

## Banking Sector

### ผลประกอบการกลุ่มงวด 4Q54 ต่ำกว่าคาดการณ์

ในงวด 4Q54 กลุ่มธนาคารมีผลประกอบการลดลงจากปัจจัยฤดูกาลและปัญหาอุทกภัย แต่คาดว่าผลกระทบจะลดลงใน 1Q55 โดยเฉพาะสำหรับหนี้และค่าใช้จ่ายการดำเนินงานที่จะลดลง และกลับเข้าสู่ระดับปกติ แม้เรามีมุมมองที่ดีต่อการเติบโตของกำไรในปี 55 แต่จากความไม่ชัดเจนในนโยบายของรัฐบาล โดยเฉพาะการเรียกเก็บเงินนำส่งเข้าสถาบันคุ้มครองเงินฝากเพิ่มเพื่อชำระหนี้ของกองทุนฟื้นฟู เราคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มว่า “เท่ากับตลาด” เลือก KBANK BBL เป็น Top pick

กลุ่มรายงานกำไรสุทธิงวด 4Q54 ที่ 1.99 หมื่นล้านบาท (-17%YoY, -40%QoQ)

ธนาคาร 9 แห่ง (BBL, KBANK, KK, KTB, LHBANK, SCB, TCAP, TISCO, TMB) รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q54 ที่ 1.99 หมื่นล้านบาท (รวม BAY กำไรสุทธิกลุ่มจะเพิ่มเป็น 2.04 หมื่นล้านบาท) ต่ำกว่าประมาณการ 23.7% เพราะสำหรับหนี้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัย โดยปัจจัยกดดันกำไรปรับลดลง YoY และ QoQ จาก 1) ค่าใช้จ่ายสำหรับหนี้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ 1 เท่าตัวจากนโยบายทางการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น โดยเฉพาะ BBL KTB ตั้งสำรองหนี้เพิ่มขึ้นมากกว่า 1 เท่าตัว 2) รายได้ค่าธรรมเนียมลดลง เพราะผลกระทบจากอุทกภัย ธนาคารส่วนใหญ่มีรายได้ค่าธรรมเนียมลดลง และ 3) ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากปัจจัยฤดูกาลและการช่วยเหลือพนักงาน

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 55 จะขยายตัว 17.7%YoY

กลุ่มฯ รายงานกำไรสุทธิปี 54 ที่ 1.2 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 22%YoY (รวม BAY จะอยู่ที่ 1.3 แสนล้านบาท) ธนาคารส่วนใหญ่รายงานกำไรเติบโต ยกเว้น TCAP แม้ว่าสำรองหนี้ของกลุ่มฯ ในปี 54 เพิ่มขึ้นถึง 53%YoY แต่การปรับเพิ่มขึ้นของกำไรเกิดจาก 1) การเติบโตของสินเชื่อ (+15.1%YoY) 2) การขยายตัวของรายได้ค่าธรรมเนียม และ 3) กำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้น สำหรับในปี 55 เราคาดการณ์กำไรสุทธิรวมที่ 1.42 แสนล้านบาทเพิ่มขึ้น 17.7%YoY จากการเติบโตต่อเนื่องของสินเชื่อ (+8.3%YoY) และรายได้ค่าธรรมเนียม นอกจากนี้การตั้งสำรองหนี้เพิ่มขึ้นมากในปี 54 ได้รองรับความเสี่ยงจากอุทกภัยไปค่อนข้างมาก เรามองว่าโอกาสการตั้งสำรองหนี้ในปี 55 มีจะลดลง

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 1Q55 จะกลับมาขยายตัว QoQ

คาดการณ์ผลการดำเนินงานของกลุ่มฯ ใน 1Q55 อยู่ที่ราว 3.3-3.4 หมื่นล้านบาท กลับมาขยายตัวสูง QoQ เพราะผลกระทบจากอุทกภัยถูกรับรู้ไปค่อนข้างมากแล้วใน 4Q54 โดยเฉพาะการตั้งสำรองหนี้และค่าใช้จ่ายการดำเนินงานที่จะลดลง ส่วนสินเชื่อยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องจากความต้องการใช้จ่ายและการลงทุนในประเทศ อย่างไรก็ตาม หนี้เสียที่เกิดจากปัญหาอุทกภัยยังมีโอกาสปรับขึ้นแต่ก็ยังไม่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญต่อพื้นฐานของกลุ่มฯ

ความเสี่ยงการลงทุนมาจากทั้งปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ

ความเสี่ยงการลงทุนกลุ่มฯ ในปี 55 มีหลายปัจจัยทั้งปัจจัยภายในประเทศ เช่น นโยบายของรัฐบาล ที่เรียกเก็บเงินเพิ่มเพื่อชำระหนี้และดอกเบี้ยของกองทุนฟื้นฟู จากฐานเงินฝากของกลุ่มฯ ที่ 6.4 ล้านล้านบาท และตัวแลกเงินที่ราว 1 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี 54 ทหารัฐฯ เรียกเก็บเงินนำส่งเพิ่ม โดยทุกๆ 0.1% ของเงินฝาก (ปัจจุบันเรียกเก็บ 0.4% ของเงินฝาก) และตัวแลกเงิน (ปัจจุบันไม่จัดเก็บค่าธรรมเนียม) จะกระทบต่อกำไรของกลุ่มฯ ในปี 55 ลดลงราว 4% แต่สุดท้ายผลกระทบก็น้อยจะขึ้นกับปริมาณเงินที่รัฐฯ ต้องการ

