



23 พฤษภาคม 2557

สินเชื่อเม.ย. เติบโตต่ำ และมีแนวโน้มที่การชะลอดตัวจะยาวนาน

Sector	
Sector	Banking
Sector Rating	7

แนวโน้มสินเชื่อของกลุ่มธนาคารในเดือน เม.ย. มีแนวโน้มเติบโตต่ำลง โดยเรามองว่าเป็นผลจากความขัดแย้งทางการเมือง และสถานะเศรษฐกิจชะลอดตัว โดยธนาคารขนาดเล็กที่เน้นสินเชื่อรายย่อยได้รับผลกระทบมากกว่า เนื่องจากกลุ่มที่มีปัญหาหนัก คือ ลูกค้าย่อย และ SME ขนาดเล็ก อีกทั้งเรามองว่าการประกาศรัฐประหารที่ผ่านมาเป็นปัจจัยกดดันเพิ่มเติม ซึ่งทำให้อาจมีการปรับลดประมาณการสินเชื่อ และกำไรสุทธิลงอีก โดยเรายังแนะนำลงทุนกลุ่มเพียง "เท่ากับทลาด" เน้นเลือก BBL และ SCB เป็น Top pick กลุ่ม

นักวิเคราะห์

ธนภัทร ฉัตรเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194
tanapat@trinitythai.com

- **สินเชื่อในเดือน เม.ย. มีแนวโน้มเติบโตต่ำลง และอาจยืดเยื้อยาวนาน:** จากการรวบรวมข้อมูลของธ.พ. ในเดือน เม.ย. ที่เพิ่งประกาศออกมานั้น สินเชื่อรวมรายเดือนของทั้งกลุ่มเติบโตเพียง 0.06%MoM และรวมงวด 4 เดือนที่ผ่านมาเติบโตเพียง 0.94%YTD โดยธนาคารที่เน้นสินเชื่อรายย่อย (อาทิ สินเชื่อเช่าซื้อ) ส่วนใหญ่มีสินเชื่อหดตัว MoM ขณะที่ธนาคารที่มีสินเชื่อเติบโตในรายเดือนดีที่สุดในช่วงนี้คือ TMB เนื่องจากมีการฟื้นตัวจากในเดือนก่อนที่สินเชื่อได้หดตัวลงไปช่วงหนึ่ง ทั้งนี้เราเชื่อว่าเป็นผลจากสถานะความขัดแย้งทางการเมือง และสถานะเศรษฐกิจที่ชะลอดตัวต่อเนื่องมาจากปีก่อน ทำให้การบริโภคของภาคครัวเรือนน้อยลง ขณะที่ภาคธุรกิจที่ชะลอดการลงทุน ซึ่งภาคครัวเรือน และ SME ขนาดเล็กจะได้รับผลกระทบค่อนข้างมาก ทำให้ธนาคารที่เน้นสินเชื่อรายย่อยมีการเติบโตที่ต่ำกว่าธนาคารที่เน้นสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ ขณะที่ในด้านเงินฝากมีแนวโน้มหดตัวมากกว่าสินเชื่อ โดยการที่ธนาคารส่วนใหญ่ไม่เตรียมสภาพคล่องไว้สำหรับการปล่อยสินเชื่อในอนาคตสะท้อนมุมมองของธนาคารว่าในอนาคตสินเชื่อจะยังเติบโตได้ไม่มาก ซึ่งต้องลุ้นให้ปัญหาต่างๆ คลี่คลายโดยเร็ว
- **มองสถานการณ์ล่าสุดเป็นปัจจัยกดดันเพิ่ม:** เรามีแนวโน้มที่จะปรับลดประมาณการสำหรับกลุ่มลง จากเดิมที่คาดว่าจะปี 2557 สินเชื่อ และกำไรสุทธิ ของกลุ่มจะเติบโต 5.9%YoY และ 3.4% ตามลำดับ เนื่องจากเดิมคาดว่าสถานการณ์ในช่วงครึ่งหลังของปีจะดีกว่าช่วงต้นปี แต่ด้วยการประกาศรัฐประหารเมื่อวันที่ 22 พ.ค. ที่ผ่านมาซึ่งเรามองว่าเป็นปัจจัยลบต่อธุรกิจธนาคาร ที่จะซ้ำเติมทั้งการบริโภค การท่องเที่ยว และการลงทุน โดยเฉพาะจากนักลงทุนต่างประเทศให้ตกต่ำลง โดยสินเชื่อในช่วงที่เหลือของปีอาจเติบโตน้อยลง และอาจใช้ระยะเวลาในการฟื้นตัวยาวนานขึ้นไปอีก
- **ยังคงแนะนำการลงทุนกลุ่มเพียง "เท่ากับทลาด":** ปัจจุบันราคาหุ้นของกลุ่มธนาคารซื้อขายกันในระดับ PBV 1.4 เท่า และ PER 10.4 เท่า ซึ่งเรามองว่าไม่แพงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต อย่างไรก็ตามด้วยธุรกิจของกลุ่มที่อาจจะแย่ลง หรืออาจจะชะลอดตัวยาวนาน ทำให้เรายังคงแนะนำให้ลงทุนในกลุ่มเพียง "เท่ากับทลาด" โดยเลือก BBL (Buy @TP 213 baht) และ SCB (Buy @TP 181 baht) เป็น Top pick ของกลุ่มฯ

