หมวดธุรกิจธนาคาร (BANK)

OVERWEIGHT

(Maintained)

SECTOR PICKS

Company	Rec	Target Price (Bt)	Share Price (Bt)
BBL	BUY	246.00	202.00
KBANK	BUY	270.00	213.00
KTB	BUY	22.500	19.20

Source: UOB Kay Hian

1Q61 Preview: กำไรยังคงถูกกดดันจากยอดการตั้งสำรองที่สูง

เรามองผลการดำเนินงานกลุ่มธนาคารไตรมาส 1/61 ยังคงขาดความน่าสนใจเนื่องด้วยการเติบโตของรายได้ที่ยังชะลอตัวและยอดการตั้งสำรองที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่การเพิ่มสูงขึ้นของยอดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) คาดว่าจะไม่เพิ่มขึ้นเร็วจนส่งผลกระทบต่อมุมมองของเรา (negative surprise) เราคาดว่าผลการดำเนินงานกลุ่มธนาคารจะเริ่มเติบโตขึ้นดีขึ้นในช่วง 2H61 เป็นต้นไปจากปริมาณความต้องการสินเชื่อที่ทยอยฟื้นตัวรวมถึงคุณภาพสินเชื่อ (asset quality) ที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง

เหตุการณ์ใหม่

- รายงานผลการดำเนินงานกลุ่มธนาคารไตรมาส 1/61 ที่จะเริ่มถูกเผยแพร่ออกมาตั้งแต่วันที่ 17 เม.ย.นี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิมีแนวโน้มชะลอตัวลง 5% เมื่อเทียบกับ 1/60 จากปริมาณการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้น ขณะที่เมื่อเทียบรายไตรมาสคาดฟื้นตัวดีขึ้น 20% จากปริมาณการตั้งสำรองที่คาดว่าจะเริ่มลดระดับลงหลังจากทำจุดสูงสุดในไตรมาส 4/60. เราคาดว่า TISCO จะเป็นธนาคารที่รายงานกำไรสุทธิออกมาแข็งแกร่งที่สุดจากยอดสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น (ธุรกิจลูกค้าสินเชื่อรายย่อยที่ถูกถ่ายโอนมาจากธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด) และยอดการตั้งสำรองที่ลดลง. ขณะที่ KTB กับ SCB คาดว่าจะเป็นธนาคารที่รายงานกำไรสุทธิออกมาอ่อนแอที่สุดจากการตั้งสำรองที่เพิ่มสูงขึ้น. สำหรับการเพิ่มสูงขึ้นของยอดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) คาดว่าจะไม่เพิ่มขึ้นเร็วจนส่งผลกระทบต่อมุมมองของเรา (negative surprise) ในไตรมาสนี้

1Q61 Earnings Preview

(Btm)	1Q60	4Q60	1Q61E	% yoy	% qoq
BBL	8,304	8,496	8,863	7%	4%
KTB	8,538	4,812	6,713	-21%	39%
KBANK	10,172	5,707	10,050	-1%	76%
SCB	11,912	9,199	10,181	-15%	11%
BAY	5,645	5,680	6,006	6%	6%
TMB	2,096	2,258	2,246	7%	-1%
TISCO	1,491	1,522	1,728	16%	14%
TCAP	1,603	1,936	1,636	2%	-15%
SUM	49,760	39,610	47,424	-5%	20%

Source: UOB Kay Hian

คำแนะนำ

- คงน้ำหนัก “มากกว่าตลาด” อิง FY18F PBV ที่ 1.2 เท่า. เราเชื่อว่าตลาดได้ตอบรับคาดการณ์กำไรที่ลดต่ำลงจากผลกระทบของ IFRS9 และโครงสร้างรายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลงไปแล้ว และคาดว่าผลการดำเนินงานกลุ่มธนาคารจะเริ่มทยอยปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องใน 2H/61 จากเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวและการทยอยลดลงของปริมาณการตั้งสำรอง หุ้นแนะนำของเราได้แก่ BBL กับ KBANK นอกจากนี้เรายังชอบ KTB จากมูลค่าหุ้นที่ดูน่าสนใจ (PE ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมราว 25%)

นักวิเคราะห์

ธนันชัย จิตตนูนท์

02-659-8303

thananchai@uobkayhian.co.th

www.utrade.co.th

นักลงทุนสามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการปรับเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

PEER COMPARISON

Company	Rec.	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Upside Downside (%)	Market Cap (US$ m)	------ Net Profit ------ 2561F (Bt m)	2562F (Bt m)	--------- PE -------- 2561F (x)	2562F (x)	Net EPS Growth (%)	P/B 2561F (x)	Yield 2561F (%)	ROE 2561F (%)
BAY	HOLD	41.00	42.0	2.4	9,647	25,001	27,549	12.1	10.9	6.7	1.2	2.9	10.7
BBL	BUY	202.00	246.0	21.8	12,334	36,568	43,307	10.5	8.9	10.8	0.9	3.5	8.8
KBANK	BUY	213.00	270.0	26.8	16,307	41,795	47,777	12.2	10.7	21.7	1.3	2.0	11.5
KTB	BUY	19.20	22.50	17.2	8,584	33,768	40,738	7.9	6.6	50.4	0.9	4.8	11.2
SCB	HOLD	141.50	168.0	18.7	15,369	44,347	50,140	10.8	9.6	2.8	1.2	3.7	11.8
TCAP	HOLD	53.25	60.0	12.7	2,055	7,512	7,768	8.5	8.3	7.3	1.0	4.7	11.7
TISCO	HOLD	89.25	96.0	7.6	2,286	7,062	7,342	10.1	9.7	16.0	1.9	5.4	19.4
TMB	HOLD	2.74	3.3	18.6	3,843	10,846	12,517	11.0	9.5	24.8	1.2	2.7	11.5
Avg					70,425	206,899	237,138	10.64	9.28	14.6	1.2	3.3	11.2

Source: UOB Kay Hian

ผลกระทบ

- การเติบโตของรายได้ยังคงอ่อนแอ. เราคาดว่าอัตราการเติบโตของรายได้ที่มาจากดอกเบี้ยกลุ่มธนาคารจะยังคงชะลอตัวที่ประมาณ 3% ตามอัตราการเติบโตของสินเชื่อที่อ่อนแอ (ส่วนหนึ่งมาจากการทยอยชำระหนี้ช่วงไตรมาส 1) อย่างไรก็ตามเราคาดว่าอัตราการเติบโตของสินเชื่อจะปรับตัวดีขึ้นใน 2H61 จากการฟื้นตัวของการลงทุนภาคเอกชนและปริมาณความต้องการสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน คาดสินเชื่อกลุ่มธนาคารมีโอกาสเติบโตได้ที่ระดับ 6% ในปี 61
- ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ. แม้อัตราดอกเบี้ยในตลาดยังไม่เปลี่ยนแปลงมากแต่เราคาดว่าส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) จะหดแคบลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับไตรมาส 4/60 (แต่คงที่เมื่อเทียบกับไตรมาส 1/61) จากการที่ธนาคารบางแห่งเริ่มทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในการสะสมสภาพคล่องเพื่อรองรับความต้องการสินเชื่อที่มีแนวโน้มขยายตัวสูงขึ้นในไตรมาสหน้า
- รายได้ค่าธรรมเนียมยังคงอ่อนแอ. ด้วยอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่อยู่ในระดับต่ำเราคาดว่าธุรกิจ Bancassurance ที่มีรายได้หลักจากค่าธรรมเนียมยังคงมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง ขณะที่รายได้จากค่าธรรมเนียมการโอนยังคงถูกกดดันจากโครงสร้างค่าธรรมเนียมที่ลดลง ทั้งนี้เรามองรายได้ค่าธรรมเนียมกลุ่มธนาคารจะมีอัตราการเติบโตอยู่ที่เพียง 5-6%
- คุณภาพสินเชื่อเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น. ภาพรวมของหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้แม้จะมีโอกาสเพิ่มสูงขึ้นได้ต่อจากเศรษฐกิจในบางภาคส่วนที่ยังคงเปราะบาง แต่เราคาดว่าคุณภาพสินเชื่อจะเริ่มปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาส 4/60 และช่วยให้ปริมาณการตั้งสำรองลดลง 19%qoq อย่างไรก็ตามค่าเฉลี่ยการตั้งสำรองเมื่อเทียบรายปีมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 8%yoy จากฐานที่ต่ำใน 1H/60 ในปีนี้เราคาดว่าการตั้งสำรองกลุ่มธนาคารจะปรับตัวลงสู่ 135bp จากปี 60 ที่อยู่ที่ 160bp.

ความเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้นตามข้อกำหนด IFRS9 และ ความเสี่ยงจากโครงสร้างค่าธรรมเนียมที่มีแนวโน้มลดลง

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน