

2 December 2024

BBL, KTB

THAI แจ้งจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วจากการแปลงหนี้เป็นทุน ภายใต้แผนฟื้นฟู

BBL	BUY, TP Bt186.00
KTB	BUY, TP Bt24.50

News Flash

THAI แจ้งจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วจากการแปลงหนี้เป็นทุน ภายใต้แผนฟื้นฟู ที่ THAI แจ้งจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วจากการแปลงหนี้เป็นทุนภายใต้แผนฟื้นฟู โดยมีมติอนุมัติให้เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 3.37 แสนล้านบาท จากเดิมที่ 3.15 แสนล้านบาท โดยออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 3.15 หมื่นล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท (ที่มา: SET)

Implication

■ เรามีมุมมองเป็นบวกจากการที่ THAI จากแจ้งจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วจากการแปลงหนี้เป็นทุนภายใต้แผนฟื้นฟูสำเร็จ โดยมองเป็นบวกต่อ BBL และ KTB เพราะจะทำให้ NPL จะลดลงได้ โดยอ้างอิงจากหนังสือชี้ชวน THAI (วันที่ 20 ต.ค. 22) พบว่า BBL มีการปล่อยสินเชื่อ (ไม่รวมหุ้นกู้) ให้ THAI ที่ 9.3 พันล้านบาท และ KTB อยู่ที่ 6.9 พันล้านบาท และหลังจากมีการแปลงหนี้เป็นทุน อิงจากหนังสือชี้ชวน THAI (วันที่ 26 พ.ย. 24) พบว่า BBL ถือหุ้นใน THAI ที่ประมาณ 2.4 พันล้านบาท (สัดส่วน 10%) จากเดิมที่ 9.4 ล้านบาท โดยมีราคาแปลงหนี้เป็นทุนที่ 2.5452 บาท ทำให้เราคาดว่าจะได้มูลค่าที่แปลงหนี้เป็นทุนได้ 6.1 พันล้านบาท ซึ่งจะทำให้ NPL ของ BBL จะลดลงได้ -0.22% จาก 3Q24 ที่อยู่ที่ 3.40% ทั้งนี้หลังการเพิ่มทุนแบบ RO สำเร็จ หากผู้ถือหุ้นเดิมใช้สิทธิครบ 100% จะส่งผลให้ BBL ถือหุ้น THAI ที่ระดับราว 7% ซึ่งเป็นไปตามแผนของ BBL ที่จะถือหุ้นไม่เกิน 10%

สำหรับ KTB ไม่มีรายชื่อผู้ถือหุ้นหลังจากที่มีการแปลงหนี้เป็นทุน เพราะสัดส่วนไม่ติดอันดับ แต่เราคาดว่าจะได้ผลดีเช่นเดียวกับ BBL ในแง่ของ NPL ที่จะลดลงเช่นกัน แต่เรายังไม่ทราบจำนวนหุ้นที่ KTB ถือ THAI

■ แนะนำ “ซื้อ” BBL และราคาเป้าหมายที่ 186.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.60x (-1.00SD below 10-yr average PBV) เพราะ BBL ยังคงมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงได้ดีกว่าคู่แข่ง โดยมี coverage ratio สูงที่สุดในกลุ่มที่ 267% ด้าน Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.52x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี ถูกกว่ากลุ่มที่เทรดที่ PBV ที่ 0.66x

■ แนะนำ “ซื้อ” KTB และราคาเป้าหมายที่ 24.50 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.74x (-0.50SD below 10-yr average PBV) จากกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นสูงสุดในกลุ่มธนาคารที่ +18% YoY ขณะที่กำไรสุทธิ 4Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY และ KTB เน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ ขณะที่ valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.65x (-1.00SD below 10-yr average PBV)

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

Fig 1: รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ THAI หลังจากแปลงหนี้เป็นทุน

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ

รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ พร้อมทั้งจำนวนหุ้นที่ถือและสัดส่วนการถือหุ้น ณ วันที่ 31 ตุลาคม 2567 (ซึ่งได้ปรับปรุงสัดส่วนการถือหุ้นภายหลังการแสดงผลการใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเมื่อวันที่ 19-21 พฤศจิกายน 2567)

	ก่อนการแปลงหนี้เป็นทุน Mandatory Conversion และการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่	ภายหลังจากการที่เจ้าหนี้แสดงเจตนาใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนตาม Mandatory Conversion Voluntary Conversion และดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก		ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่ บนสมมติฐานว่าผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการปรับโครงสร้างเงินทุนมีการใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนเดิมจำนวนตามสัดส่วนการถือหุ้น		
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น
1. กระทรวงการคลังและหน่วยงานรัฐวิสาหกิจ	1,091,147,076	49.99%	7,451,248,770	32.2%	12,361,410,611 ⁽³⁾	37.5%
กระทรวงการคลัง ⁽¹⁾	1,044,737,191	47.9%	6,308,825,753	27.2%	11,010,143,112 ⁽³⁾	33.4%
หน่วยงานรัฐวิสาหกิจ ⁽²⁾	46,409,885	2.1%	1,142,423,017	4.9%	1,351,267,499 ⁽³⁾	4.1%
2. กองทุนรวมวายุภักดิ์หนึ่ง ⁽³⁾	165,163,864	7.6%	165,163,864	0.7%	908,401,251 ⁽³⁾	2.8%
3. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	9,372,044	0.4%	2,407,879,062	10.4%	2,450,053,259 ⁽³⁾	7.4%
4. ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการปรับโครงสร้างเงินทุน ⁽⁴⁾	917,088,933	42.0%	917,088,933	4.0%	917,088,933	2.8%
5. เจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ	-	-	12,230,837,566	52.8%	12,230,837,566	37.1%
6. ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการปรับโครงสร้างเงินทุน พนักงาน และบุคคลในวงจำกัด ที่จองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้	-	-	-	-	4,126,900,201	12.5%
รวม	2,182,771,917	100.0%	23,172,218,195	100.0%	32,994,691,821	100.0%

หมายเหตุ:

⁽¹⁾ ตามแผนฟื้นฟูกิจการ บริษัทฯ จะต้องไม่ดำเนินการจัดสรรให้กระทรวงการคลังและหน่วยงานรัฐวิสาหกิจถือหุ้นรวมในบริษัทฯ เกินกว่าร้อยละ 50 และถูกจัดเป็นหน่วยงานรัฐวิสาหกิจ

⁽²⁾ หน่วยงานรัฐวิสาหกิจอื่นๆ ประกอบไปด้วยธนาคารออมสิน ธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย และบริษัท โทรคมนาคมแห่งชาติ จำกัด (มหาชน) โดยภายหลังการแปลงหนี้เป็นทุนตาม Mandatory Conversion Voluntary Conversion และดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก 1) ธนาคารออมสินถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 447,995,117 หุ้น เป็นเจ้าหนี้สถาบันการเงินของบริษัทฯ โดยมียอดเงินกู้คงเหลือเท่ากับ 2,642,500,000 บาท และเป็นเจ้าหนี้หุ้นกู้ของบริษัทฯ โดยมียอดเงินกู้คงเหลือเท่ากับ 75,500,000 บาท 2) ธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทยถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 397,330,248 หุ้น และเป็นเจ้าหนี้สถาบันการเงินของบริษัทฯ โดยมียอดเงินกู้คงเหลือเท่ากับ 1,586,069,999 บาท 3) ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทยถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 167,339,685 หุ้น และเป็นเจ้าหนี้สถาบันการเงินของบริษัทฯ โดยมียอดเงินกู้คงเหลือเท่ากับ 1,132,500,000 บาท และ 4) บริษัท โทรคมนาคมแห่งชาติ จำกัด (มหาชน) ถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 129,757,967 หุ้น และเป็นเจ้าหนี้หุ้นกู้ของบริษัทฯ โดยมียอดเงินกู้คงเหลือเท่ากับ 1,017,740,000 บาท

Source: THAI

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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

Score	Symbol	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	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: 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 that 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 an 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.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการทำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่ทางการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.
- ❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.
- ❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลยพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns or price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 4