

คาดทยอยฟื้นตัวต่อเนื่อง

- คาดกำไรสุทธิของ 8 ธนาคารที่เราศึกษาใน 4Q63 ที่ 3.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.9%QoQ หลังมีการตั้งสำรองที่ลดลง
- ผลกระทบ Covid-19 ระลอกใหม่ น้อยกว่าครั้งแรกในช่วงต้นปี 63 หลังมาตรการล็อกดาวน์มีความเข้มข้นน้อยกว่า
- ประเมินกำไรสุทธิทั้งปี 64 เอาไว้ที่ 1.66 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 23%YoY
- ให้คำแนะนำ “Neutral” หลังราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมากกว่า 46% จาก 3Q63
- แนะนำหุ้น Top Pick เป็น BBL และ TMB
- คาดธนาคารจะทยอยประกาศผลประกอบการวันที่ 18-21 ม.ค. 2564

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q63 ทยอยฟื้นตัว

เราคาดหมายกำไรสุทธิของ 8 ธนาคารที่เราศึกษาใน 4Q63 จะทยอยฟื้นตัวที่ 3.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.9%QoQ แต่ลดลง 21.3%YoY หลังจากการตั้งสำรองของธนาคารทยอยลดลง ซึ่งทำให้ปัจจัยกดดันต่อผลประกอบการของธนาคารลดลง ในขณะที่ NIM มีแนวโน้มที่ลดลงจากต้นทุนสินเชื่อที่เพิ่มสูงขึ้นคาดลดลงราว 3 bpsQoQ ทั้งนี้แนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อที่ค่อนข้างทรงตัว หลังธนาคารส่วนใหญ่ยังคงเฝ้าระวังปัจจัยคุณภาพสินเชื่อหลัง NPL ยังคงอยู่ในระดับสูง

ผลกระทบ Covid ระลอกใหม่

เรามองผลกระทบของ Covid ระลอกใหม่ตั้งแต่ช่วงปลายปี 63 มีผลกระทบน้อยกว่าช่วงต้นปี 63 รวมไปถึงมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของ ธปท. โดยได้ขยายเวลาในการรับสมัครไปจนถึงวันที่ 30 มิ.ย. 64 รวมไปถึงการปรับเกณฑ์คุณสมบัติขอฟิตโหลนของ ธปท. เพื่อให้การช่วยเหลือมีความสามารถครอบคลุมมากยิ่งขึ้น เราคาดว่าจะจะเป็นปัจจัยช่วยลดและชะลอผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ รวมไปถึงผลประกอบการของกลุ่มธนาคารได้ในระยะสั้น อย่างไรก็ตามยังคงต้องติดตามมาตรการในลำดับถัดไปของภาครัฐในการแก้ไขผลกระทบดังกล่าว

ประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 64

เบื้องต้นเราประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 64 เอาไว้ที่ 1.66 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 23%YoY จากประมาณการกำไรสุทธิปี 63 ของเรา โดยมาจากผลกระทบจากการตั้งสำรองที่ลดลงเป็นหลัก รวมไปถึงผลจากควบรวมของ BBL และ Permata ที่สะท้อนให้เห็นเต็มปี หลังจากควบรวมไปในช่วงกลางปี 63 ในขณะที่ BBL ได้ทำการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายบางส่วนในการควบรวมสาขาของธนาคารทั้งสองไปแล้วในช่วง 3Q63

ให้คำแนะนำ “Neutral” และเลือก BBL TMB เป็น Top Pick

เราคงคำแนะนำ “Neutral” สำหรับหุ้นในกลุ่มธนาคารหลังราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมากกว่า 46% จาก 3Q63 หลังตลาดคลายความกังวลปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ โดยปัจจุบัน PBV อยู่ที่ 0.86x ใกล้เคียงกับ PBV 0.9x จากประเมินมูลค่าหุ้นของเราที่ ค่าเฉลี่ย PBV 5 ปี ย้อนหลัง -1S.D. ทำให้ Upside ค่อนข้างอยู่ในระดับที่จำกัด อย่างไรก็ตามเราแนะนำ BBL และ TMB มาเป็น Top Pick ของหุ้นในกลุ่มธนาคาร จากราคาที่ยังปรับตัวขึ้นมาไม่มากโดยมี PBV อยู่ที่ 0.54x และ 0.56x ทั้งนี้ BBL แนวโน้มของคุณภาพสินเชื่อที่อยู่ในระดับความเสี่ยงค่อนข้างต่ำรวมไปถึงการรับรู้กำไรจากการควบรวมกับ Permata เต็มทั้งปี 64 และ TMB ได้รับ Synergy จากการควบรวม TBANK จะทยอยเห็นการลดต้นทุนที่ตื้อยิ่งขึ้น เป็นปัจจัยบวกต่อผลประกอบการในระยะยาว อย่างไรก็ตามก็ยังมีความเสี่ยงของการควบรวมการแพร่ระบาดของ Covid-19 ระลอกใหม่ และการจัดการต่อเศรษฐกิจของภาครัฐหลังฟื้นช่วงของการระบาด

Thailand Research Department

Mr. Kamin Jatejarungwong

License No. 069108

Tel: 02 680 5000 Ext. 5094

Figure 1: Earnings previews 4Q20

Unit: Btmn	4Q19	3Q20	4Q20E	% QoQ	% YoY	2019	2020E	% YoY
BAY	6,437	6,115	6,035	-1.3%	-6.3%	32,749	25,901	-20.9%
BBL	8,002	4,017	6,134	52.7%	-23.3%	35,816	20,916	-41.6%
KBANK	8,802	6,679	5,794	-13.2%	-34.2%	38,727	21,230	-45.2%
KKP	1,680	1,347	1,185	-12.0%	-29.5%	5,988	5,200	-13.2%
KTB	7,459	3,057	4,853	58.8%	-34.9%	29,284	17,821	-39.1%
SCB	5,506	4,641	5,728	23.4%	4.0%	40,436	27,980	-30.8%
TISCO	1,865	1,612	1,404	-12.9%	-24.7%	7,270	5,833	-19.8%
TMB	1,615	1,619	1,414	-12.7%	-12.5%	7,222	10,291	42.5%
Total	41,366	29,087	32,547	11.9%	-21.3%	197,493	135,173	-31.6%

Source: Company Data, AWS research

Figure 2: Loan projections 4Q20

Unit: Btmn	4Q19	3Q20	4Q20E	% QoQ	% YoY	2019	2020E	% YoY
BAY	1,817,877	1,843,620	1,806,748	-2.0%	-0.6%	1,817,877	1,806,748	-0.6%
BBL	2,061,309	2,367,296	2,293,910	-3.1%	11.3%	2,061,309	2,293,910	11.3%
KBANK	2,001,956	2,170,001	2,224,251	2.5%	11.1%	2,001,956	2,224,251	11.1%
KKP	237,139	257,640	275,675	7.0%	16.3%	237,139	275,675	16.3%
KTB	2,089,874	2,281,483	2,258,668	-1.0%	8.1%	2,089,874	2,258,668	8.1%
SCB	2,113,787	2,183,485	2,150,733	-1.5%	1.7%	2,113,787	2,150,733	1.7%
TISCO	242,963	224,900	223,775	-0.5%	-7.9%	242,963	223,775	-7.9%
TMB	1,394,108	1,372,371	1,379,233	0.5%	-1.1%	1,394,108	1,379,233	-1.1%
Total	11,959,013	12,700,796	12,612,992	-0.7%	5.5%	11,959,013	12,612,992	5.5%

Source: Company Data, AWS research

Figure 3: NIM projections 4Q20

Unit: Btmn	4Q19	3Q20	4Q20E	bpsQoQ	bpsYoY	2019	2020E	bpsYoY
BAY	3.52%	3.34%	3.29%	-4.7%	-22.7%	3.60%	3.57%	-2.6%
BBL	2.16%	2.18%	2.12%	-5.9%	-3.4%	2.27%	2.15%	-11.6%
KBANK	3.25%	3.17%	3.11%	-6.1%	-14.1%	3.31%	3.29%	-1.5%
KKP	4.28%	4.37%	4.34%	-2.8%	5.7%	4.25%	4.29%	4.2%
KTB	2.91%	2.82%	3.04%	22.0%	13.0%	3.24%	2.94%	-30.5%
SCB	3.20%	3.12%	3.02%	-10.1%	-18.1%	3.34%	3.16%	-18.5%
TISCO	4.20%	4.70%	4.52%	-18.1%	31.9%	4.25%	4.36%	10.1%
TMB	2.69%	2.92%	2.96%	4.4%	27.4%	2.01%	2.94%	92.4%
Total	3.28%	3.33%	3.30%	-2.7%	2.5%	3.28%	3.34%	5.2%

Source: Company Data, AWS research

Figure 4: AWS Rating

Bank	Rating	Target Price (Bt)	Closing Price (Bt)	Upside
BAY	Sell	28.75	35.00	-17.9%
BBL	Trading	142.50	126.00	13.1%
KBANK	Trading	109.50	121.50	-9.9%
KKP	Trading	49.50	55.75	-11.2%
KTB	Trading	14.00	12.60	11.1%
SCB	Trading	92.25	93.00	-0.8%
TISCO	Sell	76.00	90.75	-16.3%
TMB	Trading	1.30	1.19	9.2%

Source: AWS research



รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90 – 100		ดีเลิศ
80 – 89		ดีมาก
70 – 79		ดี
60 – 69		ดีพอใช้
50 – 59		ผ่าน
Below 50	No logo given	N/A

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูล Anti-Corruption Progress Indicator ของบริษัทจดทะเบียน

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบาย และตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี แบบ (56-1) รายงานประจำปี แบบ(56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

คำแนะนำการลงทุน

หุ้นรายตัว

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
TRADING	“เก็งกำไร” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกในระยะสั้น หรือมีแนวโน้มที่จะปรับประมาณการ แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

อุตสาหกรรม

OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด เพื่อใช้ภายในบริษัทเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิในการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ข้อมูลที่อ้างอิงในรายงานนี้ได้มาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ซึ่งที่คนๆ ในรายงานนี้อาจอยู่บนพื้นฐานและการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้และที่คนๆ อาจเปลี่ยนแปลงไป โดยที่ไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์