

คาดการณ์ 2Q17 จะลดตัวตามฤดูกาล ขณะที่ NPL ยังเป็นปัจจัยที่ต้องตามต่อ

เราคาดว่ากลุ่มธนาคารจะมีกำไรสุทธิ 2Q17 ที่ 5.07 หมื่นลบ. ขยับลง 1%Q-Q (จากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่อ่อนตัวลงตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้) แต่ +3%Y-Y (จากต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายสำรองที่ลดลง) เราคาดว่า KKP น่าจะรายงานกำไรสุทธิ 2Q17 ที่ดีที่สุด (+5%Q-Q และ +24%Y-Y และ สินเชื่อ +2-3%Q-Q, 5%YTD) ในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่คาดว่า BBL น่าจะมีการเติบโตของกำไร 2Q17 ที่ดีที่สุด (+3%Q-Q และ +20%Y-Y เนื่องจากการลดลงของค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย) กำไรของกลุ่มมีทิศทางที่ดีขึ้นใน 2H17 จากสินเชื่อที่น่าจะเร่งตัวขึ้นตามการลงทุนภาครัฐและภาคเอกชนที่จะเริ่มขึ้นในครึ่งหลังของปี และคาดว่าภาวะ NPL น่าจะผ่อนคลายลงซึ่งจะส่งผลให้การระดมเงินกู้ของกลุ่มน่าจะลดลง คงคำแนะนำ **Overweight** หักกลุ่มธนาคาร **Top Pick** คือ **KBANK** (ราคาเหมาะสม 240 บาท)

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q17 ไม่ฟื้นตัว ลดลง 1%Q-Q แต่ +2.5%Y-Y

เราคาดว่าราคาของกลุ่มธนาคารจะมีกำไรสุทธิ 2Q17 ที่ 5.07 หมื่นลบ. ขยับลง 1%Q-Q แต่ +3%Y-Y กำไรที่ลดลง Q-Q เกิดจากคาดการณ์รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิที่คาดว่าจะอ่อนตัวลงตามผลกระทบของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MRR ของกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ในกลางเดือนพ.ค. ที่ผ่านมา เราคาดว่า SCB น่าจะได้รับผลกระทบมากที่สุดเนื่องจากธนาคารได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลงทุกประเภท ขณะที่ธนาคารอื่นปรับลดแค่ MRR สำหรับ SCB มีสินเชื่อที่อ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ราว 80% นอกจากนี้เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะชะลอตัวลงตามฤดูกาล และคาดว่าจะใช้จ่ายการตั้งสำรองหนี้สูญยังสูงเท่าไตรมาสก่อน โดยคาดการณ์ Credit cost ที่ 1.4% ส่วนกำไรที่เพิ่มขึ้น Y-Y คาดว่าจะเกิดจากต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายสำรองที่ลดลง

KKP น่าจะมีกำไรที่ดีที่สุดในกลุ่มสำหรับไตรมาสนี้

เราคาดว่า KKP น่าจะรายงานกำไรสุทธิ 2Q17 ที่ดีที่สุด โดย +5%Q-Q และ +24%Y-Y หรือที่ราว 1.6 พันลบ. สินเชื่อ +2-3%Q-Q และราว 5%YTD ในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่คาดว่า BBL น่าจะมีการเติบโตของกำไร 2Q17 ที่ดีที่สุด +3%Q-Q และ +20%Y-Y เนื่องจากการลดลงของค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย ขณะที่คาดว่า SCB น่าจะมีกำไร 2Q17 ที่ไม่สดใสที่สุด โดยคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q17 ที่ 1.15 หมื่นลบ. -3.5%Q-Q และ -10%Y-Y เพราะได้รับผลกระทบจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย และคาดว่าจะใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นตามแผนการปรับปรุงกระบวนการทำงาน สาขา และพนักงาน

คงคำแนะนำ Overweight โดย KBANK เป็น Top Pick

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1H17 จะอยู่ที่ราว 1.02 แสนลบ. +5.7%Y-Y ซึ่งคิดเป็น 48% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 2.09 แสนลบ. (+4.3%Y-Y) สะท้อนว่ากำไรของกลุ่มมีทิศทางที่ดีขึ้นใน 2H17 ซึ่งเราคาดว่าจะเกิดจากสินเชื่อที่น่าจะเร่งตัวขึ้นตามการลงทุนภาครัฐและภาคเอกชนที่จะเริ่มขึ้นในครึ่งหลังของปี และคาดว่าภาวะ NPL น่าจะผ่อนคลายลงซึ่งจะส่งผลให้การระดมเงินกู้ของกลุ่มน่าจะลดลงใน 2H17 เช่นกัน

แม้กระนั้น 2Q17 เรายังคงแนะนำให้ติดตามคุณภาพหนี้ต่อไป ซึ่งแม้คาดว่าน่าจะเห็น NPL ปรับเพิ่มขึ้นอยู่แต่หากเป็นอัตราที่ชะลอลงน่าจะเป็นสัญญาณที่ดีขึ้นของการลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคารอีกครั้ง

เรายังคงแนะนำ Overweight หักกลุ่มธนาคาร เนื่องจากราคาซื้อขายที่น่าสนใจ (ซื้อขายต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต) ขณะที่แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2017 ของกลุ่มคาดการณ์กำไรสุทธิของกลุ่มกลับมาสร้างสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ได้อีกครั้ง (หลังจากชะลอตัวในปี 2015-2016) Top Pick คือ **KBANK** (ราคาเหมาะสม 240 บาท)

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

E-mail: sunanta.v@fnsyrus.com

Tel. 0 2646 9680

Web site: www.fnsyrus.com

(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-17	EPS Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)		
				17E	18E	17E	18E	17E	18E	17E	18E	17E	18E	
			05-07-17	TP	17E	18E	17E	18E	17E	18E	17E	18E	17E	18E
BBL	BUY	185.50	230.00	8.2%	2.9%	10.3	10.0	0.88	0.84	3.6	3.6	9.1	8.8	
KBANK	BUY	199.00	240.00	3.0%	3.5%	11.5	11.1	1.35	1.23	2.1	2.2	12.3	11.6	
KTB	BUY	18.70	24.00	5.6%	8.2%	7.7	7.1	0.87	0.80	4.5	4.8	11.7	11.8	
SCB	BUY	156.50	182.00	0.4%	4.3%	11.1	10.7	1.43	1.32	3.5	3.7	13.6	12.9	
BAY	BUY	36.75	42.00	8.1%	9.2%	11.7	10.7	1.22	1.1	2.2	2.2	10.7	10.8	
TMB	BUY	2.26	2.80	9.5%	12.1%	11.0	9.8	1.12	1.0	2.7	2.7	10.4	10.9	
TISCO	BUY	72.00	80.00	20.6%	16.2%	9.6	8.2	1.68	1.50	5.0	5.6	18.4	19.4	
TCAP	BUY	45.75	51.00	7.5%	3.7%	8.2	8.0	0.90	0.80	4.8	4.9	11.3	10.9	
KKP	BUY	69.75	77.00	10.8%	2.2%	9.6	9.4	1.41	1.40	8.6	8.6	14.9	14.8	
Banks Industry Mean				8.2	6.9	10.1	8.8	1.2	1.1	4.1	4.3	12.5	12.4	

Source: FSS estimates

Table 1: 2Q17 Earnings Preview (Btm)

Bank	2Q17E	1Q17	Q-Q	2Q16	Y-Y	1H17E	1H16	Y-Y
BBL	8,587	8,305	3.4%	7,169	19.8%	16,892	15,486	9.1%
KBANK	10,052	10,171	-1.2%	9,427	6.6%	20,224	19,074	6.0%
SCB	11,498	11,912	-3.5%	12,818	-10.3%	23,410	23,363	0.2%
KTB	8,642	8,532	1.3%	8,679	-0.4%	17,174	16,219	5.9%
BAY	5,280	5,645	-6.5%	5,269	0.2%	10,925	10,419	4.9%
TMB	2,147	2,096	2.4%	2,151	-0.1%	4,244	4,243	0.0%
TISCO	1,418	1,491	-4.9%	1,208	17.4%	2,909	2,463	18.1%
TCAP	1,509	1,602	-5.8%	1,466	2.9%	3,111	2,817	10.5%
KKP	1,603	1,524	5.2%	1,297	23.6%	3,127	2,404	30.1%
Total	50,738	51,278	-1.1%	49,483	2.5%	102,016	96,486	5.7%

Source: FSS Research

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC