

## ธนาคารไทย (TMB)

# 0

(ธ.พ.1.1)

TMB นำส่งรายงาน ธ.พ.1.1 ประจำเดือน พ.ค.55 โดยมียอดสินเชื่อสุทธิ (ภายหลังหักค่าเผื่อนั้น) เท่ากับ 3.88 แสนล้านบาท เติบโต 0.6% mom และ 10.5% yoy โดยรวมแล้ว สินเชื่อสุทธิในระยะ 5M55 ขยายตัว 3.6% จากสิ้นปี 2554 ส่วนเงินฝาก ณ สิ้นเดือน พ.ค.55 เท่ากับ 4.33 แสนล้านบาท หดตัว 5.5% mom และ 0.7% yoy โดยรวมแล้วเงินฝากในระยะ 5M55 ยังหดตัว 4.2% จากสิ้นปี 2554

- สินเชื่อสุทธิของ TMB กลับมาแผ่วตัวลงในรอบ 3 เดือนที่ผ่านมา จากที่เติบโตอย่างโดดเด่นในช่วง 2 เดือนก่อนหน้า ทั้งนี้ การเติบโตในระยะ 5M55 ที่ 3.6% จากสิ้นปี 2554 ยังสอดคล้องกับเป้าหมายทั้งปี 2555 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ที่ 8% yoy ส่วนสถานการณ์ด้านเงินฝากในเดือน พ.ค.55 ที่หดตัวลงอย่างมีนัยฯ น่าจะสอดคล้องกับสถานการณ์สินเชื่อที่แผ่วตัวลง อย่างไรก็ตาม คาดว่าแนวโน้มการเติบโตของเงินฝากในเดือน มิ.ย.55 น่าจะเป็นไปในทิศทางบวกมากขึ้น สะท้อนได้จากการแข่งขันระดมเงินฝากไม่ประจำ ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่สูงจูงใจในช่วงนี้
- ฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มผลการดำเนินงานของ TMB ในช่วง 3 ไตรมาสข้างหน้าจะค่อนข้างทรงตัวใกล้เคียงกับ 1Q55 แม้ทิศทางของกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักสำรองหนี้ฯ จะทยอยปรับตัวสูงขึ้น แต่จะถูกหักล้างด้วยการตั้งสำรองหนี้ฯ ระดับสูงอย่างต่อเนื่องต่อไป โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2555 จะเติบโตเพียง 11.2% yoy ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ประเมินไว้ถึง 24% yoy เนื่องจากต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นในส่วนของเงินนำส่ง DPA อัตราใหม่คือ 0.47% นั้น (เดิม 0.40%) ไม่สามารถเครดิตภาษีได้เช่นเดียวกับ ธ.พ. อื่นๆ (เพราะธนาคารฯ ยังมีขาดทุนสะสมกว่า 1 หมื่นล้านบาทซึ่งจะหมดลงในปี 2555 ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2556 จะปรับตัวลดลงถึง 12.5% yoy เนื่องจาก TMB ต้องกลับมาจ่ายภาษีเงินได้เป็นปกติในอัตราใหม่ที่ 20%
- ราคาหุ้น TMB ตั้งแต่ต้นปี 2555 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลงถึง 1.9% สูงสุดในกลุ่ม ธ.พ. อื่นๆ ยังคง underperform ทั้งค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ (+19.5%) และตลาดฯ (+14.4%) สอดคล้องกับคำแนะนำขายของฝ่ายวิจัย ทั้งนี้ แม้ราคาหุ้นปัจจุบันจะลดลงมาที่ระดับต่ำกว่า Fair value ปี 2555 แล้ว แต่เนื่องจากยังไม่เห็นปัจจัยบวกที่มีน้ำหนักเข้ามาสนับสนุน ฝ่ายวิจัยจึงยังคงคำแนะนำขาย โดยให้ switch ไปลงทุนในหุ้น Top picks ของไทย ได้แก่ BBL (ชื่อ: Fair value 220.50 บาท) และ TCAP (ชื่อ: Fair value 40 บาท)

### ขาย

ราคาปิด : 1.55 บาท

Fair value : 1.59 บาท

มูลค่าตลาด : 67,470 ล้านบาท



Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
FY: ปีที่ 31 ธ.ค.					
กำไรสุทธิ	1,945	3,274	4,009	4,583	4,113
EPS (บาท)	0.04	0.08	0.09	0.11	0.09
Norm profit	7,201	5,683	7,576	8,983	9,213
Norm EPS (บาท)	0.17	0.13	0.17	0.21	0.21
BVS (บาท)	1.07	1.14	1.20	1.26	1.33
PER (x)	34.7	20.6	16.8	14.7	16.4
PBV (x)	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2
DPS (บาท)	-	0.015	0.03	0.03	0.03
ROE (%)	4.2%	6.6%	12.3%	13.1%	12.1%

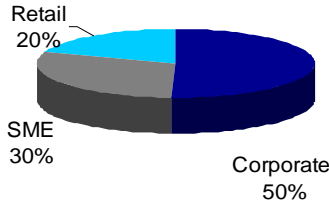
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

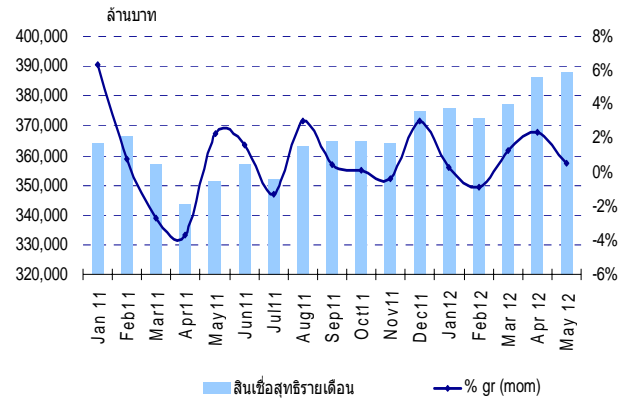
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

✉ usanee@asiplus.co.th

โครงสร้างสินเชื่อบริษัท 1Q55 ของ TMB



สินเชื่อคงค้างและการเติบโตในรายเดือนของ TMB



ที่มา: TMB

ที่มา: ธ.พ.1.1/ ฝ่ายวิจัย ASP

Historical PBV ของ TMB



ที่มา: Bloomberg

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ.เอเชีย

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV 2012F	PBV 2013F	PER 2012F	PER 2013F
<b>China</b>								
CHINA MERCHANT BANK	4.80	10.99	14.60	32.87%	1.44	1.02	6.58	5.05
CHINA MINSHENG BANK	4.73	6.21	7.96	21.73%	1.19	0.80	5.38	4.31
AGRICULTURAL BANK OF CHINA	4.43	2.67	3.47	29.87%	1.25	1.00	6.51	4.78
INDUSTRIAL BANK OF CHINA	4.41	3.94	5.06	28.46%	1.35	1.06	6.35	5.06
CHINA CONSTRUCTION BANK	4.32	4.51	5.25	16.43%	1.31	1.05	6.50	5.05
CHINA CITIC BANK	4.31	4.07	5.73	40.52%	1.09	0.81	6.73	4.87
BANK OF COMMUNICATIONS	4.29	4.52	5.38	19.13%	0.97	0.79	5.25	4.46
BANK OF CHINA	3.89	2.85	3.58	25.63%	1.10	0.87	6.38	4.97
<b>Hongkong</b>								
BOSCO HONG KONG HOLDINGS	4.32	23.65	25.97	8.13%	1.93	1.71	12.24	11.75
BANK OF CHINA (HONG KONG)	4.08	2.91	3.76	29.59%	0.92	0.80	5.33	4.74
DAH SING BANKING	3.94	6.85	9.17	33.87%	0.56	0.51	7.78	7.18
DAH SING FINANCIAL	3.90	23.10	30.76	33.27%	0.44	0.41	6.70	6.12
HONG SENG BANK	3.32	103.30	108.81	5.33%	2.51	2.13	11.65	11.08
WING HANG BANK	3.23	76.50	80.48	5.23%	1.35	1.17	10.70	12.02
BANK EAST ASIA	2.41	27.10	26.37	-2.70%	1.18	1.06	12.78	11.99
<b>Indonesia</b>								
BANK SIBU	4.73	850.00	1,390.50	63.65%	1.63	1.25	8.42	5.77
BANK MANDIRI	4.64	7,150.00	8,244.96	15.33%	2.56	1.97	14.04	10.33
BANK RAKYAT INDO	4.63	5,950.00	7,829.90	31.60%	2.69	1.91	8.89	6.61
BANK NEGARA INDO	4.47	3,775.00	4,900.81	21.85%	1.80	1.46	11.51	9.39
BANK TABUNGAN PN	4.38	3,725.00	4,330.88	16.27%	3.51	2.52	13.03	9.98
BANK TABUNGAN ME	3.93	1,340.00	1,513.75	13.00%	1.55	1.26	9.93	7.88
BANK DANAMON	3.46	6,750.00	6,192.11	-7.71%	2.16	1.72	14.75	12.11
BANK CENTRAL ASIA	3.03	7,450.00	8,213.06	10.20%	4.10	2.68	16.34	13.68
<b>Korea</b>								
HANA FINANCIAL GROUP	4.90	37,650.00	54,654.17	45.20%	0.70	0.53	n.m.	n.m.
SHINHAN FINANCIAL	4.71	40,700.00	53,813.04	32.23%	1.01	0.71	13.82	n.m.
KB FINANCIAL GROUP	4.70	39,400.00	52,878.26	34.27%	0.86	0.57	n.m.	n.m.
DOOSAN FINANCIAL GROUP	4.66	13,650.00	18,985.71	39.13%	0.85	0.64	n.m.	5.32
BS FINANCIAL GROUP	4.56	12,600.00	16,912.00	34.25%	0.92	0.67	n.m.	5.58
Woori Finance	4.43	12,100.00	15,083.33	24.71%	0.69	0.47	n.m.	n.m.
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	3.90	12,950.00	15,708.00	21.33%	0.56	0.54	5.48	5.53
KOREA EXCHANG BANK	3.65	6,260.00	9,522.22	53.20%	0.63	0.53	3.32	5.79
<b>Malaysia</b>								
DEBS GROUP HOLDINGS	4.29	13.82	16.03	17.71%	1.11	0.99	10.18	9.56
ALLIANCE FINANCIAL BANK	3.94	4.97	4.18	-15.88%	1.72	1.45	12.96	10.80
AFIN HOLDINGS	3.86	3.23	3.46	7.28%	0.84	0.79	8.60	8.32
HONG LEONG BANK	3.60	12.50	13.31	6.57%	2.06	1.84	12.46	11.97
AMMBANK HOLDINGS	3.50	6.25	6.70	7.25%	1.69	1.41	12.37	10.45

ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ.สหรัฐฯ และยุโรป

Technical Chart ของ TMB

USA

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV 2012F	PBV 2013F	PER 2012F	PER 2013F
Wells Fargo & Co.	4.47	32.96	37.87	14.9%	1.27	1.12	9.77	8.97
JPMorgan Chase & Co.	4.28	35.38	45.50	28.6%	0.73	0.66	8.08	6.69
American International	4.05	31.94	37.77	18.3%	0.54	0.48	11.36	9.79
Citigroup Inc.	4.00	28.50	40.04	40.5%	0.45	0.41	6.94	6.23
Goldman Sachs Group	3.56	96.37	126.91	31.7%	0.70	0.63	8.97	7.40
Morgan Stanley	3.47	14.26	20.68	45.0%	0.46	0.42	7.05	6.31
Bank of America Corp.	3.31	8.11	9.37	15.5%	0.41	0.38	10.44	7.81

Europe

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV 2012F	PBV 2013F	PER 2012F	PER 2013F
BNP PARIBAS	4.24	28.93	40.43	39.7%	0.44	0.44	5.34	4.96
HSBC HOLDINGS PLC	4.09	560.50	647.72	15.6%	0.96	0.57	9.14	8.50
BARCLAYS PLC	4.09	200.60	263.15	31.2%	0.43	0.41	6.60	5.38
UBS AG-REG	3.65	11.41	13.70	20.0%	0.78	0.71	8.12	7.42
DEUTSCHE BANK-REG	3.55	28.72	37.12	29.3%	0.48	0.44	6.45	5.27
SOC GENERALE	3.49	17.48	25.12	43.7%	0.27	0.29	5.61	4.19
COMMERZBANK	3.08	1.41	2.00	42.1%	0.33	0.30	5.80	4.44
CREDIT SUISS-REG	3.07	18.02	24.33	35.0%	0.65	0.58	6.56	5.51
CREDIT AGRICOLE	2.50	3.28	4.75	44.7%	0.17	0.18	5.26	3.19
BANKIA SA	1.35	0.81	0.93	15.2%	0.21	0.26	n.m.	5.69

ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP