


## ASP Fundamental Update

■ ธนาคารพาณิชย์ (เท่าตลาด): ม้ามีด KTB... ผลักสินเชื่อกลุ่ม 11M57 ตะตะ 2.77%

### Derivatives Warrant ที่ออกโดย ASP

ชื่อย่อ	หุ้นอ้างอิง	ประเภท (Call/Put)	ราคาปิดสุดท้าย (บาท)	ราคาใช้สิทธิ (บาท)	อัตราใช้สิทธิ (DW : 1 หุ้นสามัญ)	ชื่อยาว วันแรก	ชื่อยาว วันสุดท้าย	อายุคงเหลือ (วัน)
ADVA08C1502A	ADVANC	Call	0.89	179.936	80.49765	20-Feb-14	18-Feb-15	55
BANK08C1504A	BANK	Call	-	580.000	0	19-Jun-14	30-Apr-15	126
BANP08C1501A	BANPU	Call	-	22.662	17.24265	08-May-14	08-Jan-15	14
BANP08P1501A	BANPU	Put	-	30.544	11.33088	08-May-14	08-Jan-15	14
BBL08C1506A	BBL	Call	0.46	203.093	60.92791	19-Aug-14	18-Jun-15	175
BCH08C1504A	BCH	Call	0.48	7.460	3.28245	12-Jun-14	30-Apr-15	126
BCP08C1504A	BCP	Call	0.25	31.000	17.30892	24-Nov-14	30-Apr-15	126
BECL08C1504A	BECL	Call	0.55	32.822	16.16582	12-Jun-14	30-Apr-15	126
BGH08C1502A	BGH	Call	-	10.542	4.43333	20-Feb-14	18-Feb-15	55
BGH08C1506A	BGH	Call	-	17.500	7.2	19-Aug-14	18-Jun-15	175
BJC08C1506A	BJC	Call	-	59.563	17.86875	19-Aug-14	18-Jun-15	175
BLAN08C1501A	BLAND	Call	-	1.420	0.69084	08-May-14	08-Jan-15	14
BMCL08C1508A	BMCL	Call	1.16	1.250	0.76	03-Jul-14	28-Aug-15	246
CK08C1502A	CK	Call	-	12.450	7.66183	20-Feb-14	18-Feb-15	55
CK08C1506A	CK	Call	-	27.800	16.38214	19-Aug-14	18-Jun-15	175
CPAL08C1502A	CPALL	Call	-	31.326	18.6	20-Feb-14	18-Feb-15	55
CPF08C1503A	CPF	Call	-	28.210	14.84746	21-Jul-14	27-Mar-15	92
CPF08P1503A	CPF	Put	-	27.220	9.00746	21-Jul-14	27-Mar-15	92
ENER08C1504A	ENERG	Call	-	19,000.000	0	19-Jun-14	30-Apr-15	126
ICT08C1504A	ICT	Call	-	200.000	0	19-Jun-14	30-Apr-15	126
ITD08C1504A	ITD	Call	0.75	5.000	3.2	12-Jun-14	30-Apr-15	126
IVL08C1506A	IVL	Call	-	25.810	16.87577	19-Aug-14	18-Jun-15	175
JAS08C1503A	JAS	Call	0.66	4.800	4.04457	27-Oct-14	27-Mar-15	92
KBAN08C1506A	KBANK	Call	0.72	209.566	69.85537	19-Aug-14	18-Jun-15	175
KKP08C1506A	KKP	Call	-	39.540	17.7931	19-Aug-14	18-Jun-15	175
KTB08C1501A	KTB	Call	-	16.400	7	08-May-14	08-Jan-15	14
LH08C1506A	LH	Call	-	9.577	6.35227	19-Aug-14	18-Jun-15	175
M08C1503A	M	Call	-	59.241	17.77233	21-Jul-14	27-Mar-15	92
PTT08C1503A	PTT	Call	0.77	304.746	68.81356	21-Jul-14	27-Mar-15	92
PTT08P1503A	PTT	Put	0.55	294.915	37.35593	21-Jul-14	27-Mar-15	92
PTTE08C1501A	PTTEP	Call	-	148.255	34.36364	08-May-14	08-Jan-15	14
QH08C1504A	QH	Call	-	3.346	1.46651	12-Jun-14	30-Apr-15	126
ROBI08C1504A	ROBINS	Call	0.47	42.750	16.90321	24-Nov-14	30-Apr-15	126
SAMA08C1504A	SAMART	Call	-	28.000	16.78935	24-Nov-14	30-Apr-15	126
SCB08C1501A	SCB	Call	-	158.747	33.73368	08-May-14	08-Jan-15	14
SPAL08C1504A	SPALI	Call	0.25	21.000	19.17161	24-Nov-14	30-Apr-15	126
SPCG08C1504A	SPCG	Call	-	24.137	15.76296	12-Jun-14	30-Apr-15	126
STEC08C1503A	STEC	Call	-	22.200	8.7	21-Jul-14	27-Mar-15	92
STPI08C1504A	STPI	Call	0.28	20.000	7.7	27-Mar-14	30-Apr-15	126
STPI08P1504A	STPI	Put	-	22.500	5.37741	24-Nov-14	30-Apr-15	126
THRE08C1503A	THRE	Call	-	3.154	1.37998	21-Jul-14	27-Mar-15	92
TMB08C1501A	TMB	Call	-	2.100	1.2	08-May-14	08-Jan-15	14
TOP08C1501A	TOP	Call	-	49.469	17.31422	08-May-14	08-Jan-15	14
TPI08C1506A	TPIPL	Call	-	1.500	0.72	19-Aug-14	18-Jun-15	175
TRUE08C1501A	TRUE	Call	0.11	13.000	5.5	25-Sep-14	30-Jan-15	36
TRUE08C1503A	TRUE	Call	0.67	8.842	4.86319	21-Jul-14	27-Mar-15	92
TRUE08P1503A	TRUE	Put	-	7.958	2.12212	21-Jul-14	27-Mar-15	92
TTA08C1503A	TTA	Call	-	20.000	6.6	21-Jul-14	27-Mar-15	92
TTA08P1503A	TTA	Put	-	21.000	4.25	21-Jul-14	27-Mar-15	92

