



นับเป็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งที่ 3 ตั้งแต่ต้นปี 2563

- ▶ กนง. ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยลง 25 bps เหลือ 0.50% และคาดว่าจะทรงตัวในระดับนี้ตลอดปี 2563
- ▶ ส่งผลกระทบต่อกลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยคาด KBANK จะได้รับผลกระทบมากสุด ในขณะที่ KKP ได้ผลบวก
- ▶ ส่วนกลุ่มการเงินได้รับผลบวกเล็กน้อย เนื่องจากบริษัทต่างมีการออกหุ้นกู้ใหม่ เพื่อลดต้นทุนการเงินไปตั้งแต่ช่วงต้นปีแล้ว
- ▶ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ทั้งธนาคารพาณิชย์ และกลุ่มการเงิน
- ▶ เราให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มธนาคาร Neutral เราเลือก BBL (ซื้อ; TP 150 บาท) และ KKP (ซื้อ; TP 63 บาท) เป็น Top Picks
- ▶ เราให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มการเงิน Overweight เลือก MTC (ซื้อ; TP 58 บาท) เป็น Top Picks

กนง. ประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงเหลือ 0.50%

คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติ 4 ต่อ 3 เสียงให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25 bps เหลือ 0.50% ต่ำสุดในประวัติศาสตร์ จากแนวโน้มเศรษฐกิจ และตัวเลขเงินเฟ้อที่หดตัวมากกว่าคาด เนื่องมาจากผลกระทบ COVID-19 รวมถึงแนวโน้มการกลับมาแข็งค่าอีกครั้งของค่าเงินบาท

ทั้งนี้เราประเมินว่าในช่วงที่เหลือของปี 2563 แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะทรงตัวในระดับ 0.50% จากสถานการณ์ COVID-19 ที่ฟื้นตัว (เราประเมินว่าจุดต่ำสุดจะอยู่ในช่วง 2Q63) ทำให้เราคาดว่า กนง. จะมีการผ่อนปรนนโยบายการเงินมากขึ้น นอกจากนี้การที่ภาครัฐออกมาตรการช่วยเหลือ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม จะช่วยลดความเป็นไปได้ที่จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในช่วงที่เหลือของปี 2563

ส่งผลกระทบต่อกลุ่มธนาคารพาณิชย์

คาดการณ์ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้จะเป็นอีกปัจจัยกดดันผลประกอบการ 2Q63 ของธนาคารพาณิชย์ โดยเฉพาะกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ หลังจากก่อนหน้านี้กลุ่มธนาคารมีการประกาศลดอัตราดอกเบี้ยกลุ่ม M-rate (MOR MLR และ MRR) ลง 40 bps จากการส่งผ่านผลประโยชน์จากการลดอัตราเงินนำส่งกองทุนฟื้นฟู และพัฒนาระบบสถาบันการเงิน (FDIF) อย่างไรก็ตาม ด้วยมุมมองอย่างอนุรักษ์นิยมของเรา เราได้รวมผลกระทบหากมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงเหลือ 0.50% (Worst Case) เรียบร้อยแล้ว โดยธนาคารที่ได้รับผลกระทบมากที่สุด ได้แก่ KBANK ตามด้วย KTB และ SCB เนื่องจากธนาคารมีสัดส่วนเงินฝากกระแสรายวัน และเงินฝากออมทรัพย์ (CASA) และสัดส่วนสินเชื่้อัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Floating Rate) ค่อนข้างสูง ในขณะที่ธนาคารที่ประกอบธุรกิจเข้าซื้อได้รับประโยชน์ โดยคาดว่า KKP จะได้รับประโยชน์มากที่สุด

ส่งผลบวกต่อกลุ่มการเงินค่อนข้างจำกัด

เราคาดว่า การปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในครั้งนี้ จะส่งผลบวกต่อกลุ่มการเงินค่อนข้างจำกัด เนื่องจากตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา บริษัทได้มีการทยอยออกหุ้นกู้ใหม่ เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิมที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงแล้ว เช่น MTC และ SAWAD ในขณะที่สัดส่วนเงินกู้ยืมประเภทดอกเบี้ยลอยตัว (Floating Rate Loan) โดยรวมของกลุ่มอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ จึงคาดว่าต้นทุนทางการเงินโดยรวมของกลุ่มจะอยู่ในระดับใกล้เคียง 1Q63 โดยเราคาดว่า SAWAD จะได้รับประโยชน์มากที่สุด เนื่องจากมีสัดส่วนเงินกู้ยืมประเภทดอกเบี้ยสูงกว่ากลุ่มอยู่ที่ 27.0%

คณานุกรณการลงทุนกลุ่มธนาคารพาณิชย์ Neutral และกลุ่มการเงิน Overweight

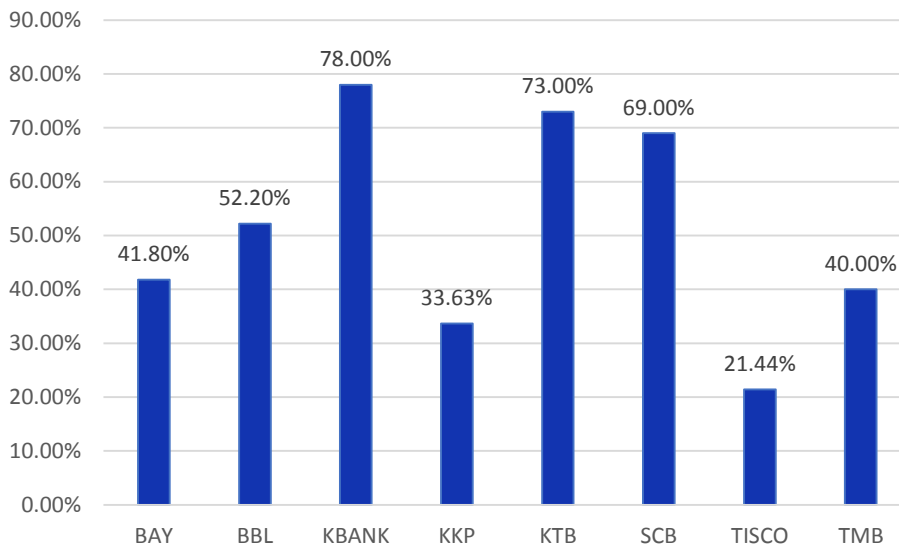
เรายังคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มธนาคารพาณิชย์ Neutral และกลุ่มการเงิน Overweight โดยในระยะสั้น คาดราคาหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มปรับตัวลดลง ต่อบริษัทสถานการณ์ที่ไม่เอื้ออำนวย ทั้งการลดอัตราดอกเบี้ย และการหดตัวของเศรษฐกิจ ซึ่งสวนทางกับกลุ่มการเงิน ทั้งนี้หุ้น Top Picks กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ BBL (ซื้อ; TP 150 บาท) และ KKP (ซื้อ; TP 63 บาท) ส่วนกลุ่มการเงิน คือ MTC (ซื้อ; TP 58 บาท)

Thailand Research Department
Benjaphol Suthwanish
License No. 018575
Tel: 02 680 5056

Thanawan Hanvinyanan
Assistant Analyst

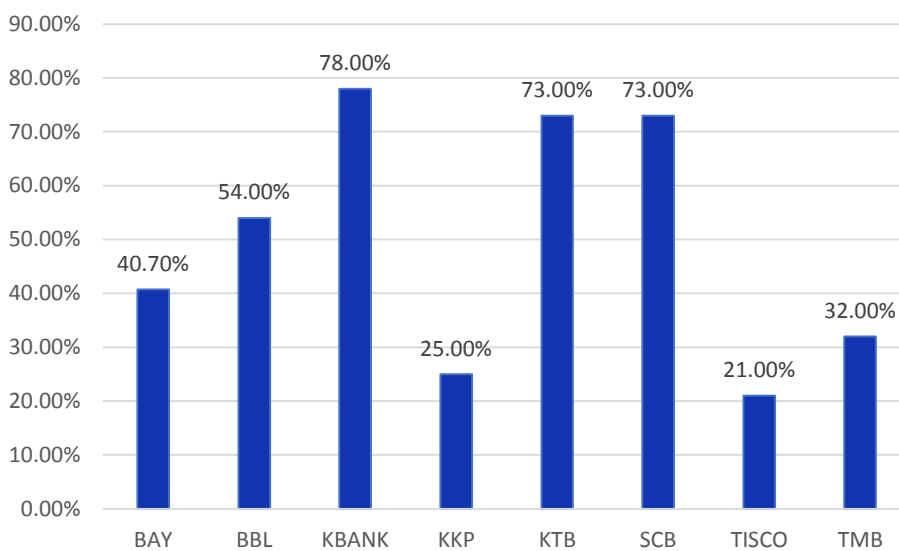


Figure 1: Banks' Floating-rate Loan Proportion (Unit: Percent)



Source: Company Data

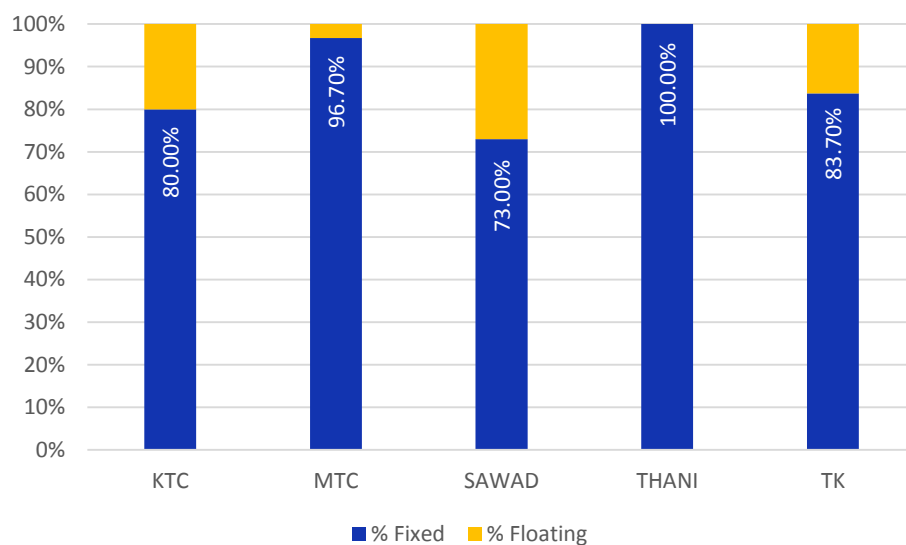
Figure 2: Banks' CASA Proportion (Unit: Percent)



Source: Company Data



Figure 3: Finance's Loan Proportion (Unit: Percent)



Source: Company data

Figure 4: AWS Coverage - Banking sector

Bank	Rating	Target Price (Bt)	Closing Price (Bt)
BAY	BUY	28.30	21.50
BBL	BUY	150.00	96.00
KBANK	BUY	140.00	88.00
KKP	BUY	63.00	41.00
KTB	BUY	17.70	9.80
SCB	BUY	99.00	69.75
TISCO	BUY	107.00	69.25
TMB	BUY	1.30	1.04

Figure 5: AWS Coverage – Finance sector

Bank	Rating	Target Price (Bt)	Closing Price (Bt)
KTC	BUY	45.00	37.75
MTC	BUY	58.00	54.00
SAWAD	HOLD	63.00	56.50
THANI	BUY	6.00	3.64
TK	HOLD	9.70	7.75



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

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” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่สูงกว่า ตลาด
- NEUTRAL “ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
- UNDERWEIGHT “ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

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