



ช่วง 1Q63 เป็นไตรมาสที่ทำทนายสำหรับกลุ่มแบงก์

- ▶ คาดกำไรสุทธิ 1Q63 ของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ 4.0 หมื่นล้านบาท ลดลง 23.0%YoY และ 1.7%QoQ เป็นผลของกำไรจากการจำหน่ายหุ้น และ NIM ที่ลดลง รวมถึง Credit Cost ที่เพิ่มขึ้น
- ▶ เราคาดว่า TMB ยังเติบโตที่สุดในไตรมาสนี้ จากฐานสินทรัพย์ที่ใหญ่ขึ้น และ NIM ที่ดีขึ้นจากการรวม TBANK เต็มไตรมาสครั้งแรก
- ▶ เราประเมินว่าสินเชื่อ 1Q63 จะลดลง QoQ สวนทางกับ NPL ที่เพิ่มขึ้น มาจากภาพรวมเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19
- ▶ คงน้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ Neutral โดยมี Top Picks ได้แก่ BBL (ซื้อ; TP 167 บาท) KKP (ซื้อ; TP 81 บาท)

มอง 1Q63 เป็นช่วงที่กลุ่มธนาคารพาณิชย์เผชิญกับหลายปัจจัยกดดัน

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q63 ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ทั้ง 8 แห่งที่เราทำการศึกษา (TCAP ถือเป็น Holding Company) ปรับตัวลดลง 23.0%YoY และ 1.7%QoQ อยู่ที่ 4.0 หมื่นล้านบาท กำไรสุทธิที่ลดลงทั้ง YoY และ QoQ มีปัจจัยกดดันจาก (1) กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนลดลง โดย 1Q63 มีเพียง KBANK ที่มีการจำหน่ายหุ้นไอโนะโมโตะออกไป เราประเมินรายได้จากการจำหน่ายหุ้นไอโนะโมโตะอยู่ที่ 2.0 พันล้านบาท ลดลงเมื่อเทียบกับ 4Q62 ที่มีทั้ง KBANK และ BBL และลดลงเมื่อเทียบกับ 1Q62 ที่ BAY จำหน่ายหุ้นบริษัท เงินติดล้อออกไป (2) การลดลงของ NIM อันเนื่องมาจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงถึง 3 ครั้งใน 1Q63 รวม 75 bps แม้ธนาคารพาณิชย์หลายแห่งจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลง เพื่อคงรักษา NIM แต่เนื่องจาก Lagging Effect ทำให้ NIM รวมของกลุ่มปรับตัวลดลง 40 bps YoY และ 2 bps QoQ อยู่ที่ 3.0% และ (3) คาดกลุ่มธนาคารพาณิชย์จะมีการตั้งสำรองสูงขึ้น โดยคาดว่าเฉลี่ย Credit Cost ของกลุ่มอยู่ที่ 1.2% เพิ่มขึ้น 11 bps YoY และ 2 bps QoQ

สรุปภาพรวมผลประกอบการกลุ่มธนาคาร - ธนาคารที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบ และกำไรสุทธิปรับตัวลงทั้ง YoY และ QoQ ได้แก่ BAY (-53.3%YoY, -7.6%QoQ) BBL (-19.3%YoY, -9.0%QoQ) KTB (-11.2%YoY, -13.1%QoQ) และ TISCO (-1.1%YoY, -8.2%QoQ) **ขณะที่ธนาคารที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ** คือ TMB (+99.3%YoY, 94.8%QoQ) ได้รับผลประโยชน์จากการควบรวมกับธนาคารธนชาติ (TBANK) ทำให้สินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น และมีสัดส่วนพอร์ต High-margined Loan มากขึ้น ซึ่งส่งผลให้ NIM ขยับตัวดีขึ้น

สินเชื่อรวมของกลุ่มมีแนวโน้มหดตัว QoQ สวนทางกับ NPL ที่เพิ่มขึ้น

เราคาดว่าพอร์ตสินเชื่อรวมของกลุ่มธนาคารในช่วง 1Q63 อยู่ที่ 11 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.4%YoY แต่ลดลง 1.0%QoQ โดยมีสาเหตุมาจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 กระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจ และอุปสงค์ต่อการขอสินเชื่อใหม่ นอกจากนี้การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ยังสร้างแรงกดดันต่อการเกิด NPL เพิ่มขึ้น โดยเราคาดว่าอัตราส่วน NPL ใน 1Q63 จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ 17 bps YoY และ 21 bps QoQ อยู่ที่ 3.3% โดยธนาคารที่เราคาดว่าจะเห็นการเร่งตัวขึ้นของ NPL คือ KBANK KTB และ SCB เนื่องจากมีสัดส่วนพอร์ตสินเชื่อรายย่อย และสินเชื่อ SME สูงถึงราว 61% 57% และ 56% ตามลำดับ

คงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มธนาคารพาณิชย์ Neutral

เรามองว่าในช่วง 1H63 จะเป็นช่วงที่ทำทนายสำหรับผลประกอบการของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ส่งผลกระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจไทยในวงกว้าง ทั้งในแง่ของการปล่อยสินเชื่อใหม่ที่ชะลอตัวลง และแนวโน้มการเกิด NPL ที่เพิ่มสูงขึ้น ขณะที่การใช้นโยบายการเงินในการชะลอผลกระทบ กลับสร้างแรงกดดันต่อการปรับลดของอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อช่วยลูกหนี้ในระบบ ด้านราคาหุ้นโดยรวมของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PBV ต่ำกว่า -2S.D. เรามองเป็นจังหวะที่ดีต่อการทยอยสะสม โดยเราเลือกหุ้น Top Picks คือ BBL (ซื้อ; TP 167 บาท) จากฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึงแนวโน้ม ROE ที่สูงขึ้นหลังรวมธนาคารเพอมาตา (Permata Bank) และ KKP (ซื้อ; TP 81 บาท) จากอัตราดอกเบี้ยขาลงส่งผลกระทบต่อเชิงบวก รวมถึงคาดการณ์ตลาดหุ้นเติบโตต่อเนื่อง

Figure 1: Earnings (Unit: Bt mn)

Unit: Btmn	1Q19	4Q19	1Q20E	%QoQ	%YoY	2019	2020E	%YoY
BAY	12,737	6,437	5,947	-7.6%	-53.3%	32,749	24,595	-24.9%
BBL	9,028	8,002	7,282	-9.0%	-19.3%	35,816	32,336	-9.7%
KBANK	10,044	8,802	9,122	3.6%	-9.2%	38,727	34,990	-9.6%
KKP	1,228	1,680	1,380	-17.8%	12.4%	5,988	6,731	12.4%
KTB	7,301	7,459	6,482	-13.1%	-11.2%	29,284	28,712	-2.0%
SCB	9,157	5,506	5,591	1.5%	-38.9%	40,436	34,619	-14.4%
TISCO	1,730	1,865	1,711	-8.2%	-1.1%	7,270	7,501	3.2%
TMB	1,579	1,615	3,146	94.8%	99.3%	7,222	14,357	98.8%
Total	52,804	41,366	40,661	-1.7%	-23.0%	197,493	183,841	-6.9%

Source: Company Data, AWS

Figure 2: Net Interest Income (Unit: Bt mn)

Unit: Btmn	1Q19	4Q19	1Q20E	%QoQ	%YoY	2019	2020E	%YoY
BAY	19,412	19,128	18,693	-2.3%	-3.7%	76,423	73,732	-3.5%
BBL	18,299	17,193	16,439	-4.4%	-10.2%	71,071	63,889	-10.1%
KBANK	25,252	25,570	24,997	-2.2%	-1.0%	102,688	97,141	-5.4%
KKP	3,055	3,118	3,250	4.2%	6.4%	12,316	13,924	13.1%
KTB	24,641	20,709	20,276	-2.1%	-17.7%	88,316	82,600	-6.5%
SCB	24,713	22,960	21,986	-4.2%	-11.0%	99,402	87,330	-12.1%
TISCO	3,102	3,069	3,151	2.7%	1.6%	12,389	12,913	4.2%
TMB	6,236	8,079	12,318	52.5%	97.5%	26,865	55,613	107.0%
Total	124,711	119,827	121,112	1.1%	-2.9%	489,471	487,143	-0.5%

Source: Company Data, AWS

Figure 3: Non Interest Income (Unit: Bt mn)

Unit: Btmn	1Q19	4Q19	1Q20E	%QoQ	%YoY	2019	2020E	%YoY
BAY	17,334	9,478	8,984	-5.2%	-48.2%	45,185	35,463	-21.5%
BBL	10,328	26,517	10,476	-60.5%	1.4%	62,675	41,365	-34.0%
KBANK	12,241	16,157	14,893	-7.8%	21.7%	57,803	47,225	-18.3%
KKP	1,386	1,892	1,370	-27.6%	-1.2%	6,852	7,126	4.0%
KTB	8,952	10,864	8,271	-23.9%	-7.6%	37,341	35,295	-5.5%
SCB	9,857	12,074	9,420	-22.0%	-4.4%	66,696	44,828	-32.8%
TISCO	1,520	1,922	1,587	-17.4%	4.4%	6,643	6,776	2.0%
TMB	2,280	3,637	4,064	11.7%	78.2%	12,956	13,103	1.1%
Total	63,898	82,541	59,065	-28.4%	-7.6%	296,151	231,181	-21.9%

Source: Company Data, AWS



Figure 4: Loans (Unit: Bt mn)

Unit: Btmn	1Q19	4Q19	1Q20E	%QoQ	%YoY	2019	2020E	%YoY
BAY	1,709,668	1,817,877	1,790,608	-1.5%	4.7%	1,817,877	1,872,413	3.0%
BBL	2,029,810	2,061,309	2,057,186	-0.2%	1.3%	2,061,309	2,061,309	0.0%
KBANK	1,914,835	2,001,956	2,005,960	0.2%	4.8%	2,001,956	2,021,975	1.0%
KKP	232,937	237,139	239,510	1.0%	2.8%	237,139	248,996	5.0%
KTB	2,032,879	2,089,874	2,121,222	1.5%	4.3%	2,089,874	2,110,772	1.0%
SCB	2,126,283	2,113,787	2,071,511	-2.0%	-2.6%	2,113,787	2,113,787	0.0%
TISCO	241,700	242,963	238,698	-1.8%	-1.2%	242,963	238,104	-2.0%
TMB	687,232	1,392,225	1,375,518	-1.2%	100.2%	1,458,961	1,429,782	-2.0%
Total	11,739,120	12,016,340	11,900,214	-1.0%	1.4%	12,778,477	12,153,404	-4.9%

Source: Company Data, AWS

Figure 5: Net Interest Margin (Unit: Percentage)

	1Q19	4Q19	1Q20E	bps QoQ	bps YoY	2019	2020E	bps YoY
BAY	3.8%	3.6%	3.5%	-10bps	-29bps	3.5%	3.2%	-31bps
BBL	2.5%	2.2%	2.1%	-12bps	-38bps	2.3%	2.0%	-27bps
KBANK	3.3%	3.3%	3.2%	-10bps	-17bps	3.3%	3.0%	-29bps
KKP	4.8%	4.9%	5.1%	15bps	25bps	4.2%	4.7%	41bps
KTB	3.1%	3.1%	3.1%	-2bps	-8bps	3.2%	2.9%	-33bps
SCB	3.2%	3.2%	3.1%	-10bps	-10bps	3.3%	3.0%	-32bps
TISCO	4.1%	4.2%	4.3%	10bps	20bps	3.8%	4.0%	26bps
TMB	2.9%	2.7%	2.7%	5bps	-15bps	2.0%	3.1%	108bps
Average	3.4%	3.0%	3.0%	-2bps	-40bps	2.9%	2.9%	2bps

Source: Company Data, AWS

Figure 6: Credit Cost (Unit: Percentage)

	1Q19	4Q19	1Q20E	bps QoQ	bps YoY	2019	2020E	bps YoY
BAY	1.7%	1.8%	1.9%	8bps	20bps	1.6%	1.6%	-2bps
BBL	1.5%	1.6%	1.3%	-30bps	-18bps	1.6%	0.8%	-76bps
KBANK	1.6%	1.8%	2.0%	21bps	42bps	1.7%	1.5%	-22bps
KKP	0.8%	1.1%	1.0%	-9bps	16bps	1.3%	1.4%	6bps
KTB	1.5%	0.9%	1.3%	38bps	-20bps	1.2%	1.1%	-11bps
SCB	1.0%	1.8%	1.8%	0bps	78bps	1.7%	1.3%	-43bps
TISCO	0.3%	0.6%	0.7%	10bps	40bps	0.3%	0.5%	24bps
TMB	1.1%	1.2%	1.0%	-18bps	-9bps	1.0%	1.3%	29bps
Average	1.1%	1.2%	1.2%	2bps	11bps	1.5%	1.2%	-25bps

Source: Company Data, AWS



Figure 7: Cost-to-Income Ratio (Unit: Percentage)

Unit: Btmn	1Q19	4Q19	1Q20E	%QoQ	%YoY	2019	2020E	bps YoY
BAY	38.7%	43.7%	42.0%	-3.9%	8.5%	42.9%	44.5%	160bps
BBL	42.6%	36.5%	41.0%	12.2%	-3.8%	41.1%	45.5%	440bps
KBANK	42.7%	50.7%	42.0%	-17.2%	-1.6%	45.3%	45.3%	-2bps
KKP	55.4%	54.5%	50.5%	-7.4%	-8.9%	53.2%	51.3%	-188bps
KTB	48.3%	52.5%	45.0%	-14.2%	-6.8%	49.7%	48.7%	-102bps
SCB	51.6%	52.8%	48.0%	-9.0%	-7.0%	42.5%	47.1%	463bps
TISCO	50.1%	47.0%	46.0%	-2.1%	-8.2%	48.7%	45.8%	-291bps
TMB	55.6%	56.3%	55.0%	-2.3%	-1.1%	51.9%	48.0%	-392bps
Average	47.8%	43.8%	41.1%	-6.2%	-14.2%	41.9%	42.1%	19bps

Source: Company Data, AWS

Figure 8: Non Performing Loan (Unit: Percentage)

	1Q19	4Q19	1Q20E	bps QoQ	bps YoY	2019	2020E	bps YoY
BAY	2.0%	2.0%	2.1%	10bps	9bps	2.0%	2.1%	12bps
BBL	3.5%	3.4%	3.5%	10bps	0bps	3.4%	3.4%	0bps
KBANK	3.4%	3.7%	3.8%	10bps	31bps	3.7%	3.8%	10bps
KKP	4.1%	4.0%	4.1%	10bps	0bps	4.0%	4.3%	30bps
KTB	4.5%	4.3%	4.7%	35bps	18bps	4.3%	4.3%	-3bps
SCB	2.8%	3.4%	3.5%	10bps	74bps	3.4%	3.5%	9bps
TISCO	3.0%	2.4%	2.6%	20bps	-40bps	2.4%	2.8%	38bps
TMB	2.8%	2.3%	2.4%	11bps	-40bps	2.3%	2.4%	10bps
Average	3.2%	3.1%	3.3%	21bps	17bps	2.8%	7.2%	432bps

Source: Company Data, AWS

Figure 9: AWS Coverage

Bank	Rating	Target Price (Bt)	Closing Price (Bt)
BAY	BUY	28.30	20.00
BBL	BUY	167.00	105.00
KBANK	BUY	153.50	100.00
KKP	BUY	81.00	45.50
KTB	BUY	17.70	11.40
SCB	BUY	101.00	76.75
TISCO	BUY	112.00	75.75
TMB	BUY	1.60	0.87



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 และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด มีไต่ถามยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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 และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด เพื่อใช้ภายในบริษัทเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ข้อมูลที่อ้างอิงในรายงานนี้ได้นำมาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ซึ่งทัศนะต่างๆ ในรายงานนี้อิงอยู่บนพื้นฐานและการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้และที่คนละต่างๆ อาจเปลี่ยนแปลงไป โดยที่ไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา ความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์