สนใจสอบถามข้อมูลเพิ่มเติม ติดต่อ  
ฝ่ายตราสารอนุพันธ์ บมจ.หลักทรัพย์เอเชียพลัส E-mail : derivatives@asiaplus.co.th  
โทร 02-680-1111 ต่อ 1370, 1391 โทรสาร 02-680-1084



**บริการใหม่ สายงานวิจัย ASP**  
"ASP Exclusive Portfolio Clinic"  
เป็นการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหาร และจัดการพอร์ตลงทุน โดยจะเปิดโอกาสให้ผู้สนใจทุกรายสามารถส่งรายละเอียดพอร์ต พร้อมรับคำแนะนำ โดยไม่คิดค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่  
Tel:  
02-680-1334 ประกิจ สิริวัฒนภักดี  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 031178  
และ research@asiaplus.co.th

## กลุ่มธนาคารพาณิชย์

เปิดตัว KTB...พลิกสิบเชือกกลุ่ม 11M57 ใต: 2.77%

ภาพรวมสิบเชือกกลุ่มช่วง 11M57 หลัง KTB ประกาศงบ เห็นสัญญาณบวกมากขึ้น จากเดิมที่ต่ำกว่า 2% ซึ่งจะทำให้การเติบโตทั้งปี 2557 ไปใกล้เคียง 5.51%yoy ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ โดยยังฝากความหวังกับปี 2558 จากแผนลงทุนใหญ่ของภาครัฐ

### ■ สิบเชือกเดือน พ.ย.57 บวกสูงสุดในรอบปีกว่า 1.15% mom

ธ.พ. 10 แห่งที่ฝ่ายวิจัยศึกษา (เพิ่มเติม KTB) นำส่งรายงาน ธ.พ.1.1 ประจำเดือน พ.ย.57 โดยมียอดสิบเชือกสุทธิ (หลังหักค่าเผื่อนั้น) คงค้างรวม 9.17 ล้านล้านบาท เติบโต 1.15% mom และ 3.96% yoy โดยรวมแล้ว จึงทำให้สิบเชือกสุทธิในระยะ 11M57 เพิ่มขึ้นมาที่ 2.77% จากสิ้นปี 2556 เริ่มเข้าไปใกล้เคียงกับเป้าหมายการเติบโตของสิบเชือกสุทธิทั้งปี 2557 ที่ประเมินไว้ 5.51% yoy โดยการเติบโตของสิบเชือกในเดือน พ.ย.57 ถือว่าสูงสุดในรายเดือนในรอบปี ด้วยปัจจัยหนุนจากการเติบโตของสิบเชือกขนาดใหญ่ แต่ส่วนใหญ่ยังเป็นสิบเชือกระยะสั้นประเภทเงินทุนหมุนเวียน ส่วนสิบเชือกระยะยาวเพื่อการลงทุนนั้นเห็นบ้างใน ธ.พ. ใหญ่บางแห่ง (KBANK, SCB) แต่ไม่ได้เป็นส่วนที่มากนัก นอกจากนี้ ยังเห็นการเติบโตของสิบเชือกภาครัฐและรัฐวิสาหกิจ (KTB) อย่างมีนัยยะ ในเดือนนี้ภายหลังจากการเร่งใช้จ่ายเงินงบประมาณค้างท่อของปีที่ผ่านมา รวมไปถึงของงวดปีถัดไป ขณะที่สิบเชือก SME ส่วนใหญ่ค่อนข้างทรงตัว หรือเป็นบวกเล็กน้อย (เริ่มเห็นสัญญาณบวกสำหรับสิบเชือก SME ในกลุ่มผู้ประกอบการเช่าซื้อรถยนต์บ้าง จากการปล่อยกู้ให้กับดีลเลอร์เพื่อไปสต็อกรถยนต์ในช่วงปลายปี) สำหรับสิบเชือกย่อย ยังเป็นการเติบโตต่อเนื่องในกลุ่มสิบเชือกเพื่อที่อยู่อาศัย บัตรเครดิตและรายย่อยประเภทอื่นๆ ยกเว้นสิบเชือกเช่าซื้อรถยนต์ ที่ยังเห็นการติดลบในรายเดือน แต่ก็เริ่มติดลบในอัตราที่ลดลง สอดคล้องกับภาพรวมยอดขายรถยนต์ในระยะ 10M57 ที่ยังหดตัวถึง 35.9% yoy

### ■ เริ่มลดความกังวลกับปี 2557 น่าจะจบใกล้เคียงเป้า...ลุ้นปี 2558 ต่อ

การเติบโตของสิบเชือกของ KTB ที่เป็นไปในเชิงบวกมากในเดือน พ.ย.57 ทำให้ช่วยลดความกังวลไปได้มากกว่าสิบเชือกทั้งปี 2557 น่าจะเติบโตได้ใกล้เคียงกับเป้าทั้งปี 2557 ที่ฝ่ายวิจัยคาดที่ 5.5% yoy และทำให้ผลกระทบต่อการเติบโตของกำไรสุทธิปี 2557 ค่อนข้างจำกัด (จากการศึกษาของฝ่ายวิจัยพบว่าทุกๆ 1% ของสิบเชือกสุทธิที่ต่ำกว่าเป้าหมาย จะทำให้กำไรสุทธิลดลง 0.40% จากคาดการณ์ปัจจุบัน) ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยยังคงมุมมองบวกต่อทิศทางสิบเชือกของกลุ่ม ธ.พ. ในปี 2558 ซึ่งจะเข้าสู่วงจรของการลงทุนใหญ่ของประเทศตามแผนกระตุ้นเศรษฐกิจและการลงทุนช่วง 8 ปีข้างหน้า ที่วางงบประมาณไว้ไม่ต่ำกว่า 2.40 ล้านล้านบาท ช่วยหนุนความต้องการสิบเชือกทั้งรายใหญ่และ SME

### ■ Top picks เลือก KBANK, KTB, TMB

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด โดยหุ้น Top picks เลือก KBANK (ROE สูงสุดในกลุ่มฯ ศักยภาพการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ โดดเด่น) , ส่วน KTB และ TMB เป็น ธ.พ. ที่ยังเห็นศักยภาพการเพิ่มขึ้นของ ROE ในช่วง 2 ปีข้างหน้า

Key Data	FY55A	FY56A	FY57F	FY58F	FY59F
FY: ปี 31 ธ.ค.					
กำไรสุทธิ	158,883	197,788	212,212	240,383	270,150
EPS (บาท)	38.97	48.45	51.97	58.86	66.15
Norm profit	217,824	263,011	286,140	322,631	360,642
PER (X)	13.8	9.4	11.5	10.1	9.0
BVS (บาท)	288.28	323.23	356.31	394.84	438.76
PBV (เท่า)	1.9	1.4	1.7	1.5	1.4
ROAE	14.62%	15.86%	15.30%	15.67%	15.87%
ROAA	1.37%	1.51%	1.51%	1.60%	1.65%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

## BANK

น้ำหนัก : เท่าตลาด



ดัชนีกลุ่ม: 595.25 จุด

ดัชนีตลาด: 1,504.89 จุด

อุษณีย์ ลิ้วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee.re@asiaplus.co.th

## ■ สินเชื่อเดือน พ.ย.57 บวกสูงสุดในรอบปีกว่า 1.15% mom

ธ.พ. 10 แห่งที่ฝ่ายวิจัยศึกษา (เพิ่มเติม KTB) นำส่งรายงาน ธ.พ.1.1 ประจำเดือน พ.ย.57 โดยมียอดสินเชื่อสุทธิ (หลังหักค่าเผื่อหนี้ฯ) คงค้างรวม 9.17 ล้านล้านบาท เติบโต 1.15% mom และ 3.96% yoy โดยรวมแล้ว จึงทำให้สินเชื่อสุทธิในระยะ 11M57 เพิ่มขึ้นมาที่ 2.77% จากสิ้นปี 2556 เริ่มเข้าไปใกล้เคียงกับเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อสุทธิทั้งปี 2557 ที่ประเมินไว้ 5.51% yoy โดยการเติบโตของสินเชื่อในเดือน พ.ย.57 ถือว่าสูงสุดในรายเดือนในรอบปี ด้วยปัจจัยหนุนจากการเติบโตของสินเชื่อรายใหญ่ แต่ส่วนใหญ่ยังเป็นสินเชื่อระยะสั้นประเภทเงินทุนหมุนเวียน ส่วนสินเชื่อระยะยาวเพื่อการลงทุนนั้นเห็นบ้างใน ธ.พ. ใหญ่บางแห่ง (KBANK, SCB) แต่ไม่ได้เป็นส่วนที่มากนัก นอกจากนี้ ยังเห็นการเติบโตของสินเชื่อภาครัฐและรัฐวิสาหกิจ (KTB) อย่างมีนัยฯ ในเดือนนี้ ภายหลังจากการเร่งใช้จ่ายเงินงบประมาณค้างท่อของปีที่ผ่านมา รวมไปถึงของงวดปีถัดไป ขณะที่สินเชื่อ SME ส่วนใหญ่ค่อนข้างทรงตัว หรือเป็นบวกเล็กน้อย (เริ่มเห็นสัญญาณบวกสำหรับสินเชื่อ SME ในกลุ่มผู้ประกอบการเข้าซื้อรถยนต์บ้าง จากการปล่อยกู้ให้กับดีลเลอร์เพื่อไปสต็อกรถยนต์ในช่วงปลายปี) สำหรับสินเชื่อรายย่อย ยังเป็นการเติบโตต่อเนื่องในกลุ่มสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย บัตรเครดิต และรายย่อยประเภทอื่นๆ ยกเว้นสินเชื่อเข้าซื้อรถยนต์ ที่ยังเห็นการติดลบในรายเดือน แต่ก็เริ่มติดลบในอัตราที่ลดลง สอดคล้องกับภาพรวมยอดขายรถยนต์ในระยะ 10M57 ที่ยังหดตัวถึง 35.9% yoy ทั้งนี้ ธ.พ. ที่แสดงการเติบโตที่โดดเด่นของสินเชื่อสุทธิในเดือนนี้คือ KTB (จากสินเชื่อภาครัฐเป็นหลัก ขณะที่สินเชื่ออื่นๆ เห็นการเติบโตทุกกลุ่ม), LHBANK (จากสินเชื่อรายใหญ่และ SME) และ KBANK (จากสินเชื่อทุกกลุ่ม แต่เน้นสินเชื่อรายใหญ่เป็นหลัก) ส่วน ธ.พ. ที่เน้นธุรกิจเข้าซื้อทั้ง 3 แห่งประกอบด้วย TCAP และ KKP ล้วนแสดงการลดลงของสินเชื่อสุทธิในเดือนนี้ ยกเว้น TISCO ที่สินเชื่อสุทธิเริ่มบวกขึ้นมาเล็กน้อย

ด้านเงินฝาก (รวมเงินกู้ยืมสำหรับกลุ่ม ธ.พ.ขนาดเล็ก) ในเดือน พ.ย.57 มียอดคงค้างที่ 8.12 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.53% mom และ 2.24% yoy นำโดย LHBANK, BBL (การไหลเข้าของเงินฝากพิเศษไม่เกิน 1 ปี) และ SCB (การไหลเข้าของเงินฝากพิเศษ 9 มงคล) โดยรวมแล้ว เงินฝากในระยะ 11M57 เพิ่มขึ้นสอดคล้องกับสินเชื่อที่ 2.13% จากสิ้นปี 2556

## ■ เลือก KBANK, KTB และ TMB เป็น Top picks

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด โดยหุ้น Top picks เลือก KBANK, KTB และ TMB ซึ่งพร้อมรับการลงทุนใหญ่ของประเทศที่จะเกิดขึ้นขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2558 เติบโตโดดเด่นเหนือกลุ่มฯ

**KBANK (ชื่อ: Fair value@301.22B):** แนวโน้มธุรกิจในช่วงที่เหลือของปี 2557 เห็นสัญญาณบวกมากขึ้นเมื่อเทียบกับช่วง 1H57 ทำให้ไม่มีความกังวลต่อเป้าหมายธุรกิจต่างๆ ที่ธนาคารฯ และฝ่ายวิจัยประเมินไว้ ภายใต้คาดการณ์การเติบโตถึง 18.9% yoy และ 16.8% yoy เน้นค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ประเมินไว้ 7.2% yoy และ 13.3% yoy ตามลำดับ ด้วยคาดการณ์ ROE เฉลี่ยที่ 20-21% p.a. ขึ้นเคลื่อนด้วยแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อสุทธิที่ 8.0% yoy และ 10.0% yoy NIM เฉลี่ยราว 3.60-3.65% และคาดการณ์ Cost to income ratio ที่คาดว่าจะลดลงเหลือ 42.1% ในปี 2558 จาก 44.4% ในปี 2557 ผลจากภาระค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่จะผ่อนคลายลงภายหลังเสร็จสิ้นโครงการลงทุนใหญ่ K-transformation ในปี 2557 โดย Fair value ปี 2558 คือ PBV 2.45 เท่า ใช้การประเมินมูลค่ากิจการตามวิธี GGM ภายใต้คาดการณ์ ROE ระยะยาวที่ 20% ยังให้ผลตอบแทน (รวมเงินปันผล) กว่า 25% ในปี 2558 ด้วยจุดแข็งของโครงสร้างสินเชื่อและรายได้ที่กระจายตัวดี โดยเฉพาะศักยภาพการหารายได้ค่าธรรมเนียมฯ ที่แข็งแกร่งมาก รวมทั้งภาระการลงทุนที่เริ่มเบาตัว ล้วนส่งผลบวกต่อศักยภาพการทำกำไรที่สูงขึ้น

