

ผลกระทบจากปรับลดอัตราดอกเบี้ย MLR

ธนาคารพาณิชย์ทำเซอร์ไพรส์ตลาดโดยประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ลงขาเดียว 0.15%-0.25% เมื่อวันอังคารที่ผ่านมา จากการประเมินของเรา เราคาดว่า BBL และ TMB จะได้รับผลกระทบมากที่สุดเพราะทั้งสองธนาคารมีสัดส่วนเงินให้สินเชื่อมากที่สุดราว 70-80% โดยน่าจะกระทบประมาณการกำไรราว 6-8% ส่วน SCB คาดว่าจะได้รับผลกระทบน้อยที่สุดในกลุ่มเพราะประกาศลด MLR แค่ 0.15% เทียบกับธนาคารอื่นที่ปรับลด 0.25% เราแนะนำให้ชะลอการซื้อแบงก์ใหญ่ไปก่อน เพราะนอกจากประเด็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยแล้ว คาดว่ากลุ่มธนาคารจะได้รับแรงกดดันจากการตั้งสำรองฯสูงตั้งแต่ต้นปีเพราะ NPL ที่ยังเพิ่มขึ้นอยู่ ส่วนธนาคารกลาง-เล็กในกลุ่มเข้าซื้อน่าสนใจกว่า เราชอบ TCAP และ TISCO

กลุ่มธนาคารประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลงขาเดียว

เมื่อวันอังคารที่ผ่านมา SCB และ KBANK เซอร์ไพรส์ตลาดโดยนำประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ขาเดียว ซึ่งทำให้ในวันเดียวกันธนาคารที่เหลือก็ประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ตาม โดยมีเพียง SCB ธนาคารเดียวที่ปรับลด 0.15% ส่วนธนาคารอื่นปรับลด 0.25% เหตุผลหลักคือการให้ความร่วมมือกับภาครัฐในการลดค่าใช้จ่ายของภาคประชาชนและลดต้นทุนในการดำเนินงานของภาคธุรกิจ อย่างไรก็ตามเราไม่คาดว่าจะช่วยกระตุ้นความต้องการสินเชื่อได้มากนัก เพราะภาวะเศรษฐกิจที่ยังชะลอตัวทำให้ธนาคารส่วนใหญ่ยังคงเข้มงวดต่อการอนุมัติสินเชื่อใหม่

เราคาดว่า BBL และ TMB จะได้รับผลกระทบมากที่สุด

กลุ่มสินเชื่อธุรกิจและ SME เป็นกลุ่มที่มีอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงกับ MLR ซึ่ง TMB และ BBL มีสัดส่วนเงินให้สินเชื่อกลุ่มธุรกิจมากที่สุดราว 80% และ 70% ตามลำดับ ส่วน TISCO มีสัดส่วนน้อยที่สุดในกลุ่มที่ราว 25% ของสินเชื่อรวม (ดู Figure 1) ดังนั้น เมื่ออิงกับสมมติฐานการปรับลดอัตราดอกเบี้ย MLR ลง 0.25% เราคาดว่าจะกระทบส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยของ BBL และ TMB ราว 0.12% และ 0.15% ตามลำดับ และกระทบต่อประมาณการกำไรสุทธิ (โดยอิงปัจจัยอื่น ๆ ตามประมาณการเดิม) ที่ราว 6% และ 8% ตามลำดับ ส่วน SCB คาดว่าจะได้รับผลกระทบน้อยที่สุดเพราะปรับลด MLR น้อยที่สุด

แนะนำ Neutral มีแนวโน้มปรับลดประมาณการกำไรของทั้งกลุ่มลงราว 5-10%

เราลดคำแนะนำ Neutral พร้อมชะลอการซื้อแบงก์ใหญ่ไปก่อน นอกจากประเด็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยแล้ว ความกังวลเรื่อง NPL ยังคงอยู่และยังเป็นขาขึ้นไปอย่างน้อย 2Q16 ช่วงนี้เราอยู่ในระหว่างการประชุมนักวิเคราะห์และจัดทำการทำงานประมาณการสำหรับผลประกอบการ 1Q16 ซึ่งมีความเป็นไปได้สูงกว่าสำรองฯยังกดดันกำไรของกลุ่มตั้งแต่ต้นปี และเนื่องจากประเด็นเรื่องอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้น่าจะมีแนวโน้มปรับลดประมาณการกำไรของทั้งกลุ่มลงราว 5-10% เพราะการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลงขาเดียวทำให้รายได้ลดลงทันที ทั้งนี้ Upside จะเกิดขึ้นได้หากธนาคารมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ซึ่งล่าสุดอยู่ต่ำ 0.50% ไม่น่าจะมีช่องว่างในการปรับลดเท่าไรนัก แต่หากปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำจะใช้เวลาในการส่งผลกระทบต่อระยะหนึ่ง ธนาคารกลาง-เล็กในกลุ่มเข้าซื้อน่าสนใจกว่าและเราชอบ TCAP (ราคาเหมาะสม 43 บาท) และ TISCO (ราคาเหมาะสม 52 บาท)

