

8 กรกฎาคม 2565

อดทนเวลาที่ฝนพรำ

วานนี้ SETBANK ลดลง 1% DoD ส่วนทาง SET Index บวก 1.3% DoD ไม่ได้มีปัจจัยเฉพาะตัว โดยฝ่ายวิจัยคาดมาจากความกังวล Recession ของเศรษฐกิจโลก แต่เชื่อว่าเศรษฐกิจไทยยังมีภาคท่องเที่ยวฟื้นตัวจากฐานต่ำช่วยประคอง ในขณะที่ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ และไทย ณ ปัจจุบันสูงราว 1.25% เป็นปัจจัยให้ค่าเงินบาทอ่อนค่า คาดยังเป็นเหตุให้ กนง. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

วานนี้ ธปท. เปิดรับฟังความเห็นเกี่ยวกับร่างหลักเกณฑ์การกำกับดูแลกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ ธ.พ. ที่ประกอบธุรกิจ Digital Asset (DA) ในวันที่ 7 - 25 ก.ค. 65 โดยสาระสำคัญใกล้เคียงกับที่ ธปท. นำเสนอก่อนหน้า อย่าง DA Business limit ไม่เกิน 3% ของเงินกองทุน ด้วยปัจจุบัน ธ.พ. ไม่ได้ลงทุนใน DA ขนาดใหญ่ ยกเว้น SCB หาก SCB เดินหน้าต่อ น่าจะเกิดขึ้นหลังร่างข้างต้นประกาศใช้อย่างเป็นทางการ แต่ตลาด DA ค่อนข้างผันผวนในปีนี ในมุมมองฝ่ายวิจัยเห็นว่าการต่อรองราคาซื้อขายจะดีกว่า จากราคาปัจจุบันที่ 1.78 หมื่นล้านบาท

เลือก ธ.พ. ใหญ่ น่าจะได้ประโยชน์มากกว่า ธ.พ. ขนาดเล็ก ตามธีมดอกเบี้ยขาขึ้น นำโดย KBANK(FV@B174), BBL(FV@B152) และ KTB(FV@B16.1) ส่วน ธ.พ. ขนาดเล็กเลือก TISCO(FV@B102) จาก Div Yield สูงสุดในกลุ่มฯ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565F	2566F	2567F
Net income (ล้านบาท)	134,956	179,115	190,112	205,203	223,984
EPS (B)	28.08	37.27	39.56	42.70	46.61
% EPS growth	-31.7%	32.7%	6.1%	7.9%	9.2%
PER (X)	12.72	9.58	9.03	8.37	7.66
PBV (X)	0.77	0.72	0.68	0.64	0.61
ROAE	6.2%	7.8%	7.7%	7.9%	8.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

BANK

น้ำหนัก

เท่าตลาด

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

ทิศทางดอกเบี้ยไทยยังต้องปรับตัวขึ้น

วานนี้ SETBANK ลดลง 1% DoD สวนทาง SET Index บวก 1.3% DoD ไม่ได้มีปัจจัยเฉพาะตัว โดยฝ่ายวิจัยคาดว่ามาจากความกังวล Recession ของเศรษฐกิจโลก แต่เชื่อว่าเศรษฐกิจไทยยังมีภาคท่องเที่ยวฟื้นตัวจากฐานต่ำช่วยประคอง ในขณะที่ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ และไทย ณ ปัจจุบันสูงราว 1.25% เป็นปัจจัยให้ค่าเงินบาทอ่อนค่า คาดยังเป็นเหตุให้ กนง. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพียงแต่การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ ธ.พ. อาจเป็นไปได้ยากขึ้นเรื่อยๆ เนื่องจากรายได้ลูกหนี้บางกลุ่มต้องใช้เวลาฟื้นตัว

เริ่มเฝ้าระวังหลักเกณฑ์ DA จบตา SCB จะเดินหมากแบบใด

วานนี้ ธปท. เปิดรับฟังความเห็นเกี่ยวกับร่างหลักเกณฑ์การกำกับดูแลกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ ธ.พ. ที่ประกอบธุรกิจและทำธุรกรรมเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset : DA) เช่น Exchange, NFT ฯลฯ ในวันที่ 7 – 25 ก.ค. 65 โดยสาระสำคัญใกล้เคียงกับที่ ธปท. นำเสนอก่อนหน้า อย่าง DA Business limit ไม่เกิน 3% ของเงินกองทุน ด้วยปัจจุบัน ธ.พ. ไม่ได้ลงทุนใน DA ขนาดใหญ่ ยกเว้น SCB(BUY : FV@B140) ที่อยู่ระหว่างถือหุ้น 51% ใน Bitkub Online มูลค่า 1.78 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 4.2% ของเงินกองทุน ณ สิ้นงวด 1Q65 ที่ 4.24 แสนล้านบาท (CET-1 ที่ 17.6% และ BIS Ratio 18.6%) โดยส่วนเกิน 1.2% (5 พันล้านบาท) ให้นำมาหักจาก CET-1 (ขาด CET-1 ลดราว 0.3%) ในกรณีที่มี Good will (ประเมินมูลค่าอีกครั้ง, สิ้นปี 2564 Bitkubฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้น 1.1 พันล้านบาท) ซึ่งต้องหักจาก CET-1 ตามเกณฑ์เงินกองทุน ไม่ต้องนำมาคำนวณใน DA Limit อีก โดยรวมหาก SCB เดินหน้าต่อ น่าจะเกิดขึ้นหลังร่างข้างต้นประกาศใช้อย่างเป็นทางการ ทั้งนี้ แม้ Bitkubฯ ปี 2564 มีกำไร 2.55 พันล้านบาท (80 ล้านบาทในปี 2563) และคิดเป็น PER ตามสัดส่วนการถือหุ้นที่ 14 เท่า แต่ตลาด DA ค่อนข้างผันผวนในปีนี้ ประเมินกดดันกำไร ปี 2565 ของ Bitkubฯ ในมุมมองฝ่ายวิจัยเห็นว่าการต่อรองราคาซื้อขายจะดีกว่า

คาด 2Q65 KBANK และ BBL เติบโต

แนวโน้มกำไรสุทธิกลุ่มฯ (8 ธนาคาร) 2Q65 ที่ 5.1 หมื่นล้านบาท ลด 1.5% QoQ (+2% YoY) จาก Non – NII ตามสภาวะตลาด และ ECL เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ตามความเสี่ยงทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ส่วน NPL โดย ธ.พ. ที่กำไรในเชิง QoQ ดีกว่าค่าเฉลี่ยนำโดย BBL (+4% QoQ, +16% YoY) และ KBANK (+3% QoQ, +30% YoY) ส่วนเติบโตสูงในเชิง YoY อาทิ KKP (-3% QoQ, +48% YoY) และ KTB (-14% QoQ, +26% YoY)

เท่าตลาด กลุ่มฯ ซื้อขายบน PBV ที่ 0.68 เท่า มองว่าไม่แพง ขณะที่การปรับขึ้นดอกเบี้ยช่วย Limit Downside ต่อประมาณการปี 2566 เลือกลง ธ.พ. ใหญ่ อย่าง KBANK(FV@B174), BBL(FV@B152) และ KTB(FV@B16.1)

RRL (RATE, RECESSION & LOAN)

ทิศทางอัตราดอกเบี้ยทั่วโลกยังคงเป็นขาขึ้นหลัง FED เดินหน้าขึ้นอัตราดอกเบี้ย เพื่อลดระดับอัตราเงินเฟ้อ โดย Dot plot (ณ 15 มิ.ย. 65) ประเมิน Fed Fund Rate ณ สิ้นปี 2565 จะอยู่ที่ 3.375% (ปัจจุบันที่ 1.5% - 1.75%) และเพิ่มเป็น 3.75% ในปี 2566 ก่อนจะลดลงเหลือ 3.375% ในปี 2567 ภาพดังกล่าวทำให้ Fed Fund Rate สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยปัจจุบันอยู่ที่ 1.25% มากกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่ปี 2551 - 65YTD ที่ดอกเบี้ยนโยบายไทยจะสูงกว่า Fed Fund rate ราว 1% (Bond Yield ณ 5 ก.ค. 65 ของสหรัฐฯ อายุ 1 ปี อยู่ที่ 2.66% VS ไทยที่ 1.1%) โดยรวมส่งผลต่อ Fund Flow และต่อเนื่องถึง Inflation ในไทย

DOTS PLOT (15 มิ.ย. 65)

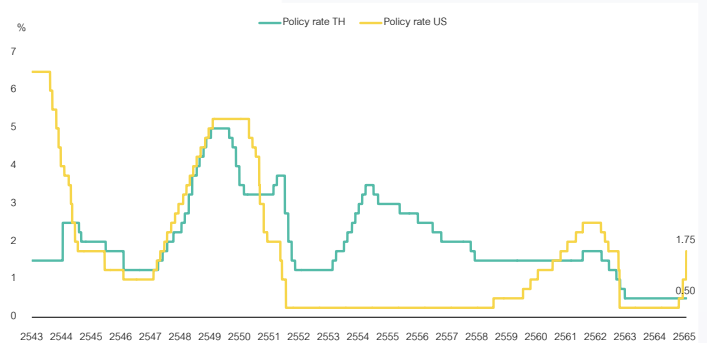
Curves	2022	2023	2024	Longer Term
FOMC Dots Median	3.375	3.75	3.375	2.5

ที่มา: Bloomberg

ด้วยปัจจัยข้างต้นฝ่ายวิจัยจึงประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยเข้าสู่ขาขึ้นตั้งแต่ 3Q65 เพิ่ม 0.75% ในปีนี้ ครั้งละ 0.25% ในการประชุม กนง. ช่วงที่เหลือของปี (3 ครั้ง) เพื่อชะลอการไหลออกของ Fund Flow เป็นหลัก ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทย ณ สิ้นปี 2565 อยู่ที่ 1.25%

ในขณะที่ระยะถัดไปกรณีที่ FED เดินหน้าขึ้นอัตราดอกเบี้ยตาม Dot plot ข้างต้นมาที่ 3.75% ยังสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยราว 2.5% จึงมีความเป็นไปได้ที่ กนง. ต้องปรับเพิ่มดอกเบี้ยนโยบายอีก เพียงแต่ฝ่ายวิจัยมองว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยในปี 2566 จะมีข้อจำกัดในเชิงการเติบโตของ GDP โดยพิจารณาจาก GDP ช่วงปี 2562 ที่มีนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย 40 ล้านคน ยังทำได้เพียงบวก 2.2% YoY หากอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยอยู่สูงกว่าระดับปี 2562 ที่ 1.75% อาจเปิด Downside Risk ต่อเศรษฐกิจไทย จึงเชื่อว่าบนกรณีที่อัตราเงินเฟ้อปี 2566 เป็นไปตามเป้าของ ธปท. ที่ 2.5% ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยน่าจะไม่เกินระดับปี 2562 อยู่ในกรอบ 1.5% - 1.75%

FED FUND RATE และ อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทย



ที่มา: Bloomberg

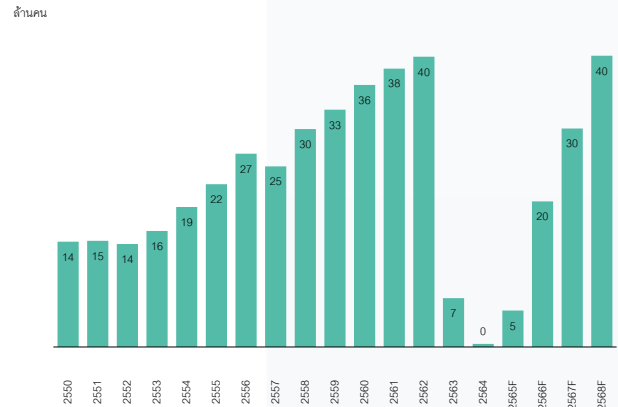
ทั้งนี้ การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ FED ตาม Dot Plot นำไปสู่การลดนโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นหลายประเทศทั่วโลก ทั้งใน EU, อังกฤษ ที่เป็นเสาหลักของเศรษฐกิจโลก มีแนวโน้มเปิดความเสี่ยงด้าน Recession ซึ่งเริ่มส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันที่เป็นตัวผลักดันเงินเฟ้อในหลายประเทศอยู่ในปัจจุบันให้ลดลง และส่งผลให้แรงกดดันด้านเงินเฟ้อต่ำลง รวมถึงกำลังซื้อเริ่มชะลอตัวตาม แต่คาดการณ์ฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยยังมีแรงหนุนจากการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวที่มาจากฐานต่ำในปี 2564 ช่วยประคอง อีกทั้งค่าเงินบาทอ่อนค่าเป็นปัจจัยให้อัตราดอกเบี้ยไทยต้องถูกปรับขึ้น

แนวโน้มการเติบโตของ GDP ไทย



ที่มา: Bloomberg และ ธปท. (ปี 2565 - 66)

แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

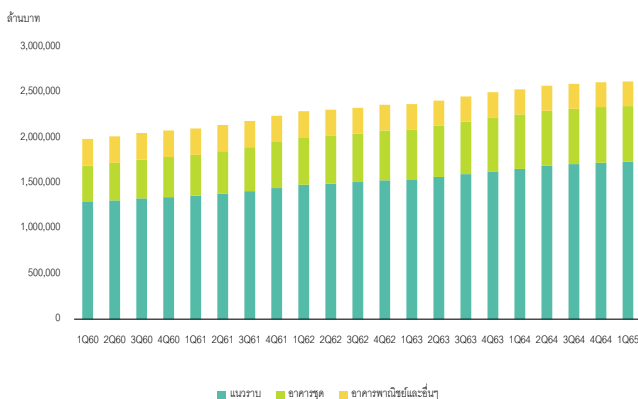
สำหรับผลของการเปลี่ยนแปลงดอกเบี้ยนโยบายต่ออัตราดอกเบี้ยของกลุ่มธนาคาร แม้การที่ กนง. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ทาง ธ.พ. ไม่จำเป็นต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อและเงินฝากตาม ขึ้นอยู่กับสถานะการแข่งขันและผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้า แต่เริ่มเห็นสัญญาณการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจาก ธ.พ. เช่น กลุ่มสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ มีแผนปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยราว 0.1% - 0.2% สำหรับสัญญาเช่าซื้อใหม่ เพื่อเตรียมรองรับต้นทุนทางการเงินที่มีโอกาสสูงขึ้น ฝ่ายวิจัยจึงเชื่อว่ามีโอกาสที่ ธ.พ. ขยับดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อหลัง กนง. เริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพียงแต่อัตราในการขึ้นจะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพราะในปี 2566 จะมีอัตราดอกเบี้ยส่วนที่ขึ้นเพื่อชดเชยต้นทุน FIDF (บันทึกในดอกเบี้ยจ่าย) ที่จะกลับสู่ระดับเดียวกับปี 2562 ที่ 0.46% ของเงินฝาก จากปัจจุบันที่ 0.23% ของเงินฝาก อิงจาก เม.ย. 2563 กลุ่มธนาคารใหญ่ ได้มีการลดอัตราดอกเบี้ยกลุ่ม M-Rate (MLR, MRR และ MOR) ลงอย่างละ 0.4% เพื่อช่วยเหลือลูกค้า แลกกับการลดเงินนำส่ง FIDF ดังนั้นเมื่อ FIDF กลับสู่จุดเดิม เป็นไปได้ว่าต้นทุน FIDF จะถูกผลักให้กับลูกค้า หรือ “There is no free lunch” (รายละเอียด FIDF ตาม Industry Update กลุ่มธนาคาร 1 ก.ค. 65 “ปันผล เรื่องดีที่อยู่ในความคาดหวัง”)

โดยกรณีที่ ธ.พ. มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อชดเชย FIDF และ ธ.พ. ปรับอัตราดอกเบี้ยตาม กนง. ทุกครั้ง ฝ่ายวิจัยมองว่าอาจทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อปรับตัวขึ้นเร็วและแรงเกินไป จนกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้ ทั้งความต้องการใช้สินเชื่อภาคธุรกิจ และการปล่อยสินเชื่อใหม่ให้กับลูกค้ารายย่อย จะมีค่าผ่อนต่องวดที่สูงขึ้น ย่อมส่งผลต่อการพิจารณาสินเชื่อในด้าน DSR (ค่าผ่อนต่องวด / รายได้ลูกหนี้)

