

6 June 2023

(0) Bank, Finance

ธปท. เตรียมคุมธุรกิจเช่าซื้อ 1 พ.ย.

Bank	Overweight (maintained)
Finance	Overweight (maintained)

News Flash

□ ธปท. เตรียมคุมธุรกิจเช่าซื้อ 1 พ.ย. แหล่งข่าวจากธุรกิจเช่าซื้อไทย กล่าวว่า สมาคมธุรกิจเช่าซื้อไทย ได้มีการประชุมร่วมกับธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เพื่อเตรียมความพร้อมการกำกับดูแลธุรกิจเช่าซื้อรถยนต์และรถจักรยานยนต์ โดยเบื้องต้น ภายในกลางเดือน มิ.ย. จะเริ่มมีการทำ Focus Groupหารือประกาศ ธปท. และแบบรายงานข้อมูล สำหรับกลุ่มบริษัทลูกของธนาคารพาณิชย์, ผู้ให้บริการทางการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร(นอนแบงก์) และ captive finance ทั้งนี้ คาดว่าภายใน 1 ส.ค. พ.ร.ฎ. จะสามารถประกาศลงในราชกิจจานุเบกษาได้ และจะชี้แจง และรับฟังความคิดเห็น (Hearing) คาดจะใช้เวลาดำเนิน 90 วัน ซึ่งจะทำให้พ.ร.ฎ. จะมีผลบังคับใช้ใน 1 พ.ย. (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

Implication

□ เรามองเป็นกลางต่อข่าวที่ ธปท. จะเข้ามาควบคุมสินเชื่อเช่าซื้อ เนื่องจาก 1) ครม. มีการอนุมัติร่าง พ.ร.ฎ. กำกับธุรกิจเช่าซื้อและลีสซิ่ง อยู่ใต้กฎหมายสถาบันการเงิน ให้อำนาจแบงก์ชาติดูแลตรวจสอบได้ ตั้งแต่ มี.ค. 2023 ที่ผ่านมาแล้ว, 2) ประเมินว่าการเข้ามาควบคุมในครั้งนี้จะเป็นการควบคุมด้านการดำเนินงาน และ market conduct ให้มีความโปร่งใส และเปรียบเทียบได้มากขึ้น ขณะที่ 3) คาดว่า ธปท. จะยังไม่เข้ามาควบคุมอัตราดอกเบี้ยเช่าซื้อเพิ่มเติมจากที่ สคบ. ควบคุมในช่วง ม.ค. 2023 ที่ผ่านมา (รถยนต์ใหม่ 10% รถยนต์เก่า 15% และรถจักรยานยนต์ 23%) เนื่องจาก ธปท. ได้เป็นหนึ่งในกลุ่มที่ได้ทำ hearing ช่วงที่ สคบ. จะทำควบคุมในปี 2022

□ สำหรับกลุ่ม Finance มองเป็นกลาง โดยคาดว่า ธปท. มีโอกาสที่จะเป็นการควบคุมด้านค่าปรับ และเกณฑ์ LTV มากขึ้น ซึ่งในปัจจุบันผู้ประกอบการสินเชื่อเช่าซื้อได้ทยอยปรับเปลี่ยนรูปแบบการทำงานให้มีระบบมากขึ้น รวมทั้งได้ปรับลด LTV เป็น 80-90% (เดิม 100%) และเพิ่มเงินคาวนั ภายหลังที่มีการควบคุมอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่ ม.ค. ที่ผ่านมาแล้ว ทั้งนี้เรายังคงแนะนำให้นักลงทุนกลุ่ม Finance "มากกว่าตลาด" จาก NPL ที่จะผ่านจุดสูงสุดใน 2Q23E และจะทยอยดีขึ้นช่วง 2H23E ทำให้ผู้ประกอบการสามารถเร่งปล่อยสินเชื่อมากขึ้น รวมทั้งต้นทุนทางการเงินที่จะเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอลง ภายใต้สมมติฐานที่ กนง. จะไม่เพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายใน 2H23E จากเงินเฟ้อที่ดีขึ้น โดยมี top pick เป็น TIDLOR (ซื้อ/เป้า 33.00 บาท)

□ กลุ่มธนาคารมองเป็นกลาง หากมีการปรับเกณฑ์เฉพาะเรื่อง market conduct เพราะกลุ่มธนาคารอยู่ภายใต้ ธปท. ที่มีความเข้มงวดอยู่แล้ว แต่หากมีการควบคุมเรื่องค่าปรับ หรือ LTV ก็จะเป็น sentiment เชิงลบต่อกลุ่มธนาคารที่มีบริษัทลูกของธนาคารพาณิชย์ทำธุรกิจ Leasing เช่น K-Leasing (KBANK), T-Leasing (TTB), SCB Leasing (SCB), KTB Leasing (KTB) และ Hi-Way (TISCO) ได้ โดยยังคงต้องระวังละเอียดเพิ่มเติมจาก ธปท. อีกครั้ง ทั้งนี้เรายังคงแนะนำนักกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท), KTB (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) เป็น Top pick

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

Jutamas Temwattanangkul (Reg. No. 099971)

Fig 1: Timeline for Hire Purchase regulation



Source: Bangkokbiznews

Fig 2: Bank Peer comparison

Stock	Rec	Price 02-Jun-23	Target price	Upside (%)	Net profit (Bt mn)			Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		EPS (Bt)			EPS growth (%)		PER (x)		ROE (%)	
					22A	23E	24E	23E	24E	23E	24E	22A	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E
BBL	BUY	164.00	195.00	18.9	29,306	38,608	41,825	31.7	8.3	31.7	8.3	15.35	20.23	21.91	31.7	8.3	8.1	7.5	7.4	7.6
KBANK	BUY	131.50	175.00	33.1	35,769	38,945	43,243	8.9	11.0	8.9	11.0	15.10	16.44	18.25	8.9	11.0	8.0	7.2	7.5	7.9
KKP	HOLD	64.00	72.00	12.5	7,602	7,805	8,637	2.7	10.7	2.7	10.7	8.98	9.22	10.20	2.7	10.7	6.9	6.3	12.9	13.1
KTB	BUY	19.50	21.00	7.7	33,697	38,295	41,217	13.6	7.6	13.6	7.6	2.41	2.74	2.95	13.6	7.6	7.1	6.6	9.8	9.8
LHFG	HOLD	1.06	1.25	17.9	1,579	1,657	1,749	4.9	5.6	4.9	5.6	0.15	0.16	0.17	4.9	5.6	6.8	6.4	4.4	4.5
SCB	BUY	105.50	130.00	23.2	37,546	42,511	46,409	13.2	9.2	13.2	9.2	11.15	12.63	13.78	13.2	9.2	8.4	7.7	9.0	9.4
TCAP	BUY	51.00	50.00	-2.0	5,220	5,941	6,295	13.8	6.0	13.8	6.0	4.56	5.19	5.49	13.8	6.0	9.8	9.3	8.5	8.4
TISCO	HOLD	96.50	105.00	8.8	7,222	7,440	7,757	3.0	4.3	3.0	4.3	9.02	9.29	9.69	3.0	4.3	10.4	10.0	17.1	17.3
TTB	BUY	1.67	1.65	-1.2	14,195	15,946	17,260	12.3	8.2	12.3	8.2	0.15	0.16	0.18	12.3	8.2	10.1	9.4	7.1	7.3
Sector								14.5	8.7	14.5	8.7	7.4	8.4	9.2	11.6	7.9	8.4	7.8	9.3	9.5

Source: DAOL

Fig 3: Finance Peer comparison

Stock	Rec	Price 02-Jun-23	Target price	Upside (%)	Net profit (Bt mn)			Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		EPS (Bt)			EPS growth (%)		PER (x)		ROE (%)	
					22A	23E	24E	23E	24E	23E	24E	22A	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E
AEONTS	BUY	200.00	210.00	5.0	3,815	3,566	3,780	-6.5	6.0	4.6	6.0	15.26	14.26	15.12	-6.5	6.0	14.0	13.2	14.9	14.3
AMANAH	HOLD	2.90	3.70	27.6	310	210	313	-32.3	49.3	-32.3	49.3	0.30	0.20	0.30	-32.3	49.3	14.3	9.6	11.2	16.0
KTC	BUY	51.00	68.00	33.3	7,079	7,778	8,260	9.9	6.2	9.9	6.2	2.75	3.02	3.20	9.9	6.2	16.9	15.9	23.0	21.3
MTC	HOLD	41.25	42.00	1.8	5,093	4,595	5,967	-9.8	29.9	-9.8	29.9	2.40	2.17	2.81	-9.8	29.9	19.0	14.7	15.1	17.7
SAWAD	BUY	56.50	70.00	23.9	4,476	5,325	6,455	19.0	21.2	18.0	21.2	3.26	3.88	4.70	19.0	21.2	14.6	12.0	19.8	21.9
THANI	BUY	3.46	4.30	24.3	1,753	1,885	2,146	7.6	13.8	7.6	13.8	0.31	0.33	0.38	7.6	13.8	10.4	9.1	14.6	15.1
TIDLOR	BUY	27.00	33.00	22.2	3,640	3,835	4,685	5.4	22.1	5.4	22.1	1.46	1.37	1.67	-6.4	22.1	19.8	16.2	13.7	14.4
Sector								3.9	16.2	5.4	16.2	3.7	3.6	4.0	-2.7	21.2	15.6	13.0	16.0	17.2

Source: DAOL

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 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 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) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทร่วมกับบริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน 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 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