

19 ตุลาคม 2559

ธนาคาร

TMB

ธนาคารทหารไทย

| | | | | | | |
|-------------|--------------|------------|--------------|------------------|----------------|------------|
| Current BUY | Previous BUY | Close 2.00 | 2017 TP 2.70 | Exp Return + 35% | Anti-corrupt 4 | CGR 2015 5 |
|-------------|--------------|------------|--------------|------------------|----------------|------------|

| Consolidated earnings | | | | |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|
| BT (mn) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
| Loans (Bt bn) | 530 | 581 | 611 | 648 |
| Growth (%) | 6 | 10 | 5 | 6 |
| PPOP (Bt m) | 14,179 | 16,983 | 18,465 | 19,490 |
| Growth (%) | -3 | 20 | 9 | 6 |
| Net profit (Bt m) | 9,539 | 9,333 | 8,785 | 9,522 |
| EPS (Bt) | 0.22 | 0.21 | 0.21 | 0.23 |
| EPS (Bt) - Fully diluted | 0.22 | 0.21 | 0.20 | 0.22 |
| Growth (%) | 66 | -2 | -5 | 8 |
| PE (x) | 9.2 | 9.4 | 9.5 | 8.7 |
| PE (x) - Fully diluted | 9.2 | 9.4 | 9.9 | 9.1 |
| DPS (Bt) | 0.06 | 0.06 | 0.06 | 0.07 |
| Yield (%) | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 3.3 |
| BVPS (Bt) | 1.60 | 1.76 | 1.90 | 2.06 |
| P/BV (x) | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.0 |
| Par (Bt) | 10 | 10 | 10 | 10 |

Source: Company data, FSS estimates

กำไร 3Q16 น้อยกว่าคาด แต่ PPOP ดูแข็งแกร่งขึ้น

กำไรสุทธิ 3Q16 น้อยกว่าคาดเพราะมีสำรองเพิ่มรองรับการ Write-off NPL

TMB รายงานกำไรสุทธิ 3Q16 ที่ 1,845 ลบ. ลดลง 14%Q-Q และ 35%Y-Y น้อยกว่าที่เราและตลาดคาดไว้เนื่องจากจากการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สูญที่สูงกว่าคาดเพื่อรองรับการ Write-off หนี้ NPL (เป็นกระบวนการเพื่อลด NPL จากบัญชี) โดยไตรมาสนี้ TMB มีการตั้งสำรองที่ 2.5 พันลบ. +27%Q-Q และ +210%Y-Y คิดเป็น Credit cost 1.7% มากกว่าที่เราคาดการณ์ที่ 1.3% หากไม่รวมรายการสำรองฯ PPOP ถือว่าดีกว่าคาดโดย +6%Q-Q และ 12%Y-Y เนื่องจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิยังมีไม่เมตต์มีการเติบโตที่ดีจากการบริหารต้นทุนเงินฝากทำให้ NIM ปรับขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ 3.24% จาก 3.13% ไตรมาสก่อน ขณะที่รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย +15%Q-Q, +3%Y-Y จากรายได้จากเงินลงทุนจำนวน 115 ลบ. ขณะที่ไตรมาสก่อนไม่มี

สินเชื่อเติบโตจากรายย่อย ขณะที่เร่งขจัด NPL

เงินให้สินเชื่อทรงตัว Q-Q แต่ +1.8%YTD เพราะมีการ Write-off และขายหนี้ NPL ออก แต่หากนับเฉพาะสินเชื่อที่ไม่รวมสินเชื่อโดยคุณภาพจะเห็นการขยับขึ้นราว 0.4%Q-Q และ 2.4%YTD ส่วนใหญ่เป็นการเติบโตจากสินเชื่อรายย่อย

ด้าน NPL ลดลง 12%Q-Q หรือราว 2.3 พันลบ. และ NPL ratio ลดลงสู่ 2.5% จาก 2.9% ไตรมาสก่อน) ผ่านการตัดจำหน่าย (Write-off) และการขายออก ขณะที่ Coverage ratio ยังสูงที่ 142%

คงประมาณการกำไรปีหน้าและปีหน้า คงราคาเหมาะสมที่ 2.70 บาท "ซื้อ"

กำไรสุทธิ 9M16 อยู่ที่ 6.1 พันลบ. ซึ่งคิดเป็น 70% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ที่ 8,785 ลบ. (-6%Y-Y) ในเบื้องต้นเราคงประมาณการเดิมไว้ก่อนโดยจะสอบถามถึงแนวโน้มการกำจัดหนี้ NPL ในช่วงที่เหลือของปีอีกครั้งในการประชุมวันที่ 20 ตค นี้ สำหรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 อยู่ที่ 9.5 พันลบ. +8%Y-Y คงราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 2.70 บาท คงคำแนะนำ ซื้อ

| 3Q16 Earnings Results | | | | | | Comment |
|-----------------------|-------|-------|--------|-------|--------|---|
| (Bt mn) | 3Q16 | 2Q16 | %Q-Q | 3Q15 | %Y-Y | |
| Interest income | 8,795 | 8,972 | -2.0 | 9,093 | -3.3 | <ul style="list-style-type: none"> NIM ปรับขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ 3.24% จาก 3.13% ไตรมาสก่อนจากการบริหารต้นทุนเงินฝาก ไตรมาสนี้ TMB มีการตั้งสำรองที่ 2.5 พันลบ. +27%Q-Q และ +210%Y-Y คิดเป็น Credit cost 1.7% ตามการเร่งตัดจำหน่ายและขาย NPL |
| Interest expense | 2,527 | 2,799 | -9.7 | 3,310 | -23.7 | |
| Net interest income | 6,268 | 6,173 | 1.5 | 5,783 | 8.4 | |
| Non interest income | 2,696 | 2,343 | 15.1 | 2,614 | 3.1 | |
| Operating income | 8,965 | 8,516 | 5.3 | 8,397 | 6.8 | |
| Operating expenses | 4,124 | 4,039 | 2.1 | 4,173 | -1.2 | |
| PPOP | 4,726 | 4,478 | 5.5 | 4,224 | 11.9 | |
| Provision charges | 2,541 | 1,998 | 27.2 | 820 | 209.7 | |
| Tax expense | 451 | 325 | 38.7 | 583 | -22.7 | |
| Net Profit | 1,845 | 2,151 | -14.2 | 2,815 | -34.5 | |
| Net interest margin | 3.24% | 3.13% | 0.11% | 3.02% | 0.22% | |
| Operating cost/income | 46.0% | 47.4% | -1.43% | 49.7% | -3.69% | |
| NPL ratio | 2.5% | 2.9% | -0.37% | 3.0% | -0.45% | |

Source: Company and FSS Research

Analyst : Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

Tel.: +662 646 9680

email: sunanta.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

(สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลพีนีสแกล์ 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปีนีสแกล์ ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธร์ 1

140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธร์ 2

130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธร์ 3

130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต

1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี

สาขา ไทยซัมมิท

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนาธิเบศร์

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี

สาขา ศรีราชา

135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3

311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี

104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1

308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 2

310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา นครราชสีมา

124/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร

1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร

สาขา นครปฐม

28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา ภูเก็ต

22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่ 1

200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2

106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3

200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา กระบี่

223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา บิดธานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุณี อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

| | |
|-------------|--|
| BUY | "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10% |
| HOLD | "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10% |
| SELL | "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน |
| TRADING BUY | "ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน |
| OVERWEIGHT | "ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด |
| NEUTRAL | "ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด |
| UNDERWEIGHT | "ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด |

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์ | ความหมาย |
|-----------|---|----------|
| 100-90 |  | ดีเลิศ |
| 80-89 |  | ดีมาก |
| 70-79 |  | ดี |
| 60-69 |  | ดีพอใช้ |
| 50-59 |  | ผ่าน |
| <50 | no logo given | n/a |

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

| | | | |
|---------|-------------|---------------------------|---|
| ระดับ 5 | Extended | ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง | มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น |
| ระดับ 4 | Certified | ได้รับการรับรอง | มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC) |
| ระดับ 3 | Established | มีมาตรการป้องกัน | มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ |
| | | - ระดับ 3A | บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี |
| | | - ระดับ 3B | บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี |
| ระดับ 2 | Declared | ประกาศเจตนารมณ์ | มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน |
| ระดับ 1 | Committed | มีนโยบาย | มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง |

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)