

29 เมษายน 2564

กำไร 1Q64 พ้นตัวดี แต่อาจเห็นการสะดุดเล็กน้อยใน 2Q64

หมวด

ธนาคาร



กำไร 1Q64 พ้นตัวดี หลัง Non-NII เพิ่มและสำรองหนี้ลด

กำไรสุทธิ 1Q64 ของธนาคาร 6 แห่งที่เราทำการวิเคราะห์รวมอยู่ที่ 37,762 ล้านบาท ดีขึ้น 40%QoQ และ 4%YoY ดีกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้าถึง 40% โดยในแง่ของการเติบโตจากไตรมาสก่อน BBL เติบโตเด่นสุดที่ 189%QoQ จากฐานที่ต่ำในไตรมาสก่อนที่มีการตั้งสำรองส่วนเกิน รองลงมาคือ TMB และ SCB ที่เติบโต 125%QoQ และ 103%QoQ ตามลำดับ ปัจจัยหนุนหลักที่ทำให้กำไรเติบโตดีกว่าคาดมาจาก กำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนและรายได้ค่าธรรมเนียมธุรกิจตลาดทุนที่ได้แรงหนุนจากภาวะตลาดทุนที่ปรับตัวดีขึ้น ขณะที่ธนาคารส่วนใหญ่ควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานได้ดี (ส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล) และค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงตามแนวโน้มคุณภาพหนี้ที่ดีขึ้น โดย NPL กลุ่มลดลงราว 4 bps ด้านรายได้ดอกเบี้ยสุทธิของกลุ่มยังคงอ่อนข้างทรงตัว แม้สินเชื่อเติบโตได้เล็กน้อยราว 1%QoQ แต่ NIM อ่อนตัวลง 4 bps จากไตรมาสก่อน

	Net Profit					
	1Q20	4Q20	1Q21	%QoQ	%YoY	vs Forecast
BBL	7,671	2,398	6,923	189%	-10%	25%
KBANK	7,375	13,258	10,627	-20%	44%	48%
KTB	6,467	3,452	5,578	62%	-14%	39%
SCB	9,251	4,965	10,088	103%	9%	60%
TMB	4,163	1,235	2,782	125%	-33%	29%
TISCO	1,484	1,634	1,763	8%	19%	4%
<b>TOTAL</b>	<b>36,411</b>	<b>26,943</b>	<b>37,762</b>	<b>40%</b>	<b>4%</b>	<b>40%</b>

Source: Company Data, Trinity Research

คาด COVID ระลอกใหม่กดดัน 2Q64 บ้าง แต่ภาพรวม 2564 ยังฟื้นตัวดี

เราคาดว่ากำไรกลุ่ม 2Q64 อาจอ่อนตัวลงบ้าง เนื่องจากการระบาดของ COVID-19 ระลอก 3 อาจส่งผลให้ธนาคารต่างๆ ปรับเพิ่มค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ (ECL) ขึ้นบ้างเพื่อรองรับความไม่แน่นอนของสถานการณ์ แม้เราจะคาดว่าคุณภาพหนี้โดยรวมอาจไม่แย่งลงรุนแรงเหมือนเช่นในปี 2563 ที่ผ่านมา ในด้านรายได้ค่าธรรมเนียมที่เป็นปัจจัยบวกที่โดดเด่นใน 1Q64 เนื่องจากได้ปัจจัยหนุนจากตลาดทุนที่ปรับตัวขึ้นนั้น เราคาดว่าใน 2Q64 จะโดดเด่นน้อยลงตามภาวะตลาดที่เริ่มชะลอตัว

	Provisioning Expense (ECL)				
	2019A	2020A	%YoY	2021F	%YoY
BBL	32,351	31,196	-4%	24,441	-22%
KBANK	34,012	43,548	28%	36,610	-16%
KTB	23,814	44,903	89%	38,844	-13%
SCB	36,211	46,649	29%	41,083	-12%
TMB	10,337	24,831	140%	22,306	-10%
TISCO	706	3,331	372%	2,505	-25%
<b>TOTAL</b>	<b>137,430</b>	<b>194,458</b>	<b>41%</b>	<b>165,788</b>	<b>-15%</b>

Source: Company Data, Trinity Research

อย่างไรก็ตามด้วยสำรองส่วนเกินที่ธนาคารต่างๆ ได้สะสมมาก่อนข้างมากในปี 2563 แล้ว (ด้วยการตั้งสมมติฐานการตั้งสำรอง ECL ที่ค่อนข้างเข้มงวด และการตั้งสำรองส่วนเกินที่เป็น Management Overlay เพิ่มเติม) ทำให้เรายังคาดว่าภาพรวมปี 2564 ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้จะลดลง ส่งผลให้กำไรกลุ่มยังเติบโตได้ราว 19%YoY

	Net Profit				
	2019A	2020A	%YoY	2021F	%YoY
BBL	35,816	17,181	-52%	24,948	45%
KBANK	38,727	29,487	-24%	34,486	17%
KTB	29,284	16,732	-43%	18,239	9%
SCB	40,436	27,218	-33%	32,536	20%
TMB	7,222	10,112	40%	10,339	2%
TISCO	7,270	6,063	-17%	6,605	9%
<b>TOTAL</b>	<b>158,756</b>	<b>106,793</b>	<b>-33%</b>	<b>127,152</b>	<b>19%</b>

Source: Company Data, Trinity Research

### Upside กลุ่มโดยรวมยังน่าสนใจ

จากแนวโน้มราคาหุ้นกลุ่มธนาคารที่อ่อนตัวลงมาจากทั้งความกังวลของการระบาดของ COVID-19 ระลอก 3 และการ XD ทำให้ Upside กลุ่มมีความน่าสนใจมากขึ้น ขณะที่ PBV กลุ่มที่ 0.8 เท่า (หากหัก TISCO ไปจะเหลือ PBV กลุ่ม 0.6 เท่า) ได้สะท้อนความเสี่ยงในอนาคตไปมาก ทำให้เราเพิ่มน้ำหนักการลงทุนเป็น "มากกว่าตลาด" โดย Top Pick ยังเป็นธนาคารในกลุ่มที่ยัง Laggard อาทิ BBL (ราคาเป้าหมาย 151 บาท) และ KTB (ราคาเป้าหมาย 14 บาท) ขณะที่ KBANK (ราคาเป้าหมาย 158 บาท) TISCO (ราคาเป้าหมาย 106 บาท) และ TMB (ราคาเป้าหมาย 1.3 บาท) เรายังแนะนำ "ซื้อ" จาก Upside ที่เพิ่มขึ้นหลังราคาหุ้นอ่อนตัวลง

	Target Price	Upside	Current PBV	ROE (2021F)	DPS (2021F)	Div. Yield (2021F)
BBL	151	22.8%	0.52	5.5%	4.00	3.3%
KBANK	158	17.5%	0.71	7.6%	3.60	2.7%
KTB	14	22.8%	0.46	5.2%	0.46	4.0%
SCB	114	8.1%	0.86	7.7%	5.75	5.5%
TMB	1.3	12.1%	0.56	5.0%	0.04	3.7%
TISCO	106	14.6%	1.87	16.1%	7.00	7.6%

Source: Company Data, Trinity Research

**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 ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว 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 ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด