



31 กรกฎาคม 2555

<b>KTB</b>	กองทุนฟื้นฟู ฯ อาจจะใช้หุ้น KTB ในการแก้ปัญหากองทุนฟื้นฟู ฯ		
ราคาเป้าหมาย 12 เดือน	22.40 บาท	ราคาล่าสุด (30 ก.ค. 2555)	16.30 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	อดิสรณ์ มุ่งพาลชล (โทร. 2937)

**ประเด็นสำคัญ**

- ชาวจาก นสพ.ข่าวหุ้น เข้านี้ อ้างแหล่งข่าวจากกองทุนฟื้นฟู ฯ ว่าอาจจะพิจารณาใช้หุ้น KTB ในการแก้ปัญหาหนี้ของกองทุนเพื่อการฟื้นฟู โดยอาจจะเลือกที่จะขายหุ้นออกไปบางส่วน หรือออกหุ้นกู้โดยใช้หุ้นของ KTB ในการค้ำประกัน

**ความเห็นนักวิเคราะห์**

- **ไม่ใช่เรื่องใหม่** หากมีการขายหุ้นน่าจะขายเพียงบางส่วน ไม่กระทบกับ KTB การขายหุ้น KTB ออกไปเป็นหนึ่งในทางเลือกในการใช้หนี้กองทุนฟื้นฟู ฯ มาตั้งแต่แรก แต่ทางรัฐบาลนั้นยังต้องการใช้ KTB ในการส่งผ่านนโยบายทางการเงินของรัฐบาลไปสู่ระบบเศรษฐกิจ จึงยังไม่มีการขายหุ้นออกมา หากมีการขายจริง เราคาดว่าอาจจะขายออกมาเพียงบางส่วนเท่านั้น โดยอาจขายออกมา 4.07% จากที่ในขณะนี้ถืออยู่ 55.07% เพื่อรักษาสถานะของการเป็นรัฐวิสาหกิจ ซึ่งเมื่อเทียบกับราคาเหมาะสมของเราจะทำให้ได้เงินจากการขายหุ้นประมาณ 1.3 หมื่นล้านบาทแทบไม่มีนัยยะต่อการใช้หนี้จำนวน 1.4 ล้านล้านบาท นอกจากนี้ เรายังมองว่าการออกหุ้นกู้จะทำให้เสียดอกเบี้ยซึ่งเป็นการก่อหนี้เพื่อชำระหนี้จึงอาจจะไม่เหมาะสมนัก เนื่องจากทางกองทุนฟื้นฟู ฯ ยังต้องรับภาระดอกเบี้ย
- **ไตรมาส 2/55 กำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และมีแนวโน้มดีขึ้นอีกในไตรมาส 3/55** เนื่องจากเราคาดว่าสินเชื่อกของ KTB นั้นจะยังคงเติบโตต่อเนื่องมากขึ้น ทั้งจากสินเชื่อรายใหญ่ และสินเชื่อจากโครงการรัฐที่จะทยอยออกมามากยิ่งขึ้น นอกจากนี้แล้วในไตรมาส 3/55 KTB จะมีรายได้พิเศษจากกองทุนวายุภักษ์อีกถึงประมาณ 900 ล้านบาทด้วย ทำให้มีความเป็นไปได้ที่ผลประกอบการไตรมาส 3/55 จะดีกว่าไตรมาส 2/55 ที่มีกำไรสุทธิ 7,343 ล้านบาท และเป็นไตรมาสที่ KTB มีผลประกอบการสูงสุดเป็นประวัติการณ์อีกครั้ง
- **คงประมาณการ คงราคาเหมาะสม 22.40 บาท และยังคงแนะนำ “ซื้อ”** เรายังคงมองว่าไม่ว่ากองทุนฟื้นฟู ฯ จะเลือกใช้วิธีการใดในการลดหนี้กองทุนฟื้นฟู ฯ ก็จะไม่กระทบกับการดำเนินงานของ KTB โดยเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2555 ของ KTB ไว้เหมือนเดิมที่ 26,086 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 2.33 บาท โดยเรามองว่า KTB มีข้อได้เปรียบจากความใกล้ชิดกับรัฐบาลจะทำให้มีสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับหน่วยงานรัฐเพิ่มขึ้นในช่วงที่เหลือของปี ซึ่งจะทำให้สินเชื่อกของ KTB เติบโตต่อเนื่องได้ นอกจากนี้ KTB ยังเป็นธนาคารที่มีระดับเงินปันผลสูง โดยเราคาดว่าปี 2555 KTB จะมีการจ่ายปันผล 0.95 บาท/หุ้น คิดเป็น Div. yield 5.8% ซึ่งเป็นระดับที่สูงที่สุดเมื่อเทียบกับธนาคารขนาดใหญ่ แต่จะไม่มีการจ่ายปันผลระหว่างกาล คงราคาเหมาะสม 22.40 บาท และยังคงแนะนำ “ซื้อ”