

RESEARCH

NEWS STORY

ถ่านไฟฟ้า

Event Snapshot

- สืบเนื่องจากเหตุการณ์ก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงไทย-จีน กลุ่ม (14 ม.ค. 69 เวลา 9.13 น. : เปิดตลาดหุ้น ส.พ. ใหญ่ เคลื่อนไหวทางลบ และมีโล่กลับระหว่างวัน) ซึ่งอยู่ในสัญญา 3-4 ช่วงลำตะคอง-สีคิ้ว และ กุดจิก-โคกกระวด ระยะทาง 37.4 กม. มูลค่างาน 9.8 พันล้านบาท (ความคืบหน้าของงาน 25 พ.ย. 68 อยู่ที่ 99.45%) หลังจากนั้น 15 ม.ค. 69 (9.15 น.) เกิดเหตุการณ์กลุ่มที่โครงการก่อสร้างทางหลวงพิเศษหมายเลข 82 สายบางขุนเทียน-บ้านแพ้ว (ยกระดับพระราม 2) ระยะที่ 2 ช่วงเอกชัย – บ้านแพ้ว มูลค่างาน 1.9 พันล้านบาท (ความคืบหน้าของงาน 18 ก.ย. 68 อยู่ที่ 85.82%) ทั้ง 2 เหตุการณ์มี ITD เป็นผู้รับเหมาก่อสร้าง โดยสาเหตุยังอยู่ระหว่างการตรวจสอบ
- ภายหลังเกิด 2 เหตุการณ์ติดกัน ทางนายกฯ สั่งคมนาคม บอกเลิกสัญญา 2 สัญญา จ้างต้นและตรวจสอบงานระหว่างก่อสร้างของ ITD

Impact Insight

- โดยรวมผลน่าจะยังจำกัดอยู่ที่ 2 โครงการจ้างต้น ในขณะที่การประมูลงานใหม่ๆ ของ ITD ในอนาคตยังต้องติดตามต่อไป
- สำหรับผลต่อกลุ่ม ส.พ. ใหญ่ ในกรณีที่มีการยกเลิกสัญญาตามข่าว อิงตามความคืบหน้าโครงการก่อสร้างจ้างต้น มองว่าการะหนักที่เป็นเงินสดของ 2 โครงการจ้างต้นลดลงไปมากแล้ว (ค่างานโอนเข้า ส.พ. โดยตรง และหักชำระหนี้กันที) ในส่วนของหนังสือค้ำประกันโครงการ (LG Performance bond) ของงานภาครัฐ โดยทั่วไปอยู่ที่ 5% (สูงสุดไม่เกิน 10%) ของมูลค่าโครงการ ทางฝ่ายวิจัยจึงประเมินผลจาก LG โครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงจะอยู่ที่ 490 ล้านบาท และ M82 ที่ 95 ล้านบาท
- ขณะที่การะหนักที่มีดอกเบี้ย (รวมคริสต์รีช) ของ ITD ณ สิ้นงวด 3Q68 อยู่ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท ต่ำลงจาก 3.2 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นปี 2566 (ตามการส่งมอบงาน) ซึ่งเป็นช่วงเริ่มต้นของการเผชิญปัญหาหนี้สินชำระหนี้ โดยในช่วง 4Q66 ทางกลุ่ม ส.พ. ใหญ่ ได้มีการตั้งสำรองครอบคลุมและจัดชั้นเป็น NPL หรือ Stage 2 แล้ว (KTB เคยเปิดเผยว่าตั้งสำรองก่อนหักหลักประกันครบแล้ว ในการประชุมนักวิเคราะห์รอบปี 2566)
- ภาพรวมประเมินว่าผลกระทบต่อประมาณการ จากการตั้งสำรองเพิ่มให้กับลูกหนี้รายดังกล่าว น่าจะเหลือไม่มาก โดย BBL และ KTB ที่ Coverage ratio 294% และ 202% ผลทางพื้นฐานมีแนวโน้มจำกัดกว่า KBANK และ SCB ซึ่งอยู่ที่ 155% และ 153%
- ในด้านผลตอบแทนเป็นผลตอบแทน เนื่องจาก KTB, BBL และ KBANK สดบนนโยบายปันผล (DPR) ยังไม่เกิน 50% จึงคาดมี Downside risk น้อยกว่า SCB (DPR ราว 80%)

Execution

- ราคาหุ้น ส.พ. ใหญ่ ที่ขึ้นมาก่อนหน้า อาจเห็น Sector rotation ได้ โดยในเชิงกลยุทธ์แนะนำหากราคาอยู่ในจุดที่ Div Yield งวด 2H68 จูงใจ พิจารณารับได้ คงชอบ KTB, BBL และ KBANK ในขณะที่ TISCO กับ KKP ราคาอาจเคลื่อนไหวได้ดีกว่า ส.พ. ใหญ่



BANK

Neutral

SETBANK (จุด)

SET INDEX (จุด)

473.88
1261.39

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มธนาคาร ณ 15 ม.ค. 69

Return	1 Day	1 Week	1Month	3 Months	6 Months	YTD	1 Year	3 Years
SET	1.4%	0.6%	0.1%	-2.3%	9.0%	0.1%	-6.7%	-25.0%
SETBANK	-0.2%	-1.0%	2.1%	10.3%	21.0%	0.0%	15.7%	19.0%
BAY	0.0%	-1.0%	6.1%	10.2%	19.8%	0.0%	6.1%	-17.5%
BBL	0.0%	-1.4%	3.0%	11.8%	19.2%	0.9%	12.9%	10.7%
KBANK	-0.3%	-1.5%	0.5%	12.0%	22.0%	-1.5%	20.4%	25.2%
KKP	0.8%	-1.5%	0.4%	5.1%	38.5%	-2.2%	26.1%	-9.2%
KTB	0.0%	0.0%	1.8%	13.9%	35.0%	1.8%	28.3%	63.4%
SCB	-1.1%	-1.1%	3.0%	7.3%	18.3%	0.0%	13.9%	25.8%
TISCO	0.0%	0.5%	2.3%	2.8%	13.3%	0.0%	11.6%	7.3%
TTB	0.0%	-1.0%	1.5%	10.4%	8.0%	0.0%	10.4%	42.3%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส และ Bloomberg

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

COVERAGE RATIO

Coverage Ratio	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
KKP	157.2%	132.1%	131.7%	132.1%	130.2%	127.3%	128.8%	132.5%
TISCO	189.9%	177.8%	162.6%	159.1%	155.3%	153.8%	154.8%	171.2%
BAY	144.9%	137.7%	125.4%	121.4%	120.6%	122.0%	120.1%	120.5%
BBL	314.7%	291.7%	282.5%	266.6%	334.3%	300.3%	283.6%	294.2%
KTB	174.4%	174.8%	175.6%	178.7%	182.9%	182.3%	188.8%	202.1%
SCB	153.9%	156.0%	156.5%	158.2%	151.3%	150.7%	150.6%	154.2%
KBANK	142.1%	139.4%	140.5%	139.4%	141.6%	148.7%	152.5%	155.8%
TTB	154.9%	155.4%	151.6%	149.3%	151.4%	149.6%	149.5%	151.0%
Industry	183.0%	178.7%	175.8%	173.5%	181.4%	179.5%	179.5%	185.2%

ที่มา : ธนาคาร และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

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	191.50	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	139.00	10.44	2.00	9.37	11.37	10.88	1.4%	6.7%	8.2%	7.8%
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	66.50	4.00	1.50	3.00	4.50	4.60	2.3%	4.5%	6.8%	6.9%
TISCO	110.50	7.75	2.00	5.75	7.75	7.75	1.8%	5.2%	7.0%	7.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส และ SET

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มธนาคาร

1/15/20262026F												
Rec.	Close (B)	FV (B)	Upside	Div Yield	Total Return	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Earning Yield	ROE	SET ESG Ratings	
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	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	28.75	28.50	-0.9%	5.9%	5.0%	3.3	8.8	0.83	11.3%	10%	AAA
SCB	Outperform	139.00	140.00	0.7%	7.8%	8.5%	13.6	10.2	0.92	9.8%	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

โครงสร้างสินเชื่อแยกตามลูกค้าของกลุ่มธนาคาร ณ สิ้นงวด 3Q68

ธนาคาร	รายใหญ่	SME	รัฐบาล	ต่างประเทศ	รายย่อย	เช่าซื้อ	เคหะ	บัตรเครดิต,สินเชื่อบุคคล 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 จะพิจารณาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ 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