Recommendation	Current Price (B)	Target Price (2014) (B)	Upside (%)	PER (X)	PBV (X)	2013A		2014F		
						ROE (%)	PER (X)	PBV (X)	ROE (%)	
BAY	Sell	38.00	31.00	-18.4%	14.1	1.6	11.8%	15.5	1.8	12.0%
BBL	Buy	182.50	213.00	16.7%	10.4	1.3	12.6%	9.5	1.1	12.2%
KBANK	Buy	186.50	204.00	9.4%	11.2	2.1	20.4%	9.3	1.6	18.8%
KKP	Sell	39.75	41.00	3.1%	9.4	1.2	13.0%	12.1	1.0	8.6%
KTB	Buy on weakness	18.00	20.00	11.1%	8.2	1.3	17.6%	7.7	1.1	15.7%
SCB	Buy	157.00	181.00	15.3%	11.1	2.3	21.7%	10.3	2.0	20.4%
TCAP	Hold	32.75	36.00	9.9%	5.1	1.0	20.3%	6.8	0.9	13.7%
TISCO	Buy on weakness	38.25	47.00	22.9%	6.8	1.3	20.6%	6.7	1.2	18.8%
TMB	Hold	2.20	2.50	13.6%	14.1	1.3	9.6%	15.7	1.6	10.6%

ที่มา : Trinity Research



Table 2	สินเชื่อ ณ เดือน เม.ย.						Chart 1	การเติบโตของสินเชื่อจากสิ้นปีก่อน	
Loan	Feb-14	Mar-14	Apr-14	%MoM	%YoY	%YTD			
BAY	778,894	803,299	804,501	0.15%	12.68%	0.37%			
BBL	1,612,840	1,605,949	1,607,671	0.11%	9.46%	-0.49%			
KBANK	1,401,980	1,389,642	1,401,621	0.86%	7.74%	1.56%			
KKP	185,236	191,474	189,804	-0.87%	9.58%	2.75%			
KTB	1,678,617	1,699,235	1,701,500	0.13%	9.22%	2.84%			
SCB	1,652,080	1,669,478	1,660,604	-0.53%	7.16%	-0.50%			
TCAP	728,367	759,441	754,890	-0.60%	4.36%	3.55%			
TISCO	279,740	278,179	276,684	-0.54%	4.45%	-3.19%			
TMB	471,328	467,954	473,012	1.08%	11.02%	1.21%			
Total	8,789,083	8,864,651	8,870,289	0.06%	8.46%	0.94%			

Table 3	เงินฝาก ณ เดือน เม.ย.						Chart 2	การเติบโตของเงินฝากจากสิ้นปีก่อน	
Deposit	Feb-14	Mar-14	Apr-14	%MoM	%YoY	%YTD			
BAY	798,164	783,431	773,869	-1.22%	7.95%	0.71%			
BBL	1,903,071	1,866,159	1,854,647	-0.62%	4.42%	-0.88%			
KBANK	1,591,593	1,556,239	1,574,835	1.19%	8.69%	2.76%			
KKP	147,084	145,193	147,802	1.80%	-5.80%	1.15%			
KTB	1,925,106	1,963,728	1,942,726	-1.07%	11.47%	3.10%			
SCB	1,774,362	1,787,701	1,730,790	-3.18%	4.58%	-4.94%			
TCAP	713,223	676,280	681,273	0.74%	-2.71%	-5.68%			
TISCO	247,052	227,611	229,753	0.94%	-4.72%	-13.18%			
TMB	552,018	558,745	571,769	2.33%	19.60%	7.95%			
Total	9,651,674	9,565,088	9,507,463	-0.60%	6.63%	-0.34%			

ที่มา : Company's data, Trinity Research

Table 4	Thai banks – 2014F Net profits							
	Net Profit				Net Profit Growth			
	2012	2013	2014F	2015F	2013	2014F	2015F	
BAY	14,625	14,019	15,321	17,510	-4.14%	9.29%	14.29%	
BBL	33,021	35,906	37,328	41,770	8.74%	3.96%	11.90%	
KBANK	35,260	41,325	44,215	51,555	17.20%	6.99%	16.60%	
KKP	3,392	4,418	3,090	4,229	30.27%	-30.06%	36.84%	
KTB	23,566	33,928	33,994	36,368	43.97%	0.19%	6.98%	
SCB	40,220	50,233	53,753	60,639	24.89%	7.01%	12.81%	
TCAP	5,481	9,231	6,864	8,241	68.43%	-25.64%	20.06%	
TISCO	3,705	4,249	4,499	5,124	14.68%	5.88%	13.90%	
TMB	1,605	5,737	6,715	8,011	257.38%	17.05%	19.29%	
Total	160,874	199,046	205,780	233,446	23.73%	3.38%	13.44%	

ที่มา : Company's data, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2013

ชวงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
Score Range	Number of Logo	Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี Good
60 - 69	▲▲	ดีพอใช้ Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

ADVANC	BTS	GRAMMY	MCOT	PTT	SC	SSI	TMB	ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
AOT	CIMBT	HANA	MINT	PTTEP	SCB	SSSC	TNITY	Score Range	Number of Logo	Description
ASIMAR	CK	HEMRAJ	NKI	PTTGC	SCC	SVI	TOP	90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ Excellent
BAFS	CPF	ICC	NOBLE	QH	SCSMG	SYMC	TRC	80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก Very Good
BANPU	CPN	INTUCH	PAP	RATCH	SE-ED	TCAP	TRUE	70 - 79	▲▲▲	ดี Good
BAY	CSL	IRPC	PG	ROBINS	SIM	THAI	TTW	60 - 69	▲▲	ดีพอใช้ Satisfactory
BBL	DRT	IVL	PHOL	RS	SIS	THCOM	TVO	50 - 59	▲	ผ่าน Pass
BCP	DTAC	KBANK	PR	S&J	SITHAI	THRE	UV	ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A
BECL	EASTW	KKP	PRANDA	SAMART	SNC	TIP	VGI			
BKI	EGCO	KTB	PS	SAMTEL	SPALI	TISCO	WACOAL			
BROOK	ERW	LPN	PSL	SAT	SPI	TKT				

2S	ASP	CHOW	GBX	JUBILE	LRH	NMG	PPP	SINGER	TCP	TOG	UAC
ACAP	AYUD	CM	GC	KBS	LST	NSI	PREB	SIRI	TF	TPC	UMI
AF	BEC	CNT	GFPT	KCE	MACO	NWR	PRG	SKR	TFD	TPCORP	UMS
AHC	BFIT	CPALL	GL	KGI	MAJOR	OCC	PT	SMT	TFI	TIPL	UP
AIT	BH	CSC	GLOW	KKC	MAKRO	OFM	PYLON	SNP	THANA	TRT	UPOIC
AKP	BIGC	DCC	GOLD	KSL	MBK	OGC	QTC	SPCG	THANI	TRU	UT
AMANAHA	BJC	DELTA	GSTEL	KWC	MBKET	OISHI	RASA	SPPT	THIP	TSC	VIBHA
AMARIN	BLA	DTC	GUNKUL	L&E	MFC	PB	SABINA	SSF	TICON	TSTE	VIH
AMATA	BMCL	ECL	HMPRO	LANNA	MFEC	PDI	SAMCO	STANLY	TIPCO	TSTH	VNG
AP	BWG	EE	HTC	LH	MODERN	PE	SCCC	STEC	TK	TTA	VNT
APCO	CCET	EIC	IFEC	LHBANK	MTI	PF	SCG	SUC	TLUXE	TTCL	YUASA
APCS	CENDEL	ESSO	INET	LHK	NBC	PJW	SEAFCO	SUSCO	TMILL	TUF	ZMICO
ASIA	CFRESH	FE	ITD	LIVE	NCH	PM	SFP	SYNTEC	TMT	TWFP	
ASK	CGS	FORTH	JAS	LOXLEY	NINE	PPM	SIAM	TASCO	TNL	TYM	

A	ASIA	CITY	EASON	HTECH	KASET	MJD	PL	SF	SVOA	TMI	UOBKH
AAV	BAT-3K	CMR	EMC	HYDRO	KC	MK	POST	SGP	SWC	TNDT	UPF
AEC	BCH	CNS	EPCO	IFS	KCAR	MOONG	PRECHA	SIMAT	SYNEX	TNCP	UWC
AEONTS	BEAUTY	CPL	F&D	IHL	KDH	MPIC	PRIN	SLC	TBSP	TOPP	VARO
AFC	BGT	CRANE	FNS	ILING	KTC	MSC	Q-CON	SMIT	TCC	TPAC	VTE
AGE	BLAND	CSP	FOCUS	INOX	KWH	NC	QLT	SMK	TEAM	TPP	WAVE
AH	BOL	CSR	FPI	IRC	LALIN	NIPPON	RCI	SOLAR	TGCI	TR	WG
AI	BROCK	CTW	FSS	IRCP	LEE	NNCL	RCL	SPC	TIC	TTI	WIN
AJ	BSBM	DEMCO	GENCO	IT	MATCH	NTV	ROJNA	SPG	TIES	TVD	WORK
AKR	CHARAN	DNA	GFM	JMART	MATI	OSK	RPC	SRICHA	TIW	TVI	
ALUCON	CHUO	DRACO	GJS	JMT	MBAX	PAE	SCBLIF	SSC	TKS	TWZ	
ANAN	CI	EA	GLOBAL	JTS	MDX	PATO	SCP	STA	TMC	UBIS	
ARIP	CIG	EARTH	HFT	JUTHA	PRINC	PICO	SENA	SUPER	TMD	UEC	

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน