

26 พฤษภาคม 2558

หมวด

ธนาคาร



นักวิเคราะห์
ธนภัทร ฉัตรเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
tanapat@trinitythai.com

สินเชื่อก่อน เม.ย. โตเล็กน้อย แต่ NIM อาจลด

สินเชื่อก่อนเดือน เม.ย. เติบโตได้ 0.55%MoM เป็นการเติบโตต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 ซึ่งคาดว่าไม่ใช้การปล่อยสินเชื่อใหม่ แต่เป็นการเบิกใช้สินเชื่อหมุนเวียนระยะสั้นของภาคธุรกิจ ขณะที่แนวโน้มสินเชื่อในกลุ่มเช่าซื้อเริ่มหดตัวน้อยลง ทั้งนี้เรายังหวังว่าในการเบิกจ่ายในโครงการภาครัฐจะกระตุ้นเศรษฐกิจ และทำให้สินเชื่อในครึ่งปีหลังเติบโตได้ดีกว่าครึ่งปีแรก ทำให้เรายังคงเป้าการเติบโตของสินเชื่อก่อนปีนี้อยู่ที่ 6.3% แต่ประเด็นที่กังวลคือแนวโน้มดอกเบี้ยขาลง และสัดส่วน LDR ที่ต่ำลงเรื่อยๆ ทำให้ NIM ของธนาคารอาจถูกกดดันได้ เราให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มฯ เพียงเท่ากับตลาด และเน้นลงทุนในธนาคารที่มีสัดส่วนรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยสูงซึ่งจะช่วยชดเชยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิได้ อาทิ SCB และ KBANK

■ เริ่มเห็นความต่อเนื่องของสินเชื่อในเดือน เม.ย.

จากการรวบรวมบ.พ.11 ของธนาคารพาณิชย์ 7 แห่งที่เราศึกษา พบว่าสินเชื่อก่อนของก่อนเดือน เม.ย. เติบโต 0.55%MoM มีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่เติบโตได้ 0.49%MoM ส่งผลให้รวม 4 เดือนที่ผ่านมาสินเชื่อก่อนเติบโตจากสิ้นปีก่อนราว 0.95%YTD โดยแรงหนุนคาดว่า เป็นการเบิกใช้สินเชื่อหมุนเวียนระยะสั้นของภาคธุรกิจ มากกว่าการขอสินเชื่อเพื่อลงทุนระยะยาว เนื่องจากธนาคารต่างๆ รมัลดวงรีปล่อยสินเชื่อให้แก่ลูกค้าใหม่เพื่อลดความเสี่ยง สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อของธนาคารขนาดเล็กเริ่มหดตัวน้อยลงเรื่อยๆ เนื่องจากมีสินเชื่อที่ทยอยชำระคืนมาในช่วง 1-2 ปีก่อนจำนวนมาก ทำให้ยอดชำระคืนต่อเดือนต่ำลง สำหรับธนาคารที่สินเชื่อก่อนเติบโตโดดเด่นในเดือนนี้ ได้แก่ KBANK (+1.46%MoM), TMB (+0.91%MoM) และ SCB (+0.77%MoM) ขณะที่ธนาคารที่สินเชื่อก่อนเติบโตได้แต่สุดท้ายยังเป็น TISCO (-0.58%MoM) BBL (-0.36%MoM) และ TCAP (-0.23%MoM) ซึ่งธนาคารขนาดเล็กนั้นมีสินเชื่อที่หดตัวน้อยลง เป็นสัญญาณที่ดีตามที่ได้กล่าวไปแล้วข้างต้น สำหรับเงินฝากรวมของกลุ่มในเดือนนี้เพิ่มขึ้น 0.76%MoM ต่อเนื่องจากเดือนก่อนที่เพิ่มขึ้นมาแล้ว 0.85%MoM ซึ่งในช่วงสองเดือนที่ผ่านมาอัตราการเพิ่มขึ้นของเงินฝากสูงกว่าสินเชื่อ ทำให้ปัจจุบัน LDR ของกลุ่มฯ ลดลงเหลือ 88.14%

■ กำไร 2Q58 อาจชะลอลงต่อ NIM เป็นแรงกดดัน

เราคาดว่าแนวโน้มสินเชื่อก่อนปี 2558 จะเติบโตราว 6.3%YoY ซึ่งจากแนวโน้มสินเชื่อในช่วง 4 เดือนแรกที่เติบโตเพียง 0.95%YTD ยังเป็นระดับที่ต่ำกว่าเป้าเล็กน้อย แต่เรายังเชื่อว่าในช่วงครึ่งปีหลังการใช้จ่ายในโครงการต่างๆ ของภาครัฐจะกระตุ้นเศรษฐกิจ และส่งผลให้สินเชื่อก่อนเติบโตได้ดีกว่าในครึ่งปีแรกได้ แต่จากการประกาศลดดอกเบี้ยของ KBANK และ SCB ตามดอกเบี้ยนโยบาย และคาดว่าธนาคารอื่นๆ อยู่ระหว่างการพิจารณาปรับลดดอกเบี้ยตามนั้น จะส่งผลให้ NIM ของธนาคารต่างๆ ปรับตัวลดลง อีกทั้งการระดมเงินฝากเพิ่มขึ้นของธนาคารซึ่งสวนทางกับแนวโน้มสินเชื่อที่ยังเติบโตต่ำนั้น ทำให้เป็นปัจจัยหนึ่งที่จะกดดัน NIM เพิ่มเติมอีกด้วย โดย BBL อาจได้รับผลกระทบจากประเด็นนี้มากที่สุด เนื่องจากปัจจุบัน LDR ได้ลดลงไปเหลือเพียง 77.65% เท่านั้น

