

บมจ. ธนาคารทหารไทย (TMB)

ไตรมาส 2/59: การตั้งสำรองที่สูงขึ้นส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิ

กำไรจากการดำเนินงานหลักโตขึ้นต่อเนื่องในไตรมาส 2/59 แต่ bottom-line ได้รับผลกระทบจาก loan-loss charges ที่สูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ด้านคุณภาพทรัพย์สินปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากการ write-offs NPL และ credit cost ที่สูงกว่าคาด คงค่าแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 2.33 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 2.10 บาท

ผลประกอบการ

- กำไรสุทธิต่ำกว่าคาด TMB รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 1/59 ที่ 2,150 ล้านบาท ลดลง 5% yoy แต่ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 13% จากการตั้งสำรองที่สูงขึ้น

ผลกระทบในอนาคต

- NII โตขึ้นเล็กน้อยที่ 8% yoy จากสินเชื่อที่ขยายตัวขึ้น 1% qoq ด้าน NIM ขยายตัวขึ้น 15bp qoq อยู่ที่ 3.15% จาก funding cost ที่ต่ำลง (-18bp qoq)
- รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยลดลง 13% ด้วยสาเหตุหลักจากค่าธรรมเนียมสุทธิที่อ่อนตัวลง 5% yoy (ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อและ mutual fund ลดลง) และ forex income ที่หดตัวลง 35% yoy
- ควบคุม opex อย่างเข้มงวด Opex ลดลง 3% yoy จากค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ต่ำลงขณะที่ cost/income เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 47% (ไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 46%)
- Write-off NPL NPL balance ของธนาคารลดลง 8% qoq อยู่ที่ 19,800 ล้านบาท (2.9% ของสินเชื่อรวม) จากการ write-off NPL ที่เกือบ 3,000 ล้านบาท (ก่อนที่จะมีการ write-off ด้าน NPL ยังเพิ่มขึ้น 6% qoq) ซึ่งทำให้ TMB คงนโยบายการตั้งสำรองอย่างระมัดระวัง ในส่วนของ credit cost ยังอยู่ในระดับสูงที่ 135bp ในไตรมาส 2/59 เทียบกับประมาณการของเราที่ 80bp

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net interest income	21,594	23,220	23,926	26,143	28,970
Non-interest income	8,358	10,230	11,076	12,115	13,255
Net profit (rep./act.)	9,538	9,333	8,983	10,552	12,251
Net profit (adj.)	9,538	9,333	8,983	10,552	12,251
EPS (Bt)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
PE (x)	10.7	10.9	11.3	9.7	8.3
P/B (x)	1.5	1.3	1.2	1.1	1.0
Dividend yield (%)	2.6	2.6	2.6	3.1	3.6
Net int margin (%)	3.0	3.0	2.9	3.0	3.1
Cost/income (%)	52.7	49.2	48.0	46.8	45.1
Loan loss cover (%)	156.8	141.8	154.2	167.6	185.3
Consensus net profit	-	-	9,459	10,993	12,245
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.95	0.96	1.00

Source: TMB, Bloomberg, UOB Kay Hian

ถือ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	2.34 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	2.33 บาท
Upside	-0.4%
(ราคาเป้าหมายเดิม)	2.50 บาท)

รายละเอียดบริษัท

ธนาคารรายใหญ่ที่สุดอันดับ 6 ของประเทศ กลุ่ม ING เป็นผู้ถือหุ้นหลักที่ 25%

Stock Data

GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	TMB TB
Shares issued (m):	43,807.4
Market cap (Btm):	102,509.2
Market cap (US\$m):	2,929.0
3-mth avg daily t'over (US\$m):	13.7

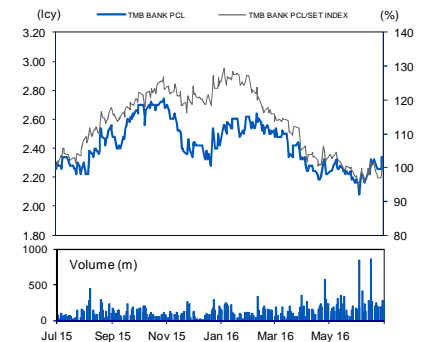
Price Performance (%)

52-week high/low					Bt2.74/Bt2.08
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
8.3	0.9	3.3	0.9	3.3	

Major Shareholders

MOF	26.1
ING Bank	25.2
DBS Bank	3.3
FY16 NAV/Share (Bt)	1.90
FY16 CAR Tier-1 (%)	11.91

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธันชัย จิตตบุญท์

02-659-8303

thanachai@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนใดๆ และไม่เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปี 59-61 ลงปีละ 10% เพื่อสะท้อนประมาณการ credit cost ที่สูงขึ้น

EARNINGS REVISION

Year to 31 Dec (Btm)	2016F	2017F	2018F
Old	9,996	11,771	13,556
New	8,983	10,552	12,251
% chg	-10	-10	-10

Source: UOB Kay Hian

คำแนะนำ

- อิงจากประมาณการกำไรสุทธิใหม่ของเรา เราจึงปรับลดราคาเป้าหมายลงจาก 2.50 บาทมาอยู่ที่ 2.33 บาท คำแนะนำด้วย 2016F P/B ที่ 1.2 เท่า คงคำแนะนำ ถือ ขณะที่ยอดซื้อถืออยู่ที่ 2.10 บาท

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ไม่มีเหตุการณ์สำคัญในระยะใกล้

2Q16 RESULTS

Profit & Loss (Btm)	2Q16	2Q15	yoy % chg	UOBHK Est.	Deviation (%)	Comments
Net interest income	6,173	5,718	8	5,700	8	Loans +1% qoq, driven by retail housing loans
Net fee & Commissions	1,914	2,013	(5)	2,033	(6)	Falling loan-related and mutual fund fees
Other income	428	670	(36)	600	(29)	
Operating expenses	(4,040)	(4,164)	(3)	(4,123)	(2)	
PPOP	4,475	4,236	6	4,210	6	
Credit Cost	(1,998)	(1,349)	48	(1,123)	78	Credit costs @ 135bp vs. our forecast of 80bp.
PBT	2,477	2,888	(14)	3,087	(20)	
Net Profit	2,150	2,260	(5)	2,465	(13)	
EPS (Bt)	0.05	0.05	(5)	0.06	(13)	
DPS (Bt)						
BVS (Bt)	1.8	1.6	13	1.8	4	
Financial Ratio (%)			yoy ppt chg		qoq ppt chg	Comments
NIM	3.1	3.0	0.13	2.8	0.29	Backed by falling funding costs
Loan Growth	7.4	8.1	(0.66)	7.5	(0.09)	
Deposit Growth	8.1	3.5	4.60	7.5	0.64	
Loan/Deposit Ratio	92.2	92.8	(0.63)	92.8	(0.63)	
Cost/Income Ratio	(47.4)	(49.6)	2.13	(49.5)	2.04	
ROE	11.0	12.7	(1.70)	12.9	(1.89)	
NPL Ratio	2.9	3.1	(0.22)	3.2	(0.37)	NPLs down 8% qoq
Credit Cost (bp)	(135.2)	(98.0)	(37.20)	(75.9)	(59.25)	Maintains prudent provisioning policy amid weak economic outlook
Loan Loss Coverage	143.4	145.9	(2.55)	137.6	5.80	
CET-1 CAR	12.5	11.3	1.20	11.4	1.10	

Source: TMBI, UOB Kay Hian