

26 มีนาคม 2558

สินเชื่อดีเดือน ก.พ. ยังเริ่มดีขึ้น KBANK, TMB เด่น

หมวด

ธนาคาร



สินเชื่อกลุ่มฯ ในเดือน ก.พ. กระเตื้องขึ้นราว 0.43%MoM หลังจากในเดือนแรกได้หดตัวลงไป โดยแรงผลักดันในเดือนนี้มาจากสินเชื่อธุรกิจเป็นหลัก ขณะที่สินเชื่อรายย่อยฟื้นตัวได้บ้างในบางกลุ่ม ยกเว้นสินเชื่อเช่าซื้อที่ยังไม่กลับมาเป็นปกติ และสินเชื่อบัตรเครดิตที่ลดลงตามฤดูกาลเป็นปกติ ทั้งนี้เรามองว่าสินเชื่อจะกลับมาเติบโตได้ดีในช่วงครึ่งปีหลัง จากการเบิกจ่ายลงทุนของภาครัฐ อย่างไรก็ตามหากโครงการต่างๆ ชะลอออกไป อาจส่งผลกระทบต่อ NIM ของกลุ่มได้ เนื่องจากธนาคารต่างๆ ได้ระดมเงินฝากไว้รออยู่แล้ว เราให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มฯ เท่ากับตลาด และเน้นลงทุนในธนาคารที่ยังเติบโตได้ดี อาทิ KBANK, KTB และ TMB ซึ่งเป็น Top pick ของเรา

■ แนวโน้มสินเชื่อกลุ่มฯ เดือน ก.พ. เริ่มดีขึ้น

จากการรวบรวมบท ฐ.พ.11 ของธนาคารพาณิชย์ 7 แห่งที่เราศึกษา พบว่าสินเชื่อรวมของกลุ่มฯ ในเดือน ก.พ. มีแนวโน้มเติบโตได้ 0.43%MoM หลังจากในเดือนก่อนสินเชื่อหดตัวไป 0.52%MoM ส่งผลให้รวม 2 เดือนที่ผ่านมาสินเชื่อเริ่มกลับมาอยู่ในระดับทรงตัวจากสิ้นปีก่อนได้ (-0.09%YTD) โดยแรงหนุนสำคัญมาจากสินเชื่อธุรกิจ ทั้งลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่ และ SME แต่ส่วนใหญ่ยังเป็นการเบิกใช้สินเชื่อหมุนเวียนระยะสั้น มากกว่าการขอสินเชื่อเพื่อลงทุนระยะยาว ด้านสินเชื่อรายย่อยเติบโตได้ในบางกลุ่ม อาทิ สินเชื่อบ้าน ขณะที่สินเชื่อบัตรเครดิตมีการชำระคืนตามฤดูกาลเป็นปกติ และสินเชื่อเช่าซื้อของธนาคารขนาดเล็กยังหดตัวจากยอดชำระคืนที่มากกว่าการขอสินเชื่อใหม่ แต่อัตราการหดตัวเริ่มน้อยลงเรื่อยๆ สำหรับธนาคารที่สินเชื่อเติบโตโดดเด่นในเดือนนี้ ได้แก่ TMB (+1.34%MoM), KBANK (+0.95%MoM) และ KTB (+0.74%MoM) ขณะที่ธนาคารขนาดเล็กที่เน้นสินเชื่อเช่าซื้อ อาทิ TISCO (-1.1%MoM) และ TCAP (-0.31%MoM) สินเชื่อยังหดตัวต่อเนื่องอยู่ แต่อัตราการหดตัวที่ลดลงถือเป็นสัญญาณที่ดี สำหรับเงินฝากรวมของกลุ่มในเดือนนี้เพิ่มขึ้น 0.2%MoM เพิ่มขึ้นไม่มากเนื่องจากธนาคารหลายแห่งได้ระดมเงินฝากในช่วงปลายปีก่อนแล้ว ทำให้ปัจจุบันสภาพคล่องของกลุ่มอยู่ในระดับค่อนข้างสูง LDR อยู่ที่ 88.6% ความจำเป็นในการระดมเงินฝากเพิ่มเติมของธนาคารต่างๆ จึงลดลง

■ คาดกำไร 1Q58 ดีขึ้น QoQ ส่วนสินเชื่อต้องการการลงทุนภาครัฐมากระตุ้น

จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ผ่านมา เรามองว่าจะส่งผลกระทบต่อ NIM ของธนาคารต่างๆ ปรับตัวลดลง แม้ว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำลงก็ตาม แต่คาดว่าจะเห็นผลในไตรมาสถัดไป อย่างไรก็ตามเรายังมองกำไรของกลุ่มใน 1Q58 จะดีขึ้น QoQ เนื่องจากในไตรมาสสุดท้ายมักเป็นช่วงที่มีการบันทึกค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและการตั้งสำรองหนี้สูญอยู่แล้ว ในไตรมาสนี้จึงอาจเห็นการฟื้นตัวกลับมาเป็นปกติได้ ในด้านสินเชื่อเรามองว่าจะเป็ระดับที่ค่อนข้างทรงตัว หรือเติบโตได้ในระดับต่ำ เนื่องจากยังไม่เห็นปัจจัยผลักดันที่สำคัญทางเศรษฐกิจ ซึ่งต้องการเบิกจ่ายลงทุนของภาครัฐเข้ามากระตุ้น ในกรณีดังกล่าวเรามองว่าสินเชื่อจะกลับมาเติบโตได้ดีในช่วงครึ่งปีหลัง แต่ในกรณีที่การเบิกจ่ายลงทุนของภาครัฐไม่เร็วดังคาด เรามองว่าจะแรงกดดันต่อ NIM ของธนาคาร เนื่องจากว่าธนาคารต่างๆ ได้มีการระดมเงินฝากรอไว้ก่อนหน้าแล้ว

■ เน้นลงทุนในธนาคารที่เติบโตได้ดี

ปัจจุบัน Valuation ของกลุ่มฯ อยู่ในระดับที่ไม่แพง ค่าเฉลี่ย PER และ PBV กลุ่มฯ อยู่ที่ 9.4 เท่า และ 1.4 เท่า ตามลำดับ โดยเราแนะนำให้เน้นลงทุนในธนาคารที่เติบโตได้ดี อาทิ KBANK (TP@258 Baht), KTB (TP@27 Baht) และ TMB (TP@3.6 Baht) ซึ่งเราเลือก TMB เป็น Top pick ของกลุ่มฯ จากศักยภาพในการเพิ่มรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย และ ROE

Recom mendation		Current			2014A			2015F		
		Price (B)	Target Price (B)	Upside (%)	PER (X)	PBV (X)	ROE (%)	PER (X)	PBV (X)	ROE (%)
BBL	Buy	179.50	226.00	25.9%	9.9	1.1	11.7%	9.4	1.1	11.6%
KBANK	Buy	226.00	258.00	14.2%	11.7	2.1	19.4%	10.6	1.8	18.5%
KTB	Buy	22.90	27.00	17.9%	9.7	1.4	15.1%	9.0	1.3	14.8%
SCB	Buy	174.50	222.00	27.2%	11.6	2.2	20.1%	10.2	1.9	19.8%
TCAP	Hold	35.25	38.00	7.8%	7.9	0.8	10.4%	8.4	0.8	10.0%
TISCO	Buy on Weakness	46.25	48.00	3.8%	7.1	1.2	17.4%	6.8	1.1	16.6%
TMB	Buy	2.98	3.60	20.8%	13.3	1.8	14.5%	11.7	1.7	15.1%