ค้ำน้ำหนักการลงทุนกลุ่มฯ “เท่ากับตลาด” KBANK และ BBL เป็น Top pick

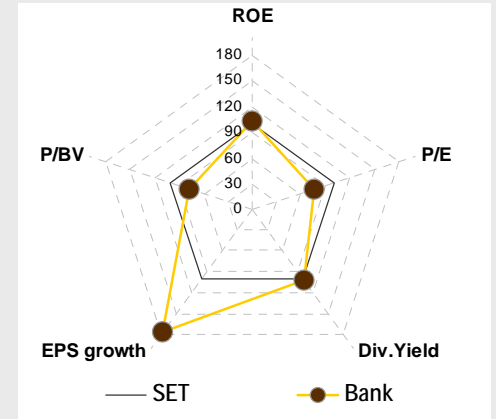
กลุ่มฯ ซื้อขาย P/BV ที่ 1.2 เท่า กอปรค้ำน้ำหนักการลงทุนกลุ่มฯ ปี 55 เติบโต 17.7%YoY สูงกว่าเมื่อเทียบกับ SET ซื้อขายที่ Prospective P/BV muj 1.66 เท่า และ EPS เติบโตที่ 9.3% เรามองว่ากลุ่มฯ ยังน่าสนใจลงทุน แต่ด้วยความเสี่ยงความไม่ชัดเจนในนโยบายของรัฐบาล การเรียกเก็บเงินเพิ่มนำส่งเข้าสถาบันคุ้มครองเงินฝากที่อาจกระทบต่อการเติบโตของกำไรลดลง และการแก้ปัญหาหนี้สินของประเทศในยุโรป ดังนั้น KSS ยังคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มฯ “เท่ากับตลาด” เลือก KBANK BBL เป็น Top pick จากพื้นฐานแข็งแกร่ง และผลการดำเนินงานปี 55 ที่มีแนวโน้มการเติบโตโดดเด่น นอกจากนี้ แนะนำ “ซื้อ” KTB SCB (ดูสรุปแนะนำการลงทุนหน้า 5)

### Rating

### NEUTRAL

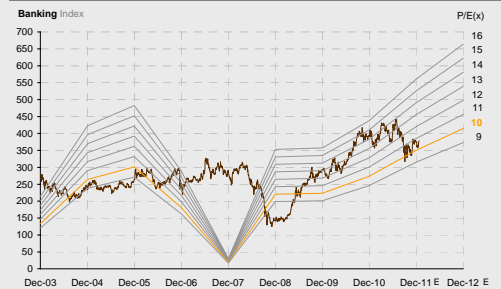
Previous Rating	NEUTRAL
Index Closed	377.96
Market Cap. (Bt mn)	1,503.73
% of SET Market Cap.	17.25

### Sector Benchmark Matrix – SBM (FY2012E)



SBM ประกอบด้วย 5 ปัจจัยข้างต้นเพื่อใช้ในการวิเคราะห์และจัดอันดับคำแนะนำการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม (คำแนะนำ Underweight, Overweight, Neutral) โดยยึด SET (rebased SET = 100) เป็นพื้นฐานที่ฐานเพื่อการเปรียบเทียบระดับความน่าสนใจในการลงทุน

### Sector P/E Band – Rebounded to 11x



### Sector P/BV Band – To test resistance at 1.5x



หมายเหตุ: KSS เป็นบริษัทหลักทรัพย์ในเครือของบมจ. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จึงไม่สามารถออกบทวิเคราะห์หรือแสดงความเห็นต่อหลักทรัพย์ดังกล่าวได้

## ผลประกอบการรวมของธนาคาร 9 แห่ง

## Combined 4Q11 performance (Btmn)

Year to Dec (Bt mn)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	% YoY	% QoQ
Interest income	85,492	91,335	101,753	113,087	117,819	38%	4%
Interest expense	26,746	30,972	36,043	43,948	49,284	84%	12%
Net interest income	58,746	60,363	65,710	69,140	68,535	17%	(1%)
Non-interest income	34,067	41,264	35,254	38,749	33,322	(2%)	(14%)
Non-interest expense	46,814	45,438	46,559	48,212	55,027	18%	14%
Pre-provisioning profit	45,999	56,188	54,405	59,676	46,830	2%	(22%)
Provision expense	8,039	7,466	7,684	10,876	21,452	167%	97%
Pre-tax profit	37,959	48,722	46,721	48,800	25,378	(33%)	(48%)
Net profit	23,930	34,898	32,560	33,145	19,903	(17%)	(40%)
<b>Key Financial Ratios</b>							
LTDR	99.7%	100.3%	104.7%	105.3%	107.8%		
NIM	3.0%	2.9%	3.0%	3.1%	3.0%		
NPL ratio	4.7%	4.4%	4.1%	4.0%	3.7%		
LLR / NPL (Coverage ratio)	91.1%	92.7%	94.8%	99.9%	108.3%		
Cost to income	50.4%	44.7%	46.1%	44.7%	54.0%		
Tier 1 capital	12.3%	13.2%	12.8%	12.7%	12.3%		
BIS ratio	15.8%	16.6%	16.5%	16.4%	15.8%		

## SCB มีผลการดำเนินงานงวด 4Q54 สูงสุดในกลุ่มฯ

กลุ่มธนาคารรายงานกำไรสุทธิงวด 4Q54 ที่ 1.99 หมื่นล้านบาท โดย SCB มีกำไรสุทธิสูงสุดที่ 6.7 พันล้านบาท (+12%YoY, -19%QoQ) TMB และ LHBANK รายงานกำไรโตเด่นเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ ขณะที่ KBANK KTB TCAP TISCO มีผลการดำเนินงานค่อนข้างอ่อนแอ โดยกำไรลดลงทั้ง YoY และ QoQ เกิดจากผลกระทบจากอุทกภัย และรายการพิเศษจากการปรับปรุงรายการภาษีของ KBANK

## สรุปผลการดำเนินงานงวด 4Q54 ของธนาคาร 9 แห่ง และ BAY

(Bt mn)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	% YoY	% QoQ
BBL	5,650	6,468	7,405	7,552	5,912	5%	(22%)
KBANK	5,282	6,114	7,318	7,761	3,032	(43%)	(61%)
KK	491	605	698	875	681	39%	(22%)
KTB	3,474	5,489	5,241	5,492	790	(77%)	(86%)
LHBANK	104	101	124	128	142	36%	11%
SCB	6,036	13,051	8,133	8,351	6,738	12%	(19%)
TCAP	1,389	1,144	1,583	1,337	938	(32%)	(30%)
TISCO	682	829	863	899	676	(1%)	(25%)
TMB	822	1,096	1,195	750	994	21%	33%
<b>KSS Coverage</b>	<b>23,930</b>	<b>34,898</b>	<b>32,560</b>	<b>33,145</b>	<b>19,903</b>	<b>(17%)</b>	<b>(40%)</b>
BAY	2,261	2,808	2,972	3,007	478	(79%)	(84%)
<b>Total</b>	<b>26,191</b>	<b>37,706</b>	<b>35,532</b>	<b>36,152</b>	<b>20,381</b>	<b>(22%)</b>	<b>(44%)</b>

## สรุปกำไรก่อนสำรองหนี้ฯ งวด 4Q54 ของธนาคาร 9 แห่ง และ BAY

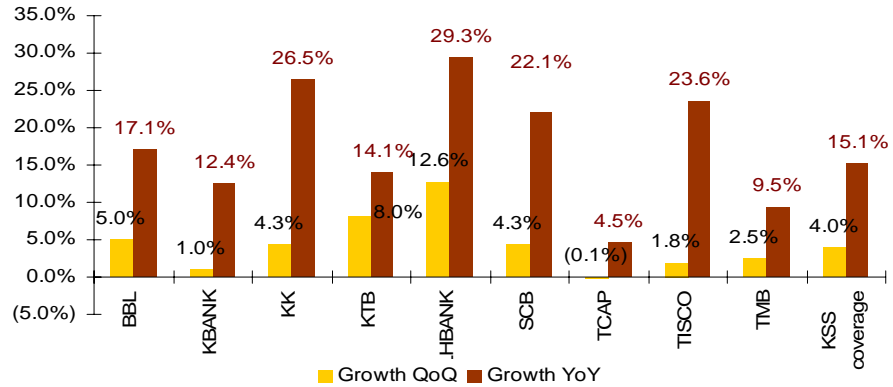
(Bt mn)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	% YoY	% QoQ
BBL	11,020	11,353	11,636	12,805	10,381	(6%)	(19%)
KBANK	9,455	10,965	12,969	13,294	10,262	9%	(23%)
KK	790	1,018	1,247	1,477	957	21%	(35%)
KTB	7,445	8,793	8,962	10,418	8,159	10%	(22%)
LHBANK	197	198	233	221	265	35%	20%
SCB	9,927	16,812	12,089	14,133	11,118	12%	(21%)
TCAP	4,159	4,026	3,966	3,239	2,754	(34%)	(15%)
TISCO	1,578	1,538	1,553	1,576	1,479	(6%)	(6%)
TMB	1,428	1,485	1,750	2,513	1,454	2%	(42%)
<b>KSS Coverage</b>	<b>45,999</b>	<b>56,188</b>	<b>54,405</b>	<b>59,676</b>	<b>46,830</b>	<b>2%</b>	<b>(22%)</b>
BAY	5,885	6,635	7,266	6,875	7,052	20%	3%
<b>Total</b>	<b>51,884</b>	<b>62,823</b>	<b>61,671</b>	<b>66,551</b>	<b>53,881</b>	<b>4%</b>	<b>(19%)</b>

Source: Banks and KSS Research

สินเชื่อรวมของกลุ่มฯ งวด 4Q54 ขยายตัว 4%QoQ ทั้งปี 54 เติบโต 15.1%YoY

กลุ่มฯ มีสินเชื่องวด 4Q54 ขยายตัวสูงที่ 4%QoQ เทียบกับ 3.8% ใน Q1, 4.1% ใน Q2 และ 2.4% ใน Q3 ธนาคารส่วนใหญ่มีสินเชื่อเติบโต ยกเว้น TCAP โดยสินเชื่อของ KTB เติบโตโดดเด่นที่ 8%QoQ จากการเติบโตของทั้งสินเชื่อภาครัฐ, สินเชื่อภาคธุรกิจ และสินเชื่อบุคคล ขณะที่ทั้งปี 54 สินเชื่อของกลุ่มฯ ขยายตัว 15.1%YoY (รวม BAY เติบโต 14.7%) เทียบกับเติบโต 12.2% ในปี 53 โดย LHBANK โดดเด่นเติบโตถึง 29.3%YoY

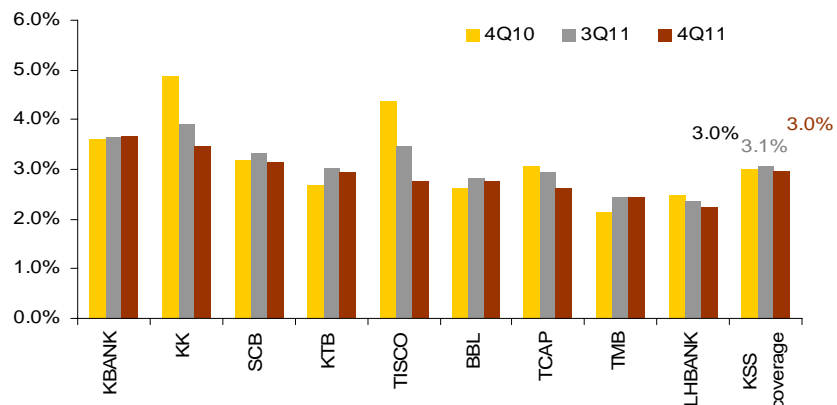
LHBANK มีสินเชื่อทั้งปี 54 เติบโตโดดเด่น 29.3%YoY



