

# NEWS PLUS



20 พฤศจิกายน 2567

## ใกล้ถึงบทสรุปการแก้หนี้ครัวเรือน

วานนี้จากการประชุมบอร์ดนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ กล่าวถึงการแก้หนี้ โดยหลักเน้นไปที่ SME, บ้าน และรถยนต์ ในกลุ่มที่มีปัญหาไม่เกิน 1 ปี มูลหนี้รวมประมาณ 1.2-1.3 ล้านล้านบาท ผ่านการลดภาระ คือ พักดอกเบี้ย 3 ปี และเงินต้นทำผ่านการปรับโครงสร้างหนี้ โดยดอกเบี้ยที่ถูกตั้งพักไว้ หากลูกหนี้ชำระได้ต่อเนื่อง 5 - 10 ปี จะได้รับการยกเว้นดอกเบี้ยส่วนที่พักไว้

ความเห็นฝ่ายวิจัย : มองกลางแม้ NIM มีโอกาสได้รับผลกระทบจากการปรับโครงสร้างหนี้ แต่ชดเชยได้กับประโยชน์ด้านคุณภาพสินทรัพย์ จากสินเชื่อ Stage 2 โหลตกชั้นเป็น NPL ชำลง โดยสาระของแนวทางช่วยเหลือลูกหนี้ข้างต้น ไม่ได้แตกต่างจากข่าวที่ออกมาก่อนหน้านี้ ด้านการชดเชยผลกระทบจากทางการ ยังต้องรอความชัดเจนจาก สปท. ต่อไป (ตลาดคาดเป็นการลดเงินนำส่ง FIDF)

สำหรับผลทางบัญชี แบ่งเป็นการพักดอกเบี้ย แม้ทางบัญชีตามหลักดอกเบี้ยเฉลี่ยตลอดอายุสัญญา (EIR) ของ TFRS 9 ทำให้ ร.พ. ยังรับรู้ดอกเบี้ยทางบัญชีในงบกำไรขาดทุน แต่ต้องแลกกับรายการดอกเบี้ยค้างรับ (บันทึกในงบดุล) มีโอกาสปรับขึ้น (ขึ้นอยู่กับรัฐบาลชดเชยมากน้อยเพียงใด) ซึ่งการยกเว้นดอกเบี้ยที่ถูกพักไว้ หากลูกหนี้ปฏิบัติตามเงื่อนไข เบื้องต้นมองว่าอิงตามกรอบระยะเวลาที่ลูกหนี้ต้องชำระติดต่อกัน 5 - 10 ปี ทำให้หากมีการ Waive ดอกเบี้ยให้ ยังไม่ส่งผลต่อประมาณการกำไรปี 2568 - 70

ส่วนการปรับโครงสร้างหนี้ เพื่อลดค้างวด ผ่านการขยายระยะเวลาการผ่อนชำระประเมินกดดันต่อ NIM ซึ่งผลกระทบต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ขึ้นอยู่กับมูลหนี้เข้าร่วมมาตรการ โดยเฉพาะจากมูลหนี้ Stage 2 (ดอกเบี้ยรับของสินเชื่อ NPL ทาง สปท. ให้ ร.พ. มีการตั้ง ECL เท่ากับดอกเบี้ยจากสินเชื่อ NPL ที่รับรู้ จึงไม่มีผลต่อกำไรสุทธิ) เบื้องต้นหากมี Downside จาก NIM เพราะการปรับโครงสร้างหนี้ ไม่น่ากระทบต่อกำไรเกิน 5% (ยังไม่รวมผลบวกจาก Credit cost ที่ลดลง) สะท้อนจาก Sensitivity Analysis ทุก 0.1% ของ NIM (เป็นระดับที่ใกล้เคียงกับการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย) ที่ลดลง จะส่งผลต่อกำไรสุทธิกลุ่มฯ ราว 5% ภาพข้างต้นมองว่า NIM ของ ร.พ. ที่มีสัดส่วนลูกค้า SME และรายย่อยสูง ตามตารางหน้าถัดไป จะมีแรงกดดันจาก NIM มากกว่า

**BANK**

**เท่าตลาด**

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

# NEWS PLUS

มุมมองต่อการลงทุนหุ้นในกลุ่มธนาคาร : ประเด็นข้างต้นไม่ใช่เรื่องใหม่ คาดราคาหุ้นได้เริ่มสะท้อนปัจจัยดังกล่าวไปบ้างแล้ว ส่วนแรงขับเคลื่อนราคาหุ้นระยะถัดไป แม้ภาพ fund flow จากต่างชาติยังขาดความต่อเนื่อง ทำให้หุ้นยังต้องรอแรงจับ แต่ Div yield ราว 5% - 8% (VS ค่าเฉลี่ย SET ราว 3%) ถือว่าจูงใจ โดยกลุ่ม ร.พ. ที่ให้ Div yield สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ชอบ TISCO / SCB มากกว่า TTB > KKP จาก Div yield และ ROE สูงกว่า

ในขณะที่กลุ่ม ร.พ. ที่คาดว่าปีนี้ระดับ Div Yield ยังไม่เท่ากลุ่มข้างต้น ชอบ BBL / KTB มากกว่า KBANK เพราะสัดส่วนสินเชื่อ SME น้อยกว่า (มองเป็นกลุ่มที่จะได้รับผลจากการกีดกันทางการค้ามากกว่าลูกค้าประเภทอื่น) และทิศทางเศรษฐกิจไทยที่ถูกขับเคลื่อนด้วยการลงทุนภาครัฐ น่าจะดีต่อพอร์ตสินเชื่อรายใหญ่และรัฐบาลองทั้ง BBL และ KTB

## โครงสร้างสินเชื่อกกลุ่มฯ ณ สิ้นงวด 2Q67

ธนาคาร	รายใหญ่	SME	รัฐบาล	ต่างประเทศ	รายย่อย	เช่าซื้อ	เคหะ	บัตรเครดิต,สินเชื่อบุคคล และอื่นๆ	อื่นๆ
BAY	36%	17%			47%	21%	13%	8%	
BBL	44%	18%		26%	12%				
KBANK	39%	27%			27%				6%
KTB	28%	11%	16%		46%	0%	19%	27%	0%
SCB	35%	17%			48%	7%	32%	9%	
TTB	30%	8%			62%	30%	25%	7%	
KKP	15%	15%			67%	45%	15%	8%	3%
TISCO	26%	6%			66%	44%	3%	18%	2%

ที่มา: ธนาคาร และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ : KBANK ณ สิ้นงวด 2Q67 มีสัดส่วนสินเชื่อบ้าน 17% และเช่าซื้อรถยนต์ราว 5%

## สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มธนาคาร

	11/19/2024				2025F				ROE	SET ESG Rating	
	Rec.	Close (B)	FV (B)	Upside	Div Yield	Total Return	EPS (B)	PER (X)			PBV (X)
BAY	-	25.25	29.00	14.9%	3.4%	18.2%	4.4	5.8	0.44	8%	AAA
BBL	Outperform	149.50	180.00	20.4%	4.7%	25.1%	23.3	6.4	0.48	8%	AA
KBANK	Neutral	149.50	163.00	9.0%	5.0%	14.0%	20.4	7.3	0.61	9%	AAA
KKP	Neutral	52.00	54.00	3.8%	6.7%	10.6%	6.1	8.5	0.66	8%	BBB
KTB	Outperform	20.50	23.40	14.1%	4.7%	18.8%	2.9	7.0	0.63	9%	AAA
SCB	Neutral	114.50	118.00	3.1%	8.2%	11.2%	12.5	9.2	0.78	9%	AA
TTB	Neutral	1.79	2.02	12.6%	7.3%	19.8%	0.2	8.5	0.70	8%	AA
TISCO	Neutral	96.25	102.00	6.0%	8.1%	14.0%	8.8	10.9	1.74	16%	AAA

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



# NEWS PLUS

**Outperform:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือชนะ SET Index

**Neutral:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือพอๆกับ SET Index

**Underperform:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ Sector หรือต่ำกว่า SET Index

## ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

### คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือคณกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านการทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)

ระดับที่ 5 ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)

มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

## CG SCORE: การจัดอันดับบริษัทกิบาล

### คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ



ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก



ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี



NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [.] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"

