



26 กรกฎาคม 2555

Banking

กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย คาดส่งผลดีต่อส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย

น้ำหนักการลงทุน

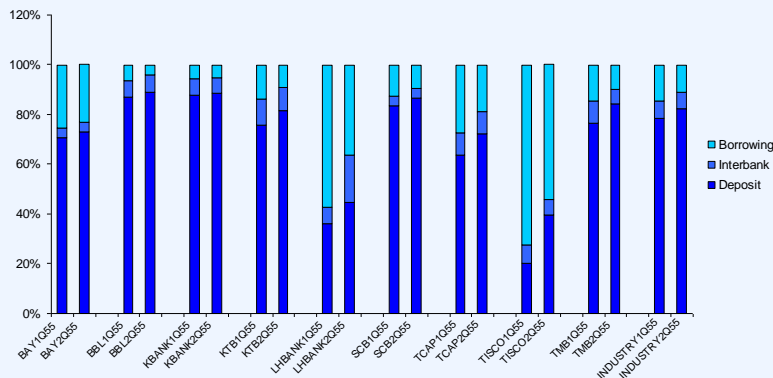
Overweight (มากกว่าตลาด)

นักวิเคราะห์ : อติสรณ์ มุ่งพาลชล (โทร. 2937)

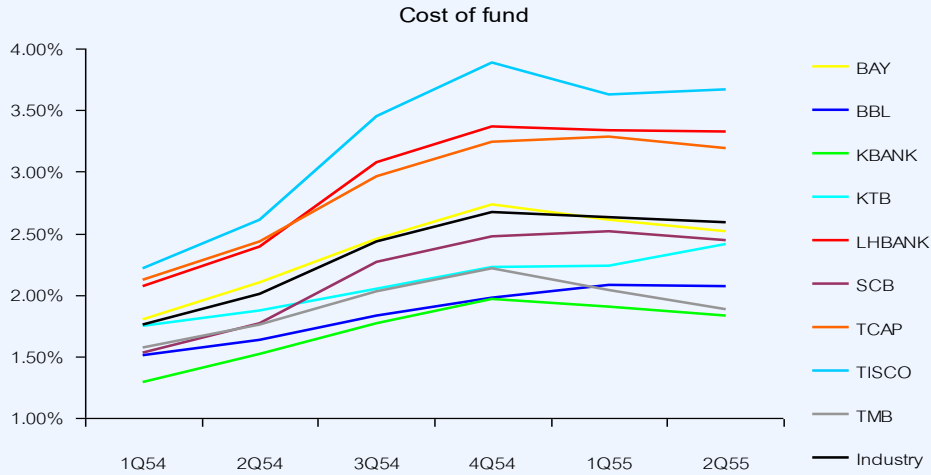
ประเด็นสำคัญ

ความเห็นนักวิเคราะห์

- คณะกรรมการ กนง. มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 3% ตามที่ทาง KKI และตลาดคาด
- การคงดอกเบี้ยนโยบายจะทำให้ต้นทุนทางการเงินของธนาคารทรงตัวอยู่ได้ ถึงแม้ว่าทุกธนาคารจะแข่งขันกันระดมเงินฝากเพื่อมาทดแทน B/E เนื่องจาก B/E จะโดนเรียกเก็บเงินสมทบเพื่อใช้หนี้กองทุนเพื่อการฟื้นฟู ในระดับเดียวกับเงินฝาก และก่อนหน้านี้เราประเมินว่าต้นทุนดอกเบี้ยของกลุ่มธนาคารอาจจะเพิ่มสูงขึ้นจากการระดมเงินฝากนี้ แต่ในไตรมาส 2/55 ทุกธนาคารยกเว้น KTB และ TISCO กลับมีต้นทุนทางการเงินลดต่ำลง เนื่องจากเงินฝากที่ระดมมาใหม่ในช่วงนี้มีต้นทุนต่ำกว่าหนี้สินทางการเงินที่ธนาคารมีอยู่เดิม และการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ น่าจะทำให้ต้นทุนทางการเงินของกลุ่มธนาคารทรงตัวอยู่ได้
- การที่ต้นทุนทางการเงินทรงตัวน่าจะทำให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยเติบโตขึ้น เนื่องจากเรายังคงคาดว่าในช่วงที่เหลือของปีสินเชื่อของกลุ่มธนาคารจะยังคงเติบโตต่อเนื่องได้ ในขณะที่ต้นทุนทางการเงินของกลุ่มทรงตัวอยู่ได้ น่าจะส่งผลให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยของกลุ่มธนาคารนั้นปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นได้
- ยังคงเลือก BBL KBANK เป็น Top pick และ TCAP นำสนใจจากราคาหุ้นถูก และเงินปันผลระหว่างกาลสูง เรายังคงเลือก BBL และ KBANK เป็นหุ้น Top pick ของกลุ่มเนื่องจากเรามองว่าช่วงที่เหลือของปีสินเชื่อรายใหญ่จะยังคงเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้สินเชื่อของกลุ่มธนาคารเติบโตต่อเนื่องได้ และธนาคารขนาดใหญ่จะได้รับประโยชน์มากกว่า โดยเราให้ราคาเหมาะสมของ BBL ไว้ที่ 211 บาท และ KBANK 175 บาท ส่วน TCAP เรายังคงมีความน่าสนใจ เนื่องจาก TCAP มีฐานสินเชื่อส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ซึ่งจะได้รับประโยชน์จากการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของยอดขายรถยนต์ นอกจากนี้เรายังมองว่าราคาหุ้น TCAP มีราคาที่ถูกเมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่ม โดยซื้อขายอยู่ที่ PER 7 เท่า และ P/BV 1 เท่า ในขณะที่ PER และ P/BV ของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ 14 เท่า และ 1.9 เท่าตามลำดับ เรายังคาดว่า TCAP จะมีการจ่ายปันผลระหว่างกาล 0.50 บาท/หุ้น ซึ่งเป็นระดับเงินปันผลตอบแทนที่สูงที่สุดในกลุ่มธนาคารที่เราคาดว่า จะมีการจ่ายปันผลระหว่างกาล เราให้ราคาเหมาะสมของ TCAP ไว้ที่ 35 บาท



Source : Company data / KKS Research



Source : Company data / KKS Research

BANK	DPS 1H55	Div. yield
BAY	0.40	1.2%
BBL	2.25	1.2%
KBANK	0.50	0.3%
SCB	1.00	0.7%
TCAP	0.50	1.6%

Source : KKS estimates