

การปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกของปี

ธนาคารปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากตั้งแต่ต้นปี

ภายหลังกนง.ปรับลดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในวันที่ 5 ก.พ. 2020 จาก 1.25% เป็น 1% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ธนาคารพาณิชย์ในประเทศทยอยประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ และเงินฝาก (นิติบุคคล) ลง ได้แก่ KBANK ซึ่งประกาศลดอัตราดอกเบี้ย MLR ลง 0.25% และปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (นิติบุคคล) ลง 0.1-0.2% ขณะที่ SCB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MRR ลง 0.25% และอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (นิติบุคคล) ลง 0.05-0.25%)

กำไร 1Q20 มีปัจจัยกดดันอยู่มาก

กำไรของกลุ่มธนาคารมีหลายปัจจัยกดดัน อย่างแรกคือรายได้ดอกเบี้ยที่ลดลงฐานลูกค้าของกลุ่มธนาคารที่จะถูกปรับลดอัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ราว 50% การปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้มีผลทันที ส่วนการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากทั้งออมทรัพย์และประจำเฉพาะภาคนิติบุคคล คาดว่าส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินล่าช้ากว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ และไม่สามารถชดเชย Impact ของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ทั้งหมดได้ กล่าวคือ 1. สัดส่วนเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากประจำของกลุ่มลูกค้านิติบุคคลมีอยู่ที่ราว 48% ของเงินฝากทั้งหมด ส่วนใหญ่เป็นเงินฝากออมทรัพย์ 2. อัตราการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยที่ราว 0.1% ต่ำกว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ 0.25% และ 3. การปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก จะทำไม่ได้ทันที ต้องครบกำหนดถึงจะปรับลดได้ บนสมมติฐานดังกล่าว เราคาดว่าส่งผลกระทบต่อ NIM ราว 0.04% ต่อปี และกำไรสุทธิของกลุ่มราว 3% ต่อปี

ปัจจัยที่ยังคงกดดันผลประกอบการในช่วงครึ่งปีแรก อาทิ การขยายตัวของสินเชื่อที่อ่อนแอ จากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว สะท้อนจากการปรับลดการคาดการณ์การขยายตัวของ GDP ปี 2020 หลายสำนักที่ออกมาต่ำกว่า 2.5% (VS 2.5% ในปี 2019) เนื่องจากภาวะภัยแล้งและโรคระบาดกระทบการท่องเที่ยว ภาคธุรกิจโดยเฉพาะ SME ซึ่งธนาคารออกมาตรการช่วยเหลือเพื่อลดผลกระทบจากสถานการณ์โรคระบาด รวมไปถึงการล่าช้าจากงบประมาณภาครัฐ ยังไม่รวมไปถึงคุณภาพสินเชื่อที่อาจถดถอยลงและการเริ่มใช้มาตรฐานบัญชี TFRS 9 เป็นต้น

แนะนำ Neutral - Top Pick TISCO (ราคาเหมาะสม 2020 ที่ 112 บาท)

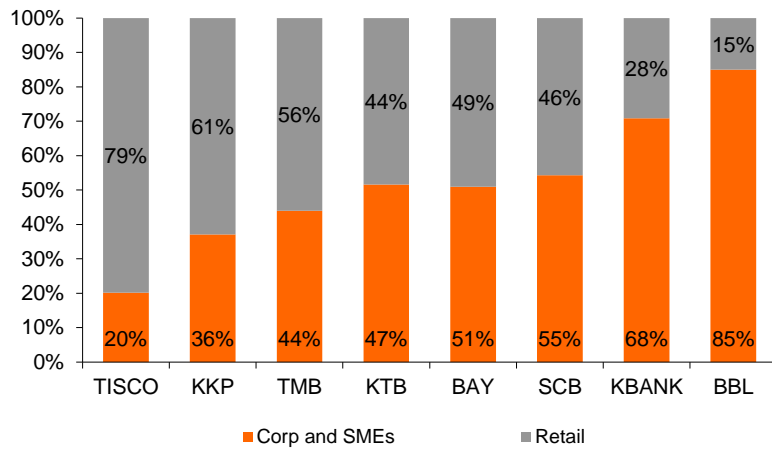
คาดการณ์ของกำไรปี 2020 ที่ราว 2 แสนลบ. +1%Y-Y ส่วนหนึ่งได้รวมการปรับลดอัตราดอกเบี้ยแล้วราว 0.25% บนสมมติฐานสินเชื่อที่ +4-5%Y-Y (ปี 2019 ที่ +2%Y-Y) ซึ่งอาจมี downside หากสถานการณ์ลากยาว ปัจจุบันคาดการณ์ระดับ ROE ที่ 10% ยังเป็นระดับที่ลดลงจากอดีต

ยังไม่มีเหตุผลใดที่จะทำให้กลับมาแนะนำซื้ออย่างเต็มที่ในหุ้นกลุ่มธนาคารจนกว่าจะเห็นปัจจัยบวกทางเศรษฐกิจที่ชัดเจน ลักษณะการลงทุนเป็น Selective buy ในหุ้นธนาคารที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว แนะนำ TISCO (ได้รับผลกระทบจำกัดจากอัตราดอกเบี้ยขาลง และมีสำรองส่วนเกินรองรับมาตรฐานบัญชีใหม่ รวมทั้งคาดการณ์รักษาระดับผลตอบแทนเงินปันผลได้ในระดับสูงราว 7% ต่อปี) ราคาเหมาะสม 2020 ที่ 112 บาท สำหรับธนาคารขนาดใหญ่ คาด SCB (จ่ายจากกำไร 2H19) และ KTB (จ่ายปีละครั้ง) จะให้อัตราเงินปันผลเงินปันผลที่ราว 5%

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

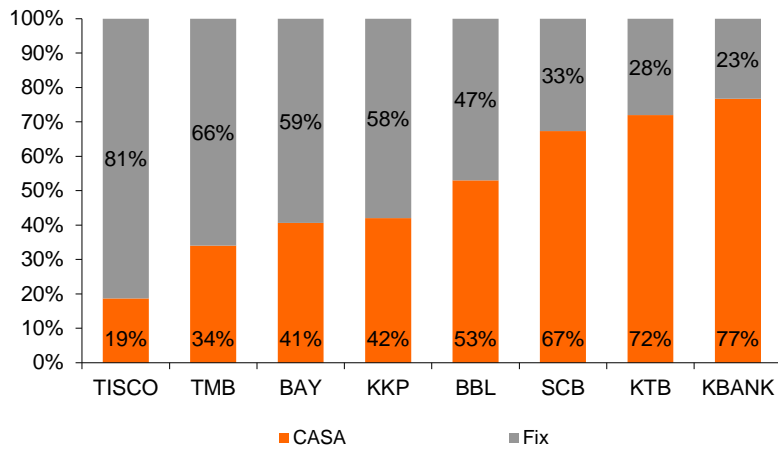
(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-20	EPS Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
		06 Feb 2020	target	2019	2020E	2019	2020E	2019	2020E	2019	2020E	2019	2020E
BBL	BUY	147.00	187.00	1.4%	-5.9%	7.8	8.3	0.66	0.62	4.4	4.4	8.7	7.7
KBANK	BUY	143.00	164.00	0.7%	-1.1%	8.8	8.9	0.84	0.79	2.8	2.8	9.9	9.1
KTB	BUY	16.10	21.00	2.5%	-5.6%	7.7	8.2	0.65	0.62	5.0	5.0	8.8	7.7
SCB	BUY	100.50	112.00	0.0%	-10.3%	8.5	9.5	0.85	0.82	6.5	6.0	10.4	8.8
BAY	BUY	28.75	38.50	32.0%	-19.9%	6.5	8.1	0.79	0.74	3.5	3.5	12.8	9.5
TMB	BUY	1.44	1.80	-43.9%	5.2%	9.7	9.2	0.71	0.70	4.2	4.2	4.9	7.7
TISCO	BUY	102.00	112.00	3.7%	1.1%	11.2	11.1	2.08	1.99	6.9	6.9	18.9	18.3
KKP	BUY	70.25	75.00	-1.0%	3.7%	9.9	9.6	1.36	1.30	7.1	7.1	13.9	13.8
Banks Industry Mean				2.9	-4.3	8.1	8.4	0.80	0.75	4.7	4.6		

Banks – Loan breakdown



Source: Company

Banks – Deposit breakdown



Source: Company

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดิ ออฟฟิศแอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิงค์

25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

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

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธอร์ 1

130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

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

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ห้อง 2203, ชั้น 22
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา อับดุลราฮิม

990 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 12
ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม
เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนาธิเบศร์

576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3

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

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
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

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

198/1 ครอบสมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร

813/30 ถ.บรมสิงห์
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดีปล่อง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่

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

สาขา ตรัง

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

สาขา สุราษฎร์ธานี

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

สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.สุสะมิแล
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOP, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC