

27 March 2025

Bank

รัฐบาลเปิดแผนแก้หนี้ '13 ล้านล้านบาท'

Bank Overweight (maintained)

News Flash

□ รัฐบาลเปิดแผนแก้หนี้ '13 ล้านล้านบาท' รัฐบาลวางแผนแก้หนี้ครัวเรือน 13.6 ล้านล้านบาท 90.6% ของจีดีพี โดยจะมุ่งไปที่การแก้ปัญหาหนี้เสียที่มีสะสม 8.06 แสนล้านบาท ดังนี้

1. หนี้ที่เป็นหนี้บัตรเครดิต และสินเชื่อบุคคล ซึ่งหนี้ในส่วนนี้มีวงเงินรวมกันในระบบ ประมาณ 3.201 ล้านล้านบาท เป็น NPL รวมกันประมาณ 3.34 แสนล้านบาท โดยหนี้ในส่วนนี้ สถาบันการเงิน ได้ตั้งสำรองหรือสงสัยหนี้จะสูญไว้ครบแล้ว รัฐบาลมีแนวทางไปเจรจากับธนาคารเจ้าหนี้เพื่อที่จะซื้อมาบริหารจัดการต่อไป
2. สินเชื่อบ้าน หนี้ในส่วนนี้มีวงเงินรวม 5,121,022 ล้านบาท เป็น NPL เพียง 236,637 ล้านบาท หรือ 4.62% ของสินเชื่อในกลุ่มนี้ทั้งหมด โดยในแนวทางการจัดการหนี้ NPL ในส่วนนี้ รัฐบาลจะไม่เข้าไปช่วยซื้อหนี้ แต่จะผลักดันเสนอให้ใช้มาตรการยืดเวลาผ่อนชำระหนี้ให้ ยาวขึ้น ซึ่งเป็นมาตรการเดียวกับที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ธอส.) มีการยืดเวลาผ่อนชำระให้ยาวนานขึ้นตามกำลัง ความสามารถของผู้กู้ เว้นแต่ผู้กู้ไม่มีเจตนาชำระหนี้ ก็ให้ใช้กฎหมายบังคับให้ชำระหนี้
3. หนี้รถยนต์ และสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์เชิงพาณิชย์ มีวงเงินรวมกันประมาณ 2.627 ล้านล้านบาท เป็น NPL ประมาณ 3.33 แสนล้านบาท โดยแนวทางในการบริหารจัดการหนี้ประเภทนี้มีมาตรการติดตามหาทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันคือรถยนต์ และการเก็บรักษา ดังนั้นรัฐไม่ควรเข้าไปซื้อหนี้รถยนต์ ในส่วนนี้เพราะจะมีปัญหาตามมามาก
4. หนี้ที่เป็นสินเชื่อหมุนเวียนของเกษตรกร สินเชื่อเพื่อการพาณิชย์ หนี้ O/D เบิกเกินบัญชี โดยหนี้ในส่วนนี้มีวงเงินรวมทั้งหมดประมาณ 1.66 ล้านล้านบาท เป็น NPL อยู่ประมาณ 1.18 แสนล้านบาท โดยหนี้ในส่วนนี้รัฐบาลก็จะไม่เข้าไปซื้อหนี้เนื่องจากสัดส่วนของหนี้เสียไม่มากนักแต่ภาครัฐจะกำกับดูแลให้ธนาคารเจ้าหนี้บริหารจัดการเอง
5. หนี้ครัวเรือนที่ไม่ได้อยู่ในสถาบันการเงิน เช่น กู้เงินจากสหกรณ์ กู้เงินจากนาโนไฟแนนซ์ ซึ่งมีวงเงินรวมกันประมาณ 1.08 แสนล้านบาท และเป็นหนี้เสียประมาณ 1.3 หมื่นล้านบาท ซึ่งหนี้ส่วนนี้มีหน่วยงานที่เป็นเจ้าหนี้ที่ติดตามทวงถามลูกหนี้ตามขั้นตอน โดยใน ส่วนนี้ รัฐบาลไม่มีแผนเข้าไปรับซื้อหนี้แต่อย่างใด (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

Implication

□ เรามองเป็นกลางต่อกลุ่มธนาคาร โดยรัฐบาลจะเข้ามาช่วยเพียงสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อบุคคลเหมือนเดิม ส่วนสินเชื่อรายย่อยอื่นๆ อย่างสินเชื่อบ้าน, สินเชื่อรถยนต์ และสินเชื่อสหกรณ์ ไม่ได้มีมาตรการช่วยเหลือเพิ่มเติมจากภาครัฐ ซึ่งส่วนใหญ่แต่ธนาคารมีการปรับโครงสร้างหนี้ให้ลูกหนี้กลุ่มนี้อยู่แล้ว อย่างไรก็ตามหากมาตรการช่วยเหลือของสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อบุคคลเกิดขึ้นจริง จากการตั้ง AMC แห่งชาติและใช้เงินจาก FIDF มาช่วย จะส่งผลดีจากการช่วยเหลือ NPL ออกไป และจะทำให้ Credit cost มีโอกาสลดลงได้เพราะสินเชื่อสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลส่วนใหญ่ธนาคารจะมีการ write-off ที่ค่อนข้างเร็วและตั้งสำรองไปหมดแล้ว โดยหุ้นที่มีสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลจากมากไปน้อยคือ KTB (26%), KBANK (9%), TTB (7%) และ SCB (5%) สำหรับกลุ่มธนาคาร

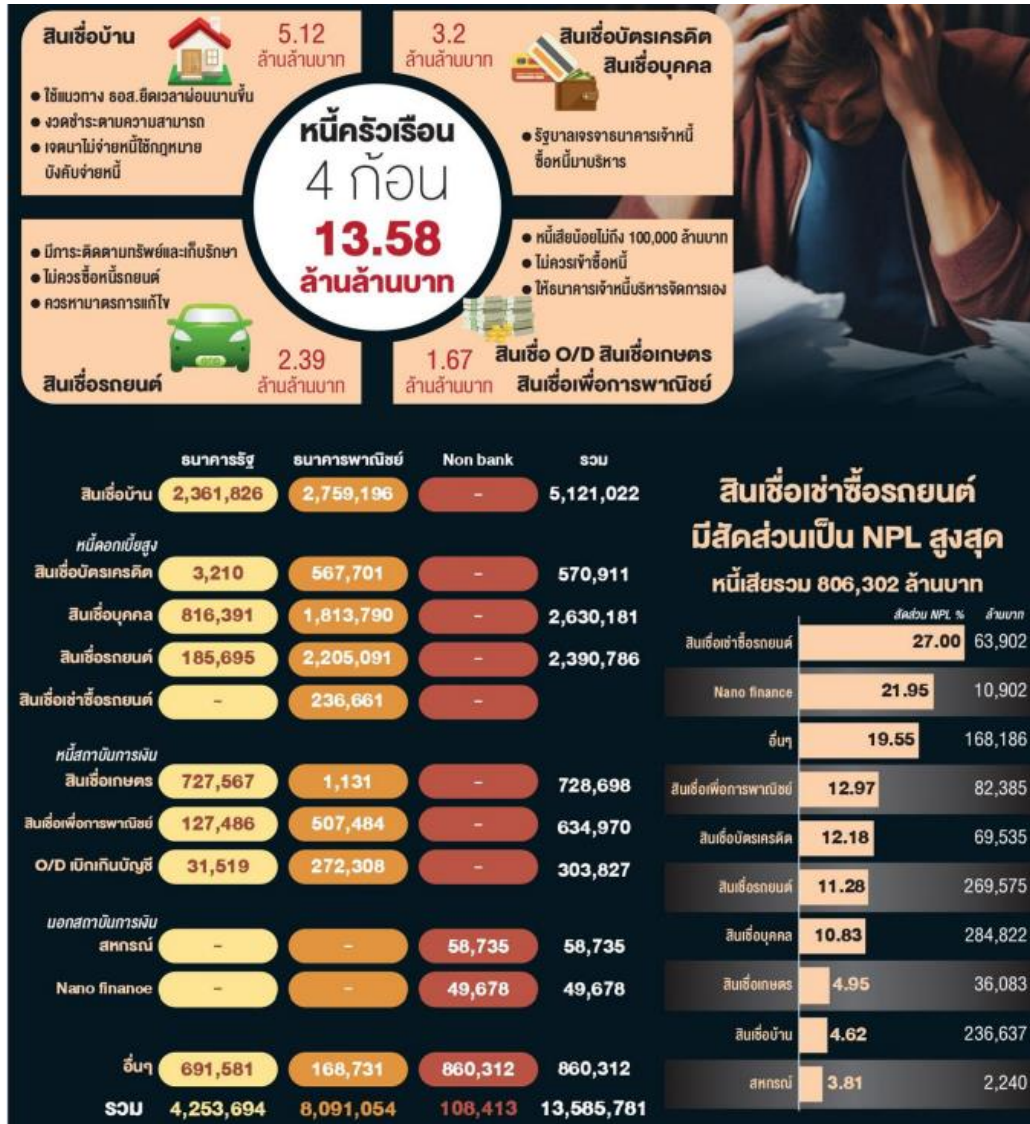
Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงน้ำหนักเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก KTB, TTB, BBL เป็น Top pick เราให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2025E จะยังเติบโตได้ต่อเนื่องอีก +4% YoY ขณะที่ valuation ยังถูก โดยเทรดที่ระดับเพียง 0.68x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) ขณะที่เรายังคงเลือก KTB, TTB, BBL เป็น Top pick

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

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 nor 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.

Fig 1: แนวทางแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือน



Source: กรุงเทพธุรกิจ

Fig 2: Peer comparison

Stock	Rec	Price 26-Mar-25	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)			Core profit gwth (%)			PER (x)			PBV (x)			Div. yield (%)			ROE (%)		
					24A	25E	26E	24A	25E	26E	24A	25E	26E	24A	25E	26E	24A	25E	26E	24A	25E	26E
BBL	BUY	149.00	186.00	24.8	8.6	2.7	4.9	8.6	2.7	4.9	6.3	6.1	5.8	0.5	0.5	0.5	5.7	5.8	6.0	8.3	8.1	8.1
KBANK	BUY	162.50	178.00	8.3	14.6	6.6	6.3	14.6	6.6	6.3	7.9	7.4	7.0	0.7	0.6	0.6	5.8	6.2	6.6	8.9	9.0	9.1
KKP	HOLD	56.50	50.00	-11.5	-8.4	2.1	5.7	-8.4	2.1	5.7	9.6	9.4	8.9	0.8	0.7	0.7	7.1	5.3	5.6	8.1	7.9	8.1
KTB	BUY	24.30	27.50	13.2	19.8	5.5	5.7	19.8	5.5	5.7	7.7	7.3	6.9	0.8	0.7	0.7	6.4	6.7	7.1	10.4	10.1	10.1
SCB	HOLD	125.00	125.00	0.0	1.0	3.7	4.0	1.0	3.7	4.0	9.6	9.2	8.9	0.9	0.8	0.8	8.4	8.7	9.0	9.1	9.2	9.4
TCAP	HOLD	50.50	55.00	8.9	0.7	4.5	4.7	0.7	4.5	4.7	8.0	7.6	7.3	0.7	0.7	0.7	6.5	6.7	6.9	9.3	9.3	9.3
TISCO	HOLD	100.00	96.00	-4.0	-5.5	-1.3	2.4	-5.5	-1.3	2.4	11.6	11.8	11.5	1.9	1.8	1.8	7.8	7.8	7.8	16.1	15.7	15.8
TTB	BUY	1.96	2.22	13.3	12.9	2.4	3.7	12.9	2.4	3.7	9.1	8.9	8.6	0.8	0.8	0.7	6.7	6.8	7.0	9.0	8.9	8.9
Sector					9.4	4.2	5.0	9.4	4.2	5.0	8.7	8.5	8.1	0.9	0.8	0.8	6.8	6.7	7.0	9.9	9.8	9.8

Source: DAOL

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. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor 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. 2

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

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

DAOL SEC's 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% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack 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, which excludes dividend yields.

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

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

❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.

❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.

❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

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

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 nor 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