

## หมวดธุรกิจธนาคาร (BANK)

### มุมมองไตรมาส 2/60: คาดการณ์การเติบโตลดลง

เราคาดว่าอัตราการเติบโตของกำไรกลุ่มธนาคารในไตรมาส 2-60 จะลดลงสู่ระดับ 2% yoy จากโอกาสการขยายตัวของส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ที่เริ่มจำกัดและรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย (Non-Interest Income) ที่โตช้า นอกจากนี้อัตราการตั้งสำรองยังคงอยู่ในระดับสูงจากยอด NPL ที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามด้วยการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของเศรษฐกิจในวงกว้างทำให้เรามองว่าผลการดำเนินงานหลักของกลุ่มธนาคารจะสามารถฟื้นตัวขึ้นได้ในช่วงครึ่งปีหลัง (2H60) ขณะที่อัตราการขยายตัวของยอด NPL มีแนวโน้มชะลอตัวลงในช่วงสิ้นปีนี้

#### เหตุการณ์ใหม่

- กลุ่มธนาคารจะเริ่มประกาศงบการเงินตั้งแต่ช่วงอาทิตย์ที่ 2 ของเดือน ก.ค. เราคาดว่าอัตรากำไรการเติบโตของกลุ่มจะลดลงอยู่ที่ 2% yoy (ไตรมาส 1/60: 8% yoy) โดยภาพรวมแล้วการเติบโตจากรายได้ยังคงอ่อนแอ ซึ่งถูกกดดันจาก NIM ที่เริ่มปรับตัวลง และรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่ยังขยายตัวไม่มากนัก ในขณะที่คุณภาพสินเชื่อของธนาคารขนาดใหญ่ยังคงลดลงต่อเนื่อง ส่งผลให้การตั้งสำรองยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง แต่ในส่วนนี้หน้าจะอยู่ในการคาดการณ์ของตลาดอยู่แล้ว โดยภาพรวมแล้วธนาคารขนาดเล็ก (เข้าซื้อรถยนต์) จะรายงานการเติบโตของกำไรที่สูงขึ้น ซึ่งสนับสนุนโดยการตั้งค่าสำรองที่ลดลง ในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่เราประมาณการ BBL จะรายงานผลประกอบการที่ดีที่สุด โดยคาดว่ากำไรจะเติบโต 20% yoy อยู่ที่ 8.6 พันล.บ. จากฐานกำไรที่ต่ำในปีก่อน (มี investment loss ประมาณ 1 พันล.บ.)

(Btm)	2Q16	1Q17	2Q17F	yoy % chg	qoq % chg
BBL	7,168	8,304	8,603	20	4
KTB	8,678	8,532	8,518	-2	0
KBANK	9,428	10,172	9,547	1	-6
SCB	12,817	11,912	12,010	-6	1
BAY	5,269	5,645	5,583	6	-1
TMB	2,150	2,096	2,040	-5	-3
TISCO	1,208	1,491	1,427	18	-4
TCAP	1,466	1,603	1,651	13	3
SUM	48,185	49,754	49,379	2	-1

- เรายังคงคำแนะนำ **OVERWEIGHT** ณ ระดับ P/B 2560F ที่ 1.2 เท่า เราเชื่อว่าตลาดได้สะท้อนความกังวลในเรื่อง คุณภาพของสินทรัพย์ และการเติบโตในกำไรสุทธิที่ต่ำไปแล้ว จากการที่เศรษฐกิจประเทศไทยอยู่ในระหว่างฟื้นตัวเราเชื่อว่ากำไรสุทธิของหุ้นกลุ่มธนาคารได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และอยู่ระหว่างการฟื้นตัวไปในปี 2561 ด้วยคุณภาพของสินทรัพย์คาดว่าจะมีเสถียรภาพมากขึ้น และการตั้งสำรองที่ลดลง เราคงคำแนะนำ **OVERWEIGHT**

## OVERWEIGHT (Maintained)

### TOP SECTOR PICKS

Company	Rec	Target Price (Bt)	Share Price (Bt)
BBL	BUY	212.00	180.00
KBANK	BUY	217.00	193.50
KTB	BUY	23.00	18.70

Source: UOB Kay Hian

#### นักวิเคราะห์

#### ธันชัย จิตบุญนัท

02-659-8303

[thanachai@uobkayhian.co.th](mailto:thanachai@uobkayhian.co.th)

[www.utrade.co.th](http://www.utrade.co.th)

นักลงทุนสามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

### PEER COMPARISON

Company	Rec.	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Upside Downside (%)	Market Cap (US\$m)	----- Net Profit -----		----- PE -----		Net EPS Growth (%)	P/B 2017F (x)	Yield 2017F (%)	ROE 2017F (%)
						2017F (Btm)	2018F (Btm)	2017F (x)	2018F (x)				
BAY	HOLD	36.25	42.0	15.9	7,831	23,434	25,001	11.4	10.7	9.5	1.2	3.1	10.8
BBL	BUY	180.00	212.0	17.8	10,091	35,765	38,284	9.6	9.0	12.4	0.9	3.8	9.2
KBANK	BUY	190.00	217.0	14.2	13,354	37,583	41,871	12.1	10.9	(6.4)	1.3	2.1	11.2
KTB	BUY	18.80	23.00	22.3	7,717	34,442	39,054	7.6	6.7	6.7	0.9	5.0	12.2
SCB	BUY	154.50	172.0	11.3	15,406	49,194	53,225	10.7	9.9	3.3	1.4	3.8	14.1
TCAP	HOLD	45.25	48.0	6.1	1,603	6,837	7,512	8.0	7.3	13.7	0.9	5.0	11.6
TISCO	BUY	74.25	79.0	6.4	1,746	6,030	6,982	9.9	8.5	20.5	1.7	5.6	18.4
TMB	HOLD	2.16	2.4	11.1	2,781	9,129	11,345	10.3	8.3	11.0	1.0	2.9	10.5
Avg					60,530	202,414	223,275	10.18	9.23	10.3	1.2	3.5	11.9

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ เอชเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

- **การเติบโตในสินเชื่อยังคงต่ำแต่โมเมนตัมดีขึ้น** โดยภาพรวมแล้วการเติบโตของสินเชื่อยังคงต่ำสำหรับไตรมาส 2/60 จากสินเชื่อที่ต่ำในเดือน เม.ย.-พ.ค. โดยการเติบโตสินเชื่อของเดือน พ.ค. อยู่ที่ 0.5% mom ส่งผลให้การเติบโตของสินเชื่อ 5 เดือนที่ผ่านมาของปี 2560 อยู่ที่ 0.7% yoy อย่างไรก็ตาม เรามองเห็นการพัฒนาขึ้นในโมเมนตัมของการเติบโต ซึ่งเพิ่มขึ้น 0.5% mom เทียบกับ 0% mom ในเดือน มี.ค. และ +0.4% mom ในเดือน เม.ย. เราคาดการณ์ว่าการเติบโตของสินเชื่อจะเริ่มมากขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง 2560 สนับสนุนโดยการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน สำหรับทั้งปีเราคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อจะอยู่ที่ราว 5% yoy
- **คาดว่า NIM ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว** เนื่องจากต้นทุนเงินฝากที่สามารถลดลงได้ไม่มาก เราคาดว่า NIM ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว อย่างไรก็ตาม เราคิดว่า NIM จะไม่ลดลงอย่างรุนแรงนัก จากอุปสงค์ในสินเชื่อที่ต่ำ และสภาพคล่องที่สูงน่าจะส่งผลกลุ่มธนาคารสามารถควบคุมเงินฝากเพื่อรักษา NIM ให้อยู่ในระดับที่ 3.2% ในไตรมาส 2/60 (ไตรมาส 1/60: 3.27%)
- **รายได้จากค่าธรรมเนียมยังคงอ่อนแอ** ท่ามกลางสภาพการณ์ที่ดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ เราคาดว่าธุรกิจขายประกันของกลุ่มธนาคาร ซึ่งเคยเป็นรายได้หลักของรายได้ที่ไม่ได้มาจากดอกเบี้ย จะยังคงขยายตัวได้ช้าพร้อมกับรายได้จากค่าธรรมเนียมอื่นๆจะยังคงทรงตัวจากเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวช้า เราประมาณการรายได้ค่าธรรมเนียมจะเติบโตในปริมาณจำกัดสำหรับกลุ่มธนาคาร
- **คุณภาพของสินทรัพย์ยังคงเป็นปัจจัยหลัก** ภาพรวมNPLจะยังคงเพิ่มต่อ สำหรับไตรมาส 2/60 อย่างไรก็ตามคาดว่าอัตราการเกิด NPL ใหม่มีแนวโน้มดีขึ้น โดยรวม เราประเมินว่า ค่าใช้จ่าย provisions จะยังทรงตัวอยู่ราว 131 bp ในไตรมาส 2/60 (คงที่ yoy)

**ความเสี่ยง**

- **คุณภาพของสินทรัพย์ยังคงเป็นปัจจัยหลักที่ต้องติดตาม** แต่เราคาดว่าหนี้ NPL สำหรับช่วงครึ่งปีหลังจะมีแนวโน้มที่ดีขึ้น

**MAY LOAN GROWTH**

Company (%)	mom	yoy	ytd
BBL	-0.4	0.7	-1.1
BAY	0.5	8.1	0.4
KBANK	1.6	4.5	2.3
TMB	0.8	4.2	2.8
SCB	0.8	5.2	1.1
KTB	0.2	-5.2	0.5
TISCO	-0.4	-6.2	-3.7
TBANK	0.1	-1.1	-0.1
KK	2.5	2.3	3.7
SUM	0.5	1.9	0.7

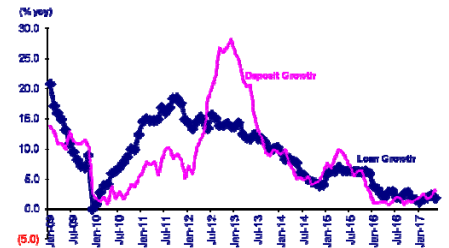
Source: Respective companies

**MAY DEPOSIT GROWTH**

Company (%)	mom	yoy	ytd
BBL	-1.0	3.5	4.4
BAY	-0.4	6.4	3.7
KBANK	2.3	5.4	3.3
TMB	1.0	-6.5	0.0
SCB	1.0	11.5	0.1
KTB	-1.4	-4.6	0.8
TISCO	1.8	2.0	0.2
TBANK	-1.7	-0.5	-0.8
KK	0.9	28.6	20.3
SUM	-1.0	3.5	4.4

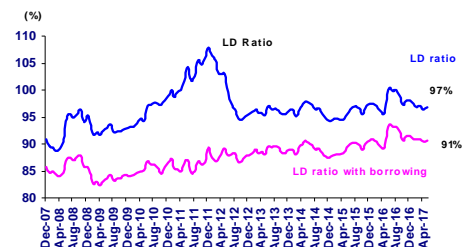
Source: Respective companies

**MONTHLY LOAN, DEPOSIT GROWTH**



Source: Banks, UOB KayHian

**LOAN-DEPOSIT RATIO**



Source: Banks, UOB KayHian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน