

NEWS STORY

ทางของรายย่อย

Event Snapshot

- ผู้ประกอบการสินเชื่อรายย่อย ซึ่งรายงานงบ 4Q68 วนนี้ ได้แก่ TISCO กำไรสุทธิเกินคาดการณ์ รวมทั้งคุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในการควบคุม สะท้อนผ่านระดับ NPL ทรงตัว QoQ ที่ 2.3% (NPL พอร์ตจำนำทะเบียนทรงตัว QoQ) และ Coverage ratio ที่ 172% (สิ้นงวดก่อน 171%)
- ขณะที่ KTC กำไรฯ งวด 4Q68 สูงกว่าตลาดคาดราว 10% อยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท (+6% QoQ, +10% YoY) หนุนด้วย NII ตามต้นทุนทางการเงินลดลง (สินเชื่อเพิ่มราว 4% QoQ ตามฤดูกาล, ทรงตัว YoY) และ Credit cost ต่ำลงมาที่ 5.0% (4Q67 ที่ 6.6% และ 3Q68 ที่ 5.4%) เป็นไปในทางเดียวกับ NPL / Loan ที่ 1.79% เทียบกับ 1.85% ณ สิ้นงวดก่อน ด้าน Coverage ratio ทรงตัวราว 425% (3Q68 ที่ 426%)

Impact Insight

- ฝ่ายวิจัยมองว่าภาพรวมคุณภาพสินทรัพย์ของทั้ง KTC และ TISCO ซึ่งยังอยู่ในการควบคุม มีโอกาสช่วยให้ตลาดคลายความกังวลต่อกลุ่ม Non-Bank หลังก่อนหน้านี้ปรับตัวลง (SETFIN เติ่ง YTD ลบ 8% VS SET ลด 1%) จากความกังวลด้านคุณภาพสินทรัพย์ หลัง AEONTS ซึ่งงบสิ้นงวด พ.ย. รายงาน NPL ขึ้น
- ทั้งนี้ KTC (ไม่ได้จัดทำทวิเคราะห์) ตั้งเป้าปี 2569 มีกำไรฯ มากกว่าปีก่อน (7.78 พันล้านบาท) ในเชิงสินเชื่อเติบโต 1% - 2% และ NPL ไม่เกิน 2.0% (เป้าเดียวกับปี 2568) โดยฝ่ายวิจัยตั้งข้อสังเกตว่าเป้าสินเชื่อที่ไม่ได้เติบโตมากนัก เทียบ D/E อยู่ที่ 1.5 เท่า (Debt covenant ที่ 10 เท่า) จึงประเมินงบดุลมีความพร้อม ในการยกระดับนโยบายเป็นผลจากปี 2567 (45.8% หรือ 1.32 บาทต่อหุ้น) เพื่อบริหารจัดการ ROE
- สำหรับสินเชื่อรายย่อยปีนี้ ประเมินว่าสินเชื่อเช่าซื้อ (KKP, TISCO และ TTB) มีโอกาสเติบโต จาก Loan spread กว้างขึ้น ตามการ Repricing เงินฝากประจำ ทำให้ผลตอบแทนเทียบความเสี่ยงเริ่มน่าสนใจ จึงให้ผู้ประกอบการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อมากขึ้น อย่างค่อยเป็นค่อยไป ส่วนจำนำทะเบียนมองว่ายังมีโมเมนตัมการเติบโต

Execution

- สำหรับ ส.พ. ที่เน้นพอร์ตรายย่อย คงชอบ TISCO ที่ NPL อยู่ในการควบคุม และรายได้ค่าธรรมเนียมฯ เติบโต รวมถึง Div Yield ราว 7% ต่อปี เพียงแต่ราคา YTD เคลื่อนไหวดีกว่า SET แล้ว จึงมองว่า KKP มีโอกาสออกมากลายกัน และราคายังพอมี Upside รวมถึง Div Yield 7% เช่นกัน โดย KKP จะรายงานงบช่วงต้นสัปดาห์หน้า
- ส่วนกลุ่ม Non-Bank (งบ 4Q ประกาศช่วง ก.พ.) หลังราคาหุ้นปรับฐานอย่างต่อเนื่อง (ตารางด้านล่าง) ส่งผลให้ PER ทั้ง MTC, SAWAD และ TIDLOR ลงมาอยู่ที่ 7 - 9 เท่า (คาด SAWAD กับ TIDLOR ให้ Div Yield ราว 4%) มองว่าหากการเมืองนิ่งหลังเลือกตั้ง นำไปสู่การออกนโยบายกระตุ้นฐานรากในช่วงถัดไป มีโอกาสที่ราคาหุ้นฟื้นตัวได้มีเสถียรภาพขึ้น โดยหุ้นในกลุ่มฯ เรียงตามความชอบ ดังนี้ TIDLOR ตามด้วย MTC และ SAWAD

กาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372



BANK&NON BANK

Neutral

SETBANK (จุด)

SET INDEX (จุด)

479.91

1244.3

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มธนาคาร ณ 14 ม.ค. 69

Return	1 Day	1 Week	1 Month	3 Months	6 Months	YTD	1 Year	3 Years
SET	0.7%	-2.9%	-2.3%	-3.3%	7.2%	-1.2%	-8.0%	-26.1%
SETBANK	0.1%	0.5%	2.5%	10.4%	21.2%	0.2%	15.8%	18.1%
BAY	2.0%	0.0%	6.1%	8.3%	19.3%	0.0%	6.6%	-18.1%
BBL	0.3%	0.6%	4.0%	10.3%	20.0%	0.9%	11.4%	8.9%
KBANK	0.3%	0.3%	0.5%	12.6%	22.7%	-1.3%	19.2%	23.9%
KKP	0.8%	-0.4%	-0.8%	3.5%	36.8%	-2.9%	25.7%	-9.9%
KTB	-0.9%	1.8%	0.9%	15.0%	35.0%	1.8%	29.5%	61.5%
SCB	0.4%	0.7%	4.9%	8.5%	19.1%	1.1%	15.6%	25.4%
TISCO	0.9%	1.4%	3.3%	3.8%	11.6%	0.0%	11.1%	8.3%
TTB	-1.0%	0.0%	2.0%	9.8%	8.0%	0.0%	10.4%	42.3%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส และ Bloomberg

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม Non Bank ณ 14 ม.ค. 69

Return	1 Day	1 Weeks	1 Months	3 Months	6 Months	YTD	1 Year	3 Years
SET	0.7%	-2.9%	-2.3%	-3.3%	7.2%	-1.2%	-8.0%	-26.1%
SETFIN	0.8%	-7.7%	-13.2%	-21.6%	-11.2%	-8.0%	-32.6%	-62.2%
AEONTS	0.8%	-5.4%	-3.0%	-15.7%	-3.0%	-9.8%	-13.4%	-48.9%
KTC	0.0%	-6.4%	-12.2%	-18.7%	-9.0%	-5.5%	-51.1%	-58.0%
MTC	0.9%	-11.9%	-21.3%	-31.1%	-29.3%	-11.9%	-36.6%	-32.3%
SAWAD	3.3%	-12.1%	-22.8%	-28.5%	14.7%	-14.5%	-35.6%	-51.6%
TIDLOR	4.0%	-8.3%	-19.7%	-29.9%	-10.9%	-8.8%	0.0%	-40.7%
ASK	2.1%	2.1%	1.4%	-14.1%	1.4%	0.0%	-17.5%	-79.1%
THANI	-0.6%	-3.6%	-10.6%	-1.2%	0.6%	-8.0%	20.3%	-58.7%
BAM	-1.9%	-2.5%	4.0%	0.0%	0.6%	-2.5%	35.7%	-51.9%
CHAYO	0.0%	-11.9%	-11.9%	-27.2%	-15.7%	-10.6%	-48.8%	-86.4%
JMT	-0.6%	-16.7%	-11.9%	-28.9%	-27.6%	-11.4%	-50.0%	-88.6%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส และ Bloomberg

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มธนาคาร

	Rec.	1/14/2026						2026F				SET ESG Ratings
		Close (B)	FV (B)	Upside	Div Yield	Total Return	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Earning Yield	ROE	
BAY	-	26.00	28.00	7.7%	3.3%	11.0%	4.4	6.0	0.43	16.7%	7%	AAA
BBL	Outperform	171.00	179.00	4.7%	5.0%	9.6%	23.8	7.2	0.53	13.9%	8%	AAA
KBANK	Outperform	192.00	195.00	1.6%	5.8%	7.4%	21.0	9.2	0.77	10.9%	9%	AAA
KKP	Outperform	66.00	69.00	4.5%	7.0%	11.5%	6.7	9.8	0.82	10.2%	9%	AAA
KTB	Outperform	28.75	28.50	-0.9%	5.9%	5.0%	3.3	8.8	0.83	11.3%	10%	AAA
SCB	Outperform	140.50	140.00	-0.4%	7.7%	7.4%	13.6	10.3	0.93	9.7%	9%	AAA
TISCO	Outperform	110.50	105.00	-5.0%	7.0%	2.0%	8.5	13.0	2.02	7.7%	16%	AAA
TTB	Neutral	2.02	2.02	0.1%	6.4%	6.5%	0.2	9.9	0.78	10.1%	8%	AAA

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส และ SET

คาดการณ์เงินปันผล 2H68 กลุ่มธนาคาร

	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	26.00	0.85	0.40	0.45	0.85	0.85	1.5%	1.7%	3.3%	3.3%
BBL	171.00	8.50	2.00	6.50	8.50	8.50	1.2%	3.8%	5.0%	5.0%
KBANK	192.00	12.00	2.00	9.00	11.00	11.20	1.0%	4.7%	5.7%	5.8%
KTB	28.75	1.545	0.43	1.270	1.700	1.700	1.5%	4.4%	5.9%	5.9%
SCB	140.50	10.44	2.00	9.37	11.37	10.88	1.4%	6.7%	8.1%	7.7%
TTB	2.02	0.130	0.066	0.064	0.130	0.130	3.3%	3.2%	6.4%	6.4%
Non D - SIBs										
KKP	66.00	4.00	1.50	3.00	4.50	4.60	2.3%	4.5%	6.8%	7.0%
TISCO	110.50	7.75	2.00	5.75	7.75	7.75	1.8%	5.2%	7.0%	7.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส และ SET

โครงสร้างสินเชื่อกฎตามลูกค้าของกลุ่มธนาคาร 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

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.ต. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณชนในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ 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 และผู้ประกอบการธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการธุรกิจเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

ក្រុម: SET