สำหรับสินเชื่อรายย่อยที่ได้ทำสัญญากู้เงิน (หรือสัญญาเช่าซื้อ) ก่อนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ปรับขึ้น ส่วนใหญ่จะไม่ได้รับผลกระทบจากดอกเบี้ยขาขึ้น เนื่องจากสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์, บัตรเครดิต, Personal loan และจำนำทะเบียนรถยนต์ ล้วนเป็น Fixed Rate (ยกเว้นของ KTB ที่ส่วนใหญ่อิงกับ MRR) ขณะที่สินเชื่อบ้าน แม้เป็น Floating Rate แต่ค่าผ่อนต่องวดถูกกำหนดไว้แล้ว ซึ่งอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ค่าผ่อนงวดที่จ่ายไปเป็นส่วนของดอกเบี้ยมากขึ้นและนำไปตัดเงินต้นลดลง อย่างไรก็ตาม วัฏจักรของเศรษฐกิจ มีทั้งขึ้นและลง ในช่วงดอกเบี้ยเป็นขาลง จะทำให้ส่วนของดอกเบี้ยและเงินต้นต่องวดเป็นไปทิศทางตรงข้าม น่าจะทำให้เทอมในการชำระหนี้ของสินเชื่อบ้านไม่ได้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ ยังไม่รวมผลที่ลูกหนี้มีการทำ Refinance เพื่อลดภาระดอกเบี้ย มีค่าเฉลี่ยทั้งระบบสถาบันการเงินอยู่ที่ 1.5 หมื่นล้านบาทต่อไตรมาส

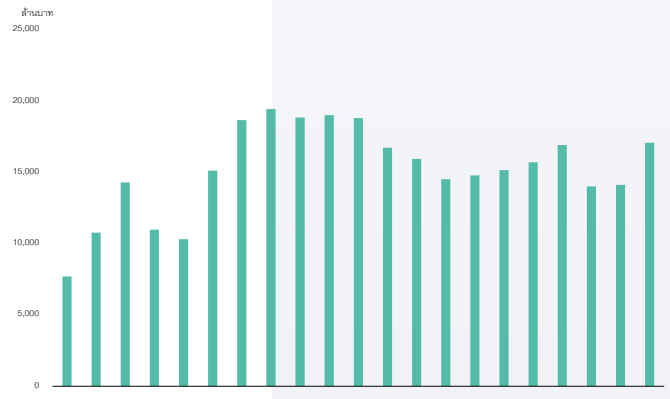
กล่าวโดยสรุป แม้หนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูงราว 90% ของ GDP อย่างไรก็ตามด้วยภาระหนี้เดิม ค่าผ่อนต่องวดไม่ได้ปรับเพิ่มตามที่ได้กล่าวข้างต้น จึงคาดผลกระทบต่อศักยภาพในการชำระหนี้ของลูกหนี้ไม่ได้ถดถอยจากประเด็นเรื่องอัตราดอกเบี้ยอย่างมีนัยยะ แต่เผชิญแรงกดดันจาก CPI อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ซึ่งคาดหมายมาตรการปรับโครงสร้างหนี้ระยะยาวช่วยให้การไต่ระดับขึ้นของ NPL อยู่ในการบริหารจัดการ

มูลหนี้สินเชื่อบ้านคงค้าง



ที่มา: ธปท.

มูลค่า REFINANCE รายไตรมาส



ที่มา: ธปท.

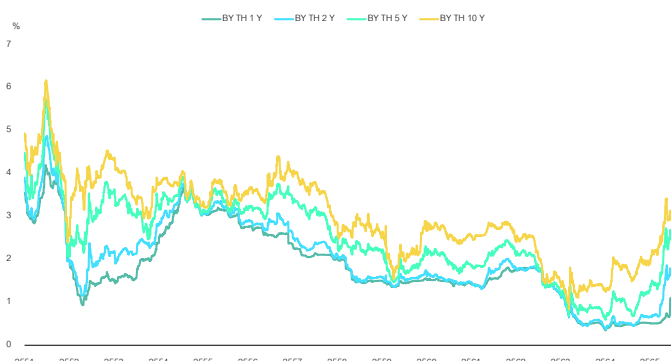
ในขณะที่ฝั่งเงินฝาก แม้ Bond yield 2 ปีของไทยล่าสุดอยู่ที่ 1.7% สูงกว่าสิ้นปี 2564 ที่ 0.66% และสิ้นปี 2562 ที่ 1.18% อย่างไรก็ตามในเชิงของเงินฝากของ ธ.พ. ใหญ่ อายุ 2 ปี ยังอยู่ที่ 0.4% - 0.5% ต่ำกว่า Bond Yield 2 ปีอย่างมีนัยยะ แตกต่างจากปี 2562 ที่เงินฝากประจำ 2 ปีอยู่สูงกว่า Bond Yield คาดเป็นผลมาจากสภาพคล่องในระบบที่อยู่ในระดับสูง กอปรกับสภาวะตลาดสินทรัพย์เสี่ยงมีความไม่แน่นอนสูง ทำให้เงินยังคงไหลเข้าสถาบันการเงินอย่างต่อเนื่อง โดยหลังความผันผวนและภาพใหญ่ทางเศรษฐกิจเริ่มชัดเจนมากขึ้น จน Bond Yield เริ่มทรงตัว อาจเห็นการเคลื่อนย้ายเงินจากสถาบันการเงินไปยัง Bond ได้ หาก ธ.พ. ยังคงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเท่ากับปัจจุบัน ซึ่งเชื่อว่าเมื่อ ธ.พ. ใหญ่ เริ่มขยับเงินฝาก น่าจะเป็นสัญญาณขาขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อกลุ่ม M - Rate ในช่วงถัดไป (ไม่นับการขึ้นดอกเบี้ยเพราะ FIDF)

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้สินเชื่อ

30-ธ.ค.-62						7-ก.ค.-65					
ประจำ						ประจำ					
อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก	ออมทรัพย์	3 เดือน	6 เดือน	12 เดือน	24 เดือน	ออมทรัพย์	3 เดือน	6 เดือน	12 เดือน	24 เดือน	
BAY	0.30	0.90-1.00	1.20-1.40	1.40-1.55	1.45-1.70	0.25	0.32	0.40	0.40	0.45	
BBL	0.50-0.625	1.00	1.25	1.375-1.50	1.50	0.25	0.375	0.50	0.50	0.50	
KBANK	0.50	0.65-0.90	0.90-1.15	1.05-1.30	1.20-1.45	0.25	0.32	0.40	0.40	0.45	
KTB	0.50	0.90	1.15-1.35	1.30	1.45	0.25	0.32	0.40	0.40	0.45	
SCB	0.50	0.65-0.90	0.90-1.15	1.15-1.40	1.20-1.45	0.25	0.32	0.40	0.40	0.45	
TTB	0.125	0.80	1.00	1.20	1.50	0.125	0.40	0.50	0.60	0.60	
TISCO	0.25-2.25	1.30	1.40	1.50-1.60	1.55-1.65	0.25-2	0.65	0.70	0.85	0.95	
KKP	0.50	1.15-1.30	1.25-1.40	1.35-1.50	1.40-1.55	0.25	0.5-0.65	0.55-0.7	0.75-0.9	0.85-1.00	
อัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อ	MOR	MLR	MRR			MOR	MLR	MRR			
BAY	6.950	6.350	6.950			5.950	5.580	6.050			
BBL	6.875	6.000	6.875			5.875	5.25	5.95			
KBANK	6.870	6.000	6.870			5.840	5.470	5.970			
KTB	6.870	6.025	6.870			5.820	5.250	6.220			
SCB	6.745	6.025	6.870			5.845	5.250	5.995			
TTB	7.175	6.650	7.150			6.150	6.125	6.280			

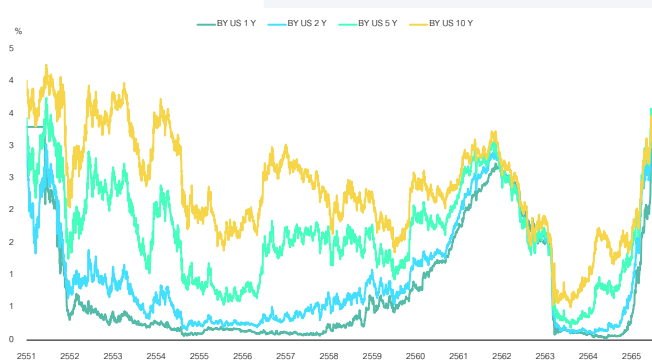
ที่มา: ธปท.

BOND YIELD ไทย



ที่มา: Bloomberg

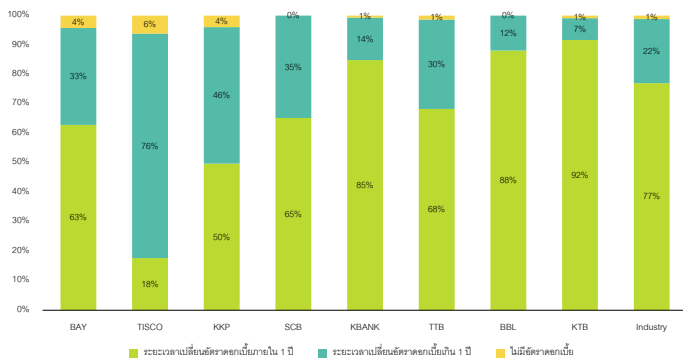
BOND YIELD สหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg

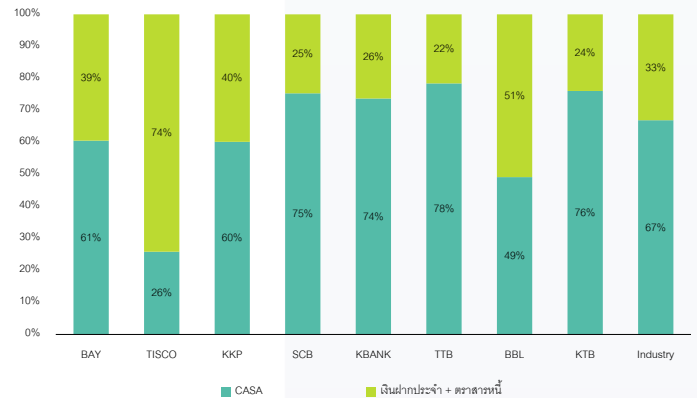
โดยโครงสร้างสินเชื่อกลุ่มฯ ณ สิ้นปี 2564 พบว่าสามารถปรับอัตราดอกเบี้ยภายใน 1 ปี คิดเป็นสัดส่วน 77% และ 22% ใช้ระยะเวลาปรับเกิน 1 ปี นำโดย KTB, BBL, KBANK และ SCB ตามลำดับ ในขณะที่โครงสร้างต้นทุนทางการเงินเป็น CASA รว 68% และ Fixed Rate รวมกับตราสารหนี้ประมาณ 32% ซึ่ง ธ.พ. ใหญ่ ที่มีต้นทุนทางการเงินคงที่มากที่สุดนำโดย BBL ที่ 51% ของ Source of fund อย่างไรก็ตามเนื่องจาก CASA มีต้นทุนทางการเงินต่ำกว่าเงินฝากประจำและตราสารหนี้ ทำให้ KBANK, KTB และ SCB ที่มี CASA รว 75% ของต้นทุนทางการเงิน ยังได้เปรียบในระยะกลาง - ยาว มากกว่า BBL ส่วน TTB แม้มี CASA ที่ 78% แต่บางส่วนเป็น CASA ที่มีต้นทุนทางการเงินสูงกว่าออมทรัพย์ทั่วไป

โครงสร้างสินเชื่อ



ที่มา: ธนาคารเงิน สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างต้นทุนทางการเงิน



ที่มา: ธนาคารเงิน สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยคาดการณ์ NIM กลุ่มฯ ปี 2565 - 66 ที่ 2.83% จาก 2.82% ในปี 2564 โดยปี 2566 อยู่บนสมมติฐาน FIDF ปรับขึ้นจาก 0.23% เป็น 0.46% ของเงินฝาก และ ธ.พ. มีการทยอยปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อ เพื่อชดเชยผลกระทบในอัตราเท่ากัน

ทั้งนี้ ภายใต้ Sensitivity Analysis จะพบว่าในกรณีที่ NIM เพิ่มขึ้น (ลดลง) 0.1% จากสมมติฐานฝ่ายวิจัย จะทำให้กำไรของ BBL, KTB เปลี่ยนแปลงมากที่สุดราว 11%, KBANK และ SCB ประมาณ 7% - 8% ส่วน KKP และ TISCO ในฐานะธนาคารสินเชื่อเช่าซื้อ จะได้รับผลกระทบในเชิงลบประมาณ 3% - 5% ซึ่งฝ่ายวิจัยได้สะท้อนกรณีดอกเบี้ยขาขึ้นไว้ในประมาณการปี 2565 - 2567 แล้ว



การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย / YIELD ON LOAN / COST OF FUND / NIM

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	1.75%	1.75%	1.50%	1.25%	0.75%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
Yield on loan	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65
ธ.พ. ขนาดกลาง - เล็ก													
KKP	7.08%	7.00%	7.06%	7.22%	7.47%	7.45%	7.03%	7.04%	6.61%	6.48%	6.29%	6.49%	6.24%
TISCO	6.84%	6.90%	6.98%	7.58%	7.35%	6.88%	7.08%	6.99%	6.66%	6.80%	6.86%	7.00%	6.89%
D- SIBs													
BAY	6.11%	5.86%	5.87%	5.81%	6.16%	5.63%	5.42%	5.22%	5.21%	5.23%	5.19%	5.16%	5.00%
BBL	4.61%	4.54%	4.67%	4.53%	4.67%	4.16%	4.23%	3.96%	3.93%	3.96%	3.95%	4.00%	3.93%
KBANK	5.26%	5.29%	5.34%	5.20%	5.38%	4.92%	4.75%	4.45%	4.58%	4.70%	4.74%	4.69%	4.79%
KTB	5.93%	5.23%	5.17%	5.04%	5.23%	5.06%	4.37%	4.15%	4.02%	4.06%	3.96%	3.83%	3.72%
SCB	5.27%	5.43%	5.61%	5.43%	5.71%	5.16%	5.01%	4.84%	4.65%	4.61%	4.64%	4.85%	4.77%
TTB	4.77%	4.87%	4.86%	4.34%	5.23%	4.85%	4.85%	4.80%	4.54%	4.51%	4.50%	4.52%	4.41%
Industry	5.44%	5.30%	5.37%	5.21%	5.47%	5.04%	4.83%	4.62%	4.53%	4.56%	4.53%	4.54%	4.48%
Cost of Fund													
ธ.พ. ขนาดกลาง - เล็ก													
KKP	2.29%	2.37%	2.41%	2.34%	1.94%	1.80%	1.61%	1.53%	1.34%	1.25%	1.17%	1.11%	1.07%
TISCO	2.07%	2.09%	2.13%	2.11%	1.77%	1.68%	1.48%	1.33%	1.22%	1.16%	1.12%	1.07%	1.04%
D- SIBs													
BAY	1.75%	1.84%	1.82%	1.77%	1.45%	1.28%	1.20%	1.11%	1.02%	1.00%	1.00%	0.97%	0.91%
BBL	1.55%	1.60%	1.61%	1.59%	1.30%	1.23%	1.19%	1.03%	0.97%	0.94%	0.93%	0.92%	0.90%
KBANK	1.24%	1.25%	1.25%	1.26%	0.98%	0.80%	0.67%	0.62%	0.60%	0.59%	0.59%	0.59%	0.58%
KTB	1.50%	1.46%	1.50%	1.45%	1.14%	0.92%	0.85%	0.81%	0.75%	0.75%	0.72%	0.72%	0.67%
SCB	1.45%	1.47%	1.53%	1.46%	1.06%	0.86%	0.75%	0.70%	0.66%	0.64%	0.63%	0.63%	0.62%
TTB	1.50%	1.54%	1.60%	1.45%	1.39%	1.22%	1.06%	0.96%	0.91%	0.87%	0.88%	0.87%	0.87%
Industry	1.52%	1.54%	1.57%	1.52%	1.23%	1.06%	0.97%	0.89%	0.83%	0.81%	0.80%	0.79%	0.76%
NIM													
	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65
ธ.พ. ขนาดกลาง - เล็ก													
KKP	4.25%	4.04%	4.40%	4.25%	4.55%	4.27%	4.18%	4.80%	4.48%	4.29%	4.18%	4.37%	4.10%
TISCO	4.11%	4.20%	4.30%	4.77%	4.61%	4.34%	4.73%	4.73%	4.58%	4.81%	4.94%	5.09%	5.00%
D- SIBs													
BAY	3.70%	3.46%	3.50%	3.43%	3.82%	3.39%	3.25%	3.07%	2.99%	2.99%	3.14%	3.32%	3.21%
BBL	2.33%	2.26%	2.28%	2.16%	2.44%	2.07%	2.15%	2.08%	2.08%	2.02%	2.01%	2.05%	2.02%
KBANK	3.33%	3.34%	3.34%	3.26%	3.49%	3.23%	3.18%	3.08%	3.17%	3.23%	3.24%	3.16%	3.21%
KTB	3.62%	3.23%	3.11%	2.92%	3.12%	3.10%	2.86%	2.63%	2.48%	2.57%	2.55%	2.51%	2.42%
SCB	3.19%	3.45%	3.68%	3.20%	3.54%	3.20%	3.12%	3.02%	3.01%	3.04%	3.02%	3.12%	3.04%
TTB	2.81%	2.87%	2.81%	2.41%	3.09%	2.86%	2.94%	3.08%	2.96%	2.97%	2.97%	3.00%	2.87%
Industry	3.20%	3.15%	3.18%	2.97%	3.28%	2.99%	2.93%	2.85%	2.80%	2.82%	2.82%	2.85%	2.80%

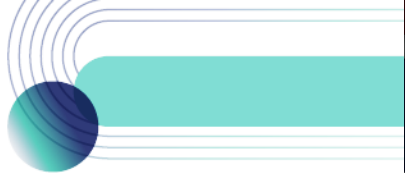
ที่มา: ธนาคารเงิน สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : 1. วง 4Q62 เป็นวงแรกของ SCB ที่ไม่รับรู้รายได้ดอกเบี้ยรับจาก SCB Life ทำให้ NIM ลดลงอย่างมาก

2. TTB รวมฐานสินเชื่อ TBANK ในวง 4Q62 ขณะที่รับรู้ดอกเบี้ยเป็นระยะเวลาไม่เต็มไตรมาส จึงเป็นเหตุให้ NIM ลด

3. กลุ่มฯ เริ่มใช้ TFRS 9 ตั้งแต่ 1Q63 ทำให้ Yield on loan / NIM ไม่อาจเทียบกับปี 2562

4. กลุ่มฯ วง 2Q63 มีผลจากการลดดอกเบี้ย M Rate ลงอย่างละ 0.4% ตามการลด FIDF ที่ทางกฎหมายให้ผลย้อนหลังตั้งแต่นั้นปี



คาดงวด 2Q65 BBL และ KBANK เด่น

เข้าสู่ฤดูกาลประกาศงบกลุ่มธนาคารฯ เริ่มด้วย TISCO วันที่ 14 ก.ค. 65 และปิดด้วย ธ.พ. ใหญ่อย่าง KBANK, KTB และ SCB วันที่ 21 ก.ค. 65 โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิกลุ่มฯ (8 ธนาคาร) 2Q65 ที่ 5.1 หมื่นล้านบาท ลดลง 1.5% QoQ และขยายตัว 21% YoY เทียบ บนฐานที่ไม่รวมกำไรพิเศษของ BAY รวม 8 พันล้านบาทงวด 2Q64 (หากรวมบวก 2% YoY) ทั้งนี้ ธ.พ. ที่ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิขยายตัว QoQ ดีกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ นำโดย BBL(+4% QoQ, +16% YoY) และ KBANK (+3% QoQ, +30% YoY) รายละเอียด ดังนี้

แนวโน้มการดำเนินงานกลุ่มฯ

วันประกาศงบการเงิน 2Q65		2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	2Q65 Bloomberg Consensus	%QoQ	% YoY	1H64	1H65	% YoY	FY2564	FY2565F	% 2565 Change	สัดส่วนกำไร 1H65 เทียบ ประเมินการปี 2565
20-ก.ค.-65	BAY	14,543	6,362	6,385	7,418	7,265	7,125	-2%	-50%	21,048	14,683	-30.2%	33,794	29,265	-13%	50.2%
18 - 21 ก.ค. 65	BBL	6,357	6,909	6,318	7,118	7,400	7,323	4%	16%	13,280	14,518	9.3%	26,507	28,807	9%	50.4%
21-ก.ค.-65	KBANK	8,894	8,631	9,901	11,211	11,550	11,301	3%	30%	19,521	22,761	16.6%	38,053	42,479	12%	53.6%
19 - 20 ก.ค. 65	KKP	1,354	1,478	2,023	2,055	2,000	1,852	-3%	48%	2,817	4,055	44.0%	6,318	6,734	7%	60.2%
21-ก.ค.-65	KTB	6,011	5,055	4,944	8,780	7,566	6,539	-14%	26%	11,589	16,346	41.0%	21,589	25,880	20%	63.2%
21-ก.ค.-65	SCB	8,815	8,818	7,879	10,193	10,250	10,428	1%	16%	18,902	20,443	8.1%	35,599	38,447	8%	53.2%
14-ก.ค.-65	TISCO	1,666	1,560	1,795	1,795	1,769	1,733	-1%	6%	3,430	3,564	3.9%	6,785	7,118	5%	50.1%
20-ก.ค.-65	TTB	2,534	2,359	2,799	3,195	3,200	3,082	0%	26%	5,315	6,395	20.3%	10,474	11,382	9%	56.2%
	Industry	50,173	41,171	42,044	51,766	51,000	49,383	-1%	2%	95,902	102,766	7.2%	179,118	190,112	6.1%	54.1%

ที่มา: งบการเงิน สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ Bloomberg เป็นข้อมูล ณ 7 ก.ค. 65

(+) รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII) กลุ่มฯ คาดเพิ่ม 2% QoQ(+6% YoY) หนุนด้วยแนวโน้ม สินเชื่อขยายตัวไปในทิศทางเดียวกัน 1% QoQ (+6% YoY, +2% YTD) อิงจาก ธ.พ. 1.1 ล้าน พ.ค. 65 สินเชื่อสูงขึ้น 1% จากสิ้นงวด 1Q65 บนสมมติฐาน NIM ทรงตัวจากงวดก่อนที่ 2.8% (2Q64 ที่ 2.8%) สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อที่อยู่ในระดับเดียวกับ 1Q65 โดย NII ที่ฟื้นตัวช่วยชดเชย

(-) รายได้ที่มีค่าใช้จ่าย (Non - NII) กลุ่มฯ คาดไถ่ลบ 3% QoQ (-26% YoY) เผชิญแรง กดดันจากความผันผวนในตลาดทุน สะท้อนจาก SET Index ณ สิ้นงวด 2Q65 ลบ 7.5% จากสิ้นงวด 1Q65 รวมถึง Bond yield ที่ปรับตัวสูงขึ้น (10 ปีที่ 2.9% VS สิ้นงวด 1Q65 ที่ราว 2.4%) โดยรวมคาดการณ์ส่งผลกระทบต่อ FVTPL (คาด Bond Yield จะกระทบใน FVTPL ไม่มากแต่จะกระทบส่วนของผู้ถือหุ้นผ่าน FVTOCI มากกว่า) รวมถึงรายได้ ค่าธรรมเนียมฯ ฝั่งตลาดทุน ทั้งจากมูลค่าการซื้อขายหุ้นของตลาด (-25% QoQ, - 21% YoY) และธุรกิจจัดการกองทุน ขณะที่ค่าธรรมเนียมธนาคาร เช่น Bancassurance ฟื้น ตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป หลังกำลังซื้อถูกกดด้วยค่าครองชีพสูงขึ้น

(-) ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) กลุ่มฯ ทรงตัว QoQ (ลดลง YoY ทุกธนาคาร) คาดอยู่ในการบริหารจัดการ อาศัยจากมาตรการปรับโครงสร้างหนี้ระยะยาว (Comprehensive Debt Restructuring - CDR หรือกลุ่มสีฟ้า) ทำให้ ธ.พ. สามารถผ่อนผันการจัดชั้นลูกหนี้ไปจนถึงสิ้นปี 2566 องค์กรประกอบรวมประเมิน Credit Cost กลุ่มฯ ใกล้เคียงงวดก่อนที่ 1.2% (2Q64 ที่ 1.6%)

ด้านคุณภาพสินทรัพย์ คาดการณ์ NPL (Stage 3) / Loan กลุ่มฯ ณ สิ้นงวด 2Q65 ประเมินอยู่ในการบริหารจัดการได้เพิ่มประมาณ 0.1% จาก 3.8% ณ สิ้นงวดก่อน มีปัจจัยจากการเปิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจช่วยประคองและการเร่งทำ CDR ของกลุ่มฯ แต่สินเชื่อที่ถูกจัดชั้นเป็น Stage 2 น่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น ตามสภาวะค่าครองชีพที่สูงขึ้น ซึ่งเชื่อว่าช่วงที่เหลือของปีทาง ธ.พ. จะช่วยเหลือลูกหนี้กลุ่มนี้ ผ่านการทำ CDR หรือเพียงขยายระยะชำระหนี้ (กลุ่มสีส้ม : ไม่ได้รับการผ่อนผันจัดชั้น จัดชั้นตาม TFRS 9) เพื่อให้ค่าผ่อนต้องงวดสอดคล้องกับรายได้หลังหักค่าใช้จ่าย หรือ EBITDA สำหรับลูกหนี้ธุรกิจ ทั้งนี้ แนวโน้ม NPL ยังคงเป็นขาขึ้น เพียงแต่คาดการณ์การบริหารจัดการจาก ธ.พ. ภายใต้อาณัติ CDR

โดยรวมหากกำไร 2Q65 เป็นไปตามคาด จะหนุนกำไร 1H65 ที่ 1.03 แสนล้านบาท (+7% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 54.1% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่ 1.9 แสนล้านบาท ขยายตัว 6% YoY ขับเคลื่อนด้วย ECL ลดลง เป็นหลัก





ความเห็นฝ่ายวิจัยต่อการดำเนินงานงวด 2Q65

	QoQ	YoY
BAY	(-) คาด ECL เพิ่มขึ้น (Credit Cost ไกล่เคียง 1Q65) จากการตั้งการตั้งสูงขึ้น บนหลักความระมัดระวัง ขณะที่ PPOP ทรงตัวจาก NII เป็นไปในทิศทางเดียวกับสินเชื่อ และ Non - NII ไม่เด่นจาก Bancassurance ที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของกำลังซื้อในประเทศ	(-) คาด PPOP หดตัว เหตุเพราะ Non - NII งวด 2Q64 มีฐานสูงจากกำไรจากการขายเงินลงทุนใน TIDLOR ซึ่งไม่สามารถชดเชยได้กับ NII เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับสินเชื่อ ในขณะที่ Credit Cost ลดลง จากฐานการตั้งสำรองสูงในงวด 2Q64
BBL	(+) คาด ECL ลดลง เนื่องจาก Coverage Ratio ณ สิ้นงวด 1Q65 ที่ 229% น่าจะเพียงพอแล้ว ช่วยชดเชย PPOP อ่อนตัว เพราะ OPEX สูงขึ้นตามฤดูกาล แม้ NII ขยายตัวตามฐานสินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิ สูงขึ้นเพราะงวดก่อน มี Fee Expense จากกลุ่มธุรกิจบัตรเครดิตสูงเกินปกติ สะท้อนผ่านสัดส่วน Fee expense / Fee income งวด 1Q65 ที่ 31% เทียบกับค่าเฉลี่ย 1Q63 - 1Q65 ที่ราว 26%	(+) คาด ECL ลดลง เนื่องจาก Coverage Ratio ณ สิ้นงวด 1Q65 ที่ 229% น่าจะเพียงพอ ช่วยชดเชย PPOP อ่อนตัว จาก Non - NII เพราะ FVTPL งวด 2Q64 มีฐานสูงราว 5.9 พันล้านบาท เทียบกับค่าเฉลี่ย 1Q63 - 1Q65 ราว 3.4 พันล้านบาทต่อไตรมาส
KBANK	(+) คาด PPOP เพิ่มขึ้นจาก NII ตามการเติบโตของสินเชื่อ โดยเฉพาะกลุ่มสินเชื่อ High Yield ประกอบกับจำนวนวันในการรับรู้ดอกเบี้ยมากกว่างวดก่อน ด้าน Credit Cost ทรงตัวที่ 1.5% ยังอยู่ในการบริหารจัดการอันสูงค้ำจากการเริ่มทำ CDR	(+) คาด Credit Cost ลดลง เพราะการตั้งสำรองล่วงหน้า กอปรกับการเริ่มทำ CDR ช่วยให้การเพิ่มขึ้นของ NPL และ ECL อยู่ในการบริหารจัดการ ทดแทน PPOP ทรงตัว แม้ NII เพิ่มขึ้น หนุนด้วยสินเชื่อ แต่ถูกหักล้างด้วย Non - NII เพราะ FVTPL ต่ำลง
KKP	(-) คาด PPOP อ่อนตัวจาก Non NII มองรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ธุรกิจหลักทรัพย์ จะลดตัวตามมูลค่าการซื้อขายหุ้นไม่สามารถทดแทนได้กับ NII เติบโตตามการขยายตัวของสินเชื่อ ในขณะที่ ECL เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ตามสินเชื่อ (Credit Cost ทรงตัวที่ 1.3%)	(+) คาด Credit Cost ลดลง กอปรกับ PPOP เติบโตจาก NII สอดคล้องกับสินเชื่อ ขณะที่ Non - NII เพิ่มขึ้นจากรายได้อื่น ชดเชยค่าธรรมเนียมฯ เพราะกลุ่มธุรกิจ IB งวด 2Q64 มีดี IPO ใหญ่ อย่าง TIDLOR
KTB	(-) คาด Credit Cost เพิ่มขึ้นจาก 0.8% งวดก่อน มาที่ 1% สอดคล้องกับเป้าหมายทางการเงินทั้งปี ในขณะที่ PPOP ลดลง เพราะ Non - NII เนื่องจาก FVTPL มีฐานสูงงวดก่อน ซึ่งไม่สามารถชดเชยได้กับ NII สูงขึ้น ตามจำนวนมากกว่างวดก่อน	(+) คาด Credit Cost ลดลงจาก 1.3% ในงวด 2Q64 จากการตั้งสำรองเพื่อรองรับความเสี่ยงช่วงก่อนหน้า กอปรกับ PPOP เติบโตจากทั้ง NII เป็นไปในทิศทางเดียวกับสินเชื่อ และ Non - NII เพราะรายได้ค่าธรรมเนียมฯ จากการขาย E-Bond ผ่านเป้าดัง
SCB	(+) คาด Credit Cost ลดลง อันสืบจากการทำ CDR ตั้งแต่ 1Q65 ชดเชย PPOP อ่อนตัวจาก Non - NII เพราะ FVTPL ตามสถานะตลาดสินทรัพย์เสี่ยง รวมถึง OPEX สูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างองค์กร ขณะที่ NII เติบโตตามสินเชื่อ	(+) คาด Credit Cost ลดลง อันสืบจากการทำ CDR ตั้งแต่ 1Q65 และการตั้งสำรองช่วงก่อนหน้า ชดเชย PPOP อ่อนตัวจาก Non - NII เพราะ FVTPL ตามสถานะตลาดสินทรัพย์เสี่ยง อีกทั้ง OPEX สูงขึ้น (เหตุผลเดียวกับ QoQ) ขณะที่ NII เติบโตตามสินเชื่อ
TISCO	(-) คาด PPOP อ่อนตัว เพราะ Non - NII ลดลง จากความผันผวนในตลาดหุ้น ส่งผลต่อรายได้ค่าธรรมเนียมในกลุ่มตลาดหุ้นทั้ง บล. และ บลจ. รวมถึง FVTPL ส่วน NII เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของสินเชื่อในกลุ่ม High Yield	(+) คาด Credit Cost ลดลง จากการตั้งสำรองเพื่อรองรับความเสี่ยงช่วงก่อนหน้า ชดเชย PPOP หดตัวจาก Non - NII เพราะ FVTPL ตามความผันผวนของตลาดหุ้น รวมถึง NII อ่อนตัว สาเหตุจากฐานสินเชื่อต่ำกว่าช่วงเดียวกันปีก่อน
TTB	(+) คาด PPOP เพิ่มขึ้น หนุนด้วย NII เป็นไปในทิศทางเดียวกับสินเชื่อ ชดเชย Non - NII อ่อนตัว จากค่าธรรมเนียมกองทุน รวมถึง Bancassurance ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ด้าน Credit Cost ทรงตัวจากงวดก่อน	(+) คาด PPOP เพิ่มขึ้น เพราะ OPEX ต่ำลง เนื่องจาก 2Q64 มีค่าใช้จ่ายทางการตลาดจากการ Rebranding กอปรกับ Credit Cost ลดลง เนื่องจากมีการตั้ง ECL เพื่อรองรับความเสี่ยงแล้ว ช่วงก่อนหน้า

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มการดำเนินงาน 2Q65

2Q65F	BAY	BBL	KBANK	KKP	KTB	SCB	TISCO	TTB	Industry
Net Profit	7,265	7,400	11,550	2,000	7,566	10,250	1,769	3,200	51,000
% Growth QoQ	-2.1%	4.0%	3.0%	-2.7%	-13.8%	0.6%	-1.5%	0.2%	-1.5%
% Growth YoY	-50.0%	16.4%	29.9%	47.7%	25.9%	16.3%	6.2%	26.3%	1.6%
Loans	1,928,570	2,613,409	2,507,428	346,278	2,658,758	2,349,659	203,554	1,393,312	14,000,968
% Growth QoQ	0.0%	1.0%	2.0%	4.0%	0.0%	1.0%	0.0%	2.0%	1.0%
% Growth YTD	2.0%	1.0%	3.5%	10.8%	1.1%	2.1%	0.3%	1.6%	2.1%
Net Revenue	28,322	31,326	41,691	6,421	29,496	37,209	4,410	15,920	194,795
% Growth QoQ	0.4%	0.7%	2.7%	-0.3%	-0.6%	-1.3%	-0.2%	0.9%	0.4%
% Growth YoY	-26.8%	-7.4%	2.0%	11.9%	2.2%	2.0%	-6.5%	-1.1%	-5.1%
NII	20,119	22,108	32,547	4,407	21,365	25,033	3,079	12,614	141,273
% Growth QoQ	1.2%	1.7%	2.5%	2.4%	1.3%	1.2%	0.6%	1.6%	1.7%
% Growth YoY	3.9%	10.4%	9.5%	16.2%	2.1%	6.6%	-2.2%	-1.3%	6.0%
Net Fee Income	4,130	7,178	8,832	1,488	5,049	9,410	1,262	2,442	39,790
% Growth QoQ	-2.4%	3.2%	0.0%	-4.3%	1.6%	-0.5%	-1.2%	-0.8%	0.1%
% Growth YoY	4.4%	4.1%	3.0%	-7.8%	3.2%	-4.1%	3.0%	0.2%	1.0%
Other Income	4,073	2,040	312	526	3,082	2,766	68	864	13,732
% Growth QoQ	-1.1%	-15.2%	905.0%	-9.9%	-15.1%	-21.0%	-14.5%	-4.3%	-10.0%
% Growth YoY	-73.5%	-70.4%	-87.8%	60.7%	1.3%	-13.1%	-79.9%	-0.8%	-57.9%
OPEX	12,150	16,434	17,926	2,800	12,388	16,290	2,099	7,021	87,108
% Growth QoQ	0.7%	6.0%	3.1%	0.3%	1.2%	1.9%	0.0%	0.5%	2.4%
% Growth YoY	-3.1%	0.9%	5.0%	4.6%	1.3%	5.9%	0.9%	-7.5%	1.5%
PPOP	16,172	14,892	23,766	3,621	17,108	20,919	2,311	8,899	107,687
% Growth QoQ	0.1%	-4.6%	2.3%	-0.8%	-1.9%	-3.7%	-0.4%	1.3%	-1.1%
% Growth YoY	-38.2%	-15.1%	-0.1%	18.4%	3.0%	-0.8%	-12.3%	4.7%	-9.8%
ECL	7,038	5,500	9,500	1,117	6,650	8,179	100	4,900	42,984
% Growth QoQ	3.8%	-15.2%	1.8%	4.8%	21.6%	-6.5%	17.2%	1.9%	0.5%
% Growth YoY	-12.3%	-43.9%	-12.1%	-18.9%	-17.9%	-18.4%	-82.0%	-10.8%	-20.7%
Yield on Loan (%)	5.0%	4.0%	4.8%	6.1%	3.7%	4.8%	6.9%	4.5%	4.5%
Yield on Loan (%) (1Q65)	5.0%	3.9%	4.8%	6.2%	3.7%	4.8%	6.9%	4.4%	4.5%
Yield on Loan (%) (2Q64)	5.2%	4.0%	4.7%	6.5%	4.1%	4.6%	6.8%	4.5%	4.6%
Cost of Fund (%)	0.9%	0.9%	0.6%	1.1%	0.7%	0.6%	1.0%	0.9%	0.8%
Cost of Fund (%) (1Q65)	0.9%	0.9%	0.6%	1.1%	0.7%	0.6%	1.0%	0.9%	0.8%
Cost of Fund (%) (2Q64)	1.0%	0.9%	0.6%	1.2%	0.8%	0.6%	1.2%	0.9%	0.8%
NIM (%)	3.2%	2.1%	3.3%	4.0%	2.5%	3.0%	5.1%	2.9%	2.8%
NIM (%) (1Q65)	3.2%	2.0%	3.2%	4.1%	2.4%	3.0%	5.0%	2.9%	2.8%
NIM (%) (2Q64)	3.0%	2.0%	3.2%	4.3%	2.6%	3.0%	4.8%	3.0%	2.8%
Cost to Income (%)	42.9%	52.5%	43.0%	43.6%	42.0%	43.8%	47.6%	44.1%	44.7%
Cost to Income (%) (1Q65)	42.7%	49.8%	42.8%	43.4%	41.2%	42.4%	47.5%	44.3%	43.9%
Cost to Income (%) (2Q64)	32.4%	48.2%	41.8%	46.7%	42.4%	42.2%	44.1%	47.2%	41.8%
Credit Cost (%)	1.5%	0.8%	1.5%	1.3%	1.0%	1.4%	0.2%	1.4%	1.2%
Credit Cost (%) (1Q65)	1.4%	1.0%	1.5%	1.3%	0.8%	1.5%	0.2%	1.4%	1.2%
Credit Cost (%) (2Q64)	1.8%	1.6%	1.8%	2.0%	1.3%	1.8%	1.0%	1.6%	1.6%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เลือก ธ.พ. ใหญ่ อย่าง BBL และ KBANK

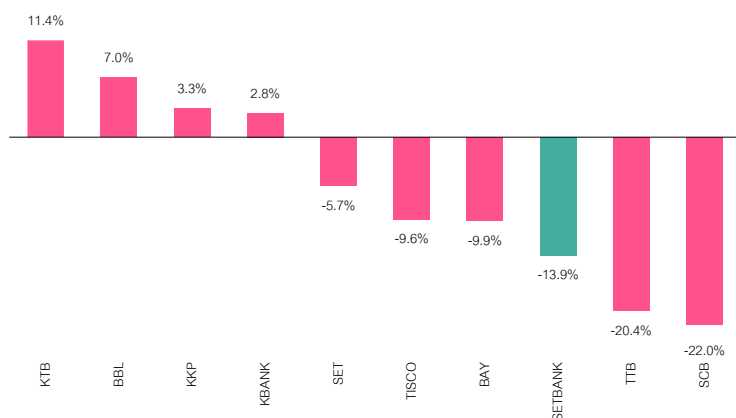
เท่าตลาด มองกลุ่ม Valuation ไม่แพง มี PBV ซื้อขายที่ 0.68 เท่า เลือก ธ.พ. ใหญ่ น่าจะ
ได้ประโยชน์มากกว่า ธ.พ. เล็ก ตามธีมดอกเบี้ยขาขึ้น ช่วย Limit Downside ต่อประมาณ
การปี 2566 นำโดย KBANK(FV@B174), BBL(FV@B152) และ KTB(FV@B16.1) ส่วน
ธ.พ. เล็ก เลือก TISCO(FV@B102) จาก Div Yield สูงสุดในกลุ่มฯ และลันมี Upside

สรุปคำแนะนำในกลุ่มฯ

7/7/2022		2565F							
Rec.	Close (B)	FV (B)	Upside	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	ROE	Div Yield	
อยู่ระหว่างทบทวนคำแนะนำ									
BAY									
BBL	ซื้อ	130.00	152.00	16.9%	15.1	8.6	0.48	5.7%	3.3%
KBANK	ซื้อ	146.00	174.00	19.2%	17.7	8.3	0.70	8.6%	2.7%
KKP	SWITCH	61.75	74.00	19.8%	8.0	7.8	0.95	12.7%	6.9%
KTB	ซื้อ	14.70	16.10	9.5%	1.9	7.9	0.54	7.0%	3.8%
SCB	ซื้อ	99.00	140.00	41.4%	11.3	8.7	0.72	8.5%	4.5%
อยู่ระหว่างทบทวนคำแนะนำ									
TTB									
TISCO	ซื้อ	86.75	102.00	17.6%	8.9	9.8	1.64	17.0%	8.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

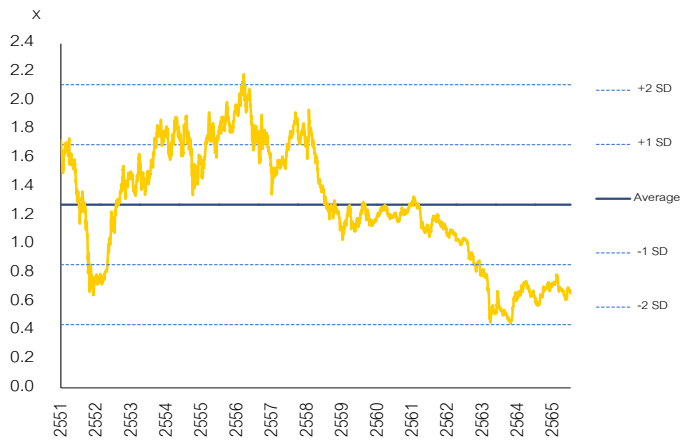
ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม YTD



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

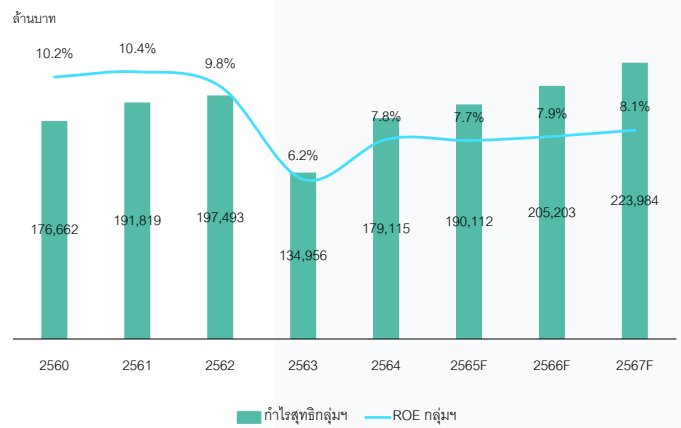


HISTORICAL PBV SETBANK



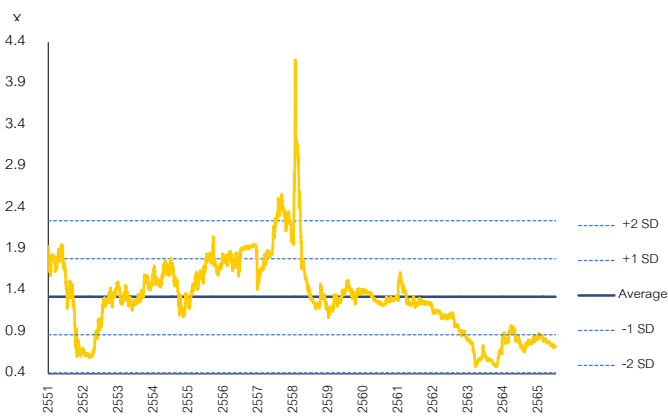
ที่มา: Bloomberg

แนวโน้มกำไรสุทธิและ ROE กลุ่มฯ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PBV BAY



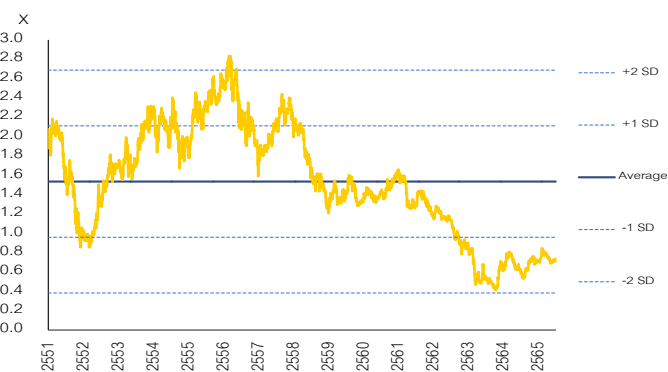
ที่มา: Bloomberg

HISTORICAL PBV BBL



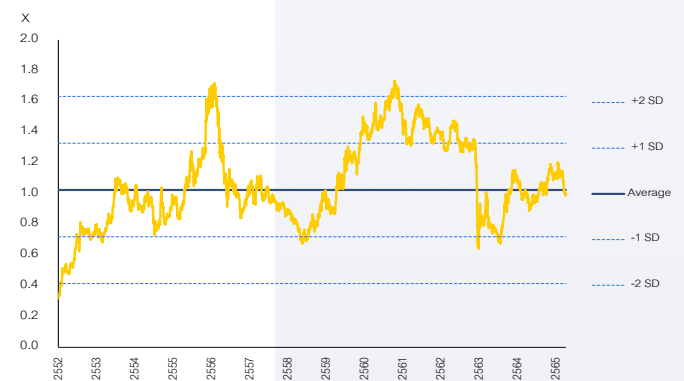
ที่มา: Bloomberg

HISTORICAL PBV KBANK



ที่มา: Bloomberg

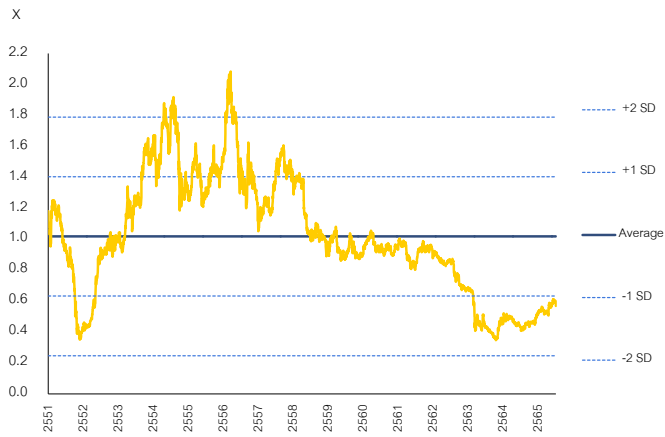
HISTORICAL PBV KKP



ที่มา: Bloomberg



HISTORICAL PBV KTB



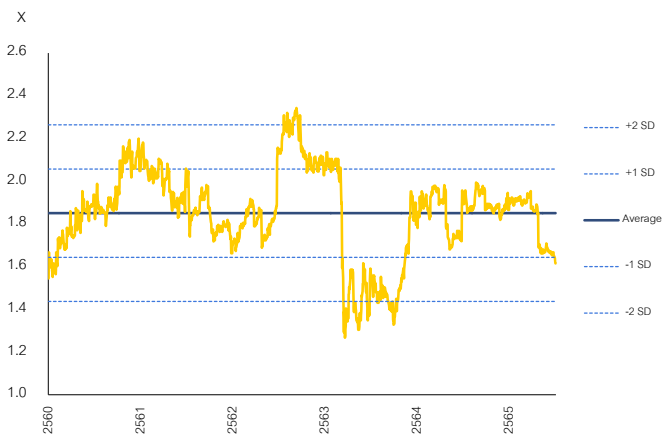
ที่มา: Bloomberg

HISTORICAL PBV SCB



ที่มา: Bloomberg

HISTORICAL PBV TISCO

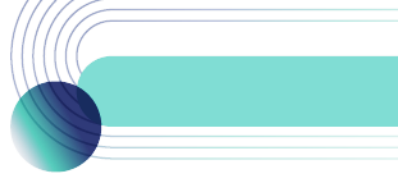


ที่มา: Bloomberg

HISTORICAL PBV TTB



ที่มา: Bloomberg



APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
Non - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
FVTPL	กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านงบกำไรหรือขาดทุน บันทึกลงใน Non – NII ในรายการนี้หลักๆ ประกอบด้วยกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้กับลูกค้าธนาคารฯ, การ Mark to Market (Unrealized) รวมทั้งการขาย (Realized) เงินลงทุนทั้งหุ้น, ตราสารหนี้ ที่ทางธนาคาร เลือกบันทึกเป็น FVTPL
OPEX	ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน
PPOP	กำไรก่อนสำรอง (รายได้รวม – ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน)
ECL (Expected Credit Loss)	ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบกำไรขาดทุน)
LLR (Loan Loss Reserve)	ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบดุล)
Earning Asset	สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ (สินเชื่อ + Interbank + เงินลงทุน)
NIM	NII / Average Earning Asset
Yield on Loan	NII / Average Loan
Cost of Fund	ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย / เงินทุน (เงินฝาก + Interbank + Bond)
Credit Cost	ECL / Average Loan
DPD (Days Past Due)	จำนวนวันที่ค้างชำระหนี้
Stage 1 (Perform)	สินเชื่อที่ยังชำระหนี้ตามปกติ
Stage 2 (Underperforming)	สินเชื่อที่ DPD เกิน 30 วัน หรือมาจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพ เนื่องจากสถานะการเงินอ่อนแอหรืออยู่ในอุตสาหกรรมเสี่ยง แม้ชำระหนี้ตามปกติ
Stage 3 (NPL : Non Performing Loan)	สินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 90 วัน
Coverage Ratio	LLR / NPL สะท้อนนโยบายการตั้งสำรองของธนาคาร
ดอกเบี้ยค้างรับ	รายได้ดอกเบี้ยค้างรับที่ธนาคารบันทึกในงบกำไรขาดทุน แต่ยังไม่ได้จัดเก็บเป็นเงินสด
FVTOCI	เงินลงทุนต่างๆ ที่ไม่จัดประเภทเป็น FVTPL โดยการ Mark to Market หรือการขาย ที่เกิดกำไร (ขาดทุน) จะบันทึกเข้าส่วนผู้ถือหุ้นโดยไม่ผ่านงบกำไรขาดทุน
BIS Ratio	อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งหมดเทียบสินทรัพย์เสี่ยง (RWA : Risk weighted Assets)