

กลุ่มธนาคาร

ดอกเบี้ยขาขึ้นส่งผลบวกกับ NIM ของธนาคารขนาดใหญ่

GDP ไตรมาสที่ 2 ของปี 2018 ยังคงออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ต่อเนื่องที่ 4.6% yoy (ตลาดคาด 4.4% yoy) โดยได้รับแรงสนับสนุนจากภาคการส่งออกที่แข็งแกร่ง การลงทุนที่เริ่มฟื้นตัว และการบริโภคในประเทศที่เร่งตัวขึ้น โดยเราคาดว่า การขยายตัวของเศรษฐกิจยังคงมีอยู่ต่อเนื่อง ส่งผลให้แนวโน้มดอกเบี้ยจะปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งประเด็นนี้จะส่งผลบวกต่อธนาคารขนาดใหญ่ เรามีมุมมองมากกว่าตลาด ต่อกลุ่มธนาคาร

เหตุการณ์ใหม่

- **GDP 2Q18 เติบโต 4.6%** เศรษฐกิจไทย 2Q18 ยังขยายตัวได้ดีกว่าที่ตลาดคาด โดยออกมาที่ 4.6% yoy ปัจจัยหลักมาจากภาคการส่งออก การลงทุน และการบริโภคในประเทศที่ปรับตัวดีขึ้น จากการขยายตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้เชื่อได้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยไม่มีความจำเป็นที่จะต้องใช้นโยบายดอกเบี้ยต่ำเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจอีกต่อไป ดังนั้นทิศทางดอกเบี้ยจากนี้ไปจะอยู่ในช่วงขาขึ้น

ผลกระทบ

- **ให้น้ำหนัก มากกว่าตลาด** ด้วยดอกเบี้ยขาขึ้น จะส่งผลบวกต่อตัวเลข NIM ของธนาคาร และการฟื้นตัวจากการบริโภคและการลงทุนจะยิ่งส่งเสริมการเติบโตของสินเชื่อ ด้านคุณภาพสินทรัพย์จะปรับตัวดีขึ้น ในขณะที่การตั้งสำรองจะปรับตัวลดลง เราเชื่อว่าราคา ปัจจุบันที่ 1.2x FY18F P/B ค่อนข้างที่จะถูก เมื่อเทียบกับแนวโน้มผลกำไรที่ดี เราคงให้คำแนะนำมากกว่าตลาด โดยหุ้นเด่น คือ BBL, KBANK และ SCB
- **การปรับตัวขึ้นของดอกเบี้ยจะส่งผลบวกต่อธนาคารใหญ่** เนื่องจากสินเชื่อของธนาคารขนาดใหญ่โดยทั่วไป จะมีสัดส่วนดอกเบี้ยแบบลอยตัวค่อนข้างสูง (70-75%) ดังนั้นการปรับเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยจะทำให้อัตราส่วน NIM ของธนาคารเพิ่มขึ้นเนื่องจากผลตอบแทนจากสินเชื่อจะปรับตัวขึ้นเร็วกว่าด้านต้นทุนสินเชื่อ ด้านธนาคารที่เน้นการเข้าซื้อเช่น TISCO, TCAP จะมีสัดส่วนดอกเบี้ยแบบคงที่ในระดับสูง (65% แล 52% ตามลำดับ) และมี Duration ที่นานส่งผลให้ธนาคารจำเป็นต้องใช้เวลาที่นานกว่าในการปรับขึ้นดอกเบี้ย อีกทั้งธนาคารที่มีสัดส่วนบัญชี กระแสเงินสดหรือออมทรัพย์ (CASA) ที่สูง จะได้รับผลกระทบต่อต้นทุนที่เพิ่มขึ้นน้อย เช่น KBANK หรือ KTB ที่มี สัดส่วนตรงนี้ถึง 77% และ 72% ตามลำดับ โดยจากแนวโน้มด้านรายได้และต้นทุน เรามองว่า KBANK, KTB, SCB และ BBL จะได้รับผลบวกในช่วงดอกเบี้ยขาขึ้นมากกว่า ธนาคารอื่นๆ ส่วน TISCO จะได้รับผลกระทบจากดอกเบี้ยขาขึ้นมากกว่า เนื่องจากมีสัดส่วน CASA ที่ต่ำ และ สัดส่วนดอกเบี้ยคงที่ของสินเชื่อที่สูง

PEER COMPARISON

Company	Rec.	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Market Cap (US\$m)	----- Net Profit -----		----- PE -----		Net EPS Growth (%)	P/B 2018F (x)	Yield 2018F (%)	ROE 2018F (%)
					2018F (Btm)	2019F (Btm)	2018F (x)	2019F (x)				
BAY	HOLD	40.25	42.00	9,070	24,498	27,072	12.1	10.9	5.6	1.2	2.5	10.4
BBL	BUY	206.00	246.00	12,047	35,895	42,756	11.0	9.2	8.7	0.9	3.4	8.7
KBANK	BUY	216.00	227.00	15,837	38,131	43,164	13.6	12.0	11.0	1.4	2.0	10.5
KTB	BUY	19.40	21.00	8,307	30,781	34,755	8.8	7.8	37.1	0.9	4.3	10.3
SCB	BUY	144.50	154.00	15,031	42,418	47,661	11.6	10.3	(1.7)	1.3	3.8	11.3
TCAP	BUY	53.50	60.00	1,977	7,512	7,768	8.6	8.3	7.3	0.9	4.7	11.4
TISCO	HOLD	78.75	96.00	1,932	7,062	7,342	8.9	8.6	16.0	1.5	6.7	18.5
TMB	HOLD	2.18	2.22	2,929	8,949	9,248	10.6	10.3	3.0	1.0	2.8	9.6
Avg				67,130	195,246	219,765	11.2	10.0	9.7	1.2	3.2	10.5

Source: UOB Kay Hian

OVERWEIGHT (Maintained)

TOP SECTOR PICKS

Company	Rec	Target Price (Bt)	Share Price (Bt)
BBL	BUY	246.00	206.00
SCB	BUY	154.00	144.5
KBANK	BUY	227.0	216.00

Source: UOB Kay Hian

LOANS (2Q18)

	Btb	% yoy	% qoq
BBL	2,065	4.4	4.4
KTB	1,960	2.2	1.6
KBANK	1,838	4.9	-0.1
SCB	2,103	6.7	1.9
BAY	1,642	11.3	4.4
TMB	654	6.0	1.1
TISCO	237	9.8	-3.7
TCAP	725	4.1	1.6
Average	11,224	5.7	2.1

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

NIM (2Q18)

	%	Bp-yoy	Bp-qoq
BBL	2.24	1.40	1.69
KTB	3.11	(25.83)	6.95
KBANK	3.40	(3.57)	1.96
SCB	3.21	3.38	3.28
BAY	3.59	(13.48)	5.60
TMB	3.00	(19.10)	2.77
TISCO	4.06	(3.85)	(32.75)
TCAP	3.03	(1.61)	4.21
Average	3.20	(7.83)	(0.79)

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Thananchai Jittanoon

+662 659 8303

thananchai@uobkayhian.co.th