

22 February 2023

Bank

สินเชื่อ ม.ค. 22 ลดลง -1.1% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ แต่รายย่อยยังคงเพิ่มขึ้นได้

Bank

Overweight (maintained)

News Flash

สินเชื่อเดือน ม.ค. 2022 ลดลง -1.1% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ แต่รายย่อยยังคงเพิ่มขึ้นได้ ภาพรวมสินเชื่อเดือน ม.ค. 2022 ทั้ง 8 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 10.9 ล้านล้านบาท ลดลง -1.1% MoM (Fig 2) โดยสินเชื่อรายใหญ่ปรับตัวลดลงจากการชำระคืน แต่สินเชื่อรายย่อยและ SME กลับมาเพิ่มขึ้นตามการเปิดประเทศ โดยธนาคารที่มีสินเชื่อลดลงมากที่สุดเมื่อเทียบ MoM คือ BBL ลดลง -3.4% จากการชำระคืนของสินเชื่อรายใหญ่และสินเชื่อต่างประเทศ รองลงมาเป็น KBANK ที่ลดลง -1.7% MoM จากการชำระคืนของสินเชื่อรายใหญ่ และมี TTB, TISCO -0.6% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และ SME ที่เป็น Floorplan ชำระคืนหลังจากจบงาน Motor Expo แต่สินเชื่อเช่าซื้อยังเติบโตได้ ขณะที่ธนาคารที่มีสินเชื่อเพิ่มขึ้นมากที่สุด MoM คือ KKP เพิ่มขึ้นที่ +1.4% MoM จากสินเชื่อรายย่อย โดยเฉพาะอย่างยิ่งสินเชื่อเช่าซื้อและสินเชื่อบ้านที่ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีสินเชื่อรายใหญ่ที่เป็นระยะสั้นเข้ามาช่วยหนุน รองลงมาเป็น LHFG เพิ่มขึ้น +0.4% MoM จากสินเชื่อบ้านที่ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง ส่วนภาพรวมของเงินฝากในเดือน ม.ค. 2022 อยู่ที่ระดับ 12.6 ล้านล้านบาท ลดลง -0.7% MoM (Fig 3) โดย LHFG ลดลงเยอะที่สุด -3.1% MoM ส่วน KKP เพิ่มขึ้น MoM มากที่สุดที่ +3.9% รองลงมาเป็น TISCO +2.8% MoM เนื่องจากมีการเร่งระดมเงินฝากประจำเพิ่มขึ้นเพื่อลือคเรพท่ามกลางแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

Implication

มองเป็นลบต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นลบต่อสินเชื่อในเดือน ม.ค. 2022 ที่หดตัว MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ที่มีการชำระคืนทั้งในส่วนของ Term และ working cap. ขณะที่สินเชื่อรายย่อยอย่างเช่าซื้อและบ้านยังคงเพิ่มขึ้น ขณะที่เราคาดว่าภาพรวมของสินเชื่อในเดือน ก.พ. 2023 จะยังลดลงเพราะเป็นช่วงของการคืนหนี้ของสินเชื่อรายใหญ่ ขณะที่ภาพรวมสินเชื่อรวมทั้งปี 2023E ของกลุ่มที่เราคาดว่าไว้ที่ +5% YoY โดยคาดหวังการฟื้นตัวของสินเชื่อจะมีตั้งแต่ 2Q23E เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม เราให้ความสำคัญกับประเด็นของ NPL มากกว่าที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าชะลอตัวเพิ่มขึ้นไม่น่ากังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการเตรียมความพร้อมในการช่วยเหลือลูกหนี้ พร้อมทั้งมีการตั้งสำรองฯ จำนวนมากมาอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา

ยังคงน้ำหนักเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก BBL, KTB เป็น Top pick ขณะที่ KKP จะได้ sentiment เชิงบวกจากสินเชื่อที่เติบโตได้ดีในเดือน ม.ค. 2022 เรายังคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะ valuation ยังถูก เทรดที่ระดับเพียง 0.70x PBV (-1.0SD below 10-yr average PBV) ด้าน NPL แม้ว่าจะยังอยู่ในขาขึ้น แต่เป็นการทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยเราชอบกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่มากกว่าธนาคารขนาดเล็กเนื่องจากได้ประโยชน์จากแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น โดยเรายังเลือก BBL เป็น Top pick ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 187.00 บาท คิง 2023E PBV ที่ 0.67x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะ BBL เป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์สูงสุดจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ขณะที่ยังมี ความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูงที่สุดในกลุ่มที่ 261% นอกจากนี้ Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.60x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี และชอบ KTB ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 20.00 บาท คิง 2023E PBV ที่ 0.67x (-0.75D below 10-yr average PBV) เพราะได้รับผลดีจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ด้าน valuation ปัจจุบันยัง laggard เมื่อเทียบกับในกลุ่มธนาคาร โดยซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.65x (กลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.70x) ขณะที่เราคาดว่าจะมี upside เพิ่มจากการใช้ data ใน application เป้าต่งและอื่นๆที่ช่วยเหลือรัฐบาล ซึ่งสามารถนำข้อมูลมา cross-selling เพิ่มเติมได้อีกในอนาคต ขณะที่ KKP จะได้ sentiment เชิงบวกจากสินเชื่อที่เติบโตได้ดีในเดือน ม.ค. 2022

Analyst: Saranrat Panthachotiratt (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: Peer comparison

Stock	Rec	Price 21-Feb-23	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)		ROE (%)	
					23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E
BBL	BUY	166.00	187.00	12.7	19.5	9.6	19.5	9.6	9.0	8.3	0.6	0.6	3.8	4.0	6.8	7.0
KBANK	BUY	139.50	175.00	25.4	8.9	11.0	8.9	11.0	8.5	7.6	0.6	0.6	2.4	2.6	7.5	7.8
KKP	BUY	67.50	78.00	15.6	7.5	7.8	7.5	7.8	7.0	6.5	0.9	0.8	5.3	5.7	13.5	13.3
KTB	BUY	17.50	20.00	14.3	8.1	7.6	8.1	7.6	6.7	6.2	0.6	0.6	4.0	4.3	9.3	9.4
LHFG	HOLD	1.18	1.25	5.9	4.9	5.6	4.9	5.6	7.5	7.1	0.3	0.3	2.0	2.1	4.4	4.5
SCB	BUY	100.50	130.00	29.4	13.2	9.2	13.2	9.2	8.0	7.3	0.7	0.6	4.4	4.8	8.9	9.2
TCAP	BUY	43.25	45.00	4.0	1.6	4.1	1.6	4.1	8.8	8.4	0.7	0.7	7.3	7.7	7.8	7.9
TISCO	HOLD	101.50	105.00	3.4	3.0	4.3	3.0	4.3	10.9	10.5	1.8	1.8	7.7	8.0	17.1	17.3
TTB	HOLD	1.41	1.55	9.9	2.4	8.9	2.4	8.9	9.4	8.6	0.6	0.6	3.7	4.1	6.5	6.8
Sector					10.4	8.9	10.4	8.9	8.4	7.8	0.8	0.7	4.5	4.8	9.1	9.2

Source: DAOL

Fig 2: สินเชื่อเดือน ม.ค. 2022

Loan (Btm.)	Jan-23	Dec-22	Nov-22	MoM	Jan-22	YoY	Dec-22	YTD
BBL	2,026,150	2,096,756	2,129,700	-3.4%	1,997,473	1.4%	2,096,756	-3.4%
KBANK	2,230,134	2,269,749	2,254,153	-1.7%	2,236,838	-0.3%	2,269,749	-1.7%
KKP	371,576	366,616	362,220	1.4%	303,765	22.3%	366,616	1.4%
KTB	2,355,315	2,361,277	2,345,552	-0.3%	2,404,465	-2.0%	2,361,277	-0.3%
LHFG	208,407	207,527	200,983	0.4%	171,980	21.2%	207,527	0.4%
SCB	2,250,170	2,247,848	2,209,281	0.1%	2,152,158	4.6%	2,247,848	0.1%
TISCO	207,575	208,881	207,186	-0.6%	192,770	7.7%	208,881	-0.6%
TTB	1,315,456	1,323,744	1,331,629	-0.6%	1,306,327	0.7%	1,323,744	-0.6%
Total	10,964,783	11,082,398	11,040,705	-1.1%	10,765,775	1.8%	11,082,398	-1.1%

Source: Company

Fig 3: เงินฝากเดือน ม.ค. 2022

Deposit (Btm.)	Jan-23	Dec-22	Nov-22	MoM	Jan-22	YoY	Dec-22	YTD
BBL	2,686,174	2,716,152	2,710,363	-1.1%	2,646,106	1.5%	2,716,152	-1.1%
KBANK	2,693,415	2,719,710	2,700,109	-1.0%	2,573,558	4.7%	2,719,710	-1.0%
KKP	345,011	331,909	329,774	3.9%	282,353	22.2%	331,909	3.9%
KTB	2,591,682	2,594,725	2,668,078	-0.1%	2,614,451	-0.9%	2,594,725	-0.1%
LHFG	224,257	231,408	214,945	-3.1%	190,458	17.7%	231,408	-3.1%
SCB	2,515,658	2,555,800	2,579,167	-1.6%	2,510,863	0.2%	2,555,800	-1.6%
TISCO	193,535	188,266	182,770	2.8%	167,119	15.8%	188,266	2.8%
TTB	1,395,964	1,400,085	1,369,773	-0.3%	1,325,120	5.3%	1,400,085	-0.3%
Total	12,645,697	12,738,055	12,754,980	-0.7%	12,310,028	2.7%	12,738,055	-0.7%

Source: Company

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 2021

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงไว้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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