



26 สิงหาคม 2557

แนวโน้มสินเชื่อเดือน 7 ชะลอลดตัวลงชั่วคราว

Sector	
Sector	Banking
Sector Rating	7/10

สินเชื่อกลุ่มธ.พ. ในเดือน ก.ค. หดตัวเล็กน้อย 0.12%MoM โดยมีเพียง TMB และ KBANK ที่เห็นการเติบโตโดดเด่น ทั้งนี้เนื่องจากธนาคารส่วนใหญ่มีการชำระคืนหนี้หมุนเวียนระยะสั้นของลูกค้าธุรกิจ ขณะที่ธนาคารที่เน้นสินเชื่อเช่าซื้อยังมีปัญหาจากอุตสาหกรรมรถยนต์ที่ยังไม่เข้าสู่ภาวะปกติ เราเชื่อว่าในช่วงครึ่งปีหลังความชัดเจนทางการเมืองและการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ รวมถึงการอนุมัติโครงการลงทุนต่างๆ จะช่วยฟื้นความต้องการสินเชื่อภาคธุรกิจและครัวเรือนให้กลับมาดีขึ้น ยกเว้นเพียงสินเชื่อเช่าซื้อที่มีปัญหาเฉพาะตัว เราอาจปรับประมาณการพื้นฐานของกลุ่มขึ้นตามสภาวะเศรษฐกิจ แต่ยังคงเลือก SCB และ KBANK เป็น Top pick จากความสามารถในการเติบโตระยะยาว

นักวิเคราะห์

ธนภัทร ฉัตรเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194
tanapat@trinitythai.com

- **สินเชื่อกลุ่มฯ ในเดือน ก.ค. ชะลอลดตัวลง MoM** จากการชำระคืนหนี้หมุนเวียน: จากการรวบรวมงบย่อสำหรับเดือน ก.ค. ของธนาคาร 9 แห่งที่เราศึกษา พบว่าสินเชื่อรวมของกลุ่มหดตัวเล็กน้อย 0.12% MoM เนื่องจากธนาคารในกลุ่มส่วนใหญ่มีสินเชื่อหดตัวจากเดือนก่อนจากการชำระคืนหนี้หมุนเวียนระยะสั้นของลูกค้าธุรกิจ นอกจากนี้สถานการณ์การขายรถยนต์ในประเทศยังไม่กลับเป็นปกติ ส่งผลให้ KKP, TCAP และ TISCO ซึ่งทำธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อเป็นหลักมีตัวเลขสินเชื่อหดตัวลงต่อเนื่อง สำหรับธนาคารที่มีสินเชื่อเติบโตมีเพียง TMB และ KBANK โดยหลักเป็นการเปลี่ยนแปลงจากการเบิกใช้สินเชื่อหมุนเวียนระยะสั้นของลูกค้าธุรกิจ ขณะที่ภาพรวมแนวโน้มสินเชื่ออื่น เช่น สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย เริ่มเห็นทิศทางที่ดีขึ้นตามสภาวะเศรษฐกิจแต่ยังไม่กลับมาอยู่ในระดับปกติ โดยหากรวมงวด 7 เดือนที่ผ่านมา สินเชื่อกลุ่มเติบโตได้เพียง 1.48%YTD ขณะที่เงินฝากกลุ่มในเดือนนี้เริ่มกระเตื้องขึ้น 0.34%MoM เมื่อรวมกับช่วงที่ผ่านมาที่เงินฝากเติบโตติดลบแล้ว ทำให้งวด 7 เดือน เงินฝากกลุ่มค่อนข้างทรงตัวจากต้นปีที่ 0.13%YTD ซึ่งจากทิศทางการเติบโตของสินเชื่อทำให้หลายธนาคารยังปล่อยสภาพคล่องออกมาอย่างต่อเนื่อง และปัจจุบัน LDR ของกลุ่มอยู่ที่ 93%
- **หวังความเชื่อมั่นในรัฐบาลใหม่ ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ:** เราหวังว่าความชัดเจนเกี่ยวกับการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ ซึ่งจะนำไปสู่การอนุมัติโครงการลงทุนและโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ จะช่วยฟื้นความต้องการสินเชื่อของภาคธุรกิจและครัวเรือนให้กลับมาดีขึ้น ทำให้เราคาดว่าสินเชื่อในครึ่งปีหลังจะเติบโตได้ดีกว่าครึ่งปีแรก ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มธนาคารโดยรวม ยกเว้นแต่ธุรกิจเช่าซื้อที่มีปัญหาเฉพาะตัว
- **ธนาคารใหญ่ยังนำลงทุน เลือก SCB และ KBANK เป็น Top pick:** จากความคืบหน้าทางด้านการเมืองล่าสุด ทำให้เราอาจปรับสมมติฐานการเติบโตของเศรษฐกิจขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อประมาณการสินเชื่อและกำไร รวมถึงราคาเป้าหมายของหุ้นในกลุ่มธนาคารได้ ทั้งนี้เบื้องต้นเรายังเลือก SCB และ KBANK เป็น Top pick จากความสามารถในการเติบโตหากเศรษฐกิจกลับมาดี ขณะที่ BBL เรามองว่ามีความน่าสนใจในแง่ Valuation เนื่องจากราคาหุ้นยัง Laggard ธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ

Table 1		Valuation and Recommendation								
Recommendation		Current			2013A			2014F		
		Price (B)	Target Price (B)	Upside (%)	PER (X)	PBV (X)	ROE (%)	PER (X)	PBV (X)	ROE (%)
BAY	Sell	51.00	36.00	-29.4%	14.1	1.6	11.8%	20.8	2.2	11.0%
BBL	Buy	203.00	228.00	12.3%	10.4	1.3	12.6%	10.4	1.2	12.2%
KBANK	Buy	223.00	233.00	4.5%	11.2	2.1	20.4%	11.6	2.1	18.8%
KKP	Sell	40.75	42.00	3.1%	9.4	1.2	13.0%	11.3	1.0	8.6%
KTB	Buy on Weakness	23.30	24.00	3.0%	8.2	1.3	17.6%	8.9	1.3	15.9%
SCB	Buy	190.00	198.00	4.2%	11.1	2.3	21.7%	11.6	2.2	20.4%
TCAP	Hold	35.00	39.00	11.4%	5.1	1.0	20.3%	8.2	0.9	10.9%
TISCO	Hold	42.75	46.00	7.6%	6.8	1.3	20.6%	7.1	1.2	17.8%
TMB	Hold	3.04	2.82	-7.2%	14.1	1.3	9.6%	16.4	1.9	12.0%

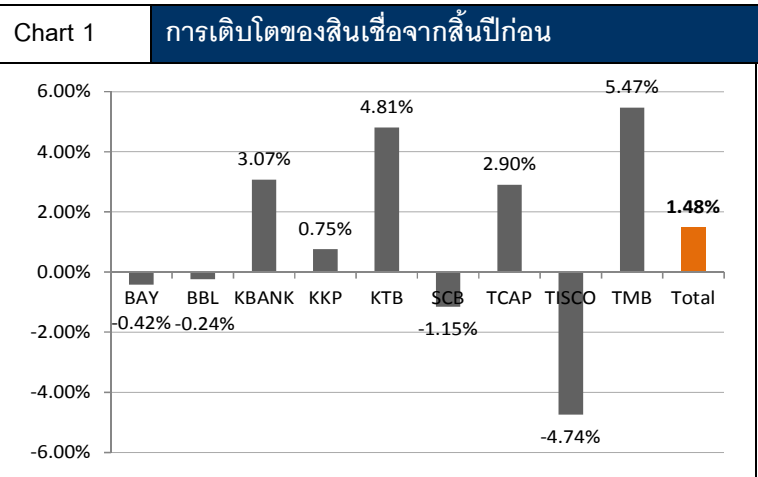
ที่มา : Trinity Research

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

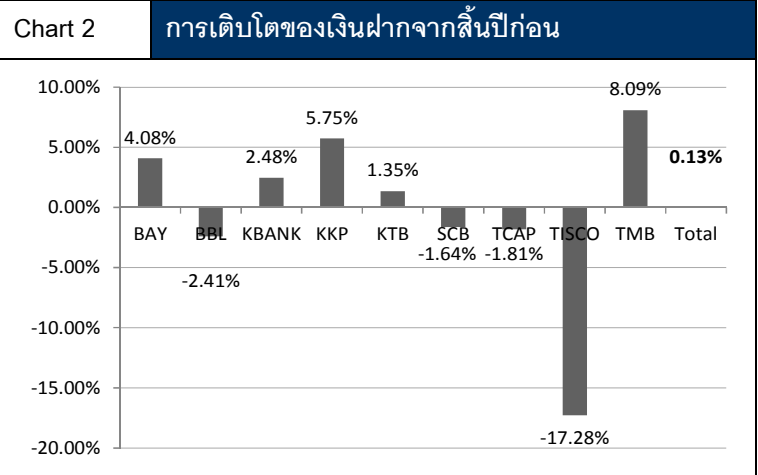
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Loan	May-14	Jun-14	Jul-14	%MoM	%YoY	%YTD
BAY	804,502	804,503	805,105	-0.40%	11.05%	-0.42%
BBL	1,607,672	1,607,673	1,608,535	-0.57%	5.19%	-0.24%
KBANK	1,401,622	1,401,623	1,407,613	1.00%	6.28%	3.07%
KKP	189,805	189,806	188,972	-0.93%	4.38%	0.75%
KTB	1,701,501	1,701,502	1,702,635	-0.16%	7.91%	4.81%
SCB	1,660,605	1,660,606	1,656,170	-1.08%	3.16%	-1.15%
TCAP	754,891	754,892	752,617	-0.26%	2.78%	2.90%
TISCO	276,685	276,686	275,940	-0.48%	-1.16%	-4.74%
TMB	473,013	473,014	475,544	2.86%	12.81%	5.47%
Total	8,870,298	8,870,307	8,873,130	-0.12%	5.96%	1.48%



Deposit	May-14	Jun-14	Jul-14	%MoM	%YoY	%YTD
BAY	776,376	787,653	799,748	1.54%	5.67%	4.08%
BBL	1,852,913	1,835,698	1,826,005	-0.53%	1.58%	-2.41%
KBANK	1,554,240	1,569,904	1,570,581	0.04%	4.28%	2.48%
KKP	151,714	157,058	154,521	-1.62%	-1.68%	5.75%
KTB	1,884,616	1,868,279	1,909,692	2.22%	11.42%	1.35%
SCB	1,734,625	1,788,701	1,790,938	0.13%	3.04%	-1.64%
TCAP	704,917	712,920	709,158	-0.53%	-0.90%	-1.81%
TISCO	234,388	226,736	218,898	-3.46%	-11.51%	-17.28%
TMB	574,273	573,080	572,519	-0.10%	18.38%	8.09%
Total	9,468,063	9,520,028	9,552,060	0.34%	4.78%	0.13%



ที่มา : Company's data, Trinity Research

	Net Profit			Net Profit Growth			Loan Growth		
	2013	2014F	2015F	2013	2014F	2015F	2013	2014F	2015F
BAY	14,019	13,996	16,154	-4.14%	-0.16%	15.42%	13.54%	5.00%	7.00%
BBL	35,906	37,328	41,770	8.74%	3.96%	11.90%	9.22%	5.00%	8.00%
KBANK	41,325	44,215	51,555	17.20%	6.99%	16.60%	8.52%	7.00%	10.00%
KKP	4,418	3,090	4,229	30.27%	-30.06%	36.84%	12.16%	9.00%	10.00%
KTB	33,928	34,304	36,955	43.97%	1.11%	7.73%	12.29%	7.00%	8.00%
SCB	50,233	53,753	60,639	24.89%	7.01%	12.81%	12.12%	6.00%	10.00%
TCAP	9,231	5,400	6,470	68.43%	-41.50%	19.81%	4.88%	4.00%	7.00%
TISCO	4,249	4,258	4,843	14.68%	0.22%	13.73%	17.36%	1.00%	7.00%
TMB	5,737	7,599	8,656	257.38%	32.44%	13.91%	10.33%	6.00%	8.00%
Total	199,046	203,945	231,270	23.73%	2.46%	13.40%	10.59%	5.77%	8.50%

ที่มา : Company's data, Trinity Research

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ การซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2013

ชวงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
Score Range	Number of Logo	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

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	▲▲	ดีพอใช้ 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	CENTEL	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	TNCP	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