



ปรับลดอัตราดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นครั้งที่ 3

- ▶ กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 25 bps จาก 1.25% เหลือ 1.00%
- ▶ เรามองเป็นปัจจัยลบต่อกลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยเฉพาะกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ ในขณะที่ธนาคารที่ประกอบธุรกิจเข้าซื้อได้รับประโยชน์
- ▶ กลุ่มลิสซิ่งภาพรวมธุรกิจยังสดใส การลดอัตราดอกเบี้ยหนุนโอกาสในการเพิ่ม NIM
- ▶ เราให้น้ำหนักการลงทุน Neutral สำหรับกลุ่มธนาคารพาณิชย์ แต่ให้น้ำหนัก Overweight สำหรับกลุ่มการเงิน หุ้น Top Picks ได้แก่ KKP (ซื้อ; TP 80.00 บาท) และ MTC (ซื้อ; TP 75.00 บาท)

ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายติดต่อกันเป็นครั้งที่ 3

คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25 bps จาก 1.25% เป็น 1.00% เพื่อใช้นโยบายผ่อนคลายทางการเงินในการกระตุ้นเศรษฐกิจไทย ที่มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าประมาณการ เนื่องจากประสบปัจจัยลบต่าง ๆ เช่น การระบาดของไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ ภัยแล้ง และความล่าช้าของ พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2563 เป็นต้น

เป็นปัจจัยลบต่อกลุ่มธนาคารพาณิชย์

คาดการณ์ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงเป็นปัจจัยลบต่อกลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยธนาคารที่มีสัดส่วนสินเชื่ออัตราดอกเบี้ยลอยตัว รวมถึงสัดส่วนเงินฝากกระแสเงินสดรายวัน และเงินฝากออมทรัพย์ (CASA) อยู่ในระดับสูงจะได้รับผลกระทบมากที่สุด ทั้งนี้ภายใต้ธนาคารทั้ง 8 แห่งที่เราศึกษา (ไม่รวม TCAP เนื่องจากมีสถานะเป็น Holding Company) โดยเราประเมิน Sensitivity ของผลประกอบการกลุ่มธนาคารต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยทุก 25 bps (ปัจจัยอื่นคงที่) พบว่า BBL ได้รับผลกระทบมากที่สุด โดยกระทบประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ประมาณ 9.3% รองลงมาเป็น KTB (-8.8%) KBANK (-8.6%) และ SCB (-8.2%) ตามลำดับ ในขณะที่ธนาคารที่เน้นประกอบธุรกิจเข้าซื้อ ได้แก่ BAY KKP TISCO ได้รับปัจจัยบวก จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง โดยการประเมิน Sensitivity พบว่า KKP ได้รับประโยชน์มากที่สุด โดยจะทำให้ผลประกอบการปี 2563 ปรับเพิ่ม 4.7% รองมา คือ BAY (+4.4%) และ TISCO (+3.7%)

ส่งผลบวกต่อกลุ่มการเงิน

ภาพรวมธุรกิจลิสซิ่งยังคงสดใส (1) ยังมีโอกาสอยู่มากในตลาดที่ไม่มีใครเข้าถึง (Untapped Market) (2) แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เข้าสู่แนวโน้มขาลง ช่วยเพิ่มโอกาสให้บริษัทออกหุ้นกู้ต้นทุนต่ำมาทดแทนหุ้นกู้เดิม ซึ่งจะช่วยหนุนอัตราส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ในขณะที่ด้านอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ส่วนใหญ่เป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ และ (3) อาจมี Room ในการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมขึ้น จากการปรับเปลี่ยนแปลงพอร์ตสินเชื่อ เช่น กรณี SAWAD ปรับพอร์ตกลุ่มสินเชื่อผลตอบแทนสูง (High Yield) ไปให้ BFIT เป็นผู้ปล่อย เนื่องจากได้ผลตอบแทนที่สูงกว่า เมื่อเทียบกับการปล่อยผ่านทาง SAWAD เอง

ให้น้ำหนักการลงทุน Neutral สำหรับกลุ่มธนาคารพาณิชย์ แต่ให้น้ำหนัก Overweight กลุ่มการเงิน

เราให้น้ำหนักการลงทุน Neutral สำหรับกลุ่มธนาคารพาณิชย์ จากเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มหดตัว ซึ่งส่งผลต่อการเติบโตของสินเชื่อ รวมถึงการเพิ่มขึ้นของหนี้สงสัยจะสูญ นอกจากนี้การปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีกครั้งยังเป็นปัจจัยกดดัน NIM ไหลยังไม่ฟื้นตัว เราแนะนำลงทุนในกลุ่มธนาคารขนาดเล็กแทน เลือก Top Picks ได้แก่ KKP (ซื้อ; TP 80.00 บาท) ส่วนกลุ่มการเงิน เราให้น้ำหนักการลงทุน Overweight หนุนจากต้นทุนการเงินที่ต่ำลง ซึ่งส่งผลบวกต่อ NIM เราเลือก Top Picks เป็น MTC (ซื้อ; TP 75.00 บาท)

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

Thanawan Hanvinyanan
Assistant Analyst

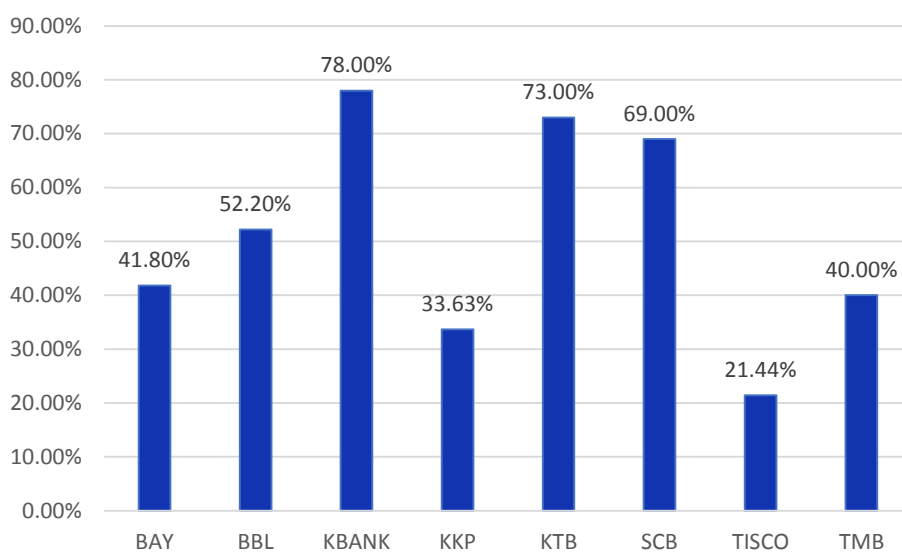


Figure 1: Impact of rate cut on banks' FY2020 earnings estimate

Stocks	2020		% Change
	Earnings Estimate (Current)	Earnings Estimate (After Assuming 25 bps rate Drop)	
BAY	27,380	28,572	4.4%
BBL	37,348	33,864	-9.3%
KBANK	37,470	34,240	-8.6%
KKP	6,397	6,695	4.7%
KTB	31,400	28,651	-8.8%
SCB	37,908	34,797	-8.2%
TISCO	7,301	7,571	3.7%
TMB	6,421	6,049	-5.8%
Total	191,625	180,441	-5.8%

Source: AWS

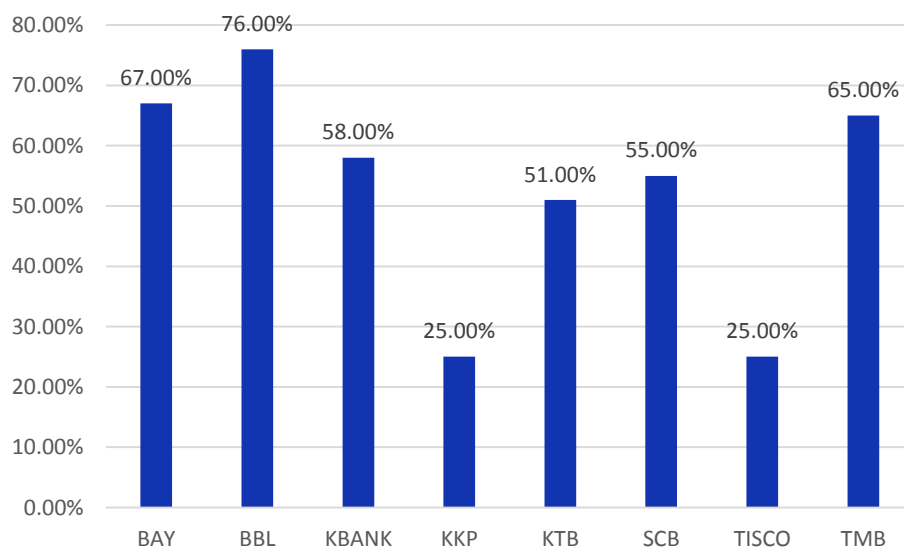
Figure 2: Banks' floating-rate loan proportion



Source: Company Data



Figure 3: Banks' CASA Proportion



Source: Company Data

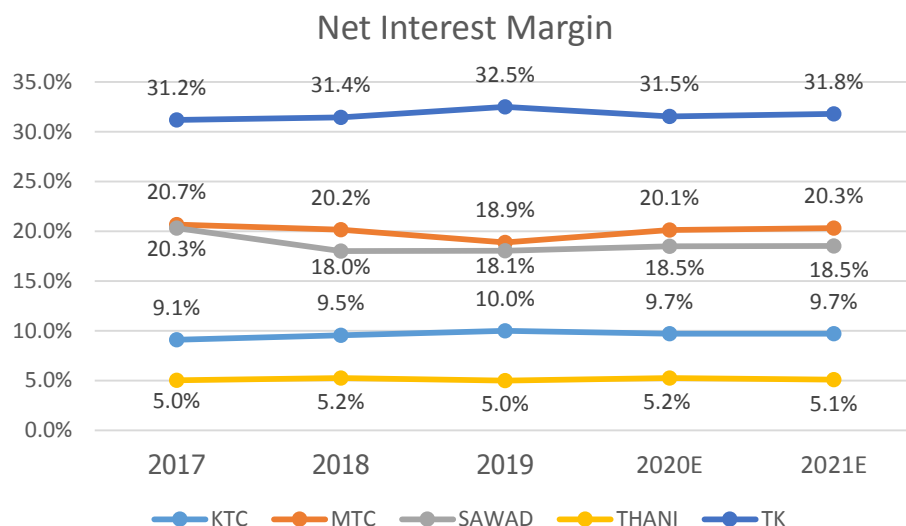
Figure 4: Impact of rate cut on finance sector's FY2020 earnings estimate

Stocks	2020		% Change
	Earnings Estimate (Current)	Earnings Estimate (After Assuming 25 bps rate Drop)	
KTC	5,912	6,015	1.7%
MTC	5,585	5,660	1.3%
SAWAD	4,322	4,376	1.2%
THANI	1,990	2,077	4.4%
TK	464	472	1.7%
Total	18,273	18,599	1.8%

Source: AWS



Figure 5: Finance's NIM outlook



Source: Company Data, AWS

Figure 6: AWS Coverage - Banking sector

Bank	Rating	Target Price (Bt)	Closing Price (Bt)
BAY	BUY	45.00	28.25
BBL	BUY	184.00	143.50
KBANK	BUY	166.00	139.50
KKP	BUY	80.00	69.00
KTB	BUY	21.50	16.10
SCB	BUY	135.00	98.00
TISCO	HOLD	112.00	100.50
TMB	BUY	1.80	1.41

Figure 7: AWS Coverage – Finance sector

Bank	Rating	Target Price (Bt)	Closing Price (Bt)
KTC	BUY	45.00	36.00
MTC	BUY	75.00	67.50
SAWAD	HOLD	72.00	75.00
THANI	BUY	6.00	5.60
TK	HOLD	9.70	9.40



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 สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามบริษัทจดทะเบียนได้รับในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน 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 ข้อมูลที่อ้างอิงในรายงานนี้ได้มาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ซึ่งทัศนะต่างๆ ในรายงานนี้อิงอยู่บนพื้นฐานและการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้และที่คนละต่าง อาจเปลี่ยนแปลงไป โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา ความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์