

22 มิถุนายน 2563

**ธปท. ขอให้แบงก์งดจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลและงดซื้อหุ้นคืน**

หมวด

ธนาคาร



**สนธิ์ จิตเสถียร**  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194  
 E-mail: tanapat@trinitythai.com

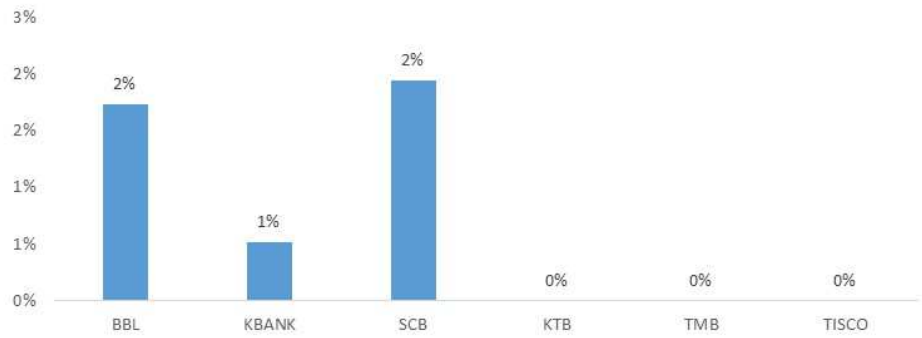
**ธปท. ขอให้แบงก์งดจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลและงดซื้อหุ้นคืน**

นายวิโรท สันติประภาพร ผู้ว่าการ ธปท. เปิดเผยว่า เนื่องด้วยสถานการณ์ COVID-19 ได้ส่งผลกระทบต่อวงกว้างและมีความไม่แน่นอนสูง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพสินทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ในระยะต่อไป จึงให้ธนาคารพาณิชย์จัดทำแผนบริหารจัดการระดับเงินกองทุนสำหรับระยะ 1-3 ปีข้างหน้า และขอให้ธนาคารพาณิชย์งดจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากงวด 2563 รวมถึงงดการซื้อหุ้นคืน ซึ่งเป็นแนวทางที่สอดคล้องกับแนวทางที่ธนาคารกลางหลายประเทศได้ดำเนินการแล้ว เพื่อรองรับความไม่แน่นอนของสถานการณ์ COVID-19

**มอง Downside จำกัดแค่ในส่วนปันผล**

เรามองว่าแนวทางของ ธปท. เป็นการดำเนินการตาม IMF ธนาคารกลางยุโรป และธนาคารกลางอังกฤษ ซึ่งจะทำให้ธนาคารมีความสามารถในการปล่อยสินเชื่อเพื่อช่วยเหลือเศรษฐกิจ และรองรับการตั้งสำรองสำหรับ NPL ได้มากขึ้น โดยการนำแนวทางนี้มาใช้กับธนาคารพาณิชย์ไทยที่มีระดับเงินกองทุนที่แข็งแกร่งอยู่แล้ว เรามองว่าเป็นการช่วยรักษาความแข็งแกร่งให้แก่เงินกองทุน มากกว่าจะเป็นความกังวลต่อความเสี่ยงที่เงินกองทุนจะลดลงอย่างรุนแรง (รายละเอียดในย่อหน้าถัดไป) เราจึงมองผลกระทบต่อราคาหุ้นจะจำกัดอยู่ในส่วนของปันผล โดยหากจำกัดเฉพาะในส่วนของเงินปันผลระหว่างกาล เรามองว่า Downside จะอยู่ที่ราว 1-2% สำหรับธนาคารพาณิชย์ที่คาดว่าจะจ่ายปันผลระหว่างกาล เช่น BBL, KBANK และ SCB หรือหากมองว่าธนาคารพาณิชย์ทั้งหมดจะไม่จ่ายปันผลสำหรับปี 2563 เลย คาดผลกระทบต่อราคาหุ้นที่รุนแรงที่สุดจะไม่เกิน 11% ดังแสดงในแผนภาพด้านล่าง

**Chart 1: คาดการณ์ผลกระทบต่อราคาหุ้นต่อปันผลระหว่างกาล**



**Chart 2: คาดการณ์ผลกระทบต่อราคาหุ้นต่อปันผลทั้งปี**



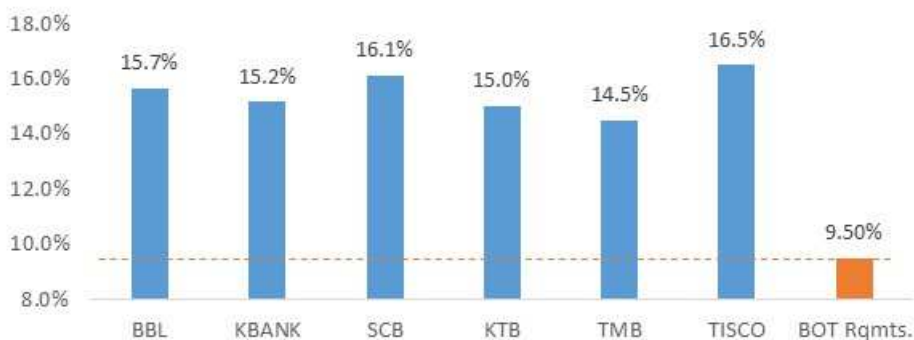
บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### ธนาคารพาณิชย์ไทยยังแกร่งในด้านเงินทุน

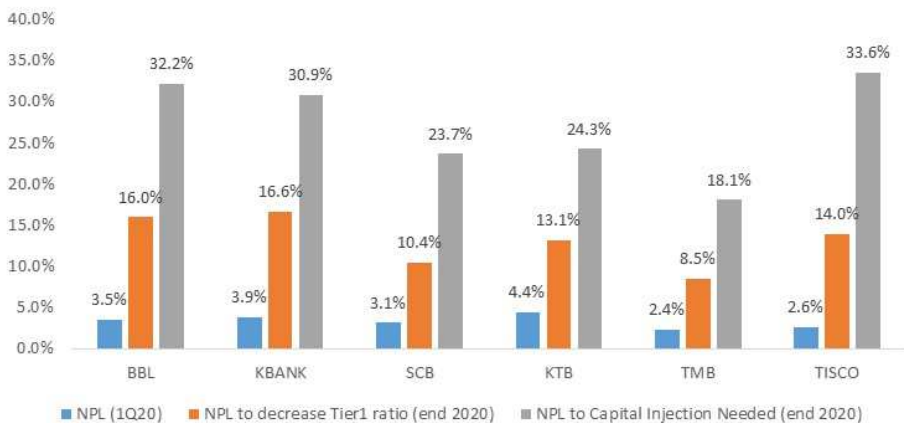
สำหรับความกังวลที่คุณภาพหนี้ (NPL) ที่จะเกิดขึ้นจะกระทบต่อสัดส่วนเงินกองทุนของธนาคารนั้น เงามองว่าปัจจุบันธนาคารมีความเสี่ยงจากคุณภาพหนี้อยู่แล้วตามสภาวะเศรษฐกิจไทยและเศรษฐกิจโลก และอาจกระทบต่อกำไรของธนาคาร ซึ่งจากประมาณการเดิมเราคาดกำไรปี 2563 ของธนาคารจะอ่อนตัวลงราว 10-20% อย่างไรก็ตามเรามองว่าความเสี่ยงดังกล่าวต่อฐานเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์ยังต่ำ เนื่องจากในปัจจุบันสัดส่วนเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์ยังแข็งแกร่ง โดยหากพิจารณาที่สัดส่วน Tier 1 ของธนาคารพาณิชย์ที่เราทำการวิเคราะห์เฉลี่ยอยู่ที่ 16% สูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำ 9.5% ค่อนข้างมาก

Chart 3: ระดับ Tier1 Ratio เทียบกับเกณฑ์ขั้นต่ำ



และในกรณีที่ NPL จะกระทบไปถึงเงินกองทุน จะต้องผ่าน Buffer อีก 2 ชั้น คือ 1. กำไรจากการดำเนินงานของแต่ละธนาคารในแต่ละปี (ในกรณีจ่ายปันผล) และ 2. สำรองส่วนเกินของแต่ละธนาคาร มี จาก Sensitivity Analysis ของเรา โดยตั้งสมมติฐานการเพิ่มขึ้นของ NPL จะส่งผลกระทบต่อกำไรลดลงจากค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่เพิ่มขึ้น และ Risk Weighted Assets เพิ่มขึ้น โดยธนาคารจะสามารถรองรับ NPL ได้สูงกว่าปัจจุบันโดยเฉลี่ยราว 4 เท่า จึงจะกระทบทำให้เงินกองทุนลดลง และ NPL ต้องสูงขึ้นจากปัจจุบันถึงราว 8.2 เท่า จึงจะมีความเสี่ยงที่ต้องเพิ่มทุน (Tier 1 ลดลงจนถึงเกณฑ์ขั้นต่ำที่ 9.5%)

Chart 4: สัดส่วน NPL ปัจจุบัน เทียบกับ Scenario Analysis



## มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้กระทบธุรกิจเช่าซื้อน้อย

ด้านมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ระยะที่ 2 ที่ ธปท. ประกาศมีความแตกต่างจากข่าวที่ออกมาก่อนหน้า โดยเฉพาะในประเด็นธุรกิจเช่าซื้อ ซึ่งจากข่าวเดิมมีประเด็นการลดดอกเบี้ยลง 1% จากสัญญาเดิม แต่ในรายละเอียดที่ออกมาจริงเป็นเพียงการเลื่อนชำระค่างวด (เงินต้นและดอกเบี้ย) 3 เดือน หรือ ลดค่างวดโดยขยายเวลาการชำระหนี้ ทำให้ผลกระทบต่อธุรกิจเช่าซื้อต่ำกว่าที่คาดมาก ทั้งในส่วนของธนาคาร อาทิ TISCO และ KKP และ Finance อาทิ TK, S11 และ AMANAH เราจึงเป็นปัจจัยบวกเชิงจิตวิทยา โดยเฉพาะในกลุ่มธนาคารเช่าซื้อที่ราคาอ่อนตัวลงมาก่อนหน้าจากข่าวดังกล่าว

## ยังคงกลยุทธ์ Selective Buy

เรามองว่าประเด็น ธปท. ขอความร่วมมือจากธนาคารให้งดจ่ายปันผลระหว่างกาล และงดซื้อหุ้นคืน จะเป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้นในเชิงจิตวิทยา แต่ผลกระทบต่อจะจำกัดแคในส่วนปันผล อย่างไรก็ตามเรามองว่าผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปีของกลุ่มธนาคารยังมีปัจจัยกดดันหลายด้าน ทั้งจาก NIM ที่จะอ่อนตัวลง และคุณภาพหนี้ที่อาจแย่ลง เราจึงยังคงกลยุทธ์ Selective Buy โดยให้ BBL (TP 158 บาท) เป็น Top-pick เนื่องจากลูกหนี้ธุรกิจขนาดใหญ่มีความเสี่ยงต่ำที่สุดในสถานการณ์ปัจจุบัน บวกกับ Valuation ที่ยังถูกกว่าในเชิงเปรียบเทียบ

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range 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

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน