

NEWS STORY

บ้านหลังใหม่ของ NPL (JV AMC)

Event Snapshot

- ภายหลังจาก สปท. เปิดรับฟังความเห็นเรื่องการจัดตั้ง JV AMC (29 ก.ย. – 13 ต.ค. 68) วานนี้จากงานสัมมนา BAM SYMPOSIUM “NEW ERA OF AMC พลิกฟื้น สินทรัพย์ ขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทย” ทางผู้ว่า สปท. คาดร่างเกณฑ์จัดตั้ง JV AMC จะแล้วเสร็จภายใน 2 – 3 วันข้างหน้า รวมถึงการใช้ AMC ที่มีรัฐถือหุ้นอย่าง SAM และ BAM (ผ่าน Ari AMC : JV ระหว่าง BAM กับ ออมสิน) ในการบริหารจัดการ
- สำหรับการดำเนินงานเฟสแรก โดย AMC ที่มีอยู่เดิม จะเป็นกลุ่มรายย่อยที่มีมูลหนี้ไม่เกิน 1 แสนบาท รว 1.5 – 2 ล้านราย เป็นลูกหนี้จาก ส.พ. รว 7 แสนราย และ Non – Bank ที่เป็น บ. ลูกของ ส.พ. (อาทิ KTC, TIDLOR และ Gen 2 ของ SCB) ประมาณ 8 แสนราย โอนให้ SAM ขณะที่ลูกหนี้ของธนาคารรัฐอีก 4 – 5 แสนราย โอนให้ Ari AMC
- ขณะที่ JV AMC ใหม่ ทาง BAM กล่าวว่า ได้มีการเดินหน้าหารือกับ ส.พ. ใหญ่แล้ว 3 ราย (ปัจจุบัน BAM มี 2 JV AMC คือ Ari และ Arun ที่จับมือกับ KBANK) คาดว่าการเจรจาดังกล่าวจะมีความชัดเจนได้ภายในสิ้น พ.ย.นี้ (ที่มา : กรุงเทพธุรกิจ)

Impact Insight

- โดย ส.พ. ใหญ่ ที่ยังไม่มี JV AMC อย่าง BBL (ปกติ BBL เน้นการแก้หนี้ NPL ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้), KTB, SCB และ TTB (ปัจจุบัน KBANK มี JV AMC จำนวน 2 แห่ง กับ JMT และ BAM แล้ว) มีโอกาสจัดตั้ง JV AMC ในครั้งนี้ เพื่อช่วยลดภาระการฟ้องชำระให้ลูกหนี้ ตามเจตนารมณ์ของภาครัฐ
- กรณีที่มีการจัดตั้ง JV AMC ขึ้นมาใหม่ เปิดทางให้ ส.พ. มีช่องทางในการบริหารจัดการ NPL มากขึ้น ซึ่งฝ่ายวิจัยมองว่า ส.พ. ใหญ่ที่มีพอร์ตรายย่อยและ Coverage ratio สูง (ก่อนขาย NPL ต้องตั้งสำรองให้ครอบคลุมก่อน) อย่าง KTB (Coverage ratio สูงอันดับ 2 ของกลุ่มฯ ที่ 202%) จะได้เปรียบกว่า SCB (154%) และ TTB (151%)
- ส่วน TISCO และ KKP รวมถึงกลุ่มจำนำทะเบียนรถ ปกติแล้วการบริหารจัดการ NPL ที่มีหลักประกันเป็นรถยนต์ การบริหารจัดการ NPL ผ่านการขายรถยึด คล่องตัวกว่าจัดการผ่าน AMC จึงได้ประโยชน์น้อยกว่า ส.พ. ใหญ่ ตามความเห็นฝ่ายวิจัย
- ฝ่ายวิจัยมองว่าการแก้หนี้ NPL ข้างต้น ช่วยเรื่อง NPL ระยะสั้น แต่การลด NPL อย่างยั่งยืน มองว่าต้องใช้การปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจ เพื่อนำไปสู่ New Capex cycle ของประเทศ ซึ่งคาดหวังจะเกิดขึ้นจากนโยบายของแต่ละพรรคในการเลือกตั้งใหม่ปีหน้า

Execution

- สำหรับกลุ่ม ส.พ. มองว่าแรงขับเคลื่อนราคาหุ้นข้างหน้า มาจากการเข้าสู่ช่วงปันผลประจำปี โดย ส.พ. ใหญ่ เลือก KTB (ROE สูงสุดในกลุ่ม ส.พ. ใหญ่ และ Div Yield 6% ต่อปี) ตามด้วย SCB (Div Yield 8% ต่อปี) ขณะที่ KBANK อยู่ฝั่งซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว (หุ้น Fund flow ไหลเข้า) ส่วน ส.พ. ขนาดกลาง KKP มี Upside มากกว่า TISCO
- ด้าน Non – Bank ชอบ TIDLOR > MTC > SAWAD ตาม Coverage ratio ส่วน AMC มองว่า BAM ที่ราคาหุ้น 1 เดือน ที่ผ่านมาปรับลด 14% (SETFIN ลบ 5%) น่าจะ Trading ระยะสั้นได้ จากการกระแส AMC ข้างต้น



BANK & NON BANK

Neutral

SETBANK (จุด)

SET INDEX (จุด)

442.64
1314.28

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มธนาคาร ณ 28 ต.ค. 68

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	-0.7%	2.3%	2.0%	6.5%	12.2%	-9.4%	-6.1%
SETBANK	-0.2%	2.5%	4.1%	8.8%	13.8%	11.7%	10.6%
BAY	-1.2%	2.1%	2.6%	5.7%	7.6%	-4.0%	-2.0%
BBL	0.0%	3.9%	7.0%	6.3%	16.8%	6.0%	5.6%
KBANK	0.0%	4.3%	7.4%	12.5%	18.6%	23.4%	17.9%
KKP	0.0%	0.4%	10.1%	18.6%	32.5%	20.8%	24.3%
KTB	-0.9%	4.0%	4.0%	21.5%	25.0%	25.6%	25.0%
SCB	0.0%	0.0%	1.9%	4.4%	12.0%	14.4%	11.5%
TISCO	0.5%	0.5%	7.4%	9.9%	11.3%	11.9%	10.2%
TTB	1.1%	2.2%	-2.6%	-2.6%	3.3%	3.9%	0.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส และ Bloomberg

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม Non Bank ณ 28 ต.ค. 68

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	-0.7%	2.3%	2.0%	6.5%	12.2%	-9.4%	-6.1%
SETFIN	-1.2%	-1.9%	-5.1%	8.1%	-12.5%	-29.3%	-23.5%
AEONTS	-1.3%	-4.7%	-5.6%	10.5%	3.3%	-19.0%	-13.7%
KTC	-1.7%	-5.0%	-5.0%	0.9%	-37.8%	-40.4%	-42.5%
MTC	-1.8%	-1.2%	-0.6%	7.3%	-12.5%	-22.2%	-16.1%
SAWAD	-1.7%	-0.9%	-8.1%	48.4%	-2.0%	-26.7%	-24.9%
TIDLOR	-0.5%	0.0%	8.1%	27.4%	65.9%	21.6%	25.9%
ASK	-3.1%	-4.8%	-10.8%	4.0%	10.6%	-36.2%	-23.8%
THANI	0.0%	-0.6%	-6.5%	-6.5%	6.8%	-23.8%	-1.9%
BAM	1.5%	-4.9%	-13.9%	-13.9%	8.8%	-26.5%	11.5%
CHAYO	-3.2%	-1.9%	-20.0%	2.7%	-24.4%	-55.2%	-46.3%
JMT	0.0%	0.5%	-18.7%	-5.7%	-28.6%	-48.7%	-45.1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส และ Bloomberg

โครงสร้างสินเชื่อแยกตามลูกค้าของกลุ่มธนาคาร (สิ้นงวด 2Q68)

ธนาคาร	รายใหญ่	SME	รัฐบาล	ต่างประเทศ	รายย่อย	เช่าซื้อ	เคหะ	บัตรเครดิต,สินเชื่อ บุคคล และอื่นๆ	อื่นๆ
BAY	36%	17%		5%	41%	20%	12%	8%	
BBL	49%	16%		23%	12%				
KBANK	41%	26%			29%				4%
KTB	25%	10%	20%		45%	0%	19%	26%	0%
SCB	36%	17%			47%	6%	33%	9%	
TTB	30%	7%			63%	29%	27%	7%	
KKP	14%	16%			68%	44%	16%	8%	2%
TISCO	28%	6%			63%	42%	3%	18%	3%

ที่มา : ธนาคาร และ สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มธนาคาร

10/28/2025								2026F					
Rec.	Close (B)	FV (B)	Upside	Div Yield	Total Return	EPS (B)		PER (X)	PBV (X)	Earning Yield	ROE	SET ESG Ratings	Return YTD
BAY	-	24.00	28.00	16.7%	3.5%	20.2%	4.4	5.5	0.40	18.1%	7%	AAA	-2.0%
BBL	Outperform	159.50	179.00	12.2%	5.3%	17.6%	23.8	6.7	0.50	14.9%	8%	AAA	5.6%
KBANK	Neutral	180.50	191.00	5.8%	6.2%	12.0%	21.0	8.6	0.71	11.6%	8%	AAA	16.1%
KKP	Outperform	65.25	69.00	5.7%	7.0%	12.8%	6.7	9.7	0.81	10.3%	9%	AA	24.3%
KTB	Outperform	26.25	28.50	8.6%	6.1%	14.6%	3.3	8.1	0.75	12.4%	10%	AAA	25.0%
SCB	Outperform	131.00	140.00	6.9%	8.3%	15.2%	13.6	9.6	0.87	10.4%	9%	AA	11.5%
TISCO	Outperform	108.50	105.00	-3.2%	7.1%	3.9%	8.3	13.1	1.97	7.6%	15%	AAA	10.2%
TTB	Neutral	1.86	2.02	8.7%	7.0%	15.7%	0.2	9.1	0.72	11.0%	8%	AAA	0.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส และ SET / หมายเหตุ : KBANK เบื้องต้น FV ปี 2569 ขึ้นเป็น 191 บาท (GGM จาก PBV 0.7 เท่า เป็น 0.8 เท่า เทียบเท่า PER ราว 9 เท่า) โดยบทวิเคราะห์อยู่ระหว่างจัดทำ

SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพื่เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณะในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

แนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการแนวร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ต. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการธุรกิจเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

