

22 August 2025

Bank

สินเชื่อก.ค. 25 ลดลง -0.6% MoM จากสินเชื่อย่อยใหญ่และ SME

Bank Overweight (maintained)

News Flash

สินเชื่อก.ค. 25 ลดลง -0.6% MoM จากสินเชื่อย่อยใหญ่และ SME ภาพรวมสินเชื่อก.ค. 25 ทั้ง 7 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 10.7 ล้านล้านบาท ลดลง -0.6% MoM จากสินเชื่อย่อยใหญ่และ SME โดยธนาคารที่มีสินเชื่อทำได้ดีที่สุด MoM มีเพียงธนาคารเดียวคือ SCB ที่ทรงตัว MoM จากสินเชื่อย่อยใหญ่ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่สินเชื่อที่เหลือลดลงทั้งหมด ส่วนธนาคารที่เหลือมีสินเชื่อที่หดตัวลงทั้งหมด โดยธนาคารที่มีสินเชื่อลดลงมากที่สุดคือ BBL ลดลง -1.8% MoM จากสินเชื่อย่อยใหญ่ที่ลดลงเป็นหลัก รองลงมาเป็น KKP ลดลง -0.8% MoM จากสินเชื่อเช่าซื้อและรายใหญ่ที่ลดลง และ KBANK ลดลง -0.5% MoM จากสินเชื่อย่อยใหญ่และ SME ที่ลดลง ส่วนภาพรวมของเงินฝากก.ค. 25 อยู่ที่ 12.6 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น +0.4% MoM โดยธนาคารที่เงินฝากเพิ่มขึ้นมากที่สุดคือ KTB เพิ่มขึ้น +2.7% MoM จากเงินฝาก CASA ของภาครัฐเป็นหลัก ส่วนเงินฝากที่ลดลงมากที่สุดคือ KKP ลดลง -1.5% MoM จากทั้งเงินฝากประจำและ CASA (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

Implication

มองเป็นลบต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นลบต่อสินเชื่อในเดือน ก.ค. 25 ที่ลดลงต่อเนื่องอีก -0.6% MoM จากเดือน มิ.ย. 24 ที่ลดลง -0.2% MoM โดยการลดลงส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อย่อยใหญ่และ SME ขณะที่สินเชื่อภาครัฐยังคงเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ยังมีสินเชื่อย่อยย่อยเพิ่มขึ้นได้ ส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อที่ผลตอบแทนสูงอย่างบ้านแลกเงินและสินเชื่อบุคคล แต่สินเชื่อเช่าซื้อยังคงลดลงตามยอดขายรถยนต์ที่มีการปรับตัวลดลง และจากกำลังซื้อชะลอตัว รวมถึงหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูง ทำให้กลุ่มธนาคารมีการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ขณะที่เราคาดว่าสินเชื่อย่อยใหญ่จะมี Momentum ที่เพิ่มขึ้นได้ในช่วง 4Q25E ตามฤดูกาล รวมถึงงบประมาณภาครัฐที่เพิ่มการอนุมัติเสร็จ นอกจากนี้จะส่งผลให้มีสินเชื่อภาครัฐเพิ่มขึ้นต่อไป ทั้งนี้เรายังคงประมาณการสินเชื่อรวมทั้งปี 2025E ของกลุ่มไว้ที่ -1.3% YoY (7M25 อยู่ที่ -1.6% YTD) ด้าน NPL เราคาดว่าแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่า จะทยอยเพิ่มขึ้นไม่น่ากังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการตั้งสำรองจำนวนมากอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา และมีการทยอยขายหนี้เสียออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยคาด NPL ในปี 2025E จะอยู่ที่ 3.20% จาก 3.05% ในปี 2024

ยังคงน้ำหนักเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก KTB, SCB เป็น Top pick เราให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะ valuation ยังถูก โดยเทรดที่ระดับเพียง 0.65x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) และระดับ Dividend yield ของกลุ่มที่อยู่สูงถึง 7% จากค่าเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% โดยเรายังคงเลือก KTB, SCB เป็น Top pick และ SCB ยังจะได้รับผลบวกจากสินเชื่อที่ดีที่สุดในเดือน ก.ค. 25

- KTB ราคาเป้าหมายที่ 27.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.80x (-0.50SD below 10-yr average PBV) จาก Asset Quality ที่แข็งแกร่งจากการเน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐ ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ รวมถึง มี Dividend yield สูงราว 7% นอกจากนี้ยังมี Coverage ratio ที่ยังอยู่ในระดับสูงถึง 194%

- SCB ราคาเป้าหมายที่ 140.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.95x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จากแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2025E จะเติบโตได้โดดเด่นที่สุดในกลุ่ม และมีเงินปันผลที่สูงที่สุดในกลุ่มที่ราว 9% ประกอบกับแนวโน้ม NPL มีการปรับตัวลดลงอย่างชัดเจน

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 ก.ค. 25

Loan (Btm.)	Jul-25	Jun-25	May-25	MoM	Jul-24	YoY	Dec-24	YTD	2025E Target
BBL	2,027,879	2,064,954	2,058,010	-1.8%	2,037,514	-0.5%	2,051,898	-1.2%	1.8%
KBANK	2,206,382	2,217,128	2,198,128	-0.5%	2,220,382	-0.6%	2,269,661	-2.8%	-3.0%
KKP	344,335	347,230	351,942	-0.8%	375,686	-8.3%	356,577	-3.4%	-3.0%
KTB	2,422,941	2,431,110	2,455,110	-0.3%	2,365,695	2.4%	2,460,576	-1.5%	-2.0%
SCB	2,276,197	2,275,934	2,299,776	0.0%	2,320,939	-1.9%	2,280,603	-0.2%	-2.0%
TISCO	228,256	228,703	226,936	-0.2%	225,935	1.0%	225,598	1.2%	2.0%
TTB	1,149,840	1,154,550	1,153,017	-0.4%	1,224,343	-6.1%	1,189,540	-3.3%	-2.0%
Total	10,655,830	10,719,609	10,742,918	-0.6%	10,770,492	-1.1%	10,834,454	-1.6%	-1.3%

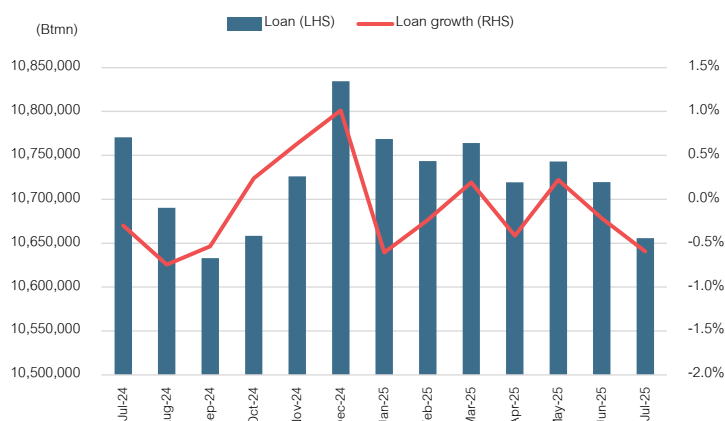
Source: Company

Fig 2: เงินฝากเดือน ก.ค. 25

Deposit (Btm.)	Jul-25	Jun-25	May-25	MoM	Jul-24	YoY	Dec-24	YTD
BBL	2,764,973	2,760,276	2,791,911	0.2%	2,682,588	3.1%	2,722,473	1.6%
KBANK	2,683,568	2,685,919	2,706,061	-0.1%	2,656,121	1.0%	2,679,406	0.2%
KKP	352,212	357,587	356,695	-1.5%	362,595	-2.9%	359,968	-2.2%
KTB	2,837,858	2,763,069	2,747,236	2.7%	2,685,267	5.7%	2,737,477	3.7%
SCB	2,450,139	2,465,105	2,504,554	-0.6%	2,443,128	0.3%	2,473,626	-0.9%
TISCO	209,525	209,763	209,165	-0.1%	205,313	2.1%	206,537	1.4%
TTB	1,276,870	1,289,529	1,287,122	-1.0%	1,363,930	-6.4%	1,329,152	-3.9%
Total	12,575,145	12,531,246	12,602,744	0.4%	12,398,941	1.4%	12,508,637	0.5%

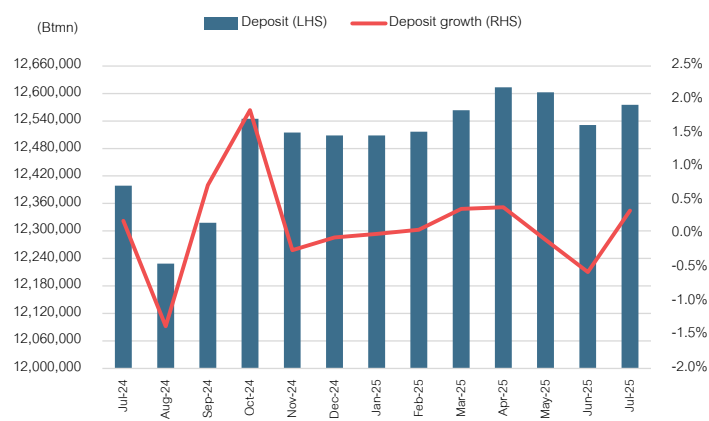
Source: Company

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.

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

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 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) 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 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.