



25 มิถุนายน 2557

สินเชื่อเดือนพ.ค. ยังเติบโตน้อย แต่คาด 2H57 จะดีขึ้น

Sector	
Sector	Banking
Sector Rating	8/10

แนวโน้มสินเชื่อในเดือน พ.ค. เติบโตไม่สูง เนื่องจากยังคงคาบเกี่ยวช่วงที่สถานการณ์ทางการเมืองไม่ปกติ รวม 5 เดือนสินเชื่อกลุ่มเติบโตเพียง 1.34%YTD โดยธนาคารที่มีสัดส่วนลูกค้ารายย่อยสูงส่วนใหญ่มีสินเชื่อหดตัว ขณะที่ธนาคารที่มีสัดส่วนลูกค้าธุรกิจยังเห็นการเติบโตได้บ้าง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าน่าจะเห็นการฟื้นตัวของสินเชื่อในช่วงที่เหลือของปีหลังสถานการณ์ภายหลังการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองมีทิศทางที่ดีขึ้น โดยเรายังคงประมาณการกลุ่มสำหรับปี 2557 โดยคาดสินเชื่อและกำไรเติบโต 5.9% และ 3.4% ตามลำดับ แต่ปรับน้ำหนักการลงทุนกลุ่มเป็น "Overweight" จากเดิม "Neutral" และเลือก SCB (@TP 181 baht) และ KBANK (@TP 204 baht) เป็น Top pick

นักวิเคราะห์

ธนภัทร ฉัตรเสถียร  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194  
tanapat@trinitythai.com

- **สินเชื่อในเดือน พ.ค. เติบโตไม่สูง** เนื่องจากยังคาบเกี่ยวในช่วงไม่ปกติ: จากการรวบรวมงบย่อ ธ.พ. ในเดือน พ.ค. ที่เพิ่งประกาศออกมานั้น สินเชื่อรวมของกลุ่มเติบโตเพียง 0.39%MoM กระจ่ต้งขึ้นจากเดือนก่อนที่เติบโตเพียง 0.06%MoM เล็กน้อย แต่ยังเป็นการเติบโตในระดับที่ต่ำ และรวมงวด 5 เดือนที่ผ่านมาเติบโตเพียง 1.34%YTD ทั้งนี้เป็นผลจากในช่วงเดือน พ.ค. ยังอยู่ในช่วงที่สถานการณ์ทางการเมืองยังไม่สงบ ส่งผลให้การบริโภคของภาคครัวเรือนลดลงเนื่องจากประชาชนขาดความมั่นใจ กระทบต่อธนาคารที่มีสัดส่วนลูกค้ารายย่อยสูง เช่น BAY, KKP, TCAP และ TISCO มีสินเชื่อหดตัว MoM ขณะที่ภาคธุรกิจยังมีความต้องการสินเชื่ออยู่ โดยธนาคารที่มีสัดส่วนลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่และ SME สูง เช่น KBANK, KTB และ TMB ยังเห็นการเติบโตของสินเชื่อได้บ้าง ด้านเงินฝากรวมของกลุ่มมีแนวโน้มหดตัว 0.41%MoM เนื่องจากก่อนการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองธนาคารต่างๆ มีความกังวลต่อสินเชื่อ ทำให้ลดสภาพคล่องไปบ้าง โดยระดับ LDR ของกลุ่มปัจจุบันอยู่ที่ 94% จาก 92% ณ สิ้นปีก่อน
- **น่าจะเห็นการฟื้นตัวของสินเชื่อในช่วงที่เหลือของปี:** หลังการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองโดยไม่มีควมรุนแรง และเห็นแผนการกระตุ้นเศรษฐกิจของคสช. ออกมาอย่างต่อเนื่อง ทำให้ความเชื่อมั่นของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจกลับมาดีขึ้น เห็นได้จากดัชนีชี้วัดการบริโภคภาคเอกชน และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเริ่มมีทิศทางที่ดีขึ้นหลังจากที่ตกต่ำมาตลอดตั้งแต่มีปัญหาการเมือง โดยเราคาดว่าสินเชื่อในช่วงที่เหลือของปีจะค่อยๆ ฟื้นตัว นำโดยสินเชื่อรายย่อยที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคภาคครัวเรือน ทำให้เรายังคงประมาณการกลุ่มสำหรับปี 2557 โดยคาดว่าสินเชื่อกลุ่มจะเติบโต 5.9% และกำไรสุทธิจะเติบโต 3.4% ซึ่งในปีหน้ามีโอกาสที่กลุ่มธนาคารจะกลับมาเติบโตได้ดีอีกครั้งหนึ่ง
- **ปรับน้ำหนักการลงทุนกลุ่มเป็น "Overweight":** ปัจจุบันหุ้นในกลุ่มธนาคารซื้อขายกันในระดับ PBV เฉลี่ย 1.5 เท่า และ PER เฉลี่ย 10 เท่า ซึ่งเรามองว่าไม่แพงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต ขณะที่สถานการณ์ที่ดีขึ้นจะช่วยหนุนการฟื้นตัวของสินเชื่อและกำไรของกลุ่ม ทำให้เราปรับน้ำหนักการลงทุนกลุ่มจากเดิม "Neutral" เป็น "Overweight" โดยเลือกธนาคารขนาดใหญ่ที่มี ROE สูง และคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวของสินเชื่อได้ดี เช่น SCB (@TP 181 baht) และ KBANK (@TP 204 baht) เป็น Top pick