■ เน้นลงทุนในธนาคารที่มีรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยสูง

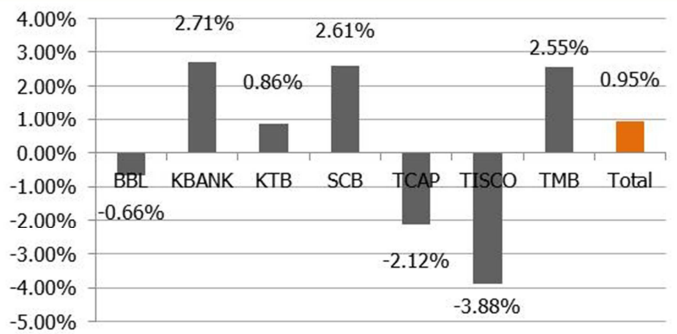
เรายังมีความกังวลต่อ NIM ของกลุ่มธนาคารในภาวะดอกเบี้ยขาลง ซึ่งจะส่งผลให้การเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและกำไรไม่เป็นไปตามคาด แนะนำลงทุนในกลุ่มเพียง “เท่ากับตลาด” และเน้นลงทุนในธนาคารที่มีสัดส่วนรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยสูง อาทิ SCB (TP@222 baht) และ KBANK (TP@ 258 baht)

	Current Recommendation	Current			2014A			2015F		
		Price (B)	Target Price (B)	Upside (%)	PER (X)	PBV (X)	ROE (%)	PER (X)	PBV (X)	ROE (%)
BBL	Buy	180.00	226.00	25.6%	9.9	1.1	11.7%	9.4	1.1	11.6%
KBANK	Buy	199.50	258.00	29.3%	12.1	2.2	19.4%	11.0	1.9	18.5%
KTB	Hold	18.30	24.00	31.1%	9.6	1.4	15.1%	9.8	1.3	13.5%
SCB	Buy	160.50	222.00	38.3%	11.6	2.2	20.1%	9.7	1.8	19.8%
TCAP	Hold	33.75	38.00	12.6%	7.9	0.8	10.4%	8.1	0.8	10.0%
TISCO	Buy on Weakness	45.00	48.00	6.7%	7.1	1.2	17.4%	6.8	1.1	16.6%
TMB	Buy	2.48	3.60	45.2%	13.3	1.8	14.5%	11.7	1.7	15.1%

Table 1: สินเชื่อ ณ เดือน พ.ค.

Loan	Feb-15	Mar-15	Apr-15	%MoM	%YoY	%YTD
BBL	1,618,312	1,635,842	1,629,995	-0.36%	1.39%	-0.66%
KBANK	1,490,872	1,478,467	1,500,006	1.46%	7.02%	2.71%
KTB	1,829,787	1,833,966	1,847,974	0.76%	8.61%	0.86%
SCB	1,703,927	1,742,586	1,756,017	0.77%	5.75%	2.61%
TCAP	714,367	703,055	701,420	-0.23%	-7.08%	-2.12%
TISCO	249,149	247,341	245,904	-0.58%	-11.12%	-3.88%
TMB	505,293	510,172	514,807	0.91%	8.84%	2.55%
Total	8,111,708	8,151,429	8,196,121	0.55%	4.06%	0.95%

Source: Company Data

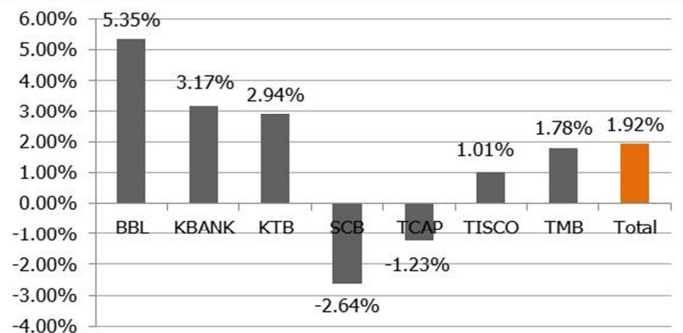
Chart 1: การเติบโตของสินเชื่อ YTD


Source: Company Data

Table 2: เงินฝาก ณ เดือน พ.ค.

Deposit	Feb-15	Mar-15	Apr-15	%MoM	%YoY	%YTD
BBL	2,082,993	2,058,581	2,099,156	1.97%	13.18%	5.35%
KBANK	1,637,152	1,655,439	1,683,994	1.72%	6.93%	3.17%
KTB	2,154,297	2,197,744	2,215,749	0.82%	14.05%	2.94%
SCB	1,838,175	1,861,980	1,840,570	-1.15%	6.34%	-2.64%
TCAP	678,824	673,752	670,357	-0.50%	-1.60%	-1.23%
TISCO	193,930	200,149	207,449	3.65%	-9.71%	1.01%
TMB	566,118	581,780	581,918	0.02%	1.78%	1.78%
Total	9,151,490	9,229,425	9,299,193	0.76%	8.31%	1.92%

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

▲▲▲▲▲											
BAFS	BCP	BTS	CPN	EGCO	GRAMMY	HANA					
INTUCH	IRPC	IVL	KBANK	KKP	KTB	MINT					
PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	SAMART	SAMTEL	SAT					
SC	SCB	SE-ED	SIM	SPALI	TISCO	TMB					
TOP											

▲▲▲▲▲											
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