

22 November 2023

Bank

สินเชื่อ ต.ค. 23 ลดลง -0.7% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐ

Bank Overweight (maintained)

News Flash

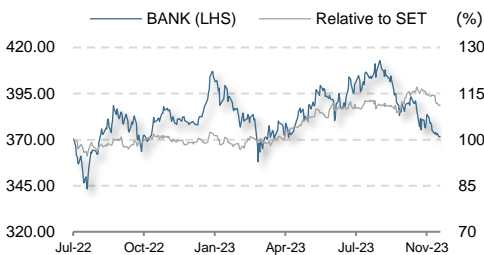
สินเชื่อเดือน ต.ค. 2023 ลดลง -0.7% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐ ภาพรวมสินเชื่อเดือน ต.ค. 2023 ทั้ง 8 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 10.8 ล้านล้านบาท ลดลง -0.7% MoM (Fig 2) จากสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐกลับมาลดลง โดยธนาคารที่มีสินเชื่อลดลงมากที่สุด MoM คือ TTB ลดลง -1.5% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และเช่าซื้อที่ลดลง รองลงมาคือ SCB, KTB ลดลง -1.2% MoM โดย SCB ลดลงจากสินเชื่อรายใหญ่เป็นหลัก ขณะที่สินเชื่อรายย่อยทรงตัว โดยมีสินเชื่อบ้านเพิ่มขึ้น แต่สินเชื่อเช่าซื้อลดลง ส่วนสินเชื่อในบริษัทหลายๆอย่าง AutoX ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แต่ CardX ปรับตัวลดลง ส่วน KTB ลดลงจากสินเชื่อภาครัฐเป็นหลัก รองลงมาเป็นสินเชื่อรายใหญ่ที่มีการชำระคืน ขณะที่ธนาคารที่มีสินเชื่อโตมากที่สุดคือ TISCO +0.2% YoY จากสินเชื่อรายใหญ่, รายย่อย และสมหวังที่ยังโตได้ดี ส่วนภาพรวมของเงินฝากในเดือน ต.ค. 2022 อยู่ที่ระดับ 12.4 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น +0.5% MoM (Fig 3) โดย KTB เพิ่มมากที่สุดที่ +2.6% MoM เพราะมีออกแคมเปญเงินฝากประจำอัตราดอกเบี้ยพิเศษ และมีการ rollover เงินฝากประจำที่หมดอายุลงเพิ่มมากขึ้น ส่วนธนาคารที่เงินฝากลดลงมากที่สุดคือ SCB -0.8% MoM ส่วนใหญ่เกิดจากเงินฝากออมทรัพย์ลดลง (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

Implication

มองเป็นลบต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นลบต่อสินเชื่อในเดือน ต.ค. 2023 ที่กลับมาหดตัวลง -0.7% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐที่ลดลง ขณะที่เราคาดว่าภาพรวมของสินเชื่อในเดือน พ.ย. 2023 น่าจะเห็นการเติบโตของสินเชื่อรายใหญ่ได้บ้างเพราะเป็นช่วงการเบิกจ่าย ขณะที่ภาพรวมสินเชื่อใน 10M23 ยังคงหดตัวลงอยู่ที่ -0.2% YTD ทำให้เราคาดว่าภาพรวมสินเชื่อรวมทั้งปี 2023E ของกลุ่มที่เราคาดไว้ที่ +3% YoY มีโอกาสที่จะต่ำกว่าที่เราคาดไว้ได้ แต่อย่างไรก็ดี เรายังคงให้น้ำหนักด้าน NPL มากกว่า ซึ่งเราคาดว่า NPL มีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่า จะทยอยเพิ่มขึ้นไม่น่ากังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการตั้งสำรองฯ จำนวนมากมาอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยคาด NPL ในปี 2023E จะอยู่ที่ 3.08% จาก 2.89% ใน 2022

ยังคงน้ำหนักเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก BBL, KBANK เป็น Top pick เรายังคงน้ำหนักกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” แต่มีโอกาสปรับน้ำหนักลงเป็น “เท่ากับตลาด” เพราะภาพรวมของสินเชื่อที่ยังคงปรับตัวลดลง ประกอบกับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นได้จบรอบไปแล้ว ทำให้แนวโน้มการเติบโตของกำไรในปี 2024E จะเติบโตได้อย่างชะลอลงเหลือ +8% YoY จากปี 2023E ที่ +16% YoY แต่อย่างไรก็ดี ด้าน valuation ยังถูกเทรดที่ระดับเพียง 0.64x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก BBL, KBANK เป็น Top pick โดยชอบ BBL ราคาเป้าหมายที่ 205.00 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 0.70x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้โดดเด่นที่สุดในกลุ่มถึง +39% YoY และ BBL ยังมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูงสุดในกลุ่มที่ 285% ขณะที่เรามองว่าราคาหุ้นมีโอกาส Outperform ได้เพราะในอดีตเมื่อระดับกำไรยืนเหนือ 1 หมื่นล้านบาทต่อไตรมาส ราคาหุ้นจะขึ้นไปซื้อขายที่ระดับเกิน 200.00 บาท ด้าน Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.55x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี และชอบ KBANK ราคาเป้าหมายที่ 155.00 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) เพราะคุณภาพของสินทรัพย์เริ่มดีขึ้น และมี Coverage ratio ที่เพิ่มขึ้นได้ดีมาอยู่ที่ 155% จากไตรมาสก่อนที่ 147% ประกอบกับมี valuation ที่น่าสนใจมาก โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.58x PBV (-1.50SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.64x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.71x PBV

Price performance



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: Peer comparison

Stock	Rec	Price 21-Nov-23	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)	
					23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E
BBL	BUY	152.00	205.00	34.9	31.7	8.3	31.7	8.3	7.5	6.9	0.5	0.5	4.0	4.3
KBANK	BUY	131.50	155.00	17.9	15.3	8.9	15.3	8.9	7.6	6.9	0.6	0.5	3.4	3.7
KKP	HOLD	50.50	52.00	3.0	-20.8	16.0	-20.8	16.0	7.1	6.1	0.7	0.6	5.2	6.0
KTB	BUY	18.30	25.00	36.6	18.6	7.9	18.6	7.9	6.4	5.9	0.6	0.6	4.2	4.6
SCB	HOLD	99.25	110.00	10.8	9.4	7.5	9.4	7.5	8.1	7.6	0.7	0.7	6.1	6.6
TCAP	BUY	48.75	57.00	16.9	22.3	9.8	22.3	9.8	8.8	8.0	0.8	0.7	6.9	7.3
TISCO	HOLD	98.50	105.00	6.6	3.0	4.3	3.0	4.3	10.6	10.2	1.8	1.7	7.9	8.3
TTB	BUY	1.56	1.95	25.0	20.2	7.8	20.2	7.8	8.8	8.2	0.7	0.6	4.0	4.3
Sector					16.0	8.3	16.0	8.3	8.1	7.5	0.8	0.8	5.2	5.6

Source: DAOL

Fig 2: สินเชื่อเดือน ต.ค. 2023

Loan (Btm.)	Oct-23	Sep-23	Aug-23	MoM	Oct-22	YoY	Dec-22	YTD
BBL	2,106,015	2,105,066	2,072,210	0.0%	2,206,593	-4.6%	2,096,756	0.4%
KBANK	2,187,059	2,192,078	2,200,589	-0.2%	2,271,156	-3.7%	2,269,749	-3.6%
KKP	386,864	388,962	386,669	-0.5%	358,184	8.0%	366,616	5.5%
KTB	2,365,932	2,394,513	2,360,467	-1.2%	2,327,606	1.6%	2,361,277	0.2%
SCB	2,295,639	2,323,430	2,301,216	-1.2%	2,216,695	3.6%	2,247,848	2.1%
TISCO	223,491	222,983	222,642	0.2%	205,314	8.9%	208,881	7.0%
TTB	1,291,130	1,310,412	1,305,239	-1.5%	1,333,264	-3.2%	1,323,737	-2.5%
Total	10,856,130	10,937,444	10,849,033	-0.7%	10,918,811	-0.6%	10,874,865	-0.2%

Source: Company

Fig 3: เงินฝากเดือน ต.ค. 2023

Deposit (Btm.)	Oct-23	Sep-23	Aug-23	MoM	Oct-22	YoY	Dec-22	YTD
BBL	2,682,445	2,671,142	2,673,456	0.4%	2,708,682	-1.0%	2,716,152	-1.2%
KBANK	2,636,423	2,646,017	2,648,459	-0.4%	2,693,569	-2.1%	2,719,710	-3.1%
KKP	351,851	350,655	347,132	0.3%	348,971	0.8%	331,909	6.0%
KTB	2,684,114	2,616,820	2,578,863	2.6%	2,718,236	-1.3%	2,594,725	3.4%
SCB	2,526,126	2,546,813	2,497,610	-0.8%	2,503,230	0.9%	2,555,800	-1.2%
TISCO	203,131	200,797	204,410	1.2%	185,170	9.7%	188,266	7.9%
TTB	1,336,840	1,331,347	1,338,250	0.4%	1,366,555	-2.2%	1,400,078	-4.5%
Total	12,420,929	12,363,591	12,288,180	0.5%	12,524,413	-0.8%	12,506,640	-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 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างมีธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้จุดบอด 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