NIM ของกลุ่มฯ ทรงตัว YoY แต่ลดลง QoQ ที่ 3%

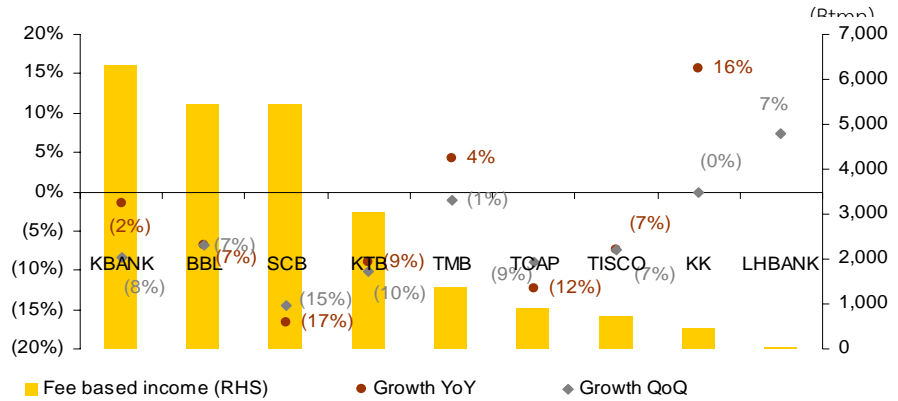
NIM ของกลุ่มฯ เฉลี่ยที่ 3% ทรงตัว YoY แต่ลดลง QoQ จากการเร่งตัวขึ้นของต้นทุนการเงิน ขณะที่อัตราผลตอบแทนของสินเชื่อ (loan yield) ปรับขึ้นไม่มาก เพราะการแข่งขัน และลูกค้าพักการชำระดอกเบี้ยจากปัญหาอุทกภัย โดย NIM ของธนาคารส่วนใหญ่ลดลง QoQ ยกเว้น KBANK และ TMB โดย NIM ของ KBANK สูงสุดที่ 3.7% ขณะที่ธนาคารที่มีพอร์ตสินเชื่อเข้าซื้อรถยนต์มากที่สุดอย่าง TISCO KK TCAP ได้รับผลกระทบค่อนข้างมากจากอุทกภัย โดยเฉพาะ TISCO มี NIM ปรับลดลงมากที่สุดเหลือเพียง 2.8% (-1.62%YoY, -0.71%QoQ)

NIM ของ ธนาคารส่วนใหญ่ปรับเพิ่มขึ้น ยกเว้น KK LHBANK TISCO

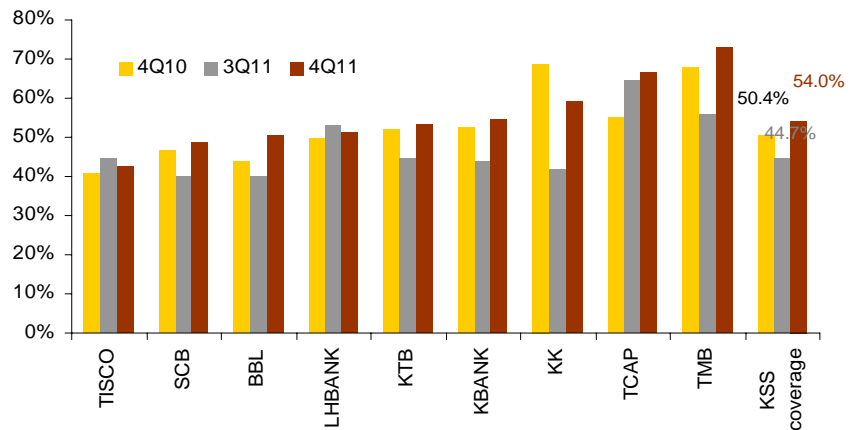


Source: Banks and KSS Research

คาดการณ์ได้ค่าธรรมเนียมของกลุ่มฯ ลดลง 7%YoY และ 9%QoQ เป็นผลกระทบจากอุทกภัย



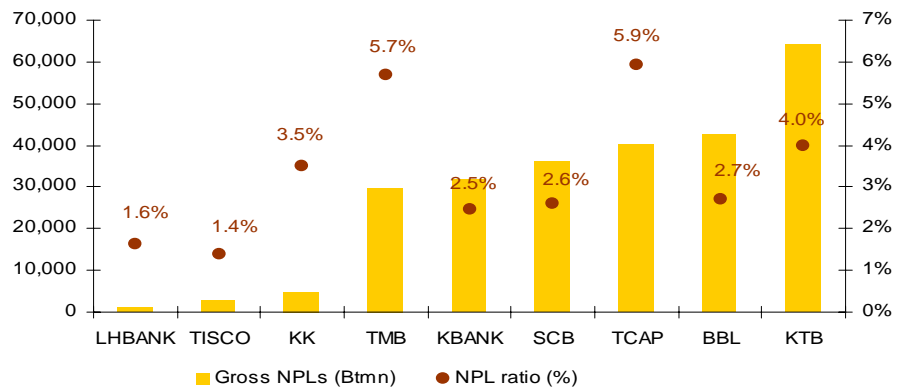
Cost to income ratio ใน Q4 เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ จากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน



คุณภาพสินเชื่อแข็งแกร่ง หนี้เสียใน Q4 ปรับลดลง 2.1%QoQ

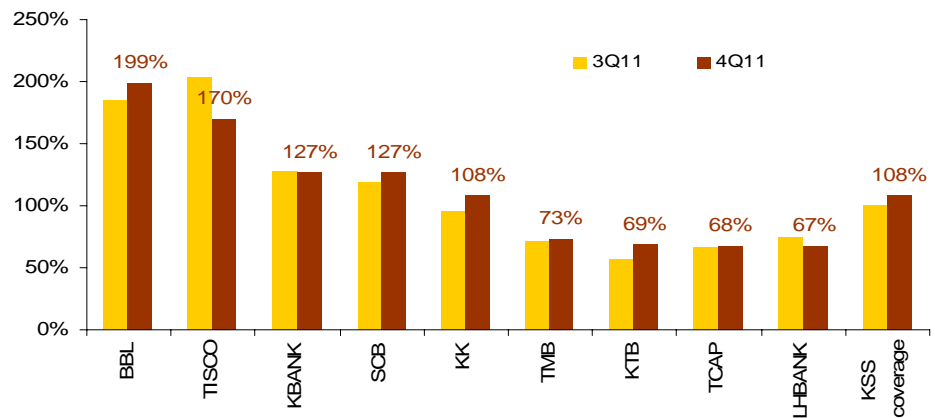
แม้มีปัญหายุทกภัย แต่คุณภาพสินทรัพย์ของกลุ่มฯ แข็งแกร่ง หนี้ด้อยคุณภาพของกลุ่มฯ ใน 4Q54 ปรับลดลง 2.1%QoQ ที่ 2.53 แสนล้านบาท ทำให้ NPL ratio ปรับลดลงที่ 3.7% จาก 4% ใน Q3 โดย KTB TCAP TMB SCB KK มีหนี้เสียลดลง ในทางตรงข้ามหนี้เสียของ KBANK BBL TISCO LHBANK เพิ่มขึ้น แม้ในภาพรวมหนี้เสียจะปรับลดลง แต่กลุ่มฯ เพิ่มความเข้มงวดมากขึ้นต่อนโยบายสำรองหนี้ฯ โดยได้ตั้งสำรองหนี้ฯ เพิ่มขึ้นมากถึง 2.1 หมื่นล้านบาท (+167%YoY, +97%QoQ) โดยเฉพาะ BBL KTB ตั้งสำรองหนี้ฯ เพิ่มขึ้นมากกว่าเท่าตัว ทำให้ coverage ratio ของกลุ่มฯ ปรับเพิ่มขึ้นจาก 100% ใน Q2 เป็น 108%

NPL ratio ของกลุ่มฯ ลดลงที่ 3.7%, TISCO ต่ำที่สุด 1.4%

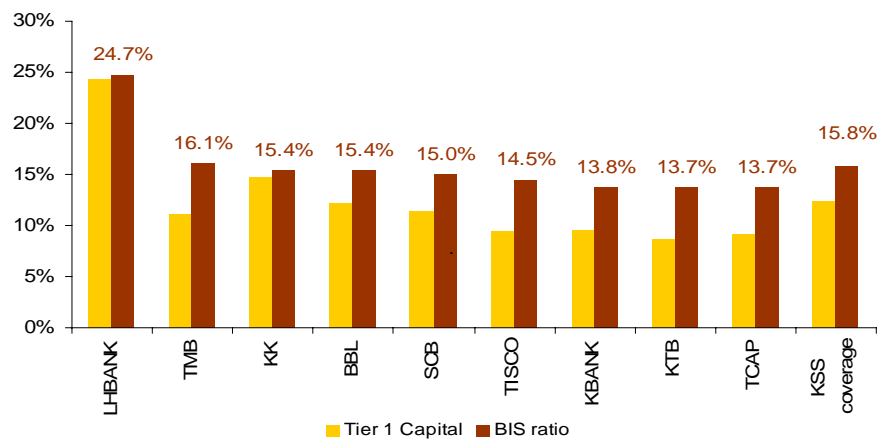


Source: Banks and KSS Research

Coverage ratio ของกลุ่มฯ เพิ่มขึ้นเป็น 108%, BBL สูงสุดที่ 199%



กลุ่มฯ มีเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงแข็งแกร่งเฉลี่ย 15.8% (Tier 1 capital ที่ 12.3%)



Source: Banks and KSS Research

หุ้นธนาคารปรับลดลงเฉลี่ย 1.4% สวนทางกับ SET เพิ่มขึ้น 3.6% (30 ธ.ค. 54 - 23 ม.ค. 55)

	Share price movement			
	30 Dec 2011 - 23 Jan, 2012	2010-2011	2009-2010	2008-2009
SET Index	3.6%	(0.7%)	40.6%	(4.1%)
SETBANK	0.5%	(3.8%)	34.2%	5.5%
BBL	(0.3%)	4.4%	26.7%	8.0%
KBANK	1.2%	(2.8%)	47.6%	(1.1%)
KK	(1.6%)	(17.9%)	52.9%	0.0%
KTB	0.7%	(13.9%)	75.6%	8.9%
LHBANK	(2.9%)	n.a.	n.a.	n.a.
SCB	2.6%	14.8%	17.0%	16.1%
TCAP	(4.7%)	(25.7%)	62.9%	14.2%
TISCO	(7.2%)	(6.7%)	68.4%	7.9%
TMB	0.0%	(33.1%)	90.3%	(16.9%)
<b>Average 9 banks</b>	<b>(1.4%)</b>	<b>(10.1%)</b>	<b>55.2%</b>	<b>4.6%</b>

