

2 February 2024

Finance, Bank

ดัชนีราคาการยกยดมือสอง เดือน ธ.ค. 23 ต่ำสุดในรอบ 13 ปี

Finance	Overweight (maintained)
Bank	Neutral (maintained)

News Flash

□ ธปท. ประกาศดัชนีราคาการยกยดมือสอง เดือน ธ.ค. 23 ต่ำสุดในรอบ 13 ปี ธปท. ประกาศดัชนีราคาการยกยดมือสอง เดือน ธ.ค. 23 อยู่ที่ 70.88 (-19% YoY, -3% MoM) ต่ำสุดในรอบ 13 ปี โดยแบ่งเป็นดัชนีราคาการยกยดมือสองที่ 77.33 (-20% YoY, -4% MoM) และดัชนีราคาการยกยดมือสองที่ 61.80 (-23% YoY, -4% MoM) (ที่มา: ธปท.)

Implication

□ เรามองเป็นลบต่อราคาการยกยดมือสองที่ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง และทำให้ผู้ประกอบการสินเชื้เช่าซื้อ และจำนำทะเบียนจะต้องรับรู้ค่าใช้จ่ยค่าธรรมเนียมขึ้นเมื่อมีการยึดรถ และรับรู้ขาดทุนรยดสูงขึ้นเมื่อมีการขายรถ ทั้งนี้เราประเมินว่าราคาการยกยดมือสองในระยะยาว โดยเฉพาะรถ 4 ล้อ จะยังปรับตัวลงต่อเนื่องจากการเข้ามาของรถ EV ที่มากขึ้น และการแข่งขันด้านราคาของรถ EV ที่สูงขึ้น ขณะที่ระยะสั้นอาจจะได้ผลบวกเล็กน้อยจากราคาการยกยดมือสองที่ปรับตัวขึ้นในช่วงต้นปีเป็นปกติ เบื้องต้นเราประเมินว่าผู้ประกอบการสินเชื้เช่าซื้อจะได้รับผลกระทบมากกว่าผู้ประกอบการสินเชื้เช่าจำนำทะเบียน จาก LTV ที่สูงกว่า และประเภทรถขนาดใหญ่จะขาดทุนสูงกว่ารถขนาดเล็ก ตาม Ticket size

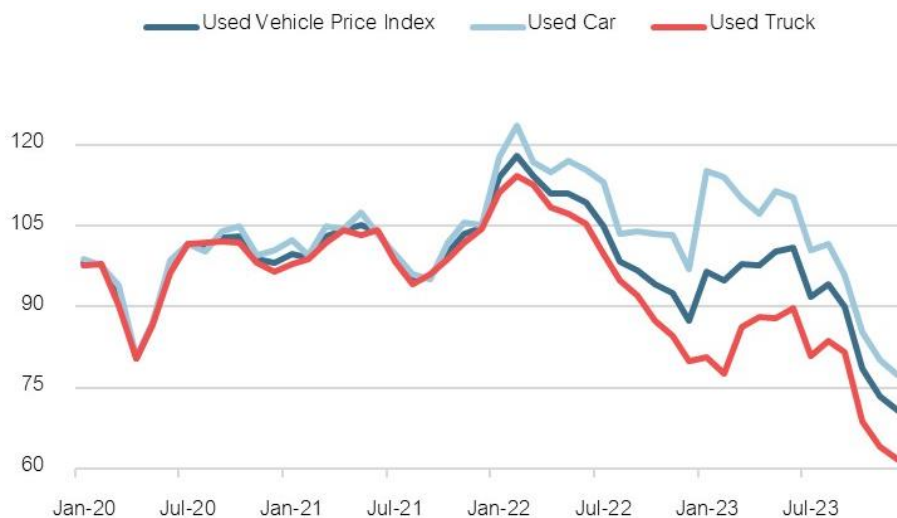
□ สำหรับกลุ่ม Finance เรามองเป็นลบ โดยเฉพาะผู้ประกอบการสินเชื้เช่าซื้อรถบรรทุกอย่าง ASK, THANI, MICRO จากปริมาณรยดยึดในปัจจุบันที่ยังสูงกว่าปริมาณรถขายออกอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นน้อย และการเริ่มบังคับใช้รมาตราการยูโร 5 ทำให้ความต้องการรถบรรทุกโดยเฉพาะรถมือสองลดลง ทั้งนี้เราประเมินผลกระทบจากมากไปน้อย อิงสัดส่วนสินเชื้เช่าซื้อ และประเภทรถบรรทุก ได้แก่ THANI (ขาย/เป้้า 2.50 บาท), TIDLOR (ซื้อ/เป้้า 28.00 บาท), SAWAD (ถือ/เป้้า 46.00 บาท), MTC (ซื้อ/เป้้า 28.00 บาท) โดยเรายังคงน้ำหนักการลงทุน “มากกว่าตลาด” จากปัญหาต่างๆ ที่เริ่มคลี่คลาย ทั้ง NPL ที่ผ่านจุดสูงสุด และต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอ และ Top pick เป็น TIDLOR

□ สำหรับกลุ่ม Bank เรามองเป็นลบน้อย เพราะกดดันให้ขาดทุนรยดยึดเพิ่มขึ้นใน 4Q23 ไปแล้ว โดยเฉพาะในกลุ่มธนาคารที่มีสินเชื้เช่าซื้อ โดยเราเรียงผลกระทบตามสัดส่วนสินเชื้เช่าซื้อจากมาก-น้อยคือ เช่น KKP (48% ของสินเชื้เช่าซื้อรวม), TISCO (46% ของสินเชื้เช่าซื้อรวม), TTB (30% ของสินเชื้เช่าซื้อรวม), BAY (21% ของสินเชื้เช่าซื้อรวม), SCB (7% ของสินเชื้เช่าซื้อรวม) ขณะที่เรากังวลต่อ KKP (ถือ/เป้้า 48.00 บาท) มากที่สุด เพราะมีสัดส่วนในสินเชื้เช่าซื้อรถมือสองมากที่สุดในกลุ่มที่ 61% ของสินเชื้เช่าซื้อ อย่างไรก็ตาม เราคิดว่าขาดทุนรยดยึด 1Q24E น่าจะลดลง QoQ ตามฤดูกาล ทั้งนี้เรายังคงน้ำหนักการลงทุนลงเป็น “เท่ากับตลาด” โดยเลือก KBANK (ซื้อ/เป้้า 155.00 บาท) และ TTB (ซื้อ/เป้้า 2.10 บาท) เป็น Top pick

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)
Jutamas Temwattanangkul (Reg. No. 099971)

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: ดัชนีราคารถยนต์มือสองรายเดือน



Source: Bank of Thailand, DAOL

Fig 2: Finance Peer comparison

Stock	Rec	Price 01-Feb-24	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)	
					24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E
MTC	BUY	42.75	48.00	12.3	20.0	21.1	20.0	21.1	15.4	12.7	2.5	2.3	2.6	3.1
SAWAD	HOLD	38.75	46.00	18.7	10.6	16.1	10.6	16.1	9.7	8.3	1.8	1.6	5.7	6.6
THANI	SELL	2.54	2.50	-1.6	22.1	5.8	22.1	5.8	8.6	8.1	1.0	0.9	6.5	6.9
TIDLOR	BUY	21.60	28.00	29.6	13.3	16.9	13.3	16.9	14.4	12.3	1.8	1.6	1.4	1.6
Sector					15.4	15.4	15.4	15.4	12.0	10.4	1.8	1.6	4.0	4.6

Source: DAOL

Fig 3: Bank Peer comparison

Stock	Rec	Price 01-Feb-24	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)	
					24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E
BBL	BUY	140.00	175.00	25.0	8.3	10.0	8.3	10.0	6.4	5.8	0.5	0.4	4.7	5.2
KBANK	BUY	119.50	155.00	29.7	5.9	8.6	5.9	8.6	6.3	5.8	0.5	0.5	4.1	4.5
KKP	HOLD	48.25	48.00	-0.5	1.7	12.7	1.7	12.7	7.4	6.5	0.6	0.6	5.0	5.7
KTB	HOLD	15.90	18.50	16.4	7.2	7.7	7.2	7.7	5.7	5.3	0.5	0.5	4.8	5.1
SCB	HOLD	104.50	110.00	5.3	1.5	3.7	1.5	3.7	8.0	7.7	0.7	0.7	6.5	6.8
TISCO	HOLD	99.25	100.00	0.8	-3.1	4.1	-3.1	4.1	11.2	10.8	1.8	1.8	7.5	7.8
TTB	BUY	1.80	2.10	16.7	12.9	6.6	12.9	6.6	8.4	7.9	0.7	0.7	6.6	7.0
Sector					5.9	5.9	5.9	5.9	7.6	7.1	0.8	0.7	5.6	6.0

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. 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.

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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'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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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.