Recommendation		Current	Target Price	Upside (%)	2013A			2014F		
		Price (B)	(2014) (B)		PER (X)	PBV (X)	ROE (%)	PER (X)	PBV (X)	ROE (%)
BAY	Sell	43.25	31.00	-28.3%	14.1	1.6	11.8%	17.1	2.0	12.0%
BBL	Buy	191.00	213.00	11.5%	10.4	1.3	12.6%	9.8	1.2	12.2%
KBANK	Buy	202.00	204.00	1.0%	11.2	2.1	20.4%	10.9	1.9	18.8%
KKP	Sell	44.75	41.00	-8.4%	9.4	1.2	13.0%	12.1	1.0	8.6%
KTB	Buy on weakness	20.70	20.00	-3.4%	8.2	1.3	17.6%	8.5	1.3	15.7%
SCB	Buy	166.00	181.00	9.0%	11.1	2.3	21.7%	10.5	2.0	20.4%
TCAP	Hold	35.00	36.00	2.9%	5.1	1.0	20.3%	6.5	0.9	13.7%
TISCO	Buy on weakness	41.50	47.00	13.3%	6.8	1.3	20.6%	6.7	1.2	18.8%
TMB	Hold	2.38	2.50	5.0%	14.1	1.3	9.6%	15.4	1.6	10.6%