Source: SETSMART

KSS Coverage Valuation Table

Bank	Rating	2012 Fair Value (Bt)	Upside Gain/loss	Net profit (Btmn)			EPS Growth			P/E			P/BV			Dividend yield			ROE (%)		
				11	12E	13E	11	12E	13E	11	12E	13E	11	12E	13E	11	12E	13E	11	12E	13E
BBL	Buy	180.00	17.6%	27,338	32,011	37,178	11.2%	17.1%	16.1%	10.7	9.1	7.9	1.2	1.1	1.0	3.5%	4.2%	4.8%	11.5%	12.6%	13.4%
KBANK	Buy	143.00	15.8%	24,226	33,055	38,250	20.8%	30.9%	20.7%	12.1	9.3	7.7	1.9	1.6	1.4	2.5%	3.2%	3.9%	16.7%	18.9%	19.6%
KK	Trading	39.25	24.6%	2,859	3,223	3,646	(9.5%)	12.9%	13.1%	7.1	6.2	5.5	0.9	0.8	0.7	6.8%	7.7%	8.8%	13.0%	13.4%	14.0%
KTB	Buy	18.00	20.0%	17,012	21,526	25,228	14.1%	26.5%	17.2%	9.8	7.8	6.7	1.3	1.2	1.0	3.9%	4.9%	5.7%	13.3%	15.7%	16.4%
LHBANK	Sell	1.31	(3.7%)	496	551	624	(40.4%)	(4.0%)	13.3%	28.0	28.3	25.0	1.2	1.1	1.1	0.9%	0.9%	1.0%	5.1%	4.1%	4.5%
SCB	Buy	136.00	13.8%	36,273	37,952	43,143	49.8%	4.6%	13.7%	10.9	10.7	9.4	2.1	1.9	1.7	3.4%	3.5%	3.9%	21.3%	19.2%	19.2%
TCAP	Trading	33.00	29.4%	5,002	5,544	6,398	(11.2%)	10.8%	15.4%	6.8	5.9	5.1	0.9	0.8	0.7	4.5%	4.7%	5.5%	13.5%	13.8%	14.3%
TISCO	Sell	36.50	3.5%	3,267	3,408	3,914	13.1%	4.3%	14.9%	8.5	7.5	6.6	1.7	1.4	1.3	6.5%	7.3%	8.4%	21.0%	20.0%	20.7%
TMB	Sell	1.41	(10.8%)	4,009	4,533	4,364	25.2%	13.1%	(3.7%)	17.2	15.2	15.8	1.3	1.2	1.2	1.3%	1.3%	1.3%	7.9%	8.4%	7.6%
<b>Total/Average</b>				<b>120,481</b>	<b>141,803</b>	<b>162,745</b>				<b>12.3</b>	<b>11.1</b>	<b>9.9</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>3.7%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.8%</b>	<b>13.7%</b>	<b>14.0%</b>	<b>14.4%</b>

กลุ่มฯ ซื้อขายที่ 2012 P/BV 1.2 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี (2550 – 2554) ที่ 1.3 เท่า

	P/BV (x)							Avg. 5-yr P/BV (2007-2011)
	2007	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E	
BBL	1.4	0.8	1.1	1.2	1.2	1.1	1.0	1.2
KBANK	2.1	0.9	1.7	2.2	1.9	1.6	1.4	1.8
KK	0.9	0.3	0.7	1.1	0.9	0.8	0.7	0.8
KTB	1.2	0.4	1.0	1.5	1.3	1.2	1.0	1.1
LHBANK	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	1.2	1.1	1.1	n.m.
SCB	2.7	1.3	2.1	2.2	2.1	1.9	1.7	2.1
TCAP	0.7	0.4	0.8	1.3	0.9	0.8	0.7	0.8
TISCO	1.5	0.6	1.4	2.0	1.7	1.4	1.3	1.4
TMB	1.3	0.6	1.2	2.1	1.3	1.2	1.2	1.3
<b>Average</b>	<b>1.5</b>	<b>0.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.7</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>

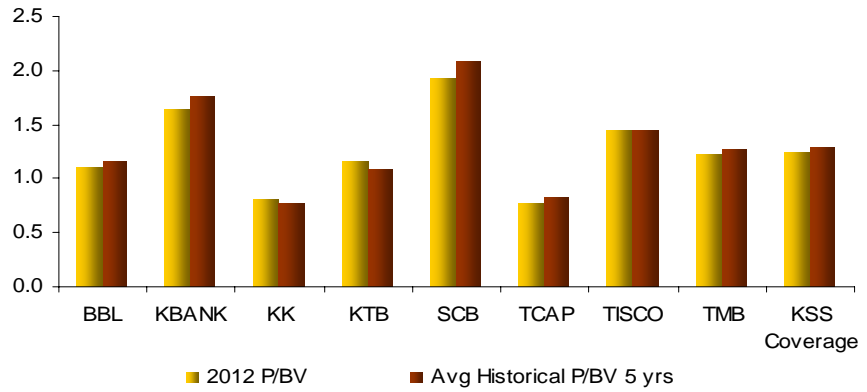
	P/E (x)							Avg. 5-yr P/E (2007-2011)
	2007	2008	2009	2010	2011.0	2012E	2013E	
BBL	12.4	6.5	10.8	11.4	10.7	9.1	7.9	10.4
KBANK	13.8	7.0	13.8	15.0	12.1	9.3	7.7	12.3
KK	7.0	2.9	6.0	7.8	7.1	6.2	5.5	6.2
KTB	18.0	3.5	9.0	13.0	9.8	7.8	6.7	10.7
LHBANK	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	28.0	28.3	25.0	n.m.
SCB	17.0	7.7	14.2	14.3	10.9	10.7	9.4	12.8
TCAP	6.9	3.4	5.5	8.2	6.8	5.9	5.1	6.2
TISCO	11.0	4.0	8.8	10.3	8.5	7.5	6.6	8.5
TMB	n.m.	60.6	27.7	32.1	17.2	15.2	15.8	34.4
<b>Average</b>	<b>10.7</b>	<b>11.9</b>	<b>12.0</b>	<b>14.0</b>	<b>12.3</b>	<b>11.1</b>	<b>9.9</b>	<b>12.2</b>

	ROE							Avg. 5-yr P/BV (2007-2011)
	2007	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E	
BBL	12.2%	11.9%	11.2%	11.6%	11.5%	12.6%	13.4%	11.7%
KBANK	15.9%	14.4%	12.6%	15.7%	16.7%	18.9%	19.6%	15.1%
KK	12.3%	11.0%	12.7%	14.7%	13.0%	13.4%	14.0%	12.7%
KTB	6.8%	12.3%	11.3%	12.5%	13.3%	15.7%	16.4%	11.2%
LHBANK	5.2%	9.4%	9.3%	8.7%	5.1%	4.1%	4.5%	n.m.
SCB	16.5%	18.0%	15.5%	16.4%	21.3%	19.2%	19.2%	17.6%
TCAP	11.6%	10.5%	17.1%	16.2%	13.5%	13.8%	14.3%	13.8%
TISCO	13.2%	14.3%	16.5%	21.1%	21.0%	20.0%	20.7%	17.2%
TMB	n.m.	0.9%	4.2%	6.6%	7.9%	8.4%	7.6%	4.9%
<b>Average</b>	<b>(0.1%)</b>	<b>11.4%</b>	<b>12.3%</b>	<b>13.7%</b>	<b>13.7%</b>	<b>14.0%</b>	<b>14.4%</b>	<b>10.2%</b>

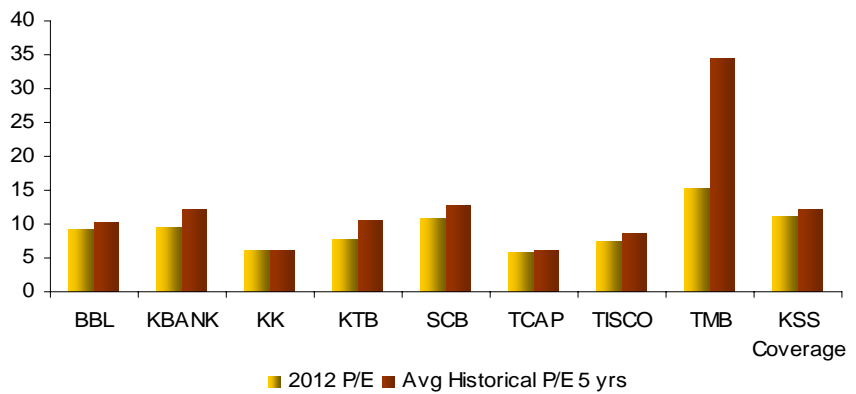
	ROA							Avg. 5-yr ROE (2007-2011)
	2007	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E	
BBL	1.2%	1.2%	1.2%	1.3%	1.3%	1.5%	1.6%	1.3%
KBANK	1.6%	1.3%	1.1%	1.4%	1.5%	1.8%	2.0%	1.4%
KK	2.6%	1.8%	1.8%	2.1%	1.7%	1.6%	1.6%	2.0%
KTB	0.5%	1.0%	0.8%	0.9%	0.9%	1.1%	1.2%	0.8%
LHBANK	0.4%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	n.m.
SCB	1.6%	1.8%	1.6%	1.7%	2.2%	2.0%	2.1%	1.8%
TCAP	0.9%	0.8%	1.2%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.9%
TISCO	1.8%	1.5%	1.5%	1.9%	1.7%	1.4%	1.5%	1.7%
TMB	(6.4%)	0.1%	0.3%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	(1.0%)
<b>Average</b>	<b>0.5%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.0%</b>

Source: Banks and KSS Research

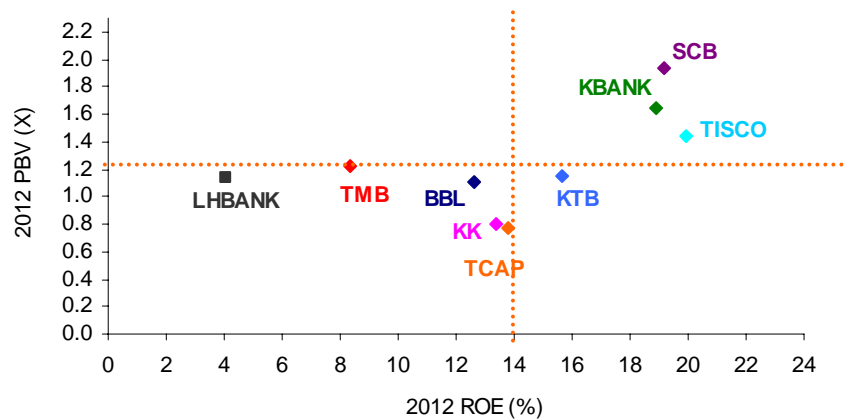
ธนาคารส่วนใหญ่ซื้อขายที่ P/BV ปี 55 ต่ำกว่า P/BV เฉลี่ย 5 ปี (2550-2554) ยกเว้น KK KTB TISCO



ธนาคารส่วนใหญ่ซื้อขายที่ P/E ปี 55 ต่ำกว่า P/E เฉลี่ย 5 ปี (2550-2554) ยกเว้น KK



เปรียบเทียบ P/BV กับ ROE



Source: Banks and KSS Research



ADVANC	AOT	BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCP	BKI	BMCL	CPN
CSL	EASTW	EGCO	ERW	GRAMMY	HEMRAJ	ICC	IRPC	KBANK	KK
KTB	LPN	MCOT	NMG	PS	PSL	PTT	PTTAR***	PTTCH***	PTTEP
QH	RATCH	ROBINS	RS	SAT	SC	SCB	SCC	SE-ED	SIS
THRE	TIP	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TOP			

\*\*\*วันที่ 18 ตุลาคม 2554 PTTAR กับ PTTCH ควบรวมกิจการเป็น PTTGC








ACAP	AF	AMANAH	AMATA	AP	ASIMAR	ASP	AYUD	BEC	BECL
BFIT	BH	BIGC	BJC	BLA	BROOK	BTS	BWG	CENTEL	CGS
CIMBT	CK	CM	BPALL	CPF	CSC	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	ECL	FORTH	GBX	GC	GFPT	GLOW	HANA	HMPRO	HTC
IFEC	INET	INTUCH	IVL	JAS	KCE	KEST	KGI	KSL	KWC
L&E	LANNA	LH	LOXLEY	LRH	LST	MACO	MAJOR	MAKRO	MBK
MFC	MFEC	MILL	MINT	MK	MTI	NBC	NCH	NINE	NKI
NOBLE	OCC	OGC	OISHI	PB	PG	PHATRA	PM	PR	PRANDA
PRG	PT	PYLON	S & J	S&P	SABINA	SAMCO	SCCC	SCG	SCSMG
SEAFCO	SFP	SICCO***	SINGER	SIRI	SITHAI	SMT	SNC	SPALI	SPI
SPPT	SSF	SSSC	STA	STANLY	STEC	SUSCO	SVI	SYMC	SYNTEC
TASCO	TCAP	TFD	TFI	THAI	THCOM	THIP	TIC	TK	TMT
TNITY	TNL	TOG	TPC	TRC	TRT	TRUE	TSC	TSTE	TSTH
TTA	TTW	TUF	TVO	TYM	UAC	UMI	UP	UPOIC	UV
VNT	WACOAL	WAVE	ZMICO						

\*\*\*SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ในวันที่ 7 ตุลาคม 2554



2S	A	AEONTS	AFC	AGE	AH	AHC	AI	AIT	AJ
AKR	APRINT	APURE	AS	ASK	BAT-3K	BGT	BLAND	BNC	BOL
BROCK	BSBM	BTNC	CCET	CFRESH	CHARAN	CI	CITY	CMO	CMR
CNS	CNT	CPI	CPL	CRANE	CSP	CSR	CTW	DCC	DRACO
EASON	EIC	ESSO	FE	FOCUS	FSS	GENCO	GFM	GL	GLAND
GOLD	GUNKUL	GYT	HFT	HTECH	IFS	ILINK	IRC	IRCP	IT
ITD	JTS	JUTHA	KASET	KDH	KH	KKC	KMC	KTC	KWH
KYE	LALIN	LEE	LHK	MATCH	MATI	MBAX	M-CHAI	MCS	MDX
MJD	MOONG	MPIC	MSC	NC	NEP	NNCL	NSI	NTV	NWR
OFM	PAF	PAP	PATO	PDI	PHOL	PICO	PL	POST	PPM
PREB	PRECHA	PRIN	PTL	Q-CON	QLT	RASA	RCI	RCL	ROJNA
RPC	SAUCE	SCBLIF	SCP	SENA	SHANG	SIAM	SIMAT	SKR	SMIT
SMK	SMM	SPC	SPG	SST	STAR	SUC	SVOA	SWC	SYNEX
TBSP	TCB	TCC	TCP	TEAM	TF	TGCI	THANA	THANI	TICON
TIW	TKS	TLUXE	TMD	TNH	TNPC	TOPP	TPA	TPAC	TPCORP
TPIPL	TPP	TR	TTCL	TTI	TWFP	TWZ	TYCN	UBIS	UEC
UOBKH	UPF	US	UT	UVAN	VARO	VIBHA	VNG	WG	WORK
YUASA									

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

### Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด





## บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน)

### สำนักงานใหญ่

550 อาคาร ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สำนักเพลินิจิต ชั้น 5  
ถนนเพลินิจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2646-1111  
Internet Trading: 0-2659-7777

### สาขา

#### สาขาเอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24  
แขวงคลองตัน เขตคลองตัน กรุงเทพฯ 10110  
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

#### สาขาเซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซีทีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27  
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260  
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

#### สาขาพระราม 2

111/917-919 ถนนพระราม 2  
แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150  
โทร. 0-2895-9575 โทรสาร 0-2895-9557

#### สาขาถนนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)  
สาขาถนนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์ส)  
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร  
กรุงเทพฯ 10900  
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

#### สาขาชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง  
จ.ชลบุรี 20000  
โทร. 0-3879-0430 โทรสาร 0-3879-0425

#### สาขาหาดใหญ่

90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล  
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110  
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

#### สาขานครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง  
จ.นครปฐม 73000  
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

#### สาขาสุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด  
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000  
โทร. 0-3550-1234 โทรสาร 0-3552-2449

#### สาขานครราชสีมา

168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา  
จ.นครราชสีมา 30000  
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

#### สาขาขอนแก่น

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น  
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000  
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

#### สาขาเชียงใหม่

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก  
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200  
โทร. 0-5321-9234 โทรสาร 0-5321-9247

#### สาขาเชียงราย

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย  
231-232 ถนนธนาสัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000  
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

#### สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก  
275/1 ถนนพิชัยสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000  
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

Analyst Team	Name	Sector Coverage	E-mail
<b>Central line:</b> 66.2659.7000 ext.5017, 5018 Fax:66.2646.1103	กษมพันธ์ เหมนิลรัตน์	Hotel, Steel	kasamapon.hamnilrat@krungsrisecurities.com
	สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง	Electronics, Transportation, Agribusiness	sittidath.prasertrunguang@krungsrisecurities.com
	ชาตรี ศรีสมัยเจริญ	Property, Contractor, Construction Materials	chatree.srismaicharoen@krungsrisecurities.com
	ชาญวุธ เตชอมรธนกิจ	Energy, Petrochemical	chamvut.taechaamorntanakij@krungsrisecurities.com
	ธนเดช รังษีธนานนท์	Banking, Finance & Securities, Commerce	tanadech.rungsriathananon@krungsrisecurities.com
	ถกล บรรจงรักษ์	Automotive, Healthcare, ICT	thakol.banjongruck@krungsrisecurities.com
	อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล	Strategy	adisak.phupiphathirungul@krungsrisecurities.com
	วันชัย บุญประเสริฐ	Technical	wanchai.bunprasert@krungsrisecurities.com

#### คำแนะนำในการลงทุน

- ซื้อ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ถือ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง 5-10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ขาย** - หุ้นที่มีราคาสูงเกินกว่ามูลค่าพื้นฐาน หรือมีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ
- เก็งกำไร** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ แต่มีประเด็นที่สามารถเก็งกำไรได้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง