

ธนาคารไทย (TMB)

(ธ.พ.1.1)

TMB นำส่งรายงาน ธ.พ.1.1 ประจำเดือน ก.ค.55 โดยมียอดสินเชื่อสุทธิ (ภายหลังหักค่าเผื่อหนี้) เท่ากับ 3.93 แสนล้านบาท หดตัว 1.2% mom แต่ยังคงเติบโต 11.6% yoy โดยรวมแล้ว สินเชื่อสุทธิในระยะ 7M55 ขยายตัว 4.9% จากสิ้นปี 2554 ส่วนเงินฝาก ณ สิ้นเดือน ก.ค.55 เท่ากับ 4.68 แสนล้านบาท หดตัว 3.4% mom แต่ยังคงเติบโต 3.5% yoy โดยรวมแล้วเงินฝากในระยะ 7M55 ยังหดตัว 3.5% จากสิ้นปี 2554

- สินเชื่อสุทธิของ TMB กลับมาติดลบครั้งแรกในรอบ 5 เดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาการเติบโตในระยะ 7M55 ที่ 4.9% จากสิ้นปี 2554 ถือว่ายังสอดคล้องกับเป้าหมายทั้งปี 2555 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ที่ 9% yoy ส่วนใหญ่ยังมาจากการเติบโตของสินเชื่อ SME รายเล็กๆ ที่ให้ Yield สูง และกลุ่มสินเชื่อรายใหญ่ (Commercial loans) แม้ในช่วงที่ผ่านมา ธนาคารฯ จะเร่งปรับโครงสร้างหนี้เชิงรุก (ทั้งจากการปรับโครงสร้างหนี้ ชำระคืนหนี้ และการตัดหนี้สูญ) บวกกับมีการชำระคืนหนี้ของลูกค้าหนี้รายใหญ่ กลุ่มรัฐวิสาหกิจก็ตาม แต่ยังคงเห็นการเติบโตของสินเชื่อที่ดี จึงไม่น่ากังวล เช่นเดียวกับสถานการณ์ด้านเงินฝากในเดือน ก.ค.55 ที่หดตัวอย่างมีนัยฯ ภายหลังจากที่เห็นการเติบโตในเชิงรุกมากถึง 11.9% mom ในเดือน มิ.ย.55 ที่ผ่านมา
- ฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มผลการดำเนินงานของ TMB ในช่วง 2H55 ยังแข็งแกร่งต่อเนื่องจากช่วง 1H55 สะท้อนได้จากคาดการณ์กำไรสุทธิใน 2H55 ที่คิดเป็นสัดส่วน 50% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2555 โดยมีปัจจัยบวกหนุนจากแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อที่เดินหน้าสู่เป้าหมายได้ไม่ยาก ขณะที่ NIM ถือว่าได้ผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้วตั้งแต่ 1Q55 ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคาดแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2555 เติบโตถึง 14.3% yoy แต่จะลดลงราว 10.3% yoy ในปี 2556 เนื่องจาก TMB ต้องกลับมาจ่ายภาษีเงินได้เป็นปกติในอัตราใหม่ที่ 20% เพราะหมดสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากผลขาดทุนสะสมในอดีตแล้ว
- ฝ่ายวิจัยยังคงคำแนะนำถือสำหรับหุ้น TMB เนื่องจากเหลือ upside ที่ค่อนข้างจำกัดแล้ว อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าหากพัฒนาการของผลการดำเนินงานของธนาคารฯ ในช่วง 2H55 มีแนวโน้มที่ดีกว่าการคาดการณ์ของตลาดโดยรวม ก็พร้อมที่จะจะผลักดันให้ราคาหุ้น TMB สามารถกลับมา outperform กลุ่มฯ และค่าเฉลี่ยตลาดฯ ได้ไม่ยาก

ถือ

ราคาปิด : 1.60 บาท

Fair value : 1.59 บาท

มูลค่าตลาด : 69,646 ล้านบาท



| Key Data (ล้านบาท) | FY52A | FY53A | FY54A | FY55F | FY56F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 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) | 35.8 | 21.3 | 17.4 | 15.2 | 16.9 |
| PBV (x) | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1.2 |
| DPS (บาท) | - | 0.015 | 0.03 | 0.03 | 0.03 |
| ROE (%) | 4.2% | 6.6% | 12.3% | 13.1% | 12.1% |

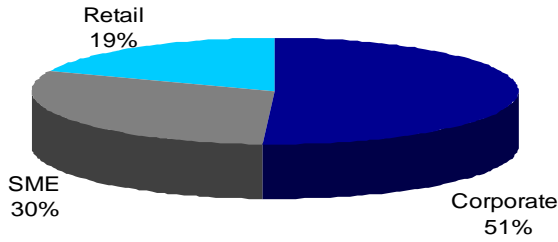
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

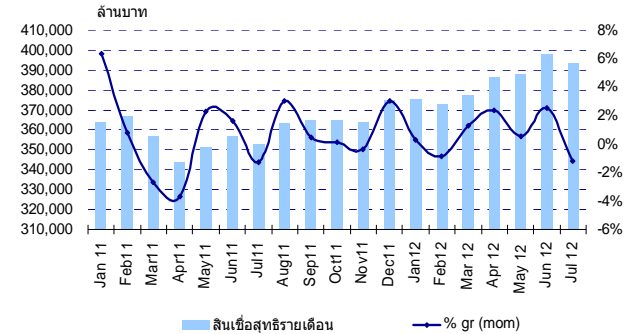
usanee@asiplus.co.th

โครงสร้างสินเชื่อ ณ สิ้น 1H55 ของ TMB



ที่มา: TMB

สินเชื่อคงค้างและการเติบโตในรายเดือนของ TMB



ที่มา: ธ.พ.1.1/ ฝ่ายวิจัย ASP

Historical PBV ของ TMB



ที่มา: Bloomberg

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ.เอเชีย

| Company | Bloomberg Rating | Current Price (L) | Target Price (L) | % Upside | PBV | | | PER | | |
|------------------|------------------|-------------------|------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | 2012F | 2013F | 2012F | 2013F | 2012F | 2013F |
| China | | | | | | | | | | |
| CHINA MINSHENG-A | 4.80 | 5.92 | 7.39 | 24.9% | 1.14 | 0.87 | 5.13 | 4.20 | | |
| CHINA MERCH BK-A | 4.73 | 9.88 | 13.75 | 39.2% | 1.18 | 0.92 | 5.23 | 4.81 | | |
| AGRICULTURAL-A | 4.50 | 2.50 | 3.25 | 29.9% | 1.17 | 0.94 | 6.10 | 4.62 | | |
| IND & COMM BK-A | 4.43 | 3.84 | 4.87 | 26.7% | 1.31 | 1.05 | 6.10 | 5.07 | | |
| CHINA CONST BK-A | 4.32 | 4.04 | 4.78 | 18.4% | 1.17 | 0.95 | 5.82 | 4.62 | | |
| BANK OF COMMUN-A | 4.31 | 4.38 | 5.13 | 17.0% | 0.94 | 0.77 | 5.08 | 4.55 | | |
| CHINA CITIC BK-A | 4.11 | 3.83 | 4.85 | 26.7% | 1.03 | 0.77 | 5.39 | 4.62 | | |
| BANK OF CHINA-A | 3.95 | 2.78 | 3.23 | 16.3% | 1.07 | 0.86 | 6.22 | 5.15 | | |
| Hongkong | | | | | | | | | | |
| BOC HONG KONG HD | 4.28 | 24.65 | 25.56 | 3.7% | 2.01 | 1.79 | 12.76 | 12.13 | | |
| DAH SING FINANC | 4.21 | 25.90 | 34.25 | 32.2% | 0.50 | 0.45 | 7.28 | 6.87 | | |
| DAH SING BANKING | 4.18 | 7.30 | 9.77 | 33.8% | 0.57 | 0.54 | 6.30 | 7.47 | | |
| BANK OF CHINA-H | 4.08 | 2.98 | 3.50 | 17.4% | 0.94 | 0.93 | 5.47 | 5.07 | | |
| WING HANG BANK | 3.32 | 73.50 | 79.50 | 8.2% | 1.20 | 1.11 | 11.14 | 11.78 | | |
| HANG SENG BK | 2.96 | 111.40 | 108.05 | -3.0% | 2.53 | 2.25 | 11.88 | 12.29 | | |
| BANK EAST ASIA | 2.41 | 29.50 | 26.23 | -11.1% | 1.23 | 1.16 | 13.25 | 14.07 | | |
| Indonesia | | | | | | | | | | |
| BANK BJB | 4.89 | 1,000.00 | 1,263.84 | 26.4% | 1.80 | 1.46 | 9.52 | 5.44 | | |
| BANK RAKYAT INDO | 4.69 | 7,150.00 | 7,970.22 | 11.5% | 3.20 | 2.27 | 10.09 | 9.34 | | |
| BANK NEGARA INDO | 4.59 | 3,825.00 | 4,590.35 | 20.0% | 1.82 | 1.47 | 11.18 | 9.45 | | |
| BANK MANDIRI | 4.53 | 8,350.00 | 8,893.75 | 6.5% | 2.94 | 2.25 | 14.91 | 11.83 | | |
| BANK TABUNGAN PN | 4.53 | 4,825.00 | 4,687.25 | -2.9% | 4.22 | 2.87 | 15.61 | 12.58 | | |
| BANK TABUNGAN NE | 4.20 | 1,370.00 | 1,543.18 | 12.6% | 1.57 | 1.28 | 9.26 | 7.77 | | |
| BANK DANAMON | 3.71 | 5,000.00 | 6,494.74 | 10.1% | 2.13 | 1.78 | 14.27 | 12.39 | | |
| BANK CENTRAL ASI | 3.47 | 8,050.00 | 8,947.39 | 6.2% | 4.31 | 3.26 | 17.31 | 14.62 | | |
| Korea | | | | | | | | | | |
| HANA FINANCIAL G | 4.91 | 36,800.00 | 51,280.77 | 40.1% | 0.68 | 0.52 | 4.17 | 5.57 | | |
| KB FINANCIAL GR | 4.76 | 13,200.00 | 18,174.07 | 37.7% | 0.83 | 0.63 | 5.78 | 5.23 | | |
| KB FINANCIAL GRO | 4.67 | 37,750.00 | 50,406.67 | 33.5% | 0.82 | 0.55 | 6.65 | 6.31 | | |
| BS FINANCIAL GRO | 4.62 | 12,000.00 | 16,303.45 | 35.9% | 0.87 | 0.65 | 5.98 | 5.76 | | |
| SHINHAN FINANCIA | 4.58 | 37,650.00 | 49,763.33 | 32.2% | 0.93 | 0.66 | 6.81 | 6.53 | | |
| WOORI FINANCE | 4.33 | 11,450.00 | 14,337.04 | 25.2% | 0.65 | 0.45 | 5.34 | 5.18 | | |
| INDUSTRIAL BANK | 3.86 | 12,500.00 | 14,798.21 | 18.3% | 0.54 | 0.53 | 5.29 | 5.41 | | |
| KOREA EXCHNG BNK | 3.59 | 8,700.00 | 9,466.67 | 8.8% | 0.66 | 0.56 | 3.50 | 6.09 | | |
| Singapore | | | | | | | | | | |
| DBS GROUP HLDGS | 4.04 | 14.73 | 16.32 | 10.8% | 1.10 | 1.09 | 10.86 | 10.34 | | |
| UNITED OVERSEAS | 3.57 | 19.98 | 20.81 | 4.2% | 1.45 | 1.32 | 13.07 | 11.86 | | |
| OCBC BANK | 3.29 | 9.38 | 10.00 | 6.6% | 1.35 | 1.21 | 12.87 | 12.37 | | |
| Malaysia | | | | | | | | | | |
| PUBLIC BANK BHD | 4.10 | 14.38 | 15.47 | 7.6% | 3.03 | 2.57 | 13.72 | 11.94 | | |
| AFIN HLDGS | 4.00 | 3.55 | 3.86 | 3.2% | 0.92 | 0.83 | 9.24 | 9.01 | | |
| HONG LEONG BANK | 3.68 | 13.68 | 14.40 | 5.3% | 2.26 | 2.00 | 13.64 | 12.99 | | |
| MALAYAN BANKING | 3.57 | 9.95 | 9.87 | -0.8% | 1.94 | 1.79 | 13.43 | 12.40 | | |
| AMMBANK HLDG BHD | 3.42 | 6.39 | 6.84 | 7.0% | 1.67 | 1.44 | 12.50 | 10.56 | | |
| CIMB GROUP HOLDI | 3.32 | 7.86 | 8.17 | 4.0% | 2.16 | 1.89 | 13.72 | 12.17 | | |
| ALLIANCE FIN | 3.17 | 4.28 | 4.21 | -1.6% | 1.70 | 1.53 | 13.76 | 11.32 | | |

ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ.สหรัฐฯ และยุโรป

Technical Chart ของ TMB

USA

| Company | Bloomberg Rating | Current Price (L) | Target Price (L) | % Upside | PBV | | PER | |
|------------------------|------------------|-------------------|------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | 2012F | 2013F | 2012F | 2013F |
| Wells Fargo & Co. | 4.42 | 34.07 | 38.40 | 12.7% | 1.28 | 1.15 | 9.73 | 9.26 |
| JPMorgan Chase & Co. | 4.21 | 37.37 | 43.82 | 17.3% | 0.76 | 0.69 | 7.70 | 7.15 |
| American International | 4.18 | 34.66 | 38.31 | 10.5% | 0.55 | 0.49 | 11.09 | 9.85 |
| Citigroup Inc. | 3.94 | 29.98 | 38.55 | 28.6% | 0.47 | 0.43 | 7.03 | 6.67 |
| Morgan Stanley | 3.66 | 14.83 | 19.04 | 28.4% | 0.48 | 0.45 | 8.79 | 7.57 |
| Goldman Sachs Group | 3.63 | 105.28 | 123.43 | 17.2% | 0.76 | 0.69 | 9.28 | 8.42 |
| Bank of America Corp. | 3.35 | 8.15 | 9.19 | 12.7% | 0.40 | 0.38 | 10.19 | 8.81 |

Europe

| Company | Bloomberg Rating | Current Price (L) | Target Price (L) | % Upside | PBV | | PER | |
|------------------|------------------|-------------------|------------------|----------|-------|-------|--------|-------|
| | | | | | 2012F | 2013F | 2012F | 2013F |
| BNP PARIBAS | 4.33 | 34.39 | 40.64 | 18.2% | 0.52 | 0.54 | 6.48 | 6.14 |
| HSBC HLDGS PLC | 4.07 | 563.10 | 640.17 | 13.7% | 0.62 | 0.58 | 6.18 | 8.78 |
| BARCLAYS PLC | 4.03 | 190.90 | 240.04 | 25.7% | 0.43 | 0.40 | 5.82 | 5.17 |
| STANDARD CHARTER | 3.74 | 1,399.50 | 1,610.97 | 15.1% | 0.79 | 0.79 | 6.50 | 9.30 |
| UBS AG-REG | 3.70 | 10.53 | 12.80 | 21.6% | 0.72 | 0.67 | 7.69 | 7.39 |
| SOC GENERALE | 3.61 | 20.77 | 24.06 | 15.8% | 0.34 | 0.34 | 6.34 | 5.37 |
| DEUTSCHE BANK-RO | 3.50 | 26.35 | 32.03 | 21.6% | 0.44 | 0.41 | 6.79 | 5.41 |
| CREDIT SUISS-REG | 3.12 | 17.42 | 20.55 | 17.9% | 0.65 | 0.61 | 7.33 | 6.95 |
| COMMERZBANK | 2.58 | 1.24 | 1.46 | 17.5% | 0.30 | 0.28 | 7.09 | 5.71 |
| CREDIT AGRICOLE | 2.48 | 4.12 | 4.32 | 4.8% | 0.26 | 0.22 | 0.09 | 4.45 |
| BANKIA SA | 1.25 | 1.40 | 0.45 | -67.6% | 0.20 | 0.45 | (0.02) | 10.16 |

ที่มา: Bloomberg / รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP