ่อนตัวในทุกกลุ่ม
- รายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยดีขึ้น โดยหลักเป็นการเพิ่มขึ้นของกำไรจากเงินลงทุน
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้น แต่เป็นการเพิ่มสำรองส่วนเกินเพื่อรองรับสถานการณ์ในตะวันออกกลาง รวมถึงราคาบ้านมือสองในไทยที่ปรับตัวลง
- ปรับลดเป้าการเติบโตของสินเชื่อลงเล็กน้อย จากความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ กระทั่งประมาณการกำไรปี 69 ของเราราว 1% จากประมาณการก่อนหน้านี้
- Upside ยังคงค่อนข้างจำกัด แนะนำ "ถือ"

กำไร 1Q69 ดีกว่าคาดเล็กน้อย ECL เพิ่มแต่เป็นสำรองส่วนเกิน

TTB ประกาศกำไร 1Q69 ที่ 5,170 ล้านบาท อ่อนตัวเล็กน้อย 1%QoQ แต่ดีขึ้นเล็กน้อย 1%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าราว 4% โดยมีประเด็นสำคัญ คือ

1. รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวลงเล็กน้อยราว 1%QoQ หลังสินเชื่ออ่อนตัวลง 2.3%QoQ โดยเป็นการลดลงในทุกกลุ่มลูกค้า ขณะที่ NIM ค่อนข้างทรงตัว QoQ เนื่องจากต้นทุนทางการเงินปรับตัวลงมาชัดเจนผลตอบแทนจากสินเชื่อที่ลดลงตามแนวโน้มดอกเบี้ย
2. รายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยดีขึ้น 10%QoQ ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนหลักของกำไรในไตรมาสนี้ โดยรายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัวลง QoQ ตามฤดูกาล แต่มีกำไรจากเงินลงทุนมาช่วยหนุน
3. ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้น 10%QoQ คิดเป็น Credit Cost ที่ 136 bps แม้วาสัดส่วน NPL จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.87% จาก 2.75% ณ สิ้นปี 2568 แต่เป็นผลจากสินเชื่อรวมที่ลดลง ขณะที่มูลค่า NPL จริงๆ ปรับตัวลงเล็กน้อยราว 0.6% สำรองหนี้ที่เพิ่มขึ้นจึงเป็นการตั้งสำรองส่วนเกิน (Management Overlay) จำนวนราว 1.6 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนสถานการณ์ในตะวันออกกลาง และราคาบ้านมือสองในประเทศที่ปรับตัวลง

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2569 ลงเล็กน้อย

จากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (22 เม.ย.) มีประเด็นสำคัญ คือ สินเชื่อมีแนวโน้มที่จะต่ำกว่าเป้าที่ไหวที่ 0-2% เนื่องด้วยสถานการณ์ปัจจุบันทำให้ธนาคารมีแนวโน้มที่จะระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ส่วน NIM อาจปรับตัวลงอีกไม่มาก เนื่องจากมีเงินฝากประจำที่ครบกำหนดและมีการปรับดอกเบี้ย เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2569 ลงเล็กน้อยราว 1% จากประมาณการก่อนหน้านี้มาอยู่ที่ 19,773 ล้านบาท (-4%YoY) โดยปรับลดประมาณการสินเชื่อจากเดิมที่โต 1%YoY เป็นทรงตัว YoY ส่วนสมมติฐานอื่นยังคงค่อนข้างสอดคล้องกับเป้าของธนาคาร

Upside ค่อนข้างจำกัด

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 2.18 บาท อิง PBV 0.75 เท่า ด้วย Upside ปัจจุบันที่ค่อนข้างจำกัด แม้จะรวมปันผลที่คาดว่าจะราว 5.9% ไปแล้วก็ตาม เราจึงแนะนำเพียง "ถือ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
PPP* (Bt, m)	39,881	39,828	36,144	34,585	34,895
Net Profit (Bt, m)	18,622	21,031	20,639	19,773	18,007
EPS (Bt)	0.19	0.22	0.22	0.22	0.20
BVPS (Bt)	2.34	2.44	2.63	2.72	2.80
DPS (Bt)	0.11	0.13	0.13	0.13	0.12
PER (x)	8.7	8.6	9.1	10.3	11.3
PBV (x)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
Div Yield (%)	6.29%	7.10%	6.63%	5.91%	5.38%
ROA (%)	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%	1.0%
ROE (%)	8.3%	9.0%	8.6%	8.0%	7.0%

* PPP = Pre-provision profit

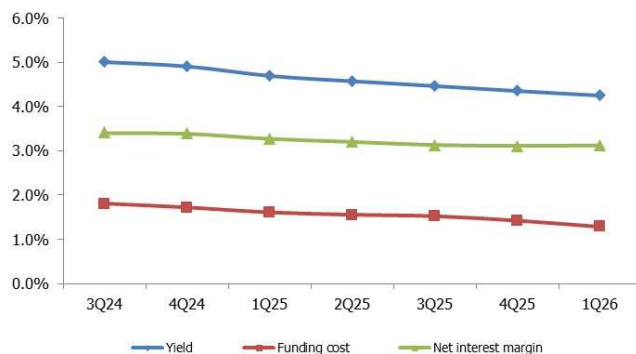
TTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%qoq	%yoy
Interest income	20,664	19,991	18,965	18,220	17,718	17,194	16,570	-4%	-13%
Interest expense	6,602	6,182	5,746	5,479	5,313	4,922	4,419	-10%	-23%
NET INTEREST INCOME	14,062	13,809	13,219	12,742	12,405	12,271	12,150	-1%	-8%
Fees & commissions	2,242	2,467	2,348	2,252	2,608	3,001	2,865	-5%	22%
Other income	921	857	987	1,387	1,300	1,157	1,717	48%	74%
NON-INTEREST INCOME	3,163	3,324	3,335	3,639	3,908	4,158	4,582	10%	37%
Staff costs	3,809	3,920	3,866	3,847	4,066	4,100	4,332	6%	12%
Other operating expenses	3,485	3,576	3,231	3,425	3,337	3,662	3,310	-10%	2%
NON-INTEREST EXPENSES	7,295	7,496	7,097	7,271	7,403	7,762	7,642	-2%	8%
OPERATING PROFITS	9,930	9,637	9,456	9,110	8,910	8,668	9,090	5%	-4%
Provisions	4,764	4,690	4,580	4,294	3,980	3,631	3,994	10%	-13%
PRE-TAX PROFIT	5,166	4,947	4,876	4,816	4,930	5,036	5,095	1%	4%
Taxation	(64)	(165)	(220)	(188)	(369)	(204)	(74)	-63%	-66%
Non-controlling interest	0	0	-	-	-	-	-	-	-
NET PROFIT	5,230	5,112	5,096	5,004	5,299	5,240	5,170	-1%	1%
EPS (B)	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06	0%	20%

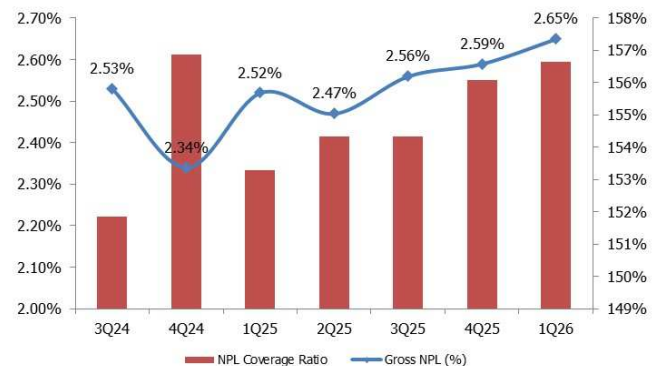
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	1,201,230	1,190,289	1,160,040	1,155,211	1,146,598	1,153,575	1,126,748
Deposit	1,296,436	1,328,594	1,298,307	1,288,953	1,269,931	1,269,509	1,255,805
Yield	5.01%	4.91%	4.70%	4.58%	4.47%	4.36%	4.26%
Funding cost	1.80%	1.72%	1.61%	1.55%	1.52%	1.42%	1.29%
Net interest margin	3.41%	3.39%	3.27%	3.20%	3.13%	3.11%	3.12%
Cost to income ratio	42.4%	43.8%	42.9%	44.4%	45.4%	47.2%	45.7%