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

E-mail: sunanta.v@fnsyrus.com

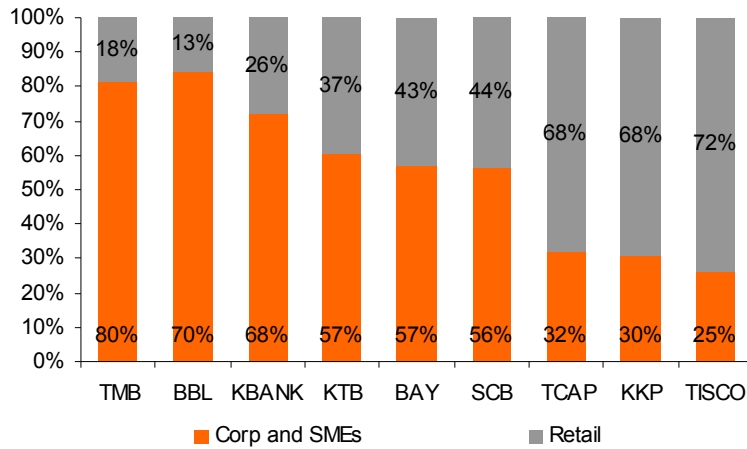
Tel. 0 2646 9680

Web site: www.fnsyrus.com

(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-16	EPS Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
				05-04-16	Target	15	16E	15	16E	15	16E	15	16E
BBL	BUY	167.50	195.00	-5.9%	5.1%	9.4	8.9	0.88	0.87	3.9	3.9	10.5	10.2
KBANK	BUY	160.00	210.00	-14.5%	3.5%	9.7	9.4	1.34	1.22	2.5	2.6	14.5	13.6
KTB	BUY	17.90	21.00	-13.9%	13.2%	8.8	7.8	1.00	0.92	4.5	4.7	11.7	12.4
SCB	BUY	131.00	166.00	-11.5%	6.3%	9.4	8.9	1.45	1.30	4.2	4.2	15.9	15.5
BAY	BUY	33.50	34.00	9.0%	8.4%	13.2	12.2	1.30	1.21	2.4	2.7	11.6	10.3
TMB	BUY	2.44	3.10	-2.3%	14.5%	11.5	10.0	1.39	1.26	2.5	2.9	12.8	13.2
TISCO	BUY	45.25	52.00	0.0%	17.8%	8.5	7.2	1.29	1.16	4.4	4.9	15.7	16.8
TCAP	BUY	36.75	43.00	8.7%	20.5%	8.0	6.6	0.82	0.76	4.9	5.4	10.5	11.9
KKP	HOLD	42.00	45.00	21.0%	-0.6%	10.7	10.8	0.94	0.91	4.4	5.2	8.8	8.5
Banks Industry Mean				-6.7	7.1	9.8	9.1	1.26	1.14	3.5	3.7	12.8	12.5

Source: FSS estimates

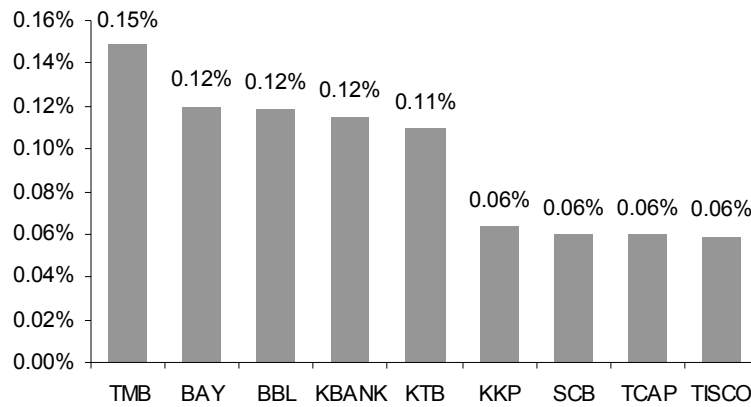
Figure 1: Bank - Loan proportion



Source: Company and FSS Research

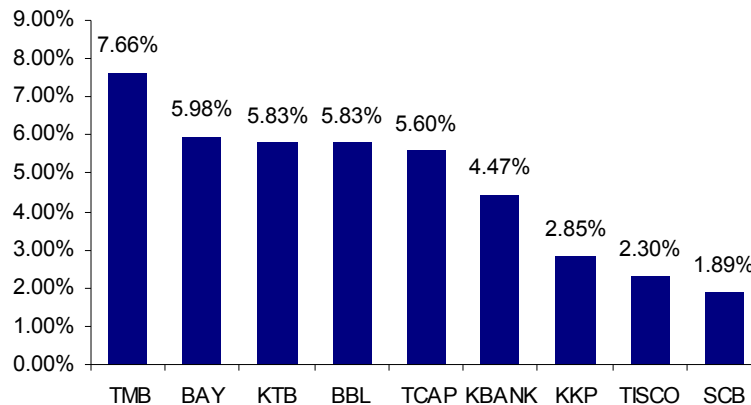
*As at 2015.

Figure 2: Impact on NIM



Source: FSS Research

Figure 3: Impact on Net profit



Source: FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา ลิตเติลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารลิตเติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รัชโยธิน 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุตถ อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
สาขา รัตนธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ 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 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หนองแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 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.แม่เหีย 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 1242/2 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.สิงเฝ้า 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.มหาสาร 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

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง	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	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

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