

SNAPSHOT

BANK
Neutral

รางวัลปลอมใจ

Flash Points

- เข้าสู่ช่วงประกาศงบของกลุ่มธนาคาร เริ่มต้นด้วย TISCO เข้าวันพุธที่ 14 ม.ค. โดยฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิกลุ่มฯ (8 ธนาคาร) งวด 4Q68 อยู่ที่ราว 6 หมื่นล้านบาท (BB Consensus ราว 5.9 หมื่นล้านบาท) ลดลง 16% QoQ (+2.6% YoY) เพราะ OPEX เพิ่มตามฤดูกาล ในขณะที่ฝั่งรายได้ชะลอตัวตามวงจรดอกเบี้ยและ Trading income ต่ำลง ตามภาวะตลาด โดยในเชิง QoQ มองว่า TTIB, TISCO และ SCB มีอัตราการชะลอตัวของกำไรฯ ดีกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ

Impact Insight

- แม้ทิศทางกำไรสุทธิกลุ่มฯ งวด 4Q68 ชะลอตัว QoQ ตามที่กล่าวข้างต้น แต่มองว่าไม่ใช่เรื่องใหม่ ในขณะที่หากกำไรสุทธิกลุ่มฯ เป็นไปตามคาดการณ์จะทำให้กำไรสุทธิกลุ่มฯ ทั้งปี อยู่ที่ประมาณ 2.6 แสนล้านบาท (+5.5% YoY) ใกล้เคียงประมาณการทั้งปีฝ่ายวิจัยและ BB Consensus
- โดยแนวโน้มกำไรสุทธิกลุ่มฯ งวด 1Q69 พลิกกลับมาเติบโต QoQ โดยเฉพาะ ส.พ. ใหญ่ หลัง OPEX กลับสู่ระดับปกติ
- ขณะที่กำไรฯ กลุ่มฯ ปี 2569 คาดไว้ 2.5 แสนล้านบาท (- 4% YoY) จาก ส.พ. ใหญ่ ตามวงจรดอกเบี้ยขาลง โดยภายใต้ภาวะการสร้างรายได้ทำได้จำกัด จึงมองว่าการบริหารฝั่งค่าใช้จ่ายทั้ง OPEX หรือ Credit cost ช่วยลดทอนผลกระทบ ซึ่งประเมิน BBL ที่ Cost to income ratio ยังสูงกว่า ส.พ. ใหญ่ อื่นตามด้วย KTB ระดับ Coverage ratio สูงเกินเป้าหมาย ส.พ. แล้ว และ KBANK ที่ Credit cost ยังสูงกว่ากรอบเป้าหมายระยะกลางของ ส.พ. มีช่องให้บริหารจัดการได้มากกว่า ส.พ. ใหญ่อื่น ตามความเห็นฝ่ายวิจัย
- การบริหารโครงสร้างเงินทุน ทั้งซื้อหุ้นคืนและจ่ายปันผลสูง (หรือการทำ M&A บน Valuation ที่เหมาะสม) ยังเป็นจุดเด่นของกลุ่มฯ โดย BBL, KTB และ KBANK ที่นโยบายปันผลยังไม่เท่า ส.พ. อื่น ประกอบกับ Tier-1 ราว 18% - 21% สูงเกินเกณฑ์ขั้นต่ำของ ธปท. ที่ 9.5% พอควรแล้ว จึงมีศักยภาพในการบริหารโครงสร้างเงินทุนเพิ่มเติม

Execution

- ราคาหุ้นในกลุ่มฯ ปรับตัวขึ้นมาพอสมควรแล้ว ทำให้ Upside จำกัด แต่ Div Yield จะช่วยจำกัด Downside เช่นกัน เลือก ส.พ. ที่ให้ Earning yield (EPS / Price) สูงกว่ากลุ่มฯ และมีช่องให้พัฒนาได้ในอนาคต อย่าง KTB, BBL และ KBANK

จัดทำโดย : ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

คำเตือน
 การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจ
 ลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มธนาคาร

Rec.	1/9/2026							2026F					SET ESG Ratings
	Close (B)	FV (B)	Upside	Div Yield	Total Return	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Earning Yield	ROE			
BAY	-	26.25	26.00	6.7%	3.2%	9.9%	4.4	6.0	0.44	16.6%	7%	AAA	
BBL	Outperform	172.00	179.00	4.1%	4.9%	9.0%	23.8	7.2	0.53	13.9%	8%	AAA	
KBANK	Outperform	191.50	195.00	1.8%	5.8%	7.7%	21.0	9.1	0.77	10.9%	9%	AAA	
KKP	Outperform	66.50	69.00	3.8%	6.9%	10.7%	6.7	9.9	0.83	10.1%	9%	AAA	
KTIB	Outperform	28.50	28.50	0.0%	6.0%	6.0%	3.3	8.8	0.82	11.4%	10%	AAA	
SCB	Outperform	139.50	140.00	0.4%	7.8%	8.2%	13.6	10.3	0.92	9.7%	9%	AAA	
TISCO	Outperform	109.50	105.00	-4.1%	7.1%	3.0%	8.3	13.2	1.98	7.6%	15%	AAA	
TTIB	Neutral	2.04	2.02	-0.9%	6.4%	5.5%	0.2	10.0	0.79	10.0%	8%	AAA	

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มธนาคาร ณ 9 ม.ค. 69

Return	1 Day	1 Week	1Month	3 Months	6 Months	YTD	1 Year	3 Years
SET	0.0%	-0.4%	0.0%	-2.6%	11.9%	-0.4%	-8.3%	-25.6%
SETBANK	-0.8%	0.2%	2.6%	12.0%	20.6%	0.2%	17.6%	17.5%
BAY	0.0%	1.0%	6.7%	10.3%	20.4%	1.0%	8.0%	-18.6%
BBL	-0.9%	1.5%	5.2%	15.1%	19.9%	1.5%	13.2%	9.6%
KBANK	-1.5%	-1.5%	0.0%	15.0%	21.6%	-1.5%	21.9%	23.5%
KKP	-1.5%	-2.2%	0.4%	8.6%	43.8%	-2.2%	25.5%	-11.6%
KTIB	-0.9%	0.9%	0.0%	14.9%	31.9%	0.9%	31.3%	60.1%
SCB	-0.7%	0.4%	5.7%	8.1%	18.7%	0.4%	17.2%	24.0%
TISCO	-0.5%	-0.9%	2.3%	5.3%	11.5%	-0.9%	10.9%	7.4%
TTIB	0.0%	1.0%	4.1%	10.9%	8.5%	1.0%	13.3%	41.7%

ที่มา : Bloomberg

ทิศทางกำไรสุทธิกลุ่มฯ 4Q68 อ่อนตัว QoQ ตามฤดูกาล และกลับมาฟื้นตัว 1Q69

เข้าสู่ช่วงประกาศงบของกลุ่มธนาคาร เริ่มต้นด้วย TISCO เข้าวันพุธที่ 14 ม.ค. นี้ โดยฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิกลุ่มฯ (8 ธนาคาร) งวด 4Q68 อยู่ที่ราว 6 หมื่นล้านบาท (BB Consensus ราว 5.9 หมื่นล้านบาท) ลดลง 16% QoQ (+2.6% YoY หลักๆ มาจาก BAY ที่ฐานกำไรฯ 4Q67 ต่ำ) จากกำไรก่อนสำรอง (PPOP) ลด 15.4% QoQ (- 4.9% YoY) เพราะ OPEX เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ขณะที่ฝั่งรายได้ชะลอตัวตามวงจรดอกเบี้ยและ Trading income (FVTPL + กำไรเงินลงทุน) ต่ำลง ตามภาวะตลาด (ตารางสรุปราย ส.พ. หน้า 10) โดย PPOP มีรายละเอียดดังนี้

- **สินเชื่อ** อยู่ที่ 13.7 ล้านล้านบาท ทรนตัว QoQ (-2.4% YoY) สอดคล้องไปกับข้อมูลจาก ส.พ. 1.1 ซึ่งสินเชื่อ ณ สิ้น พ.ย. ไม่ได้เปลี่ยนแปลงจากสิ้น ก.ย. มากนัก โดยคาด TISCO มีการขยายตัวของสินเชื่อสูงสุดในกลุ่มฯ ที่ 2.0% QoQ (+1.2% YoY) จากรายใหญ่ในกลุ่มโรงไฟฟ้าและเช่าซื้อรถยนต์
- **รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)** ประมาณ 1.6 แสนล้านบาท ต่ำลง 2.1% QoQ (-8.0% YoY) นอกจากเป็นไปตามสินเชื่อข้างต้น ยังมาจากวัฏจักรดอกเบี้ย ซึ่งหลักๆ ส่งผลกระทบต่อ ส.พ. ใหญ่ ทำให้ NIM กลุ่มฯ มีแนวโน้มลงมาถึง 3.1% จาก 3.2% งวดก่อน (4Q67 ที่ 3.5%) โดย Yield on loan ลด 8 bps QoQ มาที่ ราว 5.55% (4Q67 ที่ 5.98%) ในขณะที่ Cost of fund อยู่ที่ 1.4% เทียบกับ 1.5% งวดก่อนและ 1.7% งวดเดียวกันปีก่อน เพราะการ Repricing เงินฝากประจำที่ครบอายุ
- **รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (Non - NII)** ราว 7.1 หมื่นล้านบาท ลบ 18% QoQ (+12% YoY) เหตุเพราะ Trading income ลดลงตามภาวะตลาด (SET ปรับฐาน 1.1% QoQ และ Bond yield ไทย อายุ 5 ปี กับ 10 ปี ขึ้น 6 bps และ 24 bps จากสิ้นงวด 3Q68 ตามลำดับ) รวมทั้งงวดก่อน BAY มีกำไรทางบัญชีราว 2.8 พันล้านบาท จากการปรับมูลค่าเงินลงทุนใน TIDLOR หลังเข้าถือหุ้นเพิ่ม ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมฯ อยู่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท เติบโต 2.6% QoQ หนุนด้วย Banca และ บลจ. ตามฤดูกาล
- **ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX)** ราว 1.1 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.9% QoQ ตามฤดูกาล (ทรนตัว YoY) เทียบกับฐานรายได้รวมชะลอตัว ส่งผลให้ Cost to income ratio ยับขึ้นเป็น 48% จาก 43% งวดก่อน

สำหรับแนวโน้ม **Credit cost** กลุ่มฯ บริหารจัดการให้อยู่ในระดับ 1.3% เทียบกับ 1.6% งวดก่อน (4Q67 ที่ 1.5%) เนื่องจากหลาย ส.พ. มีระดับสำรองส่วนเกินสูงเกินนโยบายแล้วและมีการตั้งสำรองส่วนเพิ่มเพื่อรองรับความเสี่ยงล่วงหน้า (Management overlay) ในช่วง 9M68 อาทิ BBL, KTB, SCB และ TISCO

ด้านคุณภาพสินทรัพย์ คาดระดับ NPL และ Coverage ratio กลุ่มฯ ทรนตัว QoQ ที่ 3.8% (4Q67 ราว 3.6%) และ 185% (4Q67 ที่ 181%) ตามลำดับ (Coverage ratio สูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ BBL, KTB และ TISCO) เหตุเพราะการดำเนินนโยบายสินเชื่อเข้มงวดในช่วงที่ผ่านมา ช่วยให้คุณภาพสินทรัพย์อยู่ในการบริหารจัดการ โดย BBL ที่แก้ NPL ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้ ซึ่งข้อมูลในอดีตจะเห็นผลช่วง 4Q ทำให้ทิศทาง NPL / Loan งวดนี้ลดลง QoQ

กล่าวโดยสรุปแม้ทิศทางกำไรสุทธิกลุ่มฯ งวด 4Q68 ชะลอตัว QoQ ตามที่กล่าวข้างต้น แต่มองว่าไม่ใช่เรื่องใหม่ โดยในเชิง QoQ มองว่า TTB, TISCO และ SCB มีอัตราการชะลอตัวของกำไรฯ ดีกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ในขณะที่หากกำไรสุทธิกลุ่มฯ เป็นไปตามคาดการณ์ จะทำให้กำไรสุทธิกลุ่มฯ ทั้งปี อยู่ที่ประมาณ 2.6 แสนล้านบาท (+5.5% YoY) ใกล้เคียงประมาณการทั้งปีฝ่ายวิจัยและ BB Consensus

สำหรับแนวโน้มกำไรสุทธิงวด 1Q69 พลิกกลับมาเติบโต QoQ โดยเฉพาะ ส.พ. ใหญ่ เนื่องจาก OPEX กลับสู่ระดับปกติตามฤดูกาล หักล้างผลกระทบจาก NII ชะลอตัว ตามจำนวนวันต่ำกว่า 4Q, การรับรู้ M-Rate ใหม่เต็มไตรมาส (VS 4Q68 รับรู้ตั้งแต่กลาง ส.ค.) และการชำระคืนสินเชื่อตามฤดูกาล (รายใหญ่กับบัตรเครดิต)

แนวโน้มกำไรฯ กลุ่มฯ ปี 2569 ลดลง 4% YoY จาก ร.พ. ใหญ่ ตามวงจรดอกเบี้ย

นับตั้งแต่ผ่านปี COVID-19 ทิศทางกำไรสุทธิ กลุ่มฯ ททยอยฟื้นตัว โดยปี 2564 เติบโต 33% จากฐานต่ำ, ปี 2565 เพิ่ม 9.5% (กนง. ขึ้นดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกจาก 0.5% ช่วง ส.ค.), ปี 2566 สูงขึ้นต่อเนื่อง 16.5% (ดอกเบี้ยนโยบายทำจุดสูงสุดที่ 2.5%), ปี 2567 พยายัตวในอัตราเบาบางที่ 8% ตามวงจรดอกเบี้ยถึงปลายทาง (และเข้าสู่ช่วงต่ำตั้งแต่ ค.ค.) และปี 2568F เติบโตในอัตราต่ำลงอยู่ที่ 5.5% จาก Trading income ตาม Bond yield ไทยลดลง (ราคาพันธบัตรสูงขึ้น) และ Credit cost ลดลง เนื่องจากระดับ NPL อยู่ในการควบคุม หลังดำเนินนโยบายสินเชื่ออย่างรัดกุม หักล้างวัฏจักรดอกเบี้ยนโยบายไทยซึ่งลดลงเหลือ 1.25% ในช่วง ร.ค.

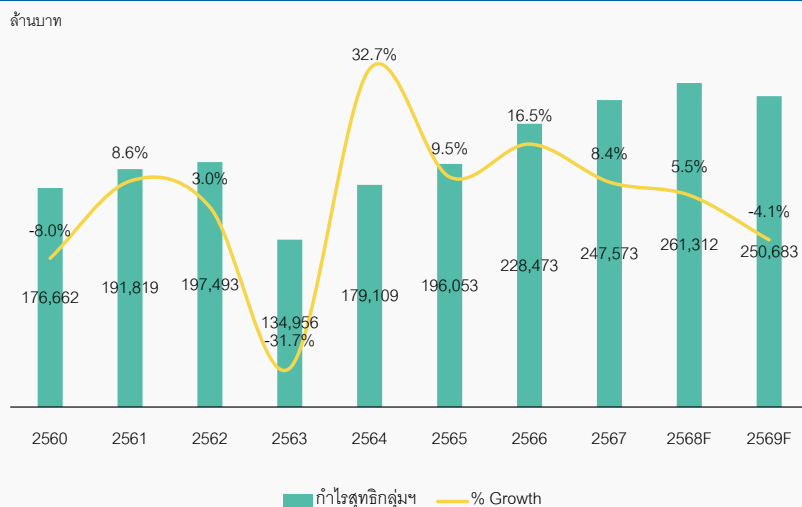
สำหรับปี 2569 ภายใต้แนวโน้ม GDP ไทย เติบโต 1.5% ส่งผลให้การขยายตัวของสินเชื่อยังเข้มงวด ประกอบกับสมมติฐานดอกเบี้ยนโยบายลงอีกครั้งสู่ 1.0% ในช่วง 1H69 เนื่องจากเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ รวมทั้งเศรษฐกิจยังขาดแรงขับเคลื่อนจากนโยบายการคลัง ในช่วงรอรัฐบาลใหม่ โดยรวมประเมินเป็นปัจจัยกดดัน NII ของ ร.พ. ใหญ่ ประกอบกับ Trading income ไม่น่าเด่นเท่าปีก่อน หลัง Bond yield ลงมาอยู่ในระดับต่ำแล้ว

องค์ประกอบรวมฝ่ายวิจัยจึงคาดการณ์กำไรสุทธิกลุ่มฯ ปี 2569 ที่ 2.5 แสนล้านบาท ลดลง 4% YoY จาก ร.พ. ใหญ่ เป็นหลัก ในขณะที่ KKP กับ TISCO แนวโน้มกำไรฯ ทำได้ดีกว่า ร.พ. ใหญ่ เหตุเพราะต้นทุนทางการเงินลดตามการ Repricing เงินฝากประจำ ส่วนทางกับพอร์ตสินเชื่อส่วนใหญ่อิงกับ Fixed rate (ทั้งนี้ ประเมินการกำไรฯ ปี 2569 ของ TISCO ตามด้านล่าง มีโอกาสถูกปรับขึ้น เพราะหาก 4Q68 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไรฯ ทั้งปี 2568 สูงกว่าประมาณการปัจจุบันที่ 6.5 พันล้านบาท รว 3%)

แนวโน้มกำไรสุทธิกลุ่มธนาคาร																
วันประกาศงบการเงิน 4Q68 เบื้องต้น	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68F	4Q68 Bloomberg Consensus ณ 10 ม.ค. 69	%QoQ	% YoY	FY2567	FY2568F	FY2569F	% 2568 Change	% 2569 Change
BAY 19 - 21 ม.ค. 69	7,543	8,209	7,672	6,276	7,533	8,295	8,783	7,700	7,757	-12.3%	22.7%	29,700	32,312	32,014	9%	-1%
BBL 19 - 21 ม.ค. 69	10,524	11,807	12,476	10,404	12,618	11,840	13,789	10,405	10,450	-24.5%	0.0%	45,211	48,652	45,505	8%	-6%
KBANK 21-ม.ค.-69	13,644	12,896	12,295	10,768	13,791	12,488	13,007	11,000	10,865	-15.4%	2.2%	49,604	50,287	49,670	1%	-1%
KKP 19 - 21 ม.ค. 69	1,506	769	1,305	1,451	1,062	1,409	1,670	1,449	1,356	-13.2%	-0.2%	5,031	5,590	5,700	11%	2%
KTB 21-ม.ค.-69	11,676	11,798	11,690	10,989	11,714	11,122	14,620	11,500	10,999	-21.3%	4.7%	46,153	48,956	45,510	6%	-7%
SCB 21-ม.ค.-69	11,281	10,014	10,941	11,707	12,502	12,786	12,056	11,000	10,652	-8.8%	-6.0%	43,943	48,344	45,795	10%	-5%
TISCO 14-ม.ค.-69	1,733	1,753	1,713	1,702	1,643	1,644	1,730	1,655	1,657	-4.3%	-2.8%	6,901	6,672	6,640	-3%	0%
TTB 20-ม.ค.-69	5,374	5,394	5,271	4,992	5,096	5,004	5,299	5,100	4,959	-3.8%	2.2%	21,031	20,499	19,849	-3%	-3%
Industry	63,280	62,640	63,364	58,289	65,960	64,589	70,955	59,809	58,695	-15.7%	2.6%	247,573	261,312	250,683	5.5%	-4.1%

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ทิศทางกำไรสุทธิกลุ่มฯ รายปี



ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Bond yield และ SET

ณ วันสิ้นสุด	2024	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	9-ม.ค.-69
Bond yield ไทย 1 ปี (%)	1.98	1.81	1.47	1.25	1.11	1.10
Bond yield ไทย 2 ปี (%)	2.02	1.69	1.40	1.16	1.13	1.17
Bond yield ไทย 3 ปี (%)	2.05	1.69	1.41	1.18	1.17	1.21
Bond yield ไทย 5 ปี (%)	2.10	1.74	1.40	1.22	1.28	1.35
Bond yield ไทย 10 ปี (%)	2.30	1.99	1.60	1.42	1.66	1.79
Bond yield สหรัฐฯ 1 ปี (%)	4.14	4.02	3.97	3.61	3.47	3.50
Bond yield สหรัฐฯ 5 ปี (%)	4.38	3.95	3.80	3.74	3.73	3.75
Bond yield สหรัฐฯ 10 ปี (%)	4.57	4.21	4.23	4.15	4.17	4.17
SET Index	1,400.21	1,158.09	1,089.56	1,274.17	1,259.67	1,254.09

ที่มา : Bloomberg

Trading income รายไตรมาส

Trading Income (FVTPL + กำไรจากการขายเงินลงทุน)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
BAY	1,854	1,508	1,566	1,749	1,893	2,116	4,860
BBL	100	2,274	4,364	3,119	4,854	5,565	9,223
KBANK	3,154	3,178	3,708	3,206	4,361	3,893	4,675
KKP	367	259	60	484	48	247	665
KTB	1,898	1,531	2,198	-33	3,740	4,326	6,427
SCB	2,785	1,890	1,392	2,573	3,495	4,866	4,811
TISCO	46	220	41	10	69	110	365
TTB	504	457	521	531	648	713	584
Industry	10,709	11,316	13,850	11,639	19,107	21,835	31,611
Trading income เทียบรายได้รวม	4%	5%	6%	5%	8%	9%	12%

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

วงจรดอกเบี้ยต่ำ ส.พ. ใหญ่ เดินต่ออย่างไร

ภายใต้ Loan spread ของ ส.พ. ใหญ่ แคลลง ตามวงจรดอกเบี้ย ด้านการเติบโตของสินเชื่อ มองว่าจะอยู่ในเพียงบางกลุ่มในปีนี้ได้แก่ สินเชื่อรายใหญ่ที่สถานะการเงินแข็งแกร่งกว่า SME รวมถึงมีฐานธุรกิจในต่างประเทศ (BBL มีสัดส่วนลูกค้าต่างประเทศมากสุดในกลุ่มฯ) และเช่าซื้อรถยนต์ (ผลตอบแทนเทียบความเสี่ยงสูงเกิน ยามดอกเบี้ยขาลง) ในขณะที่ Non - NII อย่าง Trading income เป็นไปตามภาวะตลาด ส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมฯ เชื่อว่าหลาย ส.พ. มุ่งเน้นขยายฐานลูกค้า Wealth เพื่อนำเสนอผลิตภัณฑ์ทางการเงินใหม่ๆ อย่างไรก็ตาม NII ยังคงเป็นสัดส่วนรายได้หลัก (60% - 70% ของรายได้) ทำให้การปรับโครงสร้างรายได้ยังต้องใช้เวลา ตามความเห็นฝ่ายวิจัย

โดยช่วงที่การสร้างรายได้มีข้อจำกัด จึงมองการบริหารเงินค่าใช้จ่ายจะเป็นปัจจัยลดทอนผลกระทบ ซึ่งในช่วงที่ผ่านมา ส.พ. ใหญ่ หลายแห่งมีการจัดการ OPEX ได้ดี สะท้อนผ่าน Cost to income ratio (CIR) เช่น KTB และ SCB มี CIR วงด 9M68 ที่ 40% (9M67 ที่ 42%) เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 43% ในทางตรงข้าม BBL ที่ยังมี CIR อยู่ที่ 45% (9M67 ที่ 46%) มองว่ามีช่องให้พัฒนาได้อีกในอนาคต

นอกจาก OPEX การบริหารจัดการ Credit cost เป็นอีกทางเลือก เพียงแต่การลดระดับ Credit cost ควรสอดคล้องกับคุณภาพสินทรัพย์ หรือมีระดับสำรองส่วนเกินเพียงพอแล้ว ซึ่งในมุมมองนี้ประเมินว่า BBL และ KTB ที่มี Coverage ratio สูงเกินค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ รวมทั้ง KBANK ที่ดำเนินนโยบายสินเชื่อเข้มงวด รวมถึงมีการเก็บกวาด NPL แล้วในช่วง 2 - 3 ปีที่ผ่านมา และฐาน Credit cost อยู่ที่ราว 1.6% เทียบกับกรอบเป้าหมายระยะกลาง 1.4% - 1.6% จึงยังมีช่องว่างให้ลดลงได้อีก ตามความเห็นฝ่ายวิจัย

การบริหารโครงสร้างเงินทุน มอง KTB, BBL และ KBANK มีช่องให้พัฒนา

สำหรับปีนี้ การบริหารโครงสร้างเงินทุน ผ่านการซื้อหุ้นคืน (KBANK, KKP และ TTB) และการจ่ายปันผลในระดับสูง (SCB, TISCO) ยังคงเป็นจุดเด่นของกลุ่มฯ โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่า BBL, KTB และ KBANK ที่นโยบายปันผลยังไม่เท่า ส.พ. อื่น ประกอบกับระดับ Tier-1 ราว 18% - 21% สูงเกินเกณฑ์ขั้นต่ำของ ธปท. ที่ 9.5% พอควรแล้ว จึงมีศักยภาพในการบริหารโครงสร้างเงินทุนเพิ่มเติม นอกจากนี้ 2 วิธีข้างต้น ในมุมมองฝ่ายวิจัยมองการทำ M&A (หรือเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นใน บ. ย่อย หรือ บ. ร่วม) บนระดับ Valuation ที่เหมาะสม ถือเป็นอีกแนวทางในการบริหารโครงสร้างเงินทุนที่น่าสนใจ

Dividend payout ratio (DPR)				
Dividend payout ratio	2562	2565	2566	2567
BAY	19.1%	20.4%	19.0%	21.1%
BBL	37.3%	29.3%	32.1%	35.9%
KBANK	30.9%	26.8%	36.7%	59.1%
KTB	35.9%	28.3%	33.1%	49.2%
SCB	52.5%	60.0%	80.0%	80.0%
TTB	53.4%	49.8%	54.8%	60.2%
KKP	60.1%	36.2%	46.7%	67.3%
TISCO	85.3%	85.9%	85.0%	89.9%
Industry	39.0%	37.0%	44.2%	53.3%

ที่มา : SET และ สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส คำนวณจากฐานกำไรฯ ตามงบการเงินรวม / หมายเหตุ : 1.) หลัง COVID แสดงตั้งแต่ปี 2565 เพราะปี 2563 - 64 มีข้อจำกัดด้านการจ่ายเงินปันผลจาก ธปท. 2.) KBANK ปี 2567 รวม Special Dividend ที่ 2.5 บาทต่อหุ้น หากไม่รวม DPR จะอยู่ที่ 47%

Tier-1 และ BIS Ratio กลุ่มฯ

Tier 1	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
KKP	14%	14%	14%	14%	14%	14%	15%
TISCO	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
BAY	16%	17%	18%	18%	18%	18%	19%
BBL	16%	16%	17%	17%	17%	17%	18%
KTB	17%	18%	19%	19%	20%	20%	21%
SCB	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%
KBANK	17%	17%	19%	18%	19%	19%	20%
TTB	17%	17%	17%	17%	18%	18%	18%
BIS Ratio (CAR)							
KKP	17%	17%	17%	17%	18%	18%	18%
TISCO	21%	21%	21%	20%	21%	21%	21%
BAY	20%	20%	21%	22%	22%	22%	23%
BBL	20%	19%	21%	20%	21%	22%	23%
KTB	21%	21%	21%	21%	22%	22%	23%
SCB	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
KBANK	19%	19%	21%	20%	21%	21%	22%
TTB	21%	20%	20%	19%	21%	20%	20%

ที่มา : ธนาคาร และ สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส / หมายเหตุ : Tier-1 ขึ้นต่ำตามเกณฑ์ สก. ของ 6 s.w. ที่ถูกจัดเป็น D-SIBs ที่ 9.5% ส่วน KKP กับ TISCO อยู่ที่ 8.5%

เลือก KTB, BBL และ KBANK

คณานันท์ Neutral สำหรับกลุ่มฯ มองว่า SETBANK ตลอด 3 ปีที่ผ่านมาปรับตัวขึ้น 17.5% (VS SET ลง 25.6%) สะท้อนแผนบริหารโครงสร้างเงินทุนของกลุ่มฯ ทำให้ Upside จำกัด แต่ด้วย PBV กลุ่มฯ ซื้อขายเฉลี่ย 0.9 เท่า (ROE เฉลี่ย 9%) เทียบกับ s.w. ในต่างประเทศ (ตารางหน้า 8) อาทิ Japanese Banks มี PBV ที่ 1.3 เท่า (ROE เฉลี่ย 10%), Singaporean Banks มี PBV 1.7 เท่า (ROE 13%) และ Indonesian Banks ที่ 2.0 เท่า (ROE 17%) ประกอบกับ Div Yield ของกลุ่มฯ อยู่ที่ 5% - 8% สูงกว่าค่าเฉลี่ย SET ที่ 4.0% และ Bond yield สหรัฐฯ อายุ 1 - 2 ปี ราว 3.5% คาดยังจูงใจ Fund flow ส่งผลให้ราคาหุ้นไม่สูงมากเช่นกัน

โดยเลือก s.w. ที่ Earning yield (EPS / Price) สูงกว่ากลุ่มฯ และมีโอกาสบริหารโครงสร้างเงินทุนเพิ่มเติม อย่าง KTB, BBL และ KBANK เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มฯ

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มฯ

1/9/2026								2026F					SET ESG Ratings
Rec.	Close (B)	FV (B)	Upside	Div Yield	Total Return	EPS (B)		PER (X)	PBV (X)	Earning Yield	ROE		
BAY	-	26.25	28.00	6.7%	3.2%	9.9%	4.4	6.0	0.44	16.6%	7%	AAA	
BBL	Outperform	172.00	179.00	4.1%	4.9%	9.0%	23.8	7.2	0.53	13.9%	8%	AAA	
KBANK	Outperform	191.50	195.00	1.8%	5.8%	7.7%	21.0	9.1	0.77	10.9%	9%	AAA	
KKP	Outperform	66.50	69.00	3.8%	6.9%	10.7%	6.7	9.9	0.83	10.1%	9%	AAA	
KTB	Outperform	28.50	28.50	0.0%	6.0%	6.0%	3.3	8.8	0.82	11.4%	10%	AAA	
SCB	Outperform	139.50	140.00	0.4%	7.8%	8.2%	13.6	10.3	0.92	9.7%	9%	AAA	
TISCO	Outperform	109.50	105.00	-4.1%	7.1%	3.0%	8.3	13.2	1.98	7.6%	15%	AAA	
TTB	Neutral	2.04	2.02	-0.9%	6.4%	5.5%	0.2	10.0	0.79	10.0%	8%	AAA	

ที่มา : SET และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

คาดการณ์เงินปันผล 2H68 และ 2569

	Cp	DPS FY2024	DPS 1H25	DPS 2H25F	DPS 2025F	DPS 2026F	Div yield 1H25	Div yield 2H25F	Div yield FY2025F	Div yield FY2026F
D - SIBs										
BAY	26.25	0.85	0.40	0.45	0.85	0.85	1.5%	1.7%	3.2%	3.2%
BBL	172.00	8.50	2.00	6.50	8.50	8.50	1.2%	3.8%	4.9%	4.9%
KBANK	191.50	12.00	2.00	9.00	11.00	11.20	1.0%	4.7%	5.7%	5.8%
KTB	28.50	1.545	0.43	1.270	1.700	1.700	1.5%	4.5%	6.0%	6.0%
SCB	139.50	10.44	2.00	9.37	11.37	10.88	1.4%	6.7%	8.1%	7.8%
TTB	2.04	0.130	0.066	0.064	0.130	0.130	3.2%	3.1%	6.4%	6.4%
Non D - SIBs										
KKP	66.50	4.00	1.50	3.00	4.50	4.60	2.3%	4.5%	6.8%	6.9%
TISCO	109.50	7.75	2.00	5.75	7.75	7.75	1.8%	5.3%	7.1%	7.1%

ที่มา : SET และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ตารางสรุป VALUATION ธนาคารในต่างประเทศ

(LCY)	Price	TP	Upside	PER (X)	PBV (X)	Tier-1 (%)	ROE (%)	Div Yield
American Banks								
BANK OF AMERICA	55.85	62.02	11.1%	14.7	1.5	13.2	10.5	1.9%
BANK OF NEW YORK MELON	119.04	127.11	6.8%	16.1	2.1	13.7	13.7	1.6%
CITIGROUP	121.32	129.96	7.1%	16.0	1.1	15.3	7.3	1.9%
GOLDMAN SACHS	938.98	894.58	-4.7%	19.2	2.6	16.8	14.3	1.5%
JPMORGAN CHASE	329.19	336.24	2.1%	16.4	2.6	16.8	16.6	1.8%
MORGAN STANLEY	186.32	187.80	0.8%	18.8	2.9	18.0	16.1	2.1%
STATE STREET	132.57	142.50	7.5%	13.0	1.5	13.2	12.1	2.4%
WELLS FARGO & CO	95.95	101.03	5.3%	15.3	1.8	12.6	12.3	1.8%
Simple average				16.2	2.0	14.9	12.8	1.9%
European Banks								
BARCLAYS (GBp)	484.9	479.5	-1.1%	11.2	1.1	16.9	9.7	1.9%
BANCO SANTANDER (EUR)	10.3	9.9	-3.2%	11.5	1.5	14.4	13.2	2.3%
BNP Paribas (EUR)	87.2	87.9	0.8%	8.6	0.8	14.9	9.7	5.8%
DEUTSCHE BANK (EUR)	33.0	33.1	0.3%	10.9	1.0	17.0	8.9	3.0%
HSBC (GBp)	1,194.2	1,168.6	-2.1%	8.4	1.2	17.2	12.8	4.4%
ING (EUR)	24.4	24.1	-1.3%	12.0	1.5	16.0	12.0	4.6%
SOC GENERALE SA (EUR)	69.6	68.0	-2.3%	11.0	0.9	16.1	8.1	2.3%
STANDARD CHARTER (GBp)	1,794.5	1,752.0	-2.4%	8.2	0.9	16.9	10.5	1.9%
UBS (CHF)	38.2	35.3	-7.4%	14.9	1.3	17.6	9.0	2.6%
Simple average				10.8	1.1	16.3	10.4	3.2%
Japanese Banks								
MITSUBISHI UFJ F	2,642.0	2,618.6	-0.9%	13.8	1.4	16.7	10.6	2.8%
MIZUHO FINANCIAL	6,195.0	5,918.5	-4.5%	13.5	1.4	15.7	10.8	2.4%
SUMITOMO MITSUI	4,953.0	4,905.4	-1.0%	11.7	1.1	13.0	9.3	3.4%
Simple average				13.0	1.3	15.1	10.2	2.9%
Indonesian Banks								
BANK CENTRAL ASIA	8,125.0	10,472.6	28.9%	17.4	3.5	28.1	21.1	3.8%
BANK NEGARA INDO	4,180.0	5,138.4	22.9%	7.7	0.9	20.2	12.3	8.4%
BANK MANDIRI	4,760.0	5,520.1	16.0%	8.7	1.5	19.0	17.7	8.6%
Simple average				11.3	2.0	22.4	17.0	6.9%
Singaporean Banks								
UNITED OVERSEAS	36.0	35.8	-0.6%	12.8	1.2	16.6	9.8	5.2%
OCBC BANK	19.8	19.7	-0.6%	12.1	1.5	17.8	12.4	5.0%
DBS GROUP HLDGS	57.6	58.1	0.9%	14.5	2.3	17.7	16.5	5.3%
Simple average				13.1	1.7	17.4	12.9	5.2%
Malaysian Banks								
RHB BANK BHD	7.9	7.9	0.3%	10.3	1.0	17.2	9.9	5.8%
CIMB GROUP	8.2	8.6	5.2%	11.1	1.2	15.2	11.1	5.9%
AMBANK HLDG BHD	6.5	6.5	-0.1%	10.4	1.0	15.4	9.8	4.9%
Simple average				10.6	1.1	16.0	10.3	5.5%

ក្រុមហ៊ុន : Bloomberg

ผลตอบแทนของธนาคารในต่างประเทศ ณ 9 ม.ค. 69

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
MSCI	0.6%	0.7%	2.3%	6.4%	11.5%	22.6%	1.8%
MSCI ACWI	0.5%	0.7%	2.6%	6.4%	12.2%	24.1%	2.0%
MSCI World Bank	0.1%	-1.1%	3.7%	15.2%	21.6%	48.9%	1.5%
KBW Bank Index	-0.4%	2.1%	3.6%	19.1%	19.0%	35.5%	3.9%
American Banks							
BANK OF AMERICA	-0.6%	-0.2%	2.4%	14.8%	19.5%	23.8%	1.5%
BANK OF NEW YORK MELON	-0.8%	1.7%	0.3%	13.9%	27.0%	57.8%	2.5%
CITIGROUP	0.6%	2.2%	8.6%	29.2%	39.9%	69.9%	4.0%
GOLDMAN SACHS	0.4%	2.7%	3.1%	22.8%	33.2%	67.7%	6.8%
JP MORGAN CHASE	-0.2%	1.1%	3.7%	9.4%	14.8%	37.2%	2.2%
MORGAN STANLEY	0.9%	2.4%	3.3%	22.7%	31.0%	50.9%	5.0%
STATE STREET	-0.2%	2.7%	2.3%	19.4%	21.0%	41.2%	2.8%
WELLS FARGO	0.4%	0.8%	3.6%	23.6%	16.2%	37.1%	3.0%
Payment Network							
VISA	-0.7%	0.9%	1.2%	1.8%	0.5%	13.7%	-0.3%
MASTERCARD	-0.6%	2.2%	2.2%	3.2%	4.6%	14.0%	0.8%
AMERICAN EXPRESS	-1.9%	0.8%	-2.4%	18.8%	17.6%	28.1%	1.5%
European Banks							
BNP PARIBAS	5.7%	6.4%	11.7%	15.5%	13.8%	46.9%	7.9%
SOCIETE GENERALE SA	-1.1%	-0.7%	9.5%	29.2%	39.0%	155.4%	1.3%
UBS GROUP AG-REG	0.7%	3.2%	11.1%	18.7%	34.0%	30.1%	3.2%

ที่มา : Bloomberg

สรุปการดำเนินงานกลุ่มธนาคารงวด 4Q68F

4Q68F	BAY	BBL	KBANK	KKP	KTB	SCB	TISCO	TTB	Industry
Net Profit	7,700	10,405	11,000	1,449	11,500	11,000	1,655	5,100	59,809
% Growth QoQ	-12.3%	-24.5%	-15.4%	-13.2%	-21.3%	-8.8%	-4.3%	-3.8%	-15.7%
% Growth YoY	22.7%	0.0%	2.2%	-0.2%	4.7%	-6.0%	-2.8%	2.2%	2.6%
Loans	1,908,308	2,606,661	2,439,750	344,278	2,592,663	2,353,470	235,017	1,197,538	13,677,685
% Growth QoQ	-2.0%	0.0%	1.0%	-0.5%	0.0%	0.0%	2.0%	0.0%	-0.1%
% Growth YTD	0.7%	-3.2%	-1.8%	-6.5%	-3.9%	-2.1%	1.2%	-3.5%	-2.4%
Net Revenue	40,406	40,170	47,394	6,418	38,220	41,735	4,907	16,083	235,333
% Growth QoQ	-5.9%	-15.7%	-3.8%	-4.6%	-10.1%	-4.5%	-6.9%	-1.4%	-7.5%
% Growth YoY	9.3%	-10.3%	-2.7%	-5.8%	-1.8%	-4.8%	2.3%	-6.1%	-2.7%
NII	27,603	29,408	33,488	4,271	25,116	29,009	3,495	12,221	164,612
% Growth QoQ	-1.2%	-4.4%	-2.0%	0.9%	-2.9%	-1.4%	2.0%	-1.5%	-2.1%
% Growth YoY	10.2%	-13.4%	-7.0%	-8.1%	-15.2%	-10.6%	2.8%	-11.5%	-8.0%
Net Fee Income	6,834	6,680	9,328	1,624	6,001	8,711	1,293	2,687	43,157
% Growth QoQ	3.0%	2.0%	0.0%	5.0%	3.0%	5.0%	0.5%	3.0%	2.6%
% Growth YoY	9.0%	-4.7%	9.6%	0.3%	3.3%	9.2%	-1.3%	8.9%	5.3%
Other Income	5,969	4,082	4,577	523	7,103	4,015	119	1,175	27,563
% Growth QoQ	-28.8%	-60.6%	-20.5%	-44.9%	-34.4%	-32.8%	-78.7%	-9.6%	-37.5%
% Growth YoY	5.6%	7.6%	9.0%	-4.0%	103.7%	18.2%	37.1%	39.2%	25.3%
OPEX	21,102	22,134	21,837	3,661	16,538	18,236	2,270	7,372	113,150
% Growth QoQ	-0.6%	6.9%	4.2%	-2.2%	3.2%	3.8%	-0.7%	-0.4%	2.9%
% Growth YoY	22.6%	-6.8%	-2.1%	-9.9%	-5.0%	-2.5%	-3.2%	-3.4%	-0.2%
PPOP	19,304	18,035	25,557	2,756	21,683	23,499	2,637	8,711	122,182
% Growth QoQ	-11.1%	-33.1%	-9.6%	-7.7%	-18.2%	-10.0%	-11.7%	-2.2%	-15.4%
% Growth YoY	-2.3%	-14.2%	-3.2%	0.3%	0.9%	-6.5%	7.5%	-8.2%	-4.9%
ECL	9,000	5,000	10,280	937	6,200	9,500	571	3,980	45,468
% Growth QoQ	-18.8%	-48.7%	1.0%	3.1%	-13.9%	-12.2%	-31.2%	0.0%	-17.0%
% Growth YoY	-14.5%	-34.5%	-16.0%	2.5%	-7.8%	-3.1%	69.4%	-15.1%	-14.0%
Yield on Loans (%)	7.0%	5.4%	5.1%	6.7%	4.8%	5.7%	7.6%	5.1%	5.6%
Yield on Loans (%) (3Q68)	7.2%	5.5%	5.2%	6.7%	4.8%	5.7%	7.6%	5.2%	5.6%
Yield on Loans (%) (4Q67)	6.8%	6.0%	5.6%	7.1%	5.4%	6.2%	7.8%	5.6%	6.0%
Cost of Fund (%)	1.8%	1.7%	1.1%	2.2%	1.3%	1.2%	1.9%	1.5%	1.4%
Cost of Fund (%) (3Q68)	1.8%	1.8%	1.2%	2.3%	1.3%	1.3%	2.1%	1.5%	1.5%
Cost of Fund (%) (4Q67)	2.2%	2.0%	1.3%	2.6%	1.5%	1.5%	2.4%	1.7%	1.7%
NIM (%)	4.4%	2.6%	3.1%	3.9%	2.7%	3.4%	5.0%	2.9%	3.1%
NIM (%) (3Q68)	4.5%	2.7%	3.3%	3.7%	2.8%	3.4%	4.9%	3.0%	3.2%
NIM (%) (4Q67)	3.9%	3.0%	3.5%	4.0%	3.3%	3.9%	4.9%	3.3%	3.5%
Cost to Income (%)	52.2%	55.1%	46.1%	57.1%	43.3%	43.7%	46.3%	45.8%	48.1%
Cost to Income (%) (3Q68)	49.4%	43.4%	42.6%	55.6%	37.7%	40.2%	43.4%	45.4%	43.2%
Cost to Income (%) (4Q67)	46.5%	53.1%	45.8%	59.7%	44.8%	42.7%	48.9%	44.6%	46.9%
Credit Cost (%)	1.9%	0.8%	1.7%	1.1%	1.0%	1.6%	1.0%	1.3%	1.3%
Credit Cost (%) (3Q68)	2.3%	1.5%	1.7%	1.0%	1.1%	1.8%	1.4%	1.3%	1.6%
Credit Cost (%) (4Q67)	2.2%	1.1%	2.0%	1.0%	1.0%	1.6%	0.6%	1.5%	1.5%
NPL / Loans (%)	4.0%	3.9%	3.8%	4.5%	3.5%	4.1%	2.3%	3.3%	3.8%
NPL / Loans (%) (3Q68)	4.0%	4.0%	3.8%	4.4%	3.5%	4.0%	2.3%	3.3%	3.8%
NPL / Loans (%) (2567)	3.9%	3.2%	3.7%	4.3%	3.5%	4.1%	2.4%	3.1%	3.6%
LLR / Loans	4.8%	11.8%	5.9%	5.9%	7.1%	6.2%	4.0%	4.9%	7.0%
Coverage Ratio (LLR / NPL)	120.2%	301.0%	155.1%	130.2%	200.3%	153.1%	171.3%	150.8%	185.3%

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปการดำเนินงานกลุ่มธนาคารงวด 2568F

2568F	BAY	BBL	KBANK	KKP	KTB	SCB	TISCO	TTB	Industry
Net Profit	32,312	48,652	50,287	5,590	48,956	48,344	6,672	20,499	261,312
Net Profit (2567)	29,700	45,211	49,604	5,031	46,153	43,943	6,901	21,031	247,573
% Growth YoY	8.8%	7.6%	1.4%	11.1%	6.1%	10.0%	-3.3%	-2.5%	5.5%
Loans	1,908,308	2,606,661	2,439,750	344,278	2,592,663	2,353,470	235,017	1,197,538	13,677,685
Loans (2567)	1,895,869	2,693,301	2,483,695	368,018	2,698,611	2,403,379	232,200	1,240,874	14,015,947
% Growth YTD	0.7%	-3.2%	-1.8%	-6.5%	-3.9%	-2.1%	1.2%	-3.5%	-2.4%
Net Revenue	158,249	177,907	194,342	25,289	161,205	172,063	19,653	65,331	974,039
Net Revenue (2567)	153,279	175,828	198,244	26,802	161,401	172,373	19,226	69,400	976,553
% Growth YoY	3.2%	1.2%	-2.0%	-5.6%	-0.1%	-0.2%	2.2%	-5.9%	-0.3%
NII	106,688	123,772	137,727	17,262	105,728	119,873	13,580	50,587	675,217
NII (2567)	107,894	133,900	148,004	19,848	119,115	129,424	13,570	56,452	728,206
% Growth YoY	-1.1%	-7.6%	-6.9%	-13.0%	-11.2%	-7.4%	0.1%	-10.4%	-7.3%
Net Fee Income	25,506	26,899	35,305	5,936	22,838	32,044	4,946	9,895	163,370
Net Fee Income (2567)	24,918	27,724	33,434	5,396	22,282	31,144	4,971	9,373	159,242
% Growth YoY	2.4%	-3.0%	5.6%	10.0%	2.5%	2.9%	-0.5%	5.6%	2.6%
Other Income	26,054	27,236	21,310	2,090	32,639	20,147	1,127	4,850	135,453
Other Income (2567)	20,468	14,205	16,806	1,557	20,003	11,806	685	3,575	89,105
% Growth YoY	27.3%	91.7%	26.8%	34.2%	63.2%	70.7%	64.5%	35.7%	52.0%
OPEX	75,824	83,677	83,658	14,372	65,835	70,481	8,988	29,143	431,978
OPEX (2567)	68,131	84,423	84,250	16,516	68,778	72,977	9,256	29,572	433,902
% Growth YoY	11.3%	-0.9%	-0.7%	-13.0%	-4.3%	-3.4%	-2.9%	-1.4%	-0.4%
PPOP	82,425	94,230	110,684	10,917	95,370	101,582	10,666	36,187	542,061
PPOP (2567)	85,148	91,405	113,994	10,286	92,623	99,397	9,971	39,828	542,651
% Growth YoY	-3.2%	3.1%	-2.9%	6.1%	3.0%	2.2%	7.0%	-9.1%	-0.1%
ECL	40,362	34,549	40,327	3,922	29,865	40,005	2,346	16,834	208,210
ECL (2567)	45,782	34,838	47,251	3,974	31,070	42,594	1,376	19,852	226,736
% Growth YoY	-11.8%	-0.8%	-14.7%	-1.3%	-3.9%	-6.1%	70.6%	-15.2%	-8.2%
Yield on Loans (%)	7.0%	5.5%	5.2%	6.8%	4.9%	5.8%	7.5%	5.2%	5.6%
Yield on Loans (%) (2567)	7.1%	5.9%	5.8%	7.2%	5.4%	6.2%	7.7%	5.6%	6.1%
Cost of Fund (%)	1.9%	1.8%	1.2%	2.4%	1.3%	1.3%	2.1%	1.5%	1.5%
Cost of Fund (%) (2567)	2.2%	2.0%	1.4%	2.5%	1.5%	1.4%	2.4%	1.8%	1.7%
NIM (%)	4.3%	2.7%	3.3%	3.8%	2.8%	3.5%	4.8%	3.0%	3.2%
NIM (%) (2567)	4.2%	3.0%	3.6%	4.1%	3.3%	3.8%	4.8%	3.3%	3.5%
Cost to Income (%)	47.9%	47.0%	43.0%	56.8%	40.8%	41.0%	45.7%	44.6%	44.3%
Cost to Income (%) (2567)	44.4%	48.0%	42.5%	61.6%	42.6%	42.3%	48.1%	42.6%	44.4%
Credit Cost (%)	2.1%	1.3%	1.6%	1.1%	1.1%	1.7%	1.0%	1.4%	1.5%
Credit Cost (%) (2567)	2.3%	1.3%	1.9%	1.0%	1.2%	1.8%	0.6%	1.5%	1.6%

ที่มา : ธนาคารเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างสินเชื่อแยกตามลูกค้าของกลุ่มธนาคาร ณ สิ้นงวด 3Q68									
ธนาคาร	รายใหญ่	SME	รัฐบาล	ต่างประเทศ	รายย่อย	เช่าซื้อ	เคหะ	บัตรเครดิต,สินเชื่อ บุคคล และอื่นๆ	อื่นๆ
BAY	35%	16%		5%	44%	20%	12%	12%	
BBL	49%	16%		23%	12%				
KBANK	41%	25%			29%				4%
KTB	25%	10%	18%		47%	0%	20%	27%	0%
SCB	36%	16%			48%	6%	33%	9%	
TTB	30%	7%			63%	29%	27%	7%	
KKP	14%	16%			69%	45%	16%	8%	1%
TISCO	26%	6%			65%	44%	3%	19%	3%

ที่มา : ธนาคาร และ สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

โครงสร้างสินเชื่อแยกตามประเภทอุตสาหกรรมของ ร.พ. ใหญ่ ณ สิ้นงวด 2Q68						
สัดส่วนเทียบสินเชื่อ	อุตสาหกรรมการผลิตและการพาณิชย์	การสาธารณูปโภคและบริการ	สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	การเกษตรและเหมืองแร่	ธุรกิจสงฆ์รับทรัพย์และการก่อสร้าง	อื่นๆ
BBL	28%	18%	12%	3%	8%	31%
KBANK	41%	14%	15%	2%	9%	18%
KTb	19%	27%	19%	1%	5%	29%
SCB	28%	17%	26%	0%	8%	21%
TTB	23%	9%	27%	1%	3%	37%

ที่มา : ธนาคาร และ สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

สมมติฐานในการทำประมาณการกลุ่มฯ																
Loan					NIM				Cost income ratio				Credit cost			
	2567	2568F	2569F	2570F	2567	2568F	2569F	2570F	2567	2568F	2569F	2570F	2567	2568F	2569F	2570F
D-SIBs																
BAY	-6.0%	3.0%	3.0%	3.0%	4.2%	4.1%	4.1%	4.2%	44%	45%	45%	45%	2.3%	2.3%	2.3%	2.2%
BBL	0.8%	0.0%	3.0%	3.0%	3.0%	2.7%	2.6%	2.6%	48%	47%	47%	47%	1.3%	1.3%	1.2%	1.1%
KBANK	-0.3%	-3.0%	3.0%	3.0%	3.6%	3.3%	3.1%	3.1%	44%	44%	44%	44%	1.9%	1.8%	1.8%	1.7%
KTB	4.7%	0.0%	3.0%	3.0%	3.3%	2.9%	2.7%	2.7%	43%	41%	42%	41%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%
SCB	-1.0%	2.0%	3.0%	3.0%	3.8%	3.6%	3.5%	3.5%	42%	41%	42%	41%	1.8%	1.7%	1.6%	1.6%
TTB	-6.6%	-3.0%	2.0%	2.0%	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%	43%	44%	44%	44%	1.5%	1.5%	1.4%	1.2%
Non - D-SIBs																
KKP	-7.8%	-8.0%	1.0%	1.0%	4.1%	3.8%	4.0%	4.1%	62%	56%	57%	56%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%
TISCO	-1.1%	1.0%	3.0%	3.0%	4.8%	4.9%	4.9%	4.9%	48%	47%	47%	46%	0.6%	0.9%	1.0%	1.0%

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้ม ROE กลุ่มฯ													
ROE	2558	2559	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568F	2569F	2570F
D-SIBs													
BAY	11.6%	10.7%	10.7%	10.6%	12.8%	8.3%	11.2%	9.3%	9.3%	7.8%	7.5%	7.5%	7.6%
BBL	10.0%	8.6%	8.5%	8.7%	8.5%	3.9%	5.6%	5.9%	8.1%	8.3%	8.4%	7.6%	7.6%
KBANK	14.5%	13.2%	10.2%	10.6%	9.9%	7.0%	8.3%	7.3%	8.2%	8.8%	8.9%	8.5%	8.6%
KTB	11.8%	12.3%	8.0%	9.6%	9.1%	4.9%	6.1%	9.2%	9.4%	10.4%	10.8%	9.6%	9.9%
SCB	15.9%	14.8%	12.4%	10.8%	10.4%	6.7%	8.4%	8.3%	9.3%	9.1%	9.7%	9.1%	9.4%
TTB	12.8%	10.3%	10.0%	12.3%	4.9%	5.1%	5.0%	6.6%	8.3%	9.0%	8.2%	8.0%	7.8%
Non - D-SIBs													
KKP	9.2%	14.7%	14.6%	14.5%	13.9%	11.3%	13.0%	14.0%	9.2%	8.1%	8.7%	8.5%	8.6%
TISCO	15.7%	16.8%	18.4%	19.3%	18.9%	15.4%	16.8%	17.2%	17.1%	16.1%	15.0%	15.1%	15.7%
Total	12.8%	12.0%	10.2%	10.4%	9.8%	6.2%	7.8%	8.0%	8.9%	9.0%	9.1%	8.5%	8.6%

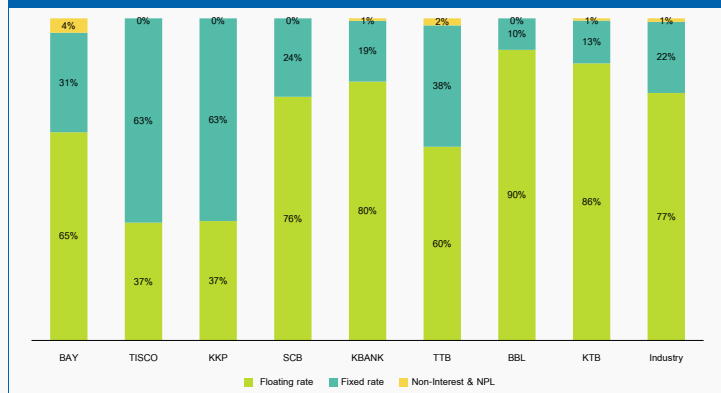
ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SENSITIVITY ANALYSIS การเปลี่ยนแปลงของ NIM และ CREDIT COST ต่อค่าไร้สุทธิ

D-SIBs	Revenue breakdown		Sensitivity Analysis	
	NII	Non - NII	NIM + / - 0.10%	Credit cost + / - 0.10%
BAY	70%	30%	7%	5%
BBL	76%	24%	8%	5%
KBANK	75%	25%	7%	4%
KTB	75%	25%	7%	5%
SCB	75%	25%	7%	5%
TTB	81%	19%	9%	6%
Non - D-SIBs				
KKP	74%	26%	7%	6%
TISCO	71%	29%	3%	3%
Average	75%	25%	7%	5%

ที่มา : รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

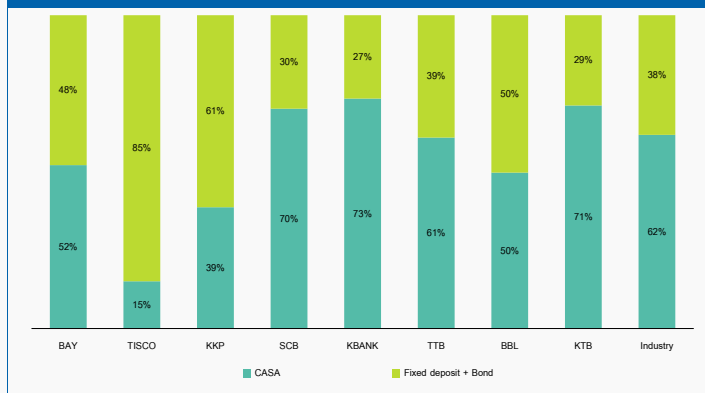
สัดส่วนสินเชื่อกับระยะการปรับดอกเบี้ย ณ สิ้น 2Q68



ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

หมายเหตุ : SCB และ TISCO เป็นข้อมูล ณ สิ้นปี 2567

สัดส่วนเงินกู้ตามระยะการปรับดอกเบี้ย ณ สิ้น 2Q68



ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

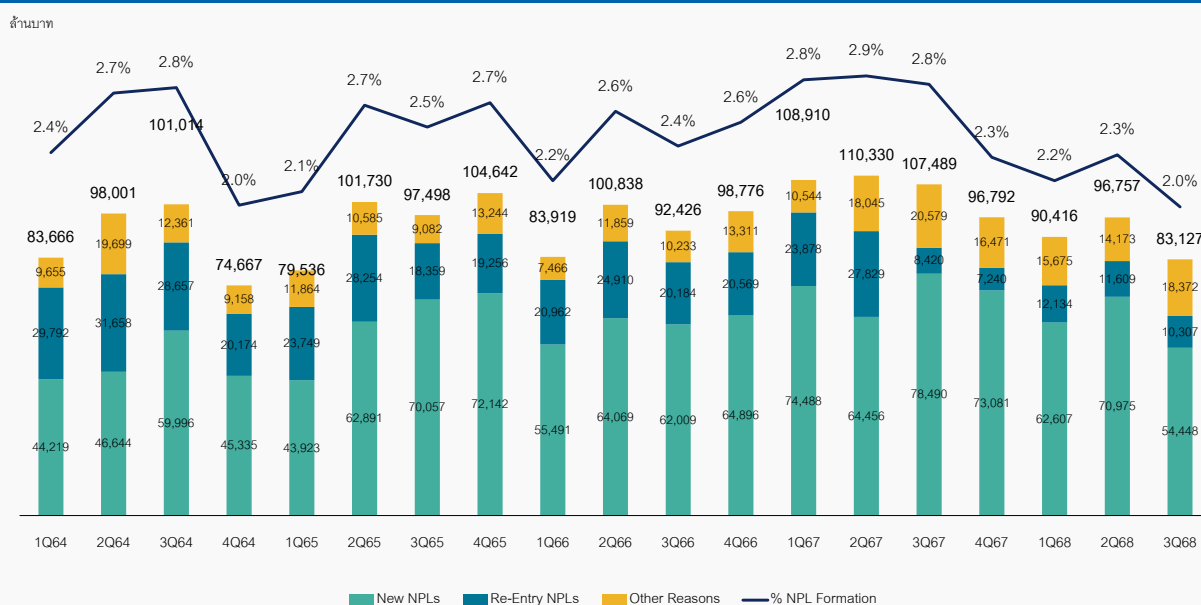
หมายเหตุ : SCB และ TISCO เป็นข้อมูล ณ สิ้นปี 2567

มูลค่า NPL และสัดส่วน NPL กลุ่มฯ ณ สิ้นงวด

Stage 3 (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% QoQ	% YTD
KKP	15,604	16,108	15,933	15,975	16,319	15,945	15,385	-3.5%	-3.7%
TISCO	5,341	5,697	5,618	5,464	5,591	5,668	5,333	-5.9%	-2.4%
BAY	66,866	72,973	74,417	73,666	73,851	75,617	76,959	1.8%	4.5%
BBL	93,949	99,140	103,996	85,833	97,793	105,521	103,404	-2.0%	20.5%
KTB	98,815	98,701	98,301	95,065	95,017	94,656	91,154	-3.7%	-4.1%
SCB	95,236	95,097	94,586	97,610	98,521	96,122	95,252	-0.9%	-2.4%
KBANK	93,273	92,447	92,937	93,009	91,241	90,929	90,755	-0.2%	-2.4%
TTB	39,759	40,105	40,224	38,975	39,529	39,164	39,217	0.1%	0.6%
Industry	508,843	520,268	526,012	505,597	517,862	523,622	517,459	-1.2%	2.3%
NPL (Stage 3) / Loan	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68		
KKP	3.9%	4.1%	4.3%	4.3%	4.5%	4.4%	4.4%		
TISCO	2.3%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.3%		
BAY	3.3%	3.7%	3.9%	3.9%	3.9%	4.1%	4.0%		
BBL	3.4%	3.6%	3.9%	3.2%	3.6%	3.9%	4.0%		
KTB	3.8%	3.9%	3.8%	3.5%	3.6%	3.5%	3.5%		
SCB	3.9%	3.9%	3.9%	4.1%	4.1%	4.0%	4.0%		
KBANK	3.8%	3.7%	3.8%	3.7%	3.7%	3.7%	3.8%		
TTB	3.0%	3.1%	3.2%	3.1%	3.3%	3.2%	3.3%		
Industry	3.6%	3.7%	3.8%	3.6%	3.7%	3.8%	3.8%		

ที่มา : ธนาคาร และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำเป็น NPL ในช่วงวงจร (NPL FORMATION) ทั้งระบบสถาบันการเงิน



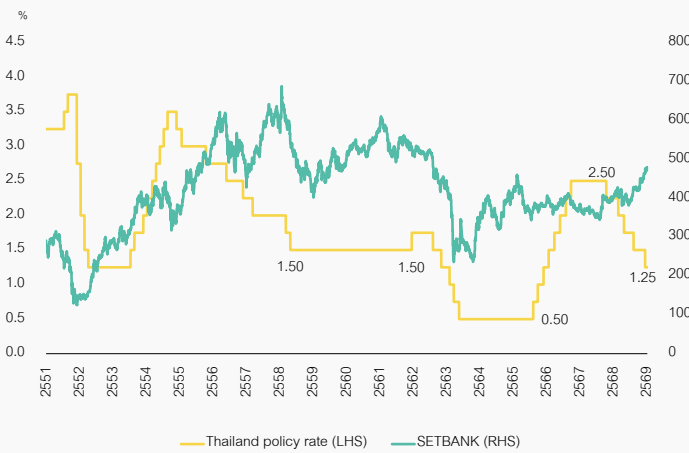
ที่มา : สปท. และ % NPL Formation ตามการคำนวณของฝ่ายวิจัย / หมายเหตุ : สปท. มีการปรับข้อมูลใหม่ตั้งแต่ 3Q67

COVERAGE RATIO (LLR / NPL) และ LLR / LOAN

Coverage Ratio	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
KKP	132.1%	131.7%	132.1%	130.2%	127.3%	128.8%	132.5%
TISCO	177.8%	162.6%	159.1%	155.3%	153.8%	154.8%	171.2%
BAY	137.7%	125.4%	121.4%	120.6%	122.0%	120.1%	120.5%
BBL	291.7%	282.5%	266.6%	334.3%	300.3%	283.6%	294.2%
KTB	174.8%	175.6%	178.7%	182.9%	182.3%	188.8%	202.1%
SCB	156.0%	156.5%	158.2%	151.3%	150.7%	150.6%	154.2%
KBANK	139.4%	140.5%	139.4%	141.6%	148.7%	152.5%	155.8%
TTB	155.4%	151.6%	149.3%	151.4%	149.6%	149.5%	151.0%
Industry	178.7%	175.8%	173.5%	181.4%	179.5%	179.5%	185.2%
LLR / Loan							
KKP	5.2%	5.4%	5.6%	5.7%	5.7%	5.7%	5.9%
TISCO	4.0%	4.0%	3.9%	3.7%	3.7%	3.7%	4.0%
BAY	4.6%	4.6%	4.7%	4.7%	4.8%	4.9%	4.8%
BBL	10.0%	10.3%	10.5%	10.7%	10.8%	11.0%	11.7%
KTB	6.6%	6.8%	6.8%	6.4%	6.5%	6.7%	7.1%
SCB	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.0%	6.2%
KBANK	5.3%	5.2%	5.3%	5.3%	5.6%	5.7%	5.9%
TTB	4.7%	4.7%	4.8%	4.8%	4.9%	4.9%	4.9%
Industry	6.4%	6.5%	6.6%	6.5%	6.7%	6.8%	7.0%

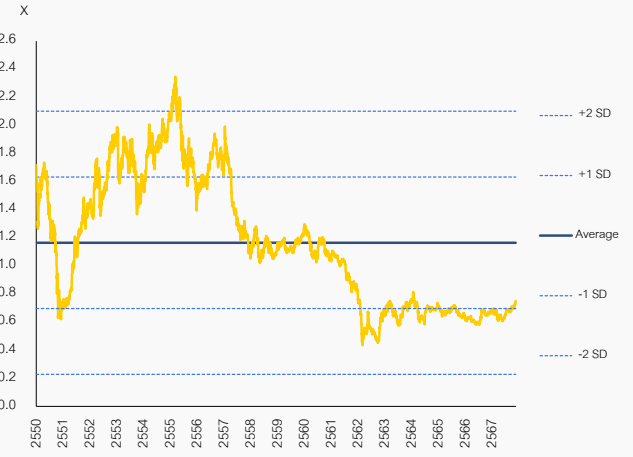
ที่มา : ธนาคาร และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

การเคลื่อนไหวของ SET BANK เทียบอัตราดอกเบี้ยนโยบาย



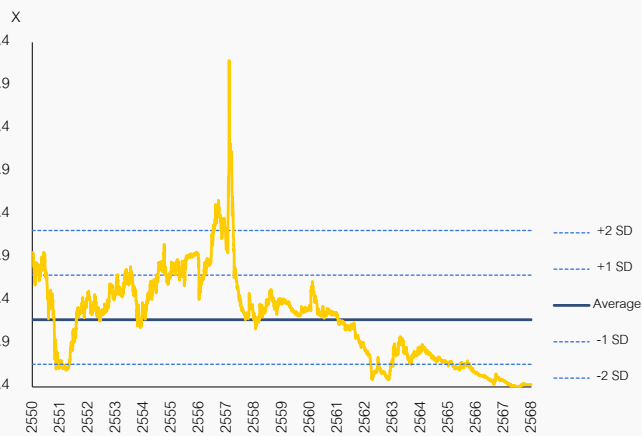
ที่มา : Bloomberg

HISTORICAL PBV SETBANK



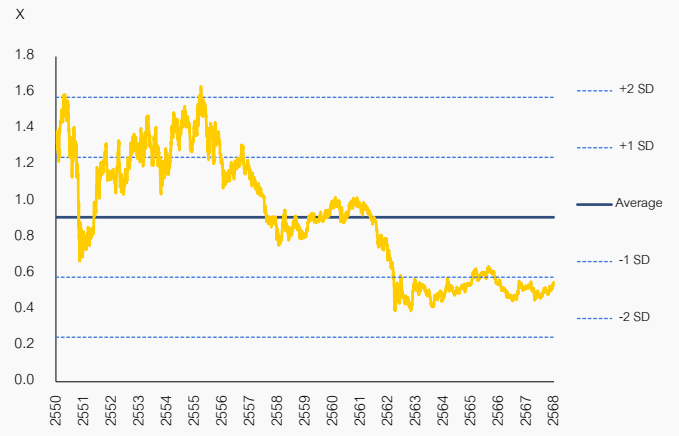
ที่มา : Bloomberg

HISTORICAL PBV BAY



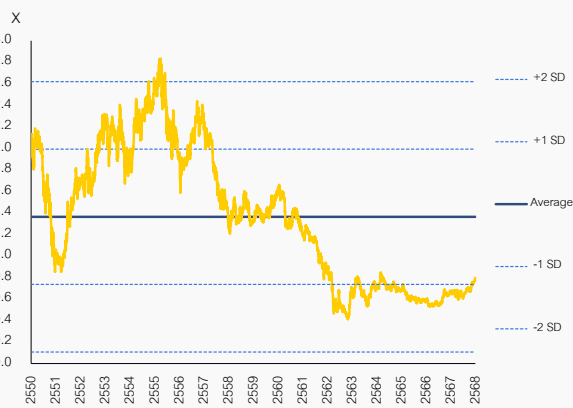
ที่มา : Bloomberg

HISTORICAL PBV BBL



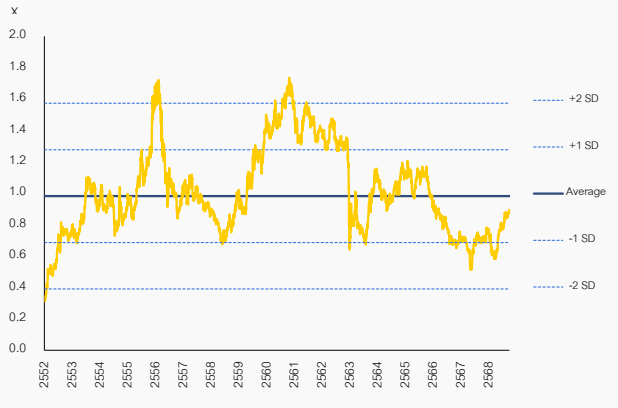
ที่มา : Bloomberg

HISTORICAL PBV KBANK



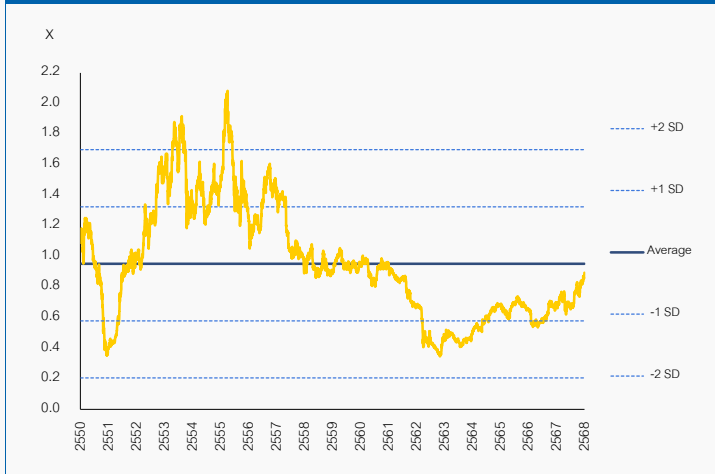
ที่มา : Bloomberg

HISTORICAL PBV KKP



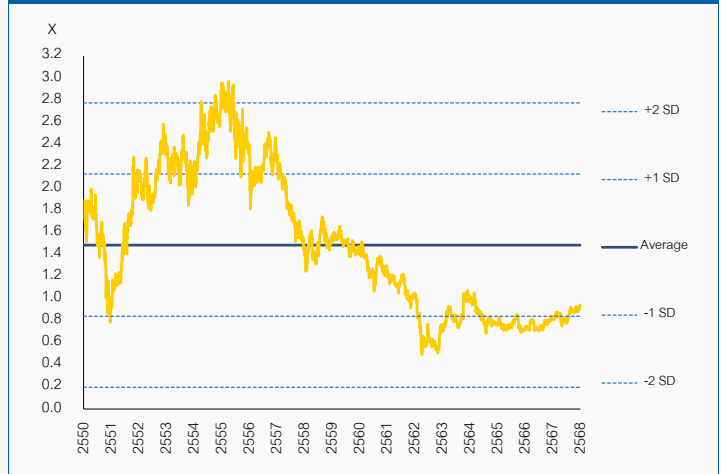
ที่มา : Bloomberg

HISTORICAL PBV KTB



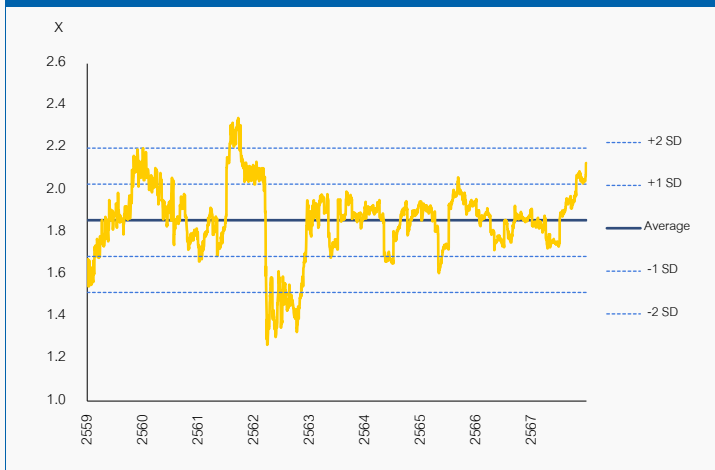
ที่มา : Bloomberg

HISTORICAL PBV SCB



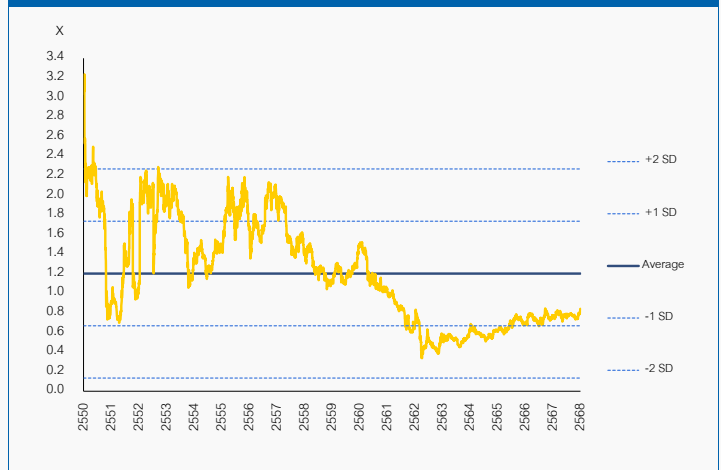
ที่มา : Bloomberg

HISTORICAL PBV TISCO



ที่มา : Bloomberg

HISTORICAL PBV TTB



ที่มา : Bloomberg

APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
Non - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
FVTPL	กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านงบกำไรหรือขาดทุน บันทึกใน Non - NII ในรายการนี้หลักๆ ประกอบด้วย กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ก่อให้เกิดลูกค้านาคารฯ, การ Mark to Market (Unrealized) รวมทั้งการขาย (Realized) เงินลงทุนทั้งหุ้น, ตราสารหนี้ ที่ทางธนาคาร เลือกบันทึกเป็น FVTPL
OPEX	ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน
PPOP	กำไรก่อนสำรอง (รายได้รวม - ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน)
ECL (Expected Credit Loss)	ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบกำไรขาดทุน)
LLR (Loan Loss Reserve)	ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบดุล)
Earning Asset	สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ (สินเชื่อ + Interbank + เงินลงทุน)
NIM	$NII / \text{Average Earning Asset}$
Yield on Loan	$NII / \text{Average Loan}$
Cost of Fund	ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย / เงินทุน (เงินฝาก + Interbank + Bond)
Credit Cost	$ECL / \text{Average Loan}$
DPD (Days Past Due)	จำนวนวันที่ค้างชำระหนี้
Stage 1 (Perform)	สินเชื่อที่ยังชำระหนี้ตามปกติ
Stage 2 (Underperforming)	สินเชื่อที่ DPD เกิน 30 วัน หรือมาจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพ เนื่องจากสถานะการเงินอ่อนแอหรืออยู่ในอุตสาหกรรมเสี่ยง แม้ชำระหนี้ตามปกติ
Stage 3 (NPL : Non Performing Loan)	สินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 90 วัน
Coverage Ratio	LLR / NPL สะท้อนนโยบายการตั้งสำรองของธนาคาร
ดอกเบี้ยค้างรับ	รายได้ดอกเบี้ยค้างรับที่ธนาคารบันทึกในงบกำไรขาดทุน แต่ยังไม่ได้รับเป็นเงินสด
FVTOCI	เงินลงทุน ที่ไม่จัดประเภทเป็น FVTPL โดยการ Mark to Market หรือการขาย ที่เกิดกำไร (ขาดทุน) จะบันทึกเข้าส่วนผู้ถือหุ้นโดยไม่ผ่านงบกำไรขาดทุน (ยกเว้นตราสารหนี้ กรณี Realized จะบันทึกในงบกำไรขาดทุน)
BIS Ratio	อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งหมดเทียบสินทรัพย์เสี่ยง (RWA : Risk weighted Assets)

ที่มา : รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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 จะพิจารณาจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. 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.ด. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการธุรกิจเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

ក្រុម: SET