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


Source: Company Data, Trinity Research

TTB: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AAA
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ธนาคารให้การสนับสนุนธุรกิจต่างๆ ที่ให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมผ่านโซลูชันทางการเงินที่ยั่งยืนและปล่อยสินเชื่ออย่างรับผิดชอบ เพื่อสร้างแรงกระเพื่อมในการขับเคลื่อนด้านสิ่งแวดล้อมในวงกว้าง
- เป็นธนาคารแห่งแรกที่ออกหุ้นกู้เพื่อสิ่งแวดล้อมและความยั่งยืนทางทะเล โดยในปี 2566 ธนาคารปล่อยสินเชื่อสีเขียวและสีฟ้ารวมมูลค่ากว่า 17,829 ล้านบาท และตั้งเป้าจะปล่อยเพิ่มอีกมากกว่า 20,000 ล้านบาท ภายในปี 2567
- ธนาคารเป็นผู้นำตลาดด้านการปล่อยสินเชื่อรถยนต์ EV รวบรวม 11,485 ล้านบาท

S – Social
(ด้านสังคม)

- ธนาคารมีโครงการสนับสนุนเป็นพื้นที่ช่วยมูลนิธิและองค์กรสาธารณกุศลให้สามารถเข้าถึงฐานผู้บริโภคได้มากขึ้น ผ่านการรับบริจาคเงินบนโลกออนไลน์ สอดคล้องกับรูปแบบการใช้ชีวิตของคนรุ่นใหม่บนดิจิทัล และยังช่วยให้มูลนิธิสามารถรับบริจาคและงานเอกสารต่างๆ ของมูลนิธิได้
- ให้ความสำคัญและทำ CSR อย่างต่อเนื่อง โดยมุ่งเน้นการส่งเสริมความยั่งยืนด้านสังคมให้กับเยาวชนและชุมชนต่างๆ ซึ่งมี ไฟ-ฟ้า เป็นโครงการหลักในการจุดประกายเยาวชนและชุมชนเพื่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงที่ดีขึ้นอย่างยั่งยืน โดยมีศูนย์การเรียนรู้ 5 แห่งในกรุงเทพฯ และปริมณฑล และยังให้พนักงานทั่วประเทศเป็นอาสาสมัครในการนำทักษะและความรู้ของพนักงานไปช่วยเหลือชุมชนรอบข้าง

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- ธนาคารให้ความสำคัญกับบรรษัทภิบาลและจริยธรรมทางธุรกิจ โดยจัดตั้งคณะกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิและทีมงานที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ที่ช่วยชี้แนะและผลักดันให้มีนโยบายที่ถูกต้องและเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด ทำให้ธนาคารได้รับรางวัล "การเงินที่เป็นธรรม" จาก Fair Finance Thailand
- ธนาคารได้รับการจัดอันดับดีที่สุดในด้าน ESG ในกลุ่มสถาบันการเงินในประเทศไทย และเป็นอันดับสองในระดับเอเชีย สำหรับกลุ่ม (Mid/Small Cap) และกลุ่มประเทศเอเชีย (ไม่รวมจีนและญี่ปุ่น) จาก Institutional Investor's 2023 Asia (ex-Japan) Executive Team จากการโหวตของนักวิเคราะห์

TMBTHANACHART BANK PUBLIC COMPANY LIMITED					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Interest income	79,134	82,783	72,097	68,274	68,837
Interest expense	21,926	26,331	21,460	19,400	19,642
Net interest income	57,207	56,452	50,637	48,874	49,195
Non-interest income	13,768	12,948	15,040	15,186	15,471
Non-interest expense	31,094	29,571	29,533	29,476	29,771
Pre-provision profit	39,881	39,828	36,144	34,585	34,895
Provision (Reverse)	22,199	19,852	16,485	15,293	15,162
Pre-tax profit	17,681	19,976	19,658	19,292	19,733
Corporate tax	(940)	(1,055)	(981)	(481)	1,726
Net profit before non-controlling interest	18,622	21,031	20,639	19,773	18,007
Non-controlling interest	0	0	-	-	-
Net profit	18,622	21,031	20,639	19,773	18,007
EPS (Bt)	0.19	0.22	0.22	0.22	0.20

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Assets					
Cash	15,487	14,809	12,633	12,479	12,300
MM	267,486	288,562	181,399	186,841	192,446
Investments	179,088	156,350	237,852	244,988	252,338
Loans & Accrued interest	1,273,136	1,190,289	1,153,575	1,154,729	1,177,823
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	1,273,136	1,190,289	1,153,575	1,154,729	1,177,823
Property foreclose	12,159	15,235	16,289	16,615	16,947
PP&E	18,673	15,392	15,186	15,490	15,799
Other assets	38,212	40,258	43,894	44,333	44,777
Total Assets	1,822,563	1,748,523	1,701,966	1,717,759	1,755,897
Liabilities					
Deposits	1,386,581	1,328,594	1,269,509	1,272,048	1,297,488
Interbank	87,794	90,184	98,179	101,124	104,158
Demand liabilities	6,061	2,447	2,973	3,048	3,124
Total Borrowings	59,531	29,247	15,126	15,429	15,737
Other liabilities	43,365	41,435	48,125	49,328	50,561
Total Liabilities	1,595,087	1,510,710	1,457,772	1,465,433	1,496,137
Non-controlling interest	0	-	-	-	-
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	92,246	92,531	92,693	92,693	92,693
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	43,374	43,371	43,363	43,363	43,363
Appraisal surplus land & building	3,865	4,395	7,457	7,681	7,911
Retained earning	87,991	97,514	100,681	108,590	115,793
Total Shareholders' Equity	227,477	237,812	244,194	252,327	259,760
Total liabilities and shareholders' equity	1,822,563	1,748,523	1,701,966	1,717,759	1,755,897

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Loan growth (YoY)	-4.02%	-6.51%	-3.08%	0.10%	2.00%
Deposit growth (YoY)	-0.91%	-4.18%	-4.45%	0.20%	2.00%
Borrowing growth (YoY)	-0.19%	-50.87%	-48.28%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	-0.13%	-6.57%	6.87%	2.00%	3.00%

TMB Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.32%	3.37%	3.16%	3.09%	3.07%
Cost to income ratio	44%	43%	45%	46%	46%
ROAA	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%	1.0%
ROAE	8.3%	9.0%	8.6%	8.0%	7.0%
Asset quality ratios					
L/D ratio	92%	90%	91%	91%	91%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Interest income	15,990	15,677	15,885	16,519	17,546
Interest expense	3,221	3,268	3,471	3,550	3,720
Net interest income	12,769	12,409	12,414	12,968	13,826
Non-interest income	3,739	3,365	3,475	3,381	4,014
Non-interest expense	7,998	6,987	7,262	7,447	8,256
Pre-provision profit	8,509	8,787	8,627	8,902	9,584
Provision (Reverse)	5,017	4,808	4,382	4,361	4,802
Pre-tax profit	3,492	3,979	4,245	4,541	4,782
Corporate tax	693	784	807	827	935
Net profit before non-controlling interest	2,799	3,195	3,438	3,715	3,847
Non-controlling interest	0	(0)	-	0	0
Net profit	2,799	3,195	3,438	3,715	3,847
EPS (Bt)	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Profitability ratios					
Net interest margin	3.10%	2.96%	2.91%	3.03%	3.22%
Cost to income ratio	48%	44%	46%	46%	46%
ROAA	0.6%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%
ROAE	5.3%	6.0%	6.5%	7.0%	7.1%
Asset quality ratios					
NPL (Btm) - gross	41,457	41,641	40,758	37,273	37,388
NPL/TL (gross)	2.77%	2.70%	2.60%	2.43%	2.46%
LLR/NPL	127%	133%	135%	143%	147%

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 ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ 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