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

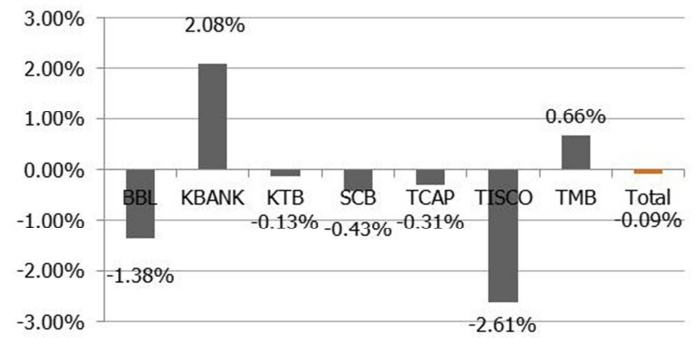
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Table 1: สินเชื่อ ณ เดือน ก.พ.

Loan	Dec-14	Jan-15	Feb-15	%MoM	%YoY	%YTD
BBL	1,640,896	1,615,701	1,618,312	0.16%	0.34%	-1.38%
KBANK	1,460,424	1,476,885	1,490,872	0.95%	6.34%	2.08%
KTB	1,832,164	1,816,271	1,829,787	0.74%	9.01%	-0.13%
SCB	1,711,327	1,700,785	1,703,927	0.18%	3.14%	-0.43%
TCAP	716,578	716,578	714,367	-0.31%	-6.08%	-0.31%
TISCO	255,833	251,938	249,149	-1.11%	-10.94%	-2.61%
TMB	501,983	498,588	505,293	1.34%	7.21%	0.66%
Total	8,119,205	8,076,747	8,111,708	0.43%	3.24%	-0.09%

Source: Company Data

Chart 1: การเติบโตของสินเชื่อ YTD



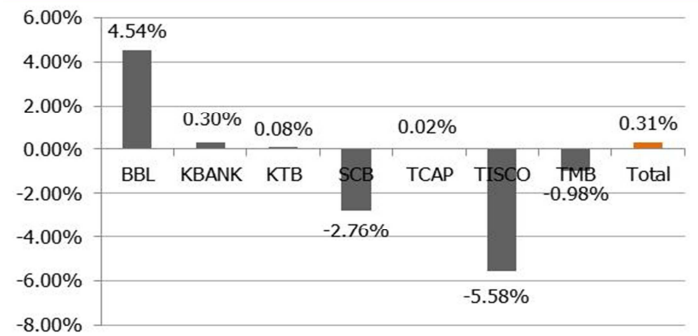
Source: Company Data

Table 2: เงินฝาก ณ เดือน ก.พ.

Deposit	Dec-14	Jan-15	Feb-15	%MoM	%YoY	%YTD
BBL	1,992,588	2,010,868	2,082,993	3.59%	9.45%	4.54%
KBANK	1,632,227	1,628,997	1,637,152	0.50%	2.86%	0.30%
KTB	2,152,553	2,182,704	2,154,297	-1.30%	11.91%	0.08%
SCB	1,890,388	1,886,668	1,838,175	-2.57%	3.60%	-2.76%
TCAP	678,707	678,707	678,824	0.02%	-3.90%	0.02%
TISCO	205,384	191,667	193,930	1.18%	-21.50%	-5.58%
TMB	571,720	553,868	566,118	2.21%	2.55%	-0.98%
Total	9,123,568	9,133,479	9,151,490	0.20%	5.19%	0.31%

Source: Company Data

Chart 2: การเติบโตของเงินฝาก YTD



Source: Company Data

Table 3: Thai banks – Forecasted net profit and assumption

	Net Profit			Net Profit Growth			Loan Growth		
	2014A	2015F	2016F	2014A	2015F	2016F	2014A	2015F	2016F
BBL	36,332	38,303	40,957	1.19%	5.42%	6.93%	1.68%	3.50%	8.00%
KBANK	46,153	50,730	56,918	11.68%	9.92%	12.20%	6.13%	8.50%	8.00%
KTB	33,196	35,856	38,746	-2.16%	8.01%	8.06%	10.91%	8.00%	8.00%
SCB	53,335	59,597	66,347	6.17%	11.74%	11.33%	2.19%	7.00%	9.00%
TCAP	5,120	5,349	5,779	-44.53%	4.46%	8.05%	-4.89%	3.00%	5.00%
TISCO	4,250	4,460	4,715	0.01%	4.96%	5.71%	-9.01%	2.00%	7.00%
TMB	9,539	10,880	12,381	66.26%	14.06%	13.80%	6.18%	8.00%	10.00%
Total	187,925	205,174	225,843	4.05%	9.18%	10.07%	3.66%	6.29%	8.03%

Source: Company Data

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2014

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo			ความหมาย 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						

AAV	ACAP	ADVANC	ANAN	AOT	ASIMAR	ASK					
ASP	BANPU	BAY	BBL	BECL	BIGC	BKI					
BLA	BMCL	BROOK	CENTEL	CFRESH	CIMBT	CK	CNT	CPF	CSL	DELTA	DRT
DTAC	DTC	EASTW	EE	ERW	GBX	GC	GFPT	GUNKUL	HEMRAJ	HMPRO	ICC
KCE	KSL	LANNA	LH	LHBANK	LPN	MACO	MC	MCOT	NBC	NCH	NINE
NKI	NMG	NSI	OCC	OFM	PAP	PE	PG	PHOL	PJW	PM	PPS
PR	PRANDA	PS	PT	QH	RATCH	ROBINS	RS	S&J	SAMCO	SCC	SINGER
SIS	SITHAI	SNC	SNP	SPI	SSF	SSI	SSSC	STA	SVI	TCAP	TF
THAI	THANI	THCOM	TIP	TIPCO	TK	TKT	TNITY	TNL	TOG	TRC	TRUE
TSST	TSTH	TTA	TTW	TVO	UAC	VGI	VNT	WACOAL			

2S	AF	AH	AHC	AIT	AJ	AKP	AKR	AMANA	AMARIN	AMATA	AP
APCO	APCS	AQUA	ARIP	AS	ASIA	AYUD	BEAUTY	BEC	BFIT	BH	BJC
BJCHI	BOL	BTNC	BWG	CCET	CGD	CGS	CHOW	CI	CKP	CM	CMR
CSC	CSP	CSS	DCC	DEMCO	DNA	EA	ESSO	FE	FORTH	FPI	GENCO
GL	GLOBAL	GLOW	GOLD	HOTPOT	HTC	HTECH	HYDRO	IFS	IHL	INET	IRC
IRCP	ITD	KBS	KGI	KKC	KTC	L&E	LRH	LST	MAJOR	MAKRO	MATCH
MBK	MBKET	MEGA	MFC	MFEC	MJD	MODERN	MONO	MOONG	MPG	MTI	NC
NTV	NUSA	NWR	NYT	OGC	OISHI	PACE	PATO	PB	PDI	PICO	PPM
PPP	PREB	PRG	PRIN	PTG	QLT	QTC	RCL	SABINA	SALEE	SCBLIF	SCCC
SCG	SEAFCO	SEAOIL	SFP	SIAM	SIRI	SKR	SMG	SMK	SMPC	SMT	SOLAR
SPC	SPCG	SPPT	SST	STANLY	STEC	STPI	SUC	SWC	SYMC	SYNEX	SYNTEC
TASCO	TBSP	TEAM	TFD	TFI	THANA	THIP	THREL	TIC	TICON	TIW	TKS
TLUXE	TMI	TMT	TNDT	TPC	TPCORP	TRT	TRU	TSC	TTCL	TUF	TVD
TWFP	UMI	UP	UPF	UPOIC	UT	UV	UWC	VIH	WAVE	WHA	WIN
WINNER	YUASA	ZMICO									

Disclaimer

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

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ทรีนิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด