

# Fundamental Story

## Bank Sector – Neutral

News Update

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

### กำไรอ่อนแอตามฤดูกาลใน 4Q24F

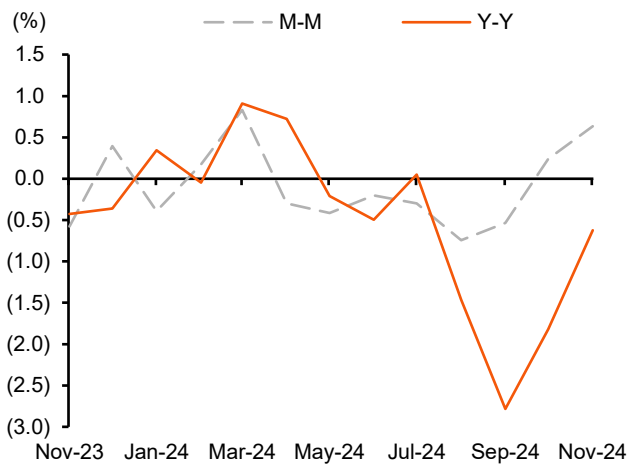
- คาดกำไรลดลง 14% q-q
- ปัจจัยกดดันหลักคือ NIM และปริมาณสินเชื่อ
- การจ่ายปันผลที่แข็งแกร่งหนุนราคาหุ้น
- ให้น้ำหนักลงทุนเป็น “NEUTRAL” และ TTB และ KTB เป็น Top Picks

#### Ex 1: C.B. 1.1 Thai Bank Sector Summary

Nov-24	BBL	KBANK	KKP	KTB	SCB	TTB	TISCO	Sum
<b>Total loan</b>	<b>2,075,601</b>	<b>2,227,813</b>	<b>356,377</b>	<b>2,354,504</b>	<b>2,294,582</b>	<b>1,193,439</b>	<b>223,740</b>	<b>10,726,056</b>
ytd	0.4%	-0.8%	-7.8%	0.8%	-0.3%	-6.0%	-1.4%	-1.0%
m-m	1.4%	1.0%	-0.7%	1.2%	-0.4%	0.0%	0.1%	0.6%
y-y	0.0%	1.4%	-8.6%	1.0%	0.2%	-7.1%	-0.4%	-0.6%
<b>Total deposit</b>	<b>2,739,849</b>	<b>2,644,928</b>	<b>353,296</b>	<b>2,806,312</b>	<b>2,458,180</b>	<b>1,311,546</b>	<b>200,826</b>	<b>12,514,937</b>
ytd	1.5%	0.5%	-1.7%	5.7%	0.6%	-5.5%	-3.7%	0.7%
m-m	1.0%	0.5%	-0.8%	0.2%	-2.3%	-1.1%	-0.3%	-0.2%
y-y	1.2%	1.0%	-1.2%	6.8%	-0.7%	-1.4%	-1.1%	1.6%
<b>Total borrowing</b>	<b>216,112</b>	<b>57,869</b>	<b>27,084</b>	<b>91,930</b>	<b>107,202</b>	<b>31,762</b>	<b>6,831</b>	<b>611,361</b>
ytd	2.2%	1.6%	-59.5%	-19.5%	-2.5%	-39.7%	-60.5%	-13.3%
m-m	1.5%	1.6%	-5.6%	0.0%	1.3%	-14.6%	0.0%	-0.2%
y-y	0.7%	-23.0%	-60.2%	-19.8%	-5.2%	-40.1%	-55.3%	-14.7%
<b>LDR (%)</b>	<b>75.8%</b>	<b>84.2%</b>	<b>100.9%</b>	<b>83.9%</b>	<b>93.3%</b>	<b>91.0%</b>	<b>111.4%</b>	<b>85.7%</b>
<b>LDR incl. borrowing (%)</b>	<b>70.2%</b>	<b>82.4%</b>	<b>93.7%</b>	<b>81.2%</b>	<b>89.4%</b>	<b>88.8%</b>	<b>107.7%</b>	<b>81.7%</b>

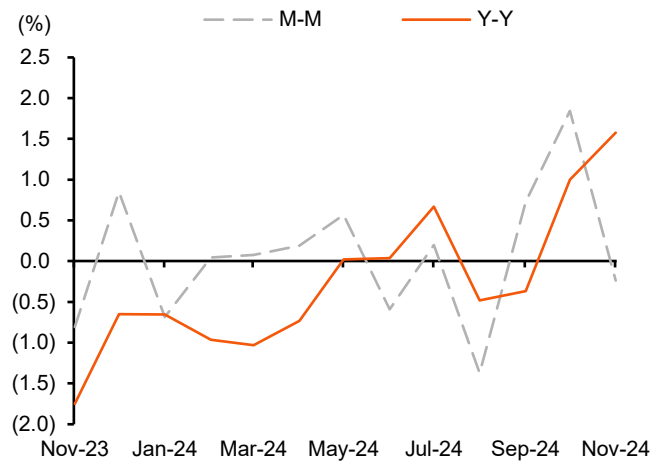
Source: Company data

#### Ex 2: Loan Growth



Source: Company data

#### Ex 3: Deposit Growth



Source: Company data

## Fundamental Story

- ปริมาณสินเชื่อฟื้นตัวเล็กน้อยที่ 0.6% m-m ในเดือนพฤศจิกายน 2024 โดยได้แรงหนุนจากกลุ่มสินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดใหญ่และสินเชื่อภาครัฐ อย่างไรก็ตาม สินเชื่อยังคงหดตัว 1% YTD ระดับหนี้ครัวเรือนที่สูง และ SME ที่อ่อนแอเชิงโครงสร้างยังคงบังคับให้นักการยังคงระมัดระวังด้วยใช้เกณฑ์การให้สินเชื่อที่เข้มงวดอย่างมาก
- นอกจากนี้ เรายังดำเนินการประมาณการเบื้องต้นสำหรับกำไรของกลุ่มฯ สำหรับ 4Q24 ตามที่แสดงใน Exhibit 4 ด้านล่าง เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะขยายตัว 9.8% y-y แต่ลดลง 14.4% q-q ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการหดตัวของ NIM และค่าใช้จ่ายที่สูง

### Ex 4: Earnings Preview

Bt bn	4Q23	3Q24	4Q24F	Change (%)	
				y-y	q-q
BBL	8.86	12.48	10.27	15.90	(17.67)
KBANK	9.39	11.97	9.88	5.23	(17.44)
KTB	6.11	11.11	9.48	55.13	(14.65)
KKP	0.67	1.30	0.87	30.55	(32.98)
SCB	10.99	10.94	9.54	(13.23)	(12.80)
TISCO	1.78	1.71	1.70	(4.50)	(0.78)
TTB	4.87	5.23	5.13	5.36	(1.96)
<b>Total</b>	<b>42.67</b>	<b>54.74</b>	<b>46.87</b>	<b>9.84</b>	<b>(14.37)</b>

Sources: Company data; Thanachart estimates

### Ex 5: Estimated Final Dividends

Bt bn	2023	2024F	Change (%)		DPS (Bt/share)		Div. yield (%)
			y-y	Interim	2H24F		
BBL	41.64	45.08	8.27	2.00	5.00	4.64	
KBANK	42.41	47.98	13.15	1.50	6.00	4.82	
KTB	36.62	42.86	17.06	-	1.25	5.95	
KKP	5.44	4.45	(18.18)	1.25	2.50	7.14	
SCB	43.52	41.78	(4.01)	2.00	8.00	8.51	
TISCO	7.30	6.90	(5.50)	2.00	5.75	7.87	
TTB	18.46	21.05	14.00	0.065	0.066	7.03	
<b>Total</b>	<b>195.38</b>	<b>210.10</b>	<b>7.53</b>	<b>8.82</b>	<b>28.56</b>		

Sources: Company data; Thanachart estimates

- จากหุ้นที่เราทำบทวิเคราะห์ KTB และ KKP ดูเหมือนว่าจะมีอัตราการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งที่สุด y-y ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากฐานที่ต่ำ เมื่อพิจารณา q-q เราคาดว่า TTB และ TISCO จะแข็งแกร่งที่สุดในมุมมองของเรา
- เราคาดว่ากำไรของกำไรของธนาคารจะชะลอตัวลง โดยคาดว่าจะอยู่ที่ระดับตัวเลขหลักเดียว แม้ว่าการหดตัวของ NIM น่าจะถูกชดเชยด้วยการตั้งสำรองที่ลดลง แต่การฟื้นตัวของกำไรเติบโตของสินทรัพย์ดูมีแนวโน้มน้อยลง เนื่องจากธนาคารยังคงใช้กลยุทธ์ลดความเสี่ยงอย่างต่อเนื่อง
- อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองบวกเกี่ยวกับมาตรการบรรเทาหนี้ที่มุ่งเป้าไปที่การช่วยเหลือผู้กู้ยืมรายย่อย และ SME ที่มีฐานะทางการเงินที่เปราะบาง
- แม้ว่าโครงการเหล่านี้อาจสร้างแรงกดดันเพิ่มเติมต่อ NIM แต่การเคลียร์พอร์ตที่เกิดขึ้นอาจกระตุ้นให้นักการค่อยๆ ผ่อนปรนเกณฑ์การให้สินเชื่อที่เข้มงวดยิ่งขึ้นในปัจจุบันภายในปี 2026
- เราคาดว่าธนาคารจะประกาศจ่ายเงินปันผลสุดท้ายที่แข็งแกร่งเพื่อผลักดัน ROE ซึ่งอาจเป็นตัวเร่งที่มีประสิทธิภาพในการสนับสนุนราคาหุ้น
- เราคงน้ำหนักลงทุนเป็น "NEUTRAL" และยังคงให้ TTB และ KTB เป็นหุ้น Top Picks เช่นเดิม

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

### Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

### Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

**หมายเหตุ:** บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีตซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

**หมายเหตุ:** บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

**หมายเหตุ:** บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีตซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

**หมายเหตุ:** \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

**หมายเหตุ:** \* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

**หมายเหตุ:** \* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

**หมายเหตุ:** \* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (ไม่มีวันครบกำหนดอายุ) ไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท ซึ่งผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนกำหนดและมีสิทธิเลื่อนชำระดอกเบี้ยโดยไม่มีเงื่อนไขใด ๆ ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่ 1/2567" ("หุ้นกู้") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"