

## 4Q19 Earnings Results

### ธนาคารมีกำไร 4Q19 น้อยกว่าที่เราคาดไว้

กลุ่มธนาคาร (ไม่รวม TCAP) รายงานกำไรสุทธิรวมที่ 4.17 หมื่นลบ. ลดลง 21.5%Q-Q แต่เพิ่มขึ้น 5%Y-Y น้อยกว่าที่เราคาดไว้ราว 4% โดยเกิดจากกำไรสุทธิที่ต่ำกว่าคาดใน SCB และ TMB กล่าวคือ SCB มีค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายตั้งสำรองที่มากกว่าที่เราคาดไว้ ขณะที่ TMB ไม่มีการบันทึกกำไรจากเงินลงทุนตามที่เรคาด เนื่องจากราคาขายใกล้เคียงกับต้นทุนที่บันทึกไว้ รวมถึงผลประโยชน์จากการรวม TBANK น้อยกว่าที่เราคาด

ด้านรายได้หลัก รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นโดดเด่นและเกินคาดใน 4Q19 โดย +8%Q-Q และ +27%Y-Y (ไม่รวมกำไรจากการขาย SCBLife) ซึ่งเกิดจาก 1.กำไรจากการขายเงินลงทุน จาก BBL และ KBANK 2. รายได้ค่าธรรมเนียมจากเงินให้สินเชื่อ การขายประกัน ธุรกิจกองทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ ขณะที่รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวลงตามคาด - 2.46%Q-Q และ -1.7%Y-Y เนื่องจากผลกระทบของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลงในเดือนพ.ย. และสินเชื่อที่เติบโตช้ากว่าคาด NIM ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 2.9% จาก 3.1% ในไตรมาสก่อน

### BBL, KBANK, KTB และ KKP มีกำไรออกมาดีกว่าคาด

ด้านค่าใช้จ่ายยังเห็นปัจจัยกดดันจากค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองฯ ซึ่ง +8.9%Q-Q และ +43%Y-Y ซึ่งเป็นไปตาม NPL ที่เพิ่มขึ้น, การระมัดระวังต่อภาวะเศรษฐกิจ และรองรับการ Write-off ส่วนค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยลดลง 0.5%Q-Q และ 4.8%Y-Y เนื่องจากบางธนาคารมีการตั้งสำรองพนักงานไปตั้งแต่ 4Q18 Cost to income ratio ส่วนใหญ่ปรับตัวสูงขึ้นตามฤดูกาล

เงินให้สินเชื่อเพิ่มขึ้นราว 0.4%Q-Q และ 1.9%Y-Y (ไม่รวมสินเชื่อของ TBANK ที่นำมารวมกับ TMB) ซึ่งส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ และสินเชื่อรายย่อย ขณะที่ NPL (ไม่รวม TMB) ทรงตัว Q-Q และ 5%Y-Y ซึ่งส่วนใหญ่มาจากธนาคารการจัดชั้นเชิงคุณภาพ

ธนาคารที่มีกำไรดีกว่าคาดได้แก่ BBL, KBANK, KTB และ KKP ส่วนธนาคารที่มีผลประกอบการน้อยกว่าคาดได้แก่ SCB และ TMB ขณะที่ BAY และ TISCO เป็นไปตามคาด

### แนะนำ Neutral - Top Pick TISCO (ราคาเหมาะสม 2020 ที่ 112 บาท) ตัด SCB ออก

แนวโน้มปี 2020 คาดสินเชื่อจะ +4-5%Y-Y ดีกว่าปี 2019 ที่ +2%Y-Y ตามการฟื้นตัวของ GDP และคาดการณ์ของกำไรปี 2020 ที่ราว 2 แสนลบ. +1%Y-Y (จากกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง) ท่ามกลางคาดการณ์ระดับ ROE ที่ 10% ยังเป็นระดับที่ลดลงจากอดีต

ยังไม่มีเหตุผลใดที่จะทำให้กลับมาแนะนำซื้ออย่างเต็มที่ในหุ้นกลุ่มธนาคารจนกว่าจะเห็นปัจจัยบวกทางเศรษฐกิจที่ชัดเจน ลักษณะการลงทุนเป็น Selective buy ในหุ้นธนาคารที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว โดย Top pick ได้ตัด SCB ออกหลังกำไรปี 2019 นำผิดหวัง และน่าจะมียieldที่ต่ำกว่าที่คาดในปี 2020 แต่ยังคงแนะนำ TISCO (ได้รับผลกระทบจำกัดจากอัตราดอกเบี้ยขาลง และมีสำรองส่วนเกินรองรับมาตรฐานบัญชีใหม่ รวมทั้งคาดการณ์รักษาระดับผลตอบแทนเงินปันผลได้ในระดับสูงราว 7% ต่อปี) ราคาเหมาะสม 2020 ที่ 112 บาท

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

E-mail: sunanta.v@fnsyrus.com

Tel. 0 2646 9680

www.fnsyrus.com

FB FINANSIA SYRUS SECURITIES

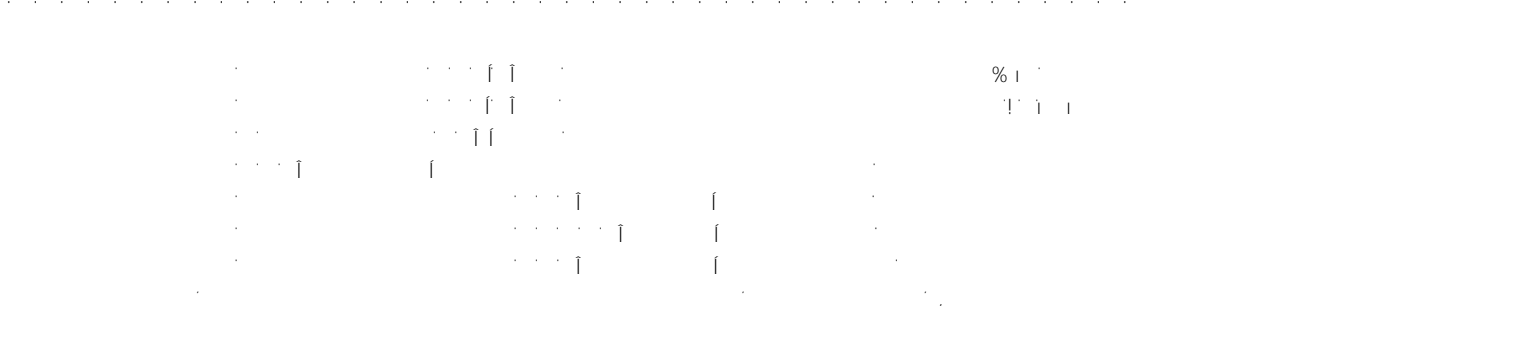
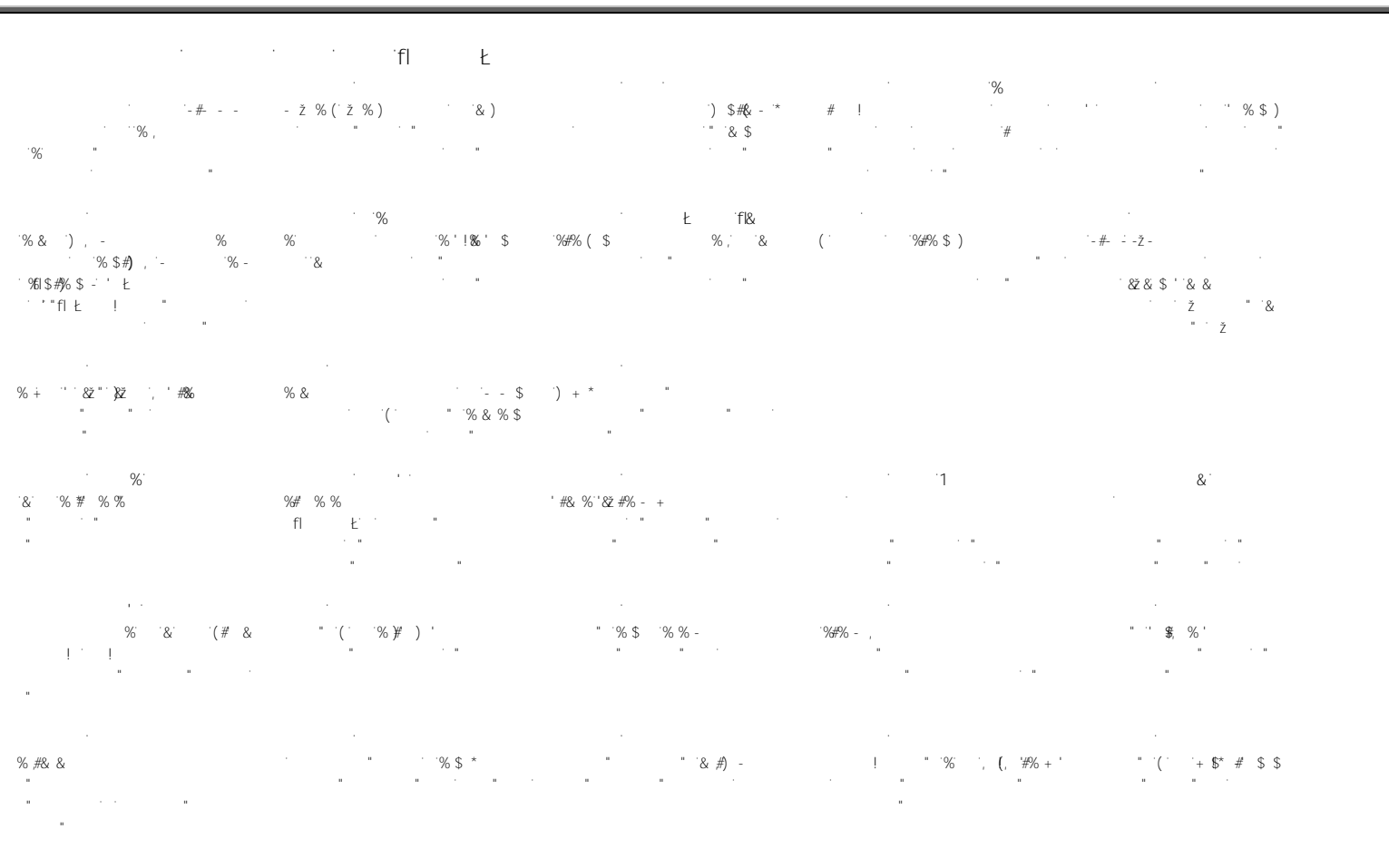
Telegram: Finansia

Twitter: @fnsyrus

Bt	Rating	Price	End 20	EPS Growth		PE x		PBV x		Dividend yield		ROE	
		22Jan2020	target	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
BBL	BUY	151.00	187.00	1.4%	-5.9%	8.0	8.6	0.67	0.64	4.3	4.3	8.7	7.7
KBANK	BUY	140.00	164.00	0.7%	-1.1%	8.7	8.7	0.82	0.77	2.9	2.9	9.9	9.1
KTB	BUY	16.50	21.00	2.5%	-5.6%	7.9	8.4	0.66	0.68	4.8	4.8	8.8	8.1
SCB	BUY	99.75	112.00	0.0%	-10.3%	8.5	9.4	0.85	0.82	6.5	6.0	10.4	8.8
BAY	BUY	29.75	38.50	32.0%	-19.9%	6.7	8.3	0.81	0.77	3.4	3.4	12.8	9.5
TMB	BUY	1.53	1.80	-43.9%	5.2%	10.3	9.8	0.76	0.74	3.9	3.9	4.9	7.7
TISCO	BUY	103.00	112.00	3.7%	1.1%	11.3	11.2	2.10	2.01	6.8	6.8	18.9	18.3
KKP	BUY	69.00	75.00	-1.0%	3.7%	9.8	9.4	1.33	1.27	7.2	7.2	13.9	13.8
BanksIndustry Mean						2.9	-4.3	8.2	8.5	0.81	0.75	4.6	4.5

Bank	4Q19	3Q19	Q-Q	4Q18	Y-Y	2019	2018	Y-Y
BBL	8,002	9,438	-15.2%	8,101	-1.2%	35,816	35,330	1.4%
KBANK	8,802	9,951	-11.5%	7,033	25.2%	38,727	38,459	0.7%
SCB	5,506	14,798	-62.8%	7,084	-22.3%	40,436	40,068	0.9%
KTB	7,459	6,355	17.4%	6,159	21.1%	29,284	28,491	2.8%
BAY	6,437	6,564	-1.9%	6,110	5.3%	32,748	24,813	32.0%
TMB	1,615	2,111	-23.5%	1,701	-5.0%	7,222	11,601	-37.7%
TISCO	1,865	1,878	-0.7%	1,725	8.1%	7,270	7,016	3.6%
KKP	1,680	1,610	4.3%	1,427	17.7%	5,988	6,042	-0.9%
Total	41,366	52,706	-21.5%	39,339	5.2%	197,493	191,819	3.0%

Bank	Actual	Our Forecast	Diff	Above or Below our expectation	Comment
BBL	8,002	6,942	15.3%	Above	Higher-than-expected gain on investment
KBANK	8,802	6,999	25.8%	Above	Higher-than-expected gain on investment and fee inc
SCB	5,506	9,329	-41.0%	Below	Higher-than-expected provision and Opex
KTB	7,459	6,967	7.1%	Above	Lower-than-expected provision
BAY	6,437	6,316	1.9%	In-line	--
TMB	1,615	3,574	-54.8%	Below	Lower-than-expected gain on investment
TISCO	1,865	1,915	-2.6%	In-line	--
TCAP					
KKP	1,680	1,554	8.1%	Above	Higher-than-expected fee income
Total	41,366	45,693	-9.5%		



DISCLAIMER

#

fl

fl

fl

fl

fl

fl

Thai Institute of Directors Association (IOD) Corporate Governance Report Rating 2019

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

NIR\*

๖

CGR๖

IOD fIOD Disclaimer ๕

fI "E

fI ๕

\*THAI CAC +

% : & )

& ๕

fI & ) ๕ % &

๕

๕