

ภาพรวมกลุ่มธนาคาร

2020

โดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์
บล.ไอรา จำกัด (มหาชน)

7 มกราคม 2563

ภาคสินเชื่อปี'63 เติบโต 3.5% ใกล้เคียงปี'62 ขณะที่ภาค NIM มีแนวโน้มลดลง

☛ การเติบโตสินเชื่อของระบบธนาคารปี'63 จากศูนย์วิจัยกสิกรไทย อยู่ในระดับต่ำเพียง 3.5% ใกล้เคียงปี'62 โดยสินเชื่อธุรกิจยังเป็นตัวขับเคลื่อนที่สำคัญที่ 2.0% จากการลงทุนภาคเอกชนและภาครัฐบาล ที่คาดเติบโตถึง 4.2% และ 6.5% ตามลำดับ ขณะที่ภาคสินเชื่อ SME เติบโตเพียง 1% จากฐานต่ำในปี'62 และคุณภาพสินทรัพย์ในกลุ่ม SME ยังไม่ดีขึ้น และสินเชื่อรายย่อยเติบโตลดลงเหลือ 6.3% หลังสินเชื่อหลัก เช่น สินเชื่อบ้านและรถยนต์ เติบโตสูงเมื่อปี'62

☛ การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังกดดัน NIM ต่อเนื่องถึงปี'63 จาก Bloomberg Consensus มีนักวิเคราะห์ทั้งหมด 20 ท่าน ให้ความเห็นเกี่ยวกับทิศทางดอกเบี้ยนโยบายในปี'63 ประมาณ 45% คาดจะลดอัตราดอกเบี้ยลง 1 ครั้ง จาก 1.25% สู่ระดับ 1% และประมาณ 55% คาด BOT คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 1.25% สอดคล้องกับศูนย์วิจัยกสิกรไทย ที่มีการประเมิน หาก BOT คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ที่ 1.25% ทำให้ NIM ของระบบธนาคารอยู่ที่ 2.78 – 2.80% ลดลงจาก 2.82% เมื่อปี'62 แต่หาก BOT ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ลงสู่ระดับ 1% ทำให้ NIM ของระบบธนาคาร ลดลงไปที่ 2.70 – 2.75%

	ปี 2561	ปี 2562 f	ปี 2563 f
สินเชื่อระบบธ.พ. ไทย	5.7%	3.5%	3.5% (3.0–3.8%)
สินเชื่อภาคธุรกิจ	4.0%	1.0%	2.0% (1.5–2.3%)
สินเชื่อรายย่อย	9.4%	7.5%	6.3% (5.7–6.5%)
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	7.8%	4.8%	4.0% (3.8–4.2%)
สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์	12.6%	8.2%	6.5% (5.5–6.8%)
สินเชื่อบัตรเครดิต	7.4%	7.8%	7.5% (7.0–7.8%)
สินเชื่อส่วนบุคคล (ที่มีและไม่มีหลักประกัน)	10.3%	13.5%	11.0% (10.0–12.0%)
% NIM (อัตราส่วนรายได้ดอกเบี้ยสุทธิต่อสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ดอกเบี้ย)	2.82%	2.82%	2.78–2.80%
% NIM กรณีมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% ในปี 2563	2.82%	2.82%	2.70–2.75%
% NPLs ต่อสินเชื่อ (ธ.พ. ไทย+สาขาธ.พ.ต่างประเทศ)	2.94%	2.98%	3.02–3.10%

ภาค Non-Interest Income ปี'63 ลดลงต่อเนื่องเป็นปีที่ 2

➡ ภาครายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยลดลงต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 หลังปี'62 ถูกกระทบจากการประกาศยกเลิกค่าธรรมเนียมการโอนเงินผ่าน Mobile Banking และธุรกิจประกันที่ชะลอตัวลงตามสภาพเศรษฐกิจ ขณะเดียวกันภาครายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยในปี'63 ลดลงจากมาตรฐาน TFRS 9 ที่บังคับใช้วันที่ 1 ม.ค.63 คาดกระทบต่อรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย 2 ส่วน ดังนี้

1. รายได้จากค่าธรรมเนียมการกู้เงิน (Loan Related Fee) จากเดิมจะรับรู้เป็นรายได้ทันที เปลี่ยนเป็นทยอยรับรู้รายได้ตลอดอายุสินเชื่อทำให้รายได้ค่าธรรมเนียมจากการกู้เงินลดลง โดยรายได้จากค่าธรรมเนียมการกู้เงินคิดเป็น 8 - 10% ของรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยของระบบทำให้ระบบธนาคาร
2. กำไรจากการขายเงินลงทุนเพื่อขาย เดิมถูกบันทึกเป็นกำไรในงบกำไรขาดทุน เปลี่ยนเป็นบันทึกเข้าส่วนผู้ถือหุ้น ทำให้รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยในปี'63 จะปรับตัวลดลงจากปี'62

➡ กฎระเบียบที่ต้องติดตาม ซึ่งปัจจุบัน BOT อยู่ระหว่างออกกฎเกณฑ์ คาดส่งผลกระทบต่อหุ้นในกลุ่มธนาคาร 2 ประเด็น ดังนี้

1. แนวนโยบายการให้สินเชื่อรายย่อยอย่างเหมาะสม เพื่อดูแลปัญหาหนี้เกินตัวของภาคครัวเรือน โดย BOT จะกำหนดสัดส่วนภาระหนี้ต่อรายได้ (Debt Service Ratio หรือ DSR) คาดประกาศใช้ในต้นปี'63
2. การคิดค่าธรรมเนียมของสถาบันการเงินบางส่วนยังไม่สะท้อนต้นทุนที่แท้จริง หรือมีการเก็บค่าธรรมเนียมอย่างไม่เป็นธรรมกับลูกค้า โดยเฉพาะผู้ประกอบการธุรกิจเอสเอ็มอี ซึ่งปัจจุบัน BOT อยู่ระหว่างตรวจสอบว่าค่าธรรมเนียมแต่ละรายการมีความเหมาะสมและเป็นธรรมหรือไม่? คาดเห็นความชัดเจนช่วงกลางปี'63

หุ้นแนะนำ

BBL.....ราคาเป้าหมาย 220.00 บาท

- ❖ คาด 4Q/62 กำไรสุทธิเติบโตโดดเด่น หลังบันทึกกำไรการขายหุ้น BTS จำนวน 600 ล้านหุ้น มูลค่าประมาณ 4,400 ลบ. ซึ่งเป็นรายการขายเงินลงทุนก่อนมาตรฐาน TFRS 9 บังคับใช้ในวันที่ 1/1/63 ทำให้ BBL สามารถบันทึกกำไรดังกล่าวในงบกำไรขาดทุน ขณะที่การปรับลดดอกเบี้ย MLR ลง 0.25% สู่ระดับ 6% เมื่อเดือนพ.ย.'62 ที่ผ่านมา คาดกระทบต่อ NIM ไม่มาก คาดเพียง 2 - 3 bps
- ❖ การเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของธนาคารพีที เฟอร์มาตา ทีบีเค หรือ "เฟอร์มาตา" (BNLI) ซึ่งเป็นธนาคารอันดับ 12 ของอินโดนีเซีย มูลค่ากว่า 9 หมื่นล้านบาท คาดช่วยหนุนการเติบโตของ BBL ในระยะยาว (1) คาดช่วยเพิ่ม ROE จากปัจจุบัน BBL มี ROE เฉลี่ย 8 - 9% คาดเพิ่มเป็น 10 - 11% และคาดหลังควบรวมกิจการ NIM เพิ่มขึ้น ประมาณ 10 - 15 bps จากปัจจุบันอยู่ที่ 2.2 - 2.4% (2) เพิ่มสัดส่วนสินเชื่อต่างประเทศ จาก 17% เป็น 25% พร้อมคาดช่วยเสริมธุรกิจ在不同ประเทศให้แข็งแกร่งขึ้น และ (3) เพิ่มการเติบโตให้ BBL หลังไม่สามารถเติบโตแบบ Organic Growth เนื่องจากสินเชื่อในประเทศค่อนข้างอิ่มตัว ขณะที่ประเทศอินโดนีเซียยังมีศักยภาพในการเติบโต
- ❖ ประเมินราคาเป้าหมายปี'63 ที่ 220.00 บาท อิงวิธี GGM ที่ PBV 0.9 เท่า

Financial Summary	2560	2561	2562F	2563F	2564F
Net Profit (Btmn)	33,009	35,330	35,879	35,763	37,578
EPS (Bt)	17.29	18.51	18.80	18.74	19.69
Growth (%)	3.75%	7.03%	1.55%	-0.32%	5.07%
BV (Bt)	210.45	216.26	228.48	240.66	253.46
Dividend (Bt)	6.50	6.48	6.58	6.56	6.89
PE (x)	11.68	10.97	8.41	8.43	8.03
PBV (x)	0.96	0.94	0.69	0.66	0.62
Dividend Yield (%)	3.22%	3.19%	4.16%	4.15%	4.36%

KTB.....ราคาเป้าหมาย 21.90 บาท

❖ คาดกำไรสุทธิ 4Q62 อยู่ที่ 6,737 ล้านบาท เติบโต 6%QoQ และ 9%YoY จาก (1) ค่า OPEX ลดลงเนื่องจากการตั้งสำรองพิเศษพนักงาน จำนวน 2,374 ล้านบาท เมื่อ 3Q/62 และ (2) ค่า Credit Cost อยู่ที่ 1.26% เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1.20% เมื่อ 3Q/62 จาก NPL ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นหลังเศรษฐกิจชะลอตัว ขณะที่ค่า Coverage Ratio อยู่ที่ 129% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 128% เมื่อ 3Q/62

❖ คาดปี'63 กำไรสุทธิ 32,074 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12% ภายใต้สินเชื่อที่คาดว่าจะเติบโต 5% จากสินเชื่อภาครัฐและรัฐวิสาหกิจ และ OPEX ที่คาดว่าจะลดลง หลังปี'62 มีบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษ ทั้งการตั้งสำรองพนักงานตามกฎหมายแรงงานใหม่ และด้วยค่าสินทรัพย์รอการขาย รวมกว่า 7,200 ล้านบาท ทำให้คาดปี'62 มีกำไรสุทธิ 28,562 ล้านบาท ตรงตัวเมื่อเทียบกับปี'61

❖ ภายใต้ความน่าสนใจของ KTB ในปี'63 (1) ไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเหมือนปี'62 (2) รอบันทึกรายได้จากการขายทอดตลาดที่ดิน AQ ซึ่งยังเหลืออีก ประมาณ 5,000 ล้านบาท หลังบันทึกไปแล้วบางส่วน ประมาณ 3,900 ล้านบาท เมื่อ 1Q/62 ซึ่งยังไม่รวมเข้าไว้ในประมาณการ และ (3) ราคาหุ้นปัจจุบัน ซื้อขายบน PBV เพียง 0.70 เท่า และยังมีเงินปันผล ค่า Div.Yield ประมาณ 4 - 5% ยังแนะนำ "ซื้อ" ประเมินราคาเป้าหมาย ที่ 21.90 บาท

Financial Summary	2560	2561	2562F	2563F	2564F
Net Profit (Btmn)	22,440	28,491	28,562	32,074	32,913
EPS (Bt)	1.61	2.04	2.04	2.29	2.35
Growth (%)	-30.54%	26.97%	0.25%	12.30%	2.62%
BV (Bt)	20.60	21.89	23.11	24.49	25.90
Dividend (Bt)	0.61	0.72	0.82	0.92	0.94
PE (x)	11.96	9.42	8.02	7.15	6.96
PBV (x)	0.93	0.88	0.71	0.67	0.63
Dividend Yield (%)	3.18%	4.38%	4.98%	5.60%	5.74%