

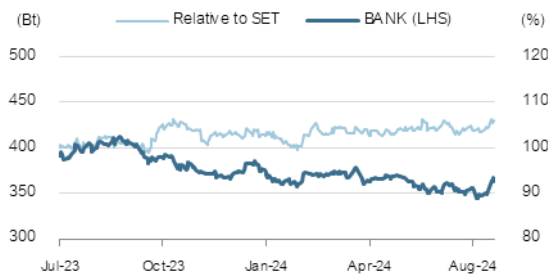
22 August 2024

Bank

สินเชื่อ ก.ค. 24 ลดลง -0.3% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และรายย่อย

Bank Neutral (maintained)

PBV Band



Price performance



News Flash

สินเชื่อเดือน ก.ค. 24 ลดลง -0.3% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และรายย่อย ภาพรวมสินเชื่อเดือน ก.ค. 24 ทั้ง 8 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 10.8 ล้านล้านบาท ลดลง -0.3% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ สินเชื่อรายย่อยที่มาจากสินเชื่อ Unsecured และสินเชื่อเช่าซื้อ โดยธนาคารที่มีสินเชื่อลดลงที่สุดคือ BBL ลดลง -1.8% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ รองลงมาเป็น TTB ลดลง -1.4% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และสินเชื่อเช่าซื้อ ขณะที่ธนาคารที่มีสินเชื่อเพิ่มขึ้นมากที่สุด MoM คือ KTB เพิ่มขึ้นที่ +1.6 MoM จากสินเชื่อภาครัฐเป็นหลัก รองลงมาเป็น SCB เพิ่มขึ้น +0.4% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และสินเชื่อบ้านเป็นหลัก ส่วนสินเชื่อ SME และรายย่อยยังคงลดลงต่อเนื่อง ด้านบริษัททุกอย่างอย่าง AutoX ยังได้ดี แต่ CardX หดตัวลงในส่วนของ Unsecured loan ขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อยังหดตัวลงต่อ ส่วนภาพรวมของเงินฝากเดือน ก.ค. 24 อยู่ที่ 12.4 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น +0.2% MoM โดยธนาคารที่เงินฝากเพิ่มขึ้นมากที่สุดคือ KTB เพิ่มขึ้น +1.1% MoM รองลงมาเป็น KBANK เพิ่มขึ้น +1.0% จากเงินฝาก CASA และเงินฝากประจำที่เพิ่มขึ้น ส่วน KKP ลดลงมากที่สุดที่ -1.9% MoM เป็นไปตามสินเชื่อที่ลดลง (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

Implication

มองเป็นลบต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นลบต่อสินเชื่อในเดือน ก.ค. 24 ที่หดตัวลงต่อเนื่องอีก -0.3% MoM จากเดือน มิ.ย. 24 ที่ลดลง -0.2% MoM โดยการลดลงส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อรายใหญ่และรายย่อยเป็นหลัก โดยเฉพาะในส่วนของสินเชื่อเช่าซื้อและสินเชื่อ Unsecured ที่ลดลงเป็นไปตามทิศทางของยอดขายรถยนต์ที่มีการปรับตัวลดลง และจากกำลังซื้อชะลอตัว รวมถึงหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูง ทำให้กลุ่มธนาคารมีการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ขณะที่สินเชื่อรายใหญ่เริ่มมี Momentum ที่เพิ่มขึ้นได้บ้างในบางธนาคารอย่าง SCB ประกอบกับเราเห็นการเร่งตัวของสินเชื่อภาครัฐมากขึ้นจาก KTB ซึ่งเราคาดว่าจะมีการปรับตัวมากขึ้นได้อีกในช่วง 2H24E ตามโครงการใหญ่ๆของภาครัฐที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อรวมทั้งปี 2024E ของกลุ่มไว้ที่ +2% YoY (7M24 อยู่ที่ -0.6% YTD) ด้าน NPL เราคาดว่าจะมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าชะลอเพิ่มไม่มากนักกังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการตั้งสำรองฯ จำนวนมากมาอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา และมีการทยอยขายหนี้เสียออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยคาด NPL ในปี 2024E จะอยู่ที่ 3.25% จาก 2.92% ในปี 2023

ยังคงน้ำหนักเป็น “เท่ากับตลาด” เลือก KTB, KBANK เป็น Top pick ขณะที่ KTB จะได้รับผลบวกจากสินเชื่อที่เติบโตได้ในเดือน ก.ค. 24 เรายังคงน้ำหนักกลุ่มธนาคารเป็น “เท่ากับตลาด” เพราะการเติบโตของกำไรปี 2024E จะได้ชะลอตัวเหลือ +3% YoY จากปี 2023 ที่ +18% YoY แต่อย่างไรก็ดี ด้าน valuation ยังถูกเทรดที่ระดับเพียง 0.60x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KTB, KBANK เป็น Top pick ขณะที่ KTB จะได้รับผลบวกจากสินเชื่อที่เติบโตได้ในเดือน ก.ค. 24

- KTB ราคาเป้าหมายที่ 21.00 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 0.68x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะกำไรปี 2024E จะเติบโตสูงที่สุดในกลุ่มที่ +15% YoY และมี valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.62x (-1.00SD below 10-yr average PBV) นอกจากนี้เรามองว่า KTB จะเน้นการปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น เพราะเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ และเป็นสินเชื่อที่ไม่ต้องมีการตั้งสำรองฯเพิ่ม และยังมี Coverage ratio ที่ยังอยู่ในระดับสูงถึง 181%

- KBANK ราคาเป้าหมายที่ 155.00 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) เพราะคุณภาพของสินทรัพย์ที่ดีขึ้น ประกอบกับมีการเติบโตของกำไรปี 2024E ที่ได้ดีที่ราว +6% YoY ประกอบกับแนวโน้มของ NPL และการตั้งสำรองฯที่เริ่มดีขึ้น ซึ่งเริ่มลดลงแล้วใน 2Q24 ขณะที่ KBANK ยังมี valuation ที่น่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.60x PBV (-1.50SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่า SCB ที่ 0.76x PBV

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. 24

Loan (Btm.)	Jul-24	Jun-24	May-24	MoM	Jul-23	YoY	Dec-23	YTD
BBL	2,037,514	2,075,720	2,083,718	-1.8%	2,039,817	-0.1%	2,067,703	-1.5%
KBANK	2,220,382	2,240,043	2,214,981	-0.9%	2,207,428	0.6%	2,246,758	-1.2%
KKP	375,686	379,286	379,698	-0.9%	384,223	-2.2%	386,610	-2.8%
KTB	2,365,695	2,327,709	2,344,750	1.6%	2,321,129	1.9%	2,336,712	1.2%
SCB	2,320,939	2,312,514	2,323,515	0.4%	2,289,896	1.4%	2,301,044	0.9%
TISCO	225,935	226,119	227,954	-0.1%	220,900	2.3%	226,830	-0.4%
TTB	1,224,343	1,241,274	1,249,774	-1.4%	1,301,801	-6.0%	1,270,228	-3.6%
Total	10,770,492	10,802,665	10,824,390	-0.3%	10,765,193	0.0%	10,835,885	-0.6%

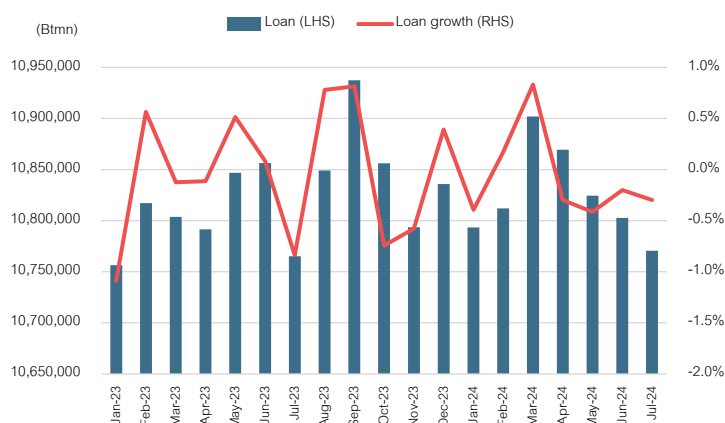
Source: Company

Fig 2: เงินฝากเดือน ก.ค. 24

Deposit (Btm.)	Jul-24	Jun-24	May-24	MoM	Jul-23	YoY	Dec-23	YTD
BBL	2,682,588	2,687,981	2,699,596	-0.2%	2,677,065	0.2%	2,699,888	-0.6%
KBANK	2,656,121	2,629,377	2,675,163	1.0%	2,702,403	-1.7%	2,671,734	-0.6%
KKP	362,595	369,709	363,876	-1.9%	340,087	6.6%	359,517	0.9%
KTB	2,685,267	2,657,193	2,651,524	1.1%	2,579,589	4.1%	2,654,751	1.1%
SCB	2,443,128	2,457,274	2,466,591	-0.6%	2,440,247	0.1%	2,442,860	0.0%
TISCO	205,313	206,823	205,168	-0.7%	200,084	2.6%	208,645	-1.6%
TTB	1,363,930	1,366,319	1,386,251	-0.2%	1,377,120	-1.0%	1,387,965	-1.7%
Total	12,398,941	12,374,676	12,448,169	0.2%	12,316,594	0.7%	12,425,359	-0.2%

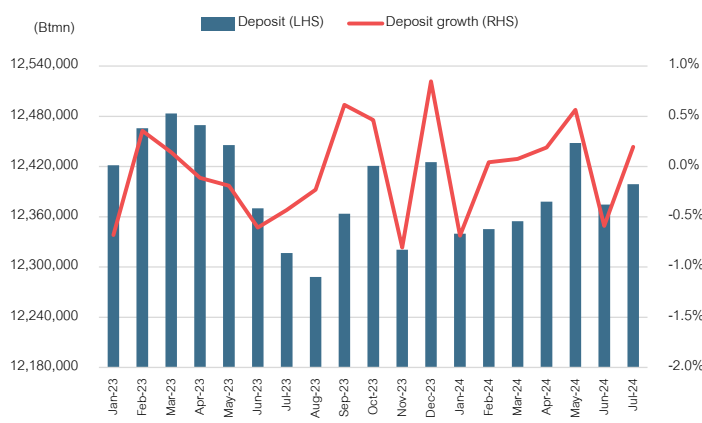
Source: Company

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. 2

Fig 5: Peer comparison

Stock	Rec	Price 21-Aug-24	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)		ROE (%)	
					24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E
BBL	BUY	137.00	175.00	27.7	4.3	6.4	4.3	6.4	6.0	5.7	0.5	0.4	5.0	5.3	8.0	8.0
KBANK	BUY	140.00	155.00	10.7	5.9	8.6	5.9	8.6	7.4	6.8	0.6	0.5	3.5	3.8	8.2	8.3
KKP	SELL	42.75	37.00	-13.5	-23.9	7.7	-23.9	7.7	8.7	8.1	0.6	0.6	5.3	5.7	6.7	7.0
KTB	BUY	18.30	21.00	14.8	14.8	4.9	14.8	4.9	6.1	5.8	0.6	0.6	5.4	5.7	10.1	9.9
SCB	HOLD	106.50	100.00	-6.1	-9.0	5.6	-9.0	5.6	9.1	8.6	0.7	0.7	8.8	9.3	8.2	8.6
TCAP	BUY	49.50	57.00	15.2	6.1	5.7	6.1	5.7	7.4	7.0	0.7	0.7	6.8	7.9	9.8	9.8
TISCO	HOLD	93.00	94.00	1.1	-7.0	0.3	-7.0	0.3	11.0	10.9	1.7	1.7	8.3	8.3	15.9	15.7
TTB	BUY	1.79	2.10	17.3	12.9	6.6	12.9	6.6	8.3	7.8	0.7	0.7	6.6	7.0	8.9	9.1
Sector					3.3	6.2	3.3	6.2	8.0	7.6	0.8	0.7	6.2	6.6	9.5	9.5

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. 3

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 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. 5