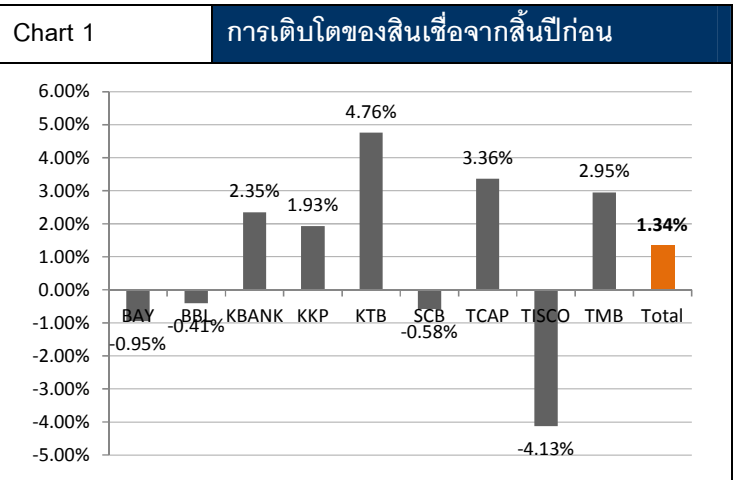
ที่มา : Trinity Research

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

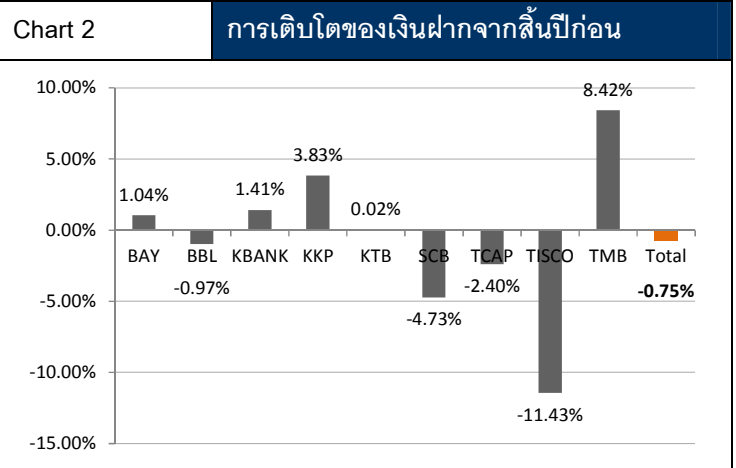
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทริเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Loan	Mar-14	Apr-14	May-14	%MoM	%YoY	%YTD
BAY	803,299	804,501	804,502	-1.32%	11.30%	-0.95%
BBL	1,605,949	1,607,671	1,607,672	0.09%	8.53%	-0.41%
KBANK	1,389,642	1,401,621	1,401,622	0.78%	7.13%	2.35%
KKP	191,474	189,804	189,805	-0.80%	7.66%	1.93%
KTB	1,699,235	1,701,500	1,701,501	1.87%	10.58%	4.76%
SCB	1,669,478	1,660,604	1,660,605	-0.08%	6.27%	-0.58%
TCAP	759,441	754,890	754,891	-0.19%	3.93%	3.36%
TISCO	278,179	276,684	276,685	-0.97%	1.48%	-4.13%
TMB	467,954	473,012	473,013	1.72%	11.98%	2.95%
<b>Total</b>	<b>8,864,651</b>	<b>8,870,289</b>	<b>8,870,298</b>	<b>0.39%</b>	<b>8.03%</b>	<b>1.34%</b>



Deposit	Mar-14	Apr-14	May-14	%MoM	%YoY	%YTD
BAY	783,431	773,869	776,376	0.32%	5.61%	1.04%
BBL	1,866,159	1,854,647	1,852,913	-0.09%	4.22%	-0.97%
KBANK	1,556,239	1,574,835	1,554,240	-1.31%	6.82%	1.41%
KKP	145,193	147,802	151,714	2.65%	-4.06%	3.83%
KTB	1,963,728	1,942,726	1,884,616	-2.99%	8.78%	0.02%
SCB	1,787,701	1,730,790	1,734,625	0.22%	-0.20%	-4.73%
TCAP	676,280	681,273	704,917	3.47%	1.42%	-2.40%
TISCO	227,611	229,753	234,388	2.02%	-0.12%	-11.43%
TMB	558,745	571,769	574,273	0.44%	17.37%	8.42%
<b>Total</b>	<b>9,565,088</b>	<b>9,507,463</b>	<b>9,468,063</b>	<b>-0.41%</b>	<b>5.02%</b>	<b>-0.75%</b>



ที่มา : Company's data, Trinity Research

	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%
<b>Total</b>	<b>160,874</b>	<b>199,046</b>	<b>205,780</b>	<b>233,446</b>	<b>23.73%</b>	<b>3.38%</b>	<b>13.44%</b>

ที่มา : Company's data, Trinity Research



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2013

ชวงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	ความหมาย Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี Good
60 - 69	▲▲	เพียงพอ 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	▲▲	เพียงพอ 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	TNPC	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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน