



20 สิงหาคม 2555

TMB	สินเชื่อเดือน ก.ค. หดตัว 1% MoM ทำให้สินเชื่อทั้งปียังโตต่ำกว่าเป้าหมาย		
มูลค่าเหมาะสม	1.56 บาท	ราคาล่าสุด (17 ส.ค. 2555)	1.59 บาท
คำแนะนำ	ขาย	นักวิเคราะห์	อดิสรณ์ มุ่งพาลชล (โทร. 2937)

ประเด็นสำคัญ

- TMB รายงานแบบแสดงสินทรัพย์และหนี้สินเดือน ก.ค. มีสินเชื่อหดตัวลง 1 % MoM และทำให้สินเชื่อเพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2554 ลดลงเหลือ 5% YTD จากเดือนก่อนที่มีสินเชื่อเพิ่มขึ้น 6% YTD

ความเห็นนักวิเคราะห์

- สินเชื่อที่ลดลงน่าจะมาจากการชำระคืนจากลูกค้ารายใหญ่** โดยสินเชื่อในเดือน ก.ค. ที่หดตัวลงมีจำนวน 4.6 พันล้านบาท ถึงแม้สินเชื่อจะหดตัวแต่ยังอยู่ในประมาณการ เนื่องจาก TMB มีนโยบายที่จะลด NPL ที่ในขณะนี้มียู 5.6 % ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดในกลุ่มธนาคารลงให้เหลือน้อยที่สุด ทำให้เราคาดว่าสินเชื่อของ TMB อาจจะมีการปรับลดลงระหว่างปีจากการลด NPL ทำให้สินเชื่อในปี 2555 จะเติบโตเพียง 5 % ซึ่งเป็นระดับต่ำที่สุดในกลุ่มธนาคาร
- เงินฝากหดตัวลงเช่นเดียวกัน** แต่ลดลงมากกว่าสินเชื่อ โดยลดลงถึง 1.7 หมื่นล้านบาท หรือ 3.4 % MoM และทำให้เงินฝากเพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2554 รว 3.5 % การลดลงของเงินฝากส่งผลให้สัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝากในเดือนนี้ของ TMB เพิ่มขึ้นมาเป็น 89% จากเดือนก่อนอยู่ที่ 87%
- ประเด็นการขายหุ้นยังต้องติดตาม** แต่เรามองว่าไม่น่าเกิดขึ้นได้เร็วเนื่องจากข้อจำกัดทางกฎหมาย อย่างไรก็ตามประเด็นดังกล่าวจะทำให้เกิดการเก็งกำไรในราคาหุ้นของ TMB ได้
- คงประมาณการ และยังคงแนะนำ “ขาย”** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2555 ของ TMB ไว้เหมือนเดิมที่ 4,390 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 0.10 บาท และคาดว่าจะมีการจ่ายปันผลจากผลประกอบการปี 2555 0.03 บาท/หุ้น คิดเป็น Div. yield 1.6% โดยจะไม่มีการจ่ายปันผลระหว่างกาล เราคาดว่าผลประกอบการของ TMB นั้นจะพลิกฟื้นจากปีก่อน 10 % YoY แต่ปัจจัยพื้นฐานอย่างอื่นยังเป็นรองธนาคารอื่น ไม่ว่าจะเป็นส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่มีอยู่ 2.6% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 3.1% สัดส่วนสำรองต่อ NPL ที่มีอยู่ 79% ในขณะที่กลุ่มอยู่ที่ 112 % นอกจากนี้จากราคาปัจจุบันนั้นสูงกว่าราคาเหมาะสมของเราที่ 1.56 บาท แล้วเราจึงยังคงแนะนำ “ขาย”