

Fundamental Story

Bank Sector – Overweight

News update

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กำไรเติบโตในระดับปานกลางใน 1Q24

- หกธนาคารรายงานการเติบโตที่ 5% y-y และติดตัวขึ้น 25% q-q
- TTB มีการเติบโตแข็งแกร่งที่สุด รองลงมาคือ KTB
- NIM ที่ลดลงเร็วกว่าคาดถูกชดเชยด้วยตั้งสำรองที่ลดลง
- เรายังคงชอบ TTB และชอบ KTB ในบรรดาธนาคารขนาดใหญ่

กำไรสุทธิรวมของ 6 ธนาคาร ที่เราทำบทวิเคราะห์ (ดังแสดงใน Exhibit 1 ด้านล่าง) มีการเติบโตปานกลางที่ 5% y-y และติดตัวขึ้น 25% q-q กำไรคิดเป็น 25% ของคาดการณ์ทั้งปีของเรา โดยคาดว่าจะมีการเติบโตของกำไรประมาณ 7% ในปีนี้ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีอยู่ที่ 0.6 เท่า โดย ROE เพิ่มขึ้นเป็น 9% และให้อัตราผลตอบแทนปันผลมากกว่า 6% โดยรวมแล้วผลการดำเนินงานของธนาคารอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจ เราชอบ TTB และ KTB มากที่สุด

Ex 1: 1Q24 Review

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Change		% of 2024F
						q-q%	y-y%	
BBL	10,129	11,294	11,350	8,863	10,524	18.74	3.89	23.7%
KTB	10,067	10,156	10,282	6,111	11,078	81.29	10.05	27.4%
KKP	2,085	1,408	1,281	670	1,506	124.87	(27.76)	26.6%
SCB	10,995	11,868	9,663	10,995	11,281	2.60	2.60	24.8%
TISCO	1,793	1,854	1,874	1,780	1,733	(2.65)	(3.32)	23.9%
TTB	4,295	4,566	4,735	4,866	5,334	9.60	24.20	25.5%
Total	39,363	41,146	39,185	33,285	41,456	24.55	5.32	25.2%

Sources: Company data, Thanachart estimates

เปรียบเทียบผลการดำเนินงาน:

- Outperformed: TTB เนื่องจากสิทธิประโยชน์ทางภาษี และ KTB มีรายได้ค่าธรรมเนียมเติบโตอย่างต่อเนื่อง
- ดีกว่าที่คาดไว้: KKP เนื่องจากมีตั้งสำรองต่ำเกินไป แต่เราไม่คาดว่าจะยั่งยืนเนื่องจากตั้งสำรองที่ต่ำเกินไป อัตราส่วน Loan loss coverage ต่ำกว่า 120%
- เป็นไปตามคาด: SCB และ TISCO
- Underperformed: BBL เนื่องจากมีตั้งสำรองพิเศษล่วงหน้า

การดำเนินงานหลัก:

- การเติบโตของสินเชื่อยังคงอยู่ต่ำกว่า 2% บ่งชี้ถึงแนวทางกรให้สินเชื่อที่ระมัดระวังสำหรับสินเชื่อรายย่อย โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อ (HP) และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยระดับล่าง การให้สินเชื่อที่ระมัดระวังนี้ส่งผลให้ yield ลดลงจาก 4Q23 แม้ว่าจะไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยก็ตาม
- ต้นทุนทางการเงินเร่งตัวขึ้นสำหรับธนาคารที่มีสัดส่วนเงินฝากประจำค่อนข้างสูง เช่น TISCO, TTB, KKP และ BBL แต่การปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากคาดว่าจะสรุปได้ไม่เกิน 3Q24
- NIM ลดลงจาก 4Q23 ราว 15bps แต่ยังคงสูงกว่าระดับเฉลี่ยในปี 2023 อัตราการลดลงของ NIM นั้นเร็วกว่าที่คาดไว้ แต่ได้รับการบรรเทาลงด้วยตั้งสำรองที่ลดลงสำหรับธนาคารส่วนใหญ่

Fundamental Story

- NPL เพิ่มขึ้น 2% จาก 4Q23 โดยมีอัตราส่วน NPL อยู่ที่ 3.6% อัตราส่วน Coverage ratio อยู่ที่ 189% ITD ถูกจัดชั้นและได้จัดเตรียมกันสำรองสำหรับความเสี่ยงของธนาคารรายใหญ่ทั้งสี่แห่งอย่างครบถ้วนแล้ว

แนวโน้มการดำเนินงาน:

- กำไรคิดเป็น 25% ของการคาดการณ์ทั้งปีของเรา โดยคาดว่ากำไรจะเติบโตราว 7% ในปีนี้ P/BV อยู่ที่ 0.6 เท่า โดย ROE เพิ่มขึ้นเป็น 9% และอัตราผลตอบแทนปันผลมากกว่า 6% โดยรวมแล้วผลการดำเนินงานของธนาคารอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจ เราชอบ TTB และ KTB มากที่สุด

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย บริษัท Thanachart จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.31 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อติวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 7/2566 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษา รายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น ผู้ร่วมจัดการการจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย ให้กับบริษัท บริษัท โมชิ โมชิ รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) Moshi Moshi Retail Corporation Pcl (MOSHI) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษา รายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "บริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ ครั้งที่ 2/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"