

22 November 2024

Bank

สินเชื่อ ต.ค. 24 เพิ่มขึ้นในรอบ 6 เดือนที่ +0.2% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่

Bank Overweight (maintained)

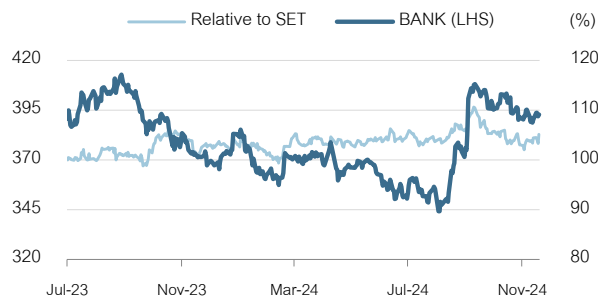
News Flash

สินเชื่อเดือน ต.ค. 24 เพิ่มขึ้น +0.2% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ ภาพรวมสินเชื่อเดือน ต.ค. 24 ทั้ง 7 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 10.7 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น +0.2% MoM ส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อรายใหญ่ ขณะที่สินเชื่อภาครัฐทรงตัว ส่วนสินเชื่อรายย่อยที่มาจากสินเชื่อเช่าซื้อยังคงลดลงต่อเนื่อง โดยธนาคารที่มีสินเชื่อเพิ่มขึ้นมากที่สุดคือ BBL เพิ่มขึ้น +1.6% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และต่างประเทศ รองลงมาเป็น KBANK, TISCO เพิ่มขึ้น +0.3% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่เป็นหลัก ส่วนสินเชื่อรายย่อยและ SME ยังคงหดตัวลง ขณะที่ธนาคารที่มีสินเชื่อลดลงมากที่สุด MoM คือ KKP -0.7% MoM ลดลงจากสินเชื่อเช่าซื้อทั้งในส่วนของรถใหม่และรถมือสอง รองลงมาเป็น TTB ลดลง -0.5% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และรายย่อย แต่สินเชื่อ High yield ยังเพิ่มขึ้น ส่วนภาพรวมของเงินฝากเดือน ต.ค. 24 อยู่ที่ 12.5 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น +1.8% MoM โดยธนาคารที่เงินฝากเพิ่มขึ้นมากที่สุดคือ KTB เพิ่มขึ้นถึง +5.7% MoM จากเงินฝาก CASA ของภาครัฐที่เพิ่มขึ้นจากปีงบประมาณ รองลงมาเป็น SCB, KKP เพิ่มขึ้น +3.5%, +3.4% จากเงินฝาก CASA เป็นหลัก ส่วนเงินฝากที่ลดลงมากที่สุดคือ KBANK ลดลง -3.7% MoM จากเงินฝากประจำที่ลดลง (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

PBV Band



Price performance



Implication

มองเป็นบวกต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นบวกต่อสินเชื่อในเดือน ต.ค. 24 ที่กลับมาฟื้นตัวในรอบ 6 เดือนได้ที่ +0.2% MoM จากเดือน ก.ย. 24 ที่ลดลง -0.5% MoM โดยการเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อรายใหญ่เป็นหลัก ขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อยังคงลดลงตามทิศทางของยอดขายรถยนต์ที่มีการปรับตัวลดลง และจากกำลังซื้อชะลอตัว รวมถึงหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูง ทำให้กลุ่มธนาคารมีการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ขณะที่เราคาดว่าสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐจะมี Momentum ที่เพิ่มขึ้นได้ในช่วงเดือน พ.ย.-ธ.ค. 24 ตามโครงการใหญ่ๆ ของภาครัฐที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อรวมทั้งปี 2024E ของกลุ่มไว้ที่ +1% YoY (10M24 อยู่ที่ -1.6% YTD) ด้าน NPL เราคาดว่ามีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าจะทยอยเพิ่มขึ้นไม่น่ากังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการตั้งสำรองฯ จำนวนมากมาอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา และมีการทยอยขายหนี้เสียออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยคาด NPL ในปี 2024E จะอยู่ที่ 3.29% จาก 2.92% ในปี 2023

ยังคงน้ำหนักเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก KTB, KBANK เป็น Top pick ขณะที่ BBL จะได้รับผลบวกจากสินเชื่อที่เติบโตได้สูงสุดในเดือน ต.ค. 24 เราให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2024E-2025E จะยังเติบโตต่อเนื่องอีก 5-6% YoY ขณะที่ valuation ยังถูก โดยเทรดที่ระดับเพียง 0.65x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) ขณะที่เรายังคงเลือก KBANK, KTB เป็น Top pick ขณะที่ BBL จะได้รับผลบวกจากสินเชื่อที่เติบโตได้ในเดือน ต.ค. 24

- KTB ราคาเป้าหมายที่ 24.50 บาท อิง PBV 2025E ที่ 0.85x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นสูงที่สุดในกลุ่มธนาคารที่ +18% YoY ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY แต่จะลดลง QoQ จาก OPEX ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และ KTB เน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้

- KBANK ราคาเป้าหมายที่ 176.00 บาท อิง PBV 2025E ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV) เพราะคุณภาพของสินทรัพย์ที่ดีขึ้น และเราคาดหวัง JV AMC กับ BAM จะช่วยลด NPL ได้ในระยะยาว และคาดกำไร 4Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสำรองฯ ที่ลดลง โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.64x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่า SCB ที่ 0.81x PBV

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: สินเชื่อเดือน ต.ค. 24

Loan (Btm.)	Oct-24	Sep-24	Aug-24	MoM	Oct-23	YoY	Dec-23	YTD
BBL	2,047,140	2,015,230	2,006,295	1.6%	2,106,015	-2.8%	2,067,703	-1.0%
KBANK	2,206,017	2,198,967	2,213,769	0.3%	2,187,059	0.9%	2,246,758	-1.8%
KKP	358,930	361,292	371,123	-0.7%	386,864	-7.2%	386,610	-7.2%
KTB	2,325,700	2,325,582	2,337,444	0.0%	2,365,932	-1.7%	2,336,712	-0.5%
SCB	2,303,214	2,309,007	2,321,630	-0.3%	2,295,639	0.3%	2,301,044	0.1%
TISCO	223,586	222,948	223,512	0.3%	223,491	0.0%	226,830	-1.4%
TTB	1,193,791	1,200,061	1,216,609	-0.5%	1,291,132	-7.5%	1,270,228	-6.0%
Total	10,658,379	10,633,088	10,690,383	0.2%	10,856,132	-1.8%	10,835,885	-1.6%

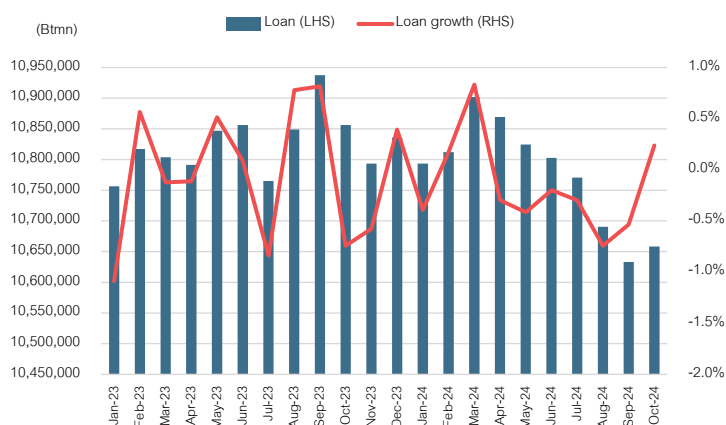
Source: Company

Fig 2: เงินฝากเดือน ต.ค. 24

Deposit (Btm.)	Oct-24	Sep-24	Aug-24	MoM	Oct-23	YoY	Dec-23	YTD
BBL	2,713,634	2,656,670	2,655,067	2.1%	2,682,445	1.2%	2,699,888	0.5%
KBANK	2,631,395	2,733,413	2,607,033	-3.7%	2,636,423	-0.2%	2,671,734	-1.5%
KKP	356,124	344,530	353,568	3.4%	351,851	1.2%	359,517	-0.9%
KTB	2,799,416	2,649,090	2,636,831	5.7%	2,684,114	4.3%	2,654,751	5.4%
SCB	2,517,171	2,432,421	2,426,188	3.5%	2,526,126	-0.4%	2,442,860	3.0%
TISCO	201,463	204,754	204,833	-1.6%	203,131	-0.8%	208,645	-3.4%
TTB	1,325,847	1,297,093	1,345,362	2.2%	1,336,842	-0.8%	1,387,965	-4.5%
Total	12,545,049	12,317,970	12,228,881	1.8%	12,420,931	1.0%	12,425,359	1.0%

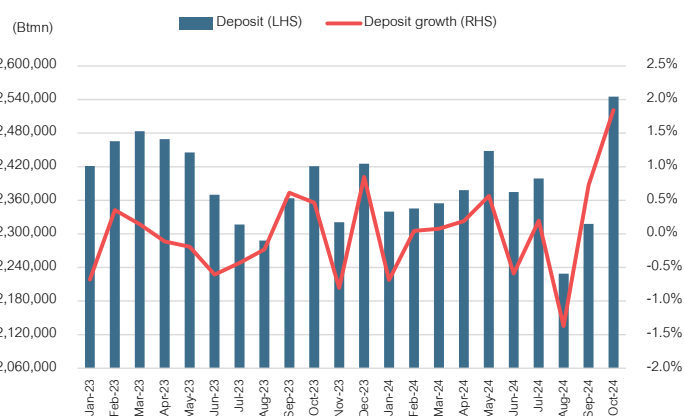
Source: Company

Fig 3: Loan & %loan growth



Source: Company, DAOL

Fig 4: Deposit & %deposit growth



Source: Company, 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. 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. 2

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)

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