**KTB (ชื่อ: Fair value@ 29.16B):** คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2557 เห็นการหดตัวราว 4.2% yoy (เพราะไม่มีเงินปันผลรับจากกองทุนวายุภักษ์) แต่จะพลิกกลับมาเติบโตแรงในปี 2558 ถึง 15.4% yoy ภายใต้คาดการณ์ ROE ปี 2557-58 เฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นเป็น 15-16% โดยสถานการณ์การเมืองในประเทศที่คลี่คลายลง ทำให้แผนการกำหนดยุทธศาสตร์ประเทศในเรื่องการคมนาคมที่จำเป็นต้องเร่งพัฒนาเริ่มเดินหน้าอย่างเป็นรูปธรรม เพื่อผลักดันการเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศ โดยการเร่งรัดการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญซึ่งจะเกิดขึ้นตั้งแต่ปี 2558 เป็นต้นไป กำหนด Fair value ปี 2558 เท่ากับ 29.16 บาท คือ PBV 1.67 เท่า ตามวิธี GGM ภายใต้สมมติฐานคาดการณ์ ROE ระยะยาวเท่ากับ 17.0% โดยราคาหุ้นปัจจุบันยังให้ผลตอบแทนรวมกว่า 30% (รวมปันผล)

**TMB (ชื่อ: Fair value@3.76B):** คาดกำไรสุทธิปี 2557-58 จะเห็นการฟื้นตัวโดดเด่นมากถึง 47.7% yoy และ 22.0% yoy สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 7.2% yoy และ 13.3% yoy โดยฝ่ายวิจัยยังชอบพัฒนาการทางบวกของธนาคารฯ ทั้งการเติบโตของสินเชื่อสุทธิ NIM รายได้ค่าธรรมเนียมฯ รวมถึงประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (Cost to income ratio) และการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ที่เห็นผลชัดเจน สะท้อนได้จากการลด NPL ลงมาที่ 3.40% ของสินเชื่อรวม (งบรวม) โดยที่มี NPL Coverage ratio ไม่ต่ำกว่า 130-140% และสุดท้ายก็คือการบรรลุเป้าหมาย ROE ที่ตั้งไว้ 14% ในปี 2557 และ 15% ในปี 2558 กำหนด Fair value ปี 2558 เท่ากับ 3.76 บาท คือ PBV 1.87 เท่า ตามวิธี GGM ภายใต้คาดการณ์ ROE ที่ 13.70% LT growth 9% โดยราคาหุ้นปัจจุบันยังให้ผลตอบแทนรวมกว่า 23% และยังถูกกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี

### สินเชื่อ (หลังหักค่าเผื่อน้ำ) และเงินฝากรายเดือนสิ้นสุดเดือน พ.ย.57 ของกลุ่ม ธ.พ.

	% เดบิต (mom)											% เดบิต (yoy)										
	ม.ค.57	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.	ม.ค.57	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.
BAY	-2.0%	-0.8%	3.1%	0.1%	-1.3%	0.9%	-0.4%	1.3%	2.8%	0.1%	1.1%	12.0%	10.2%	12.7%	12.7%	11.3%	10.0%	11.1%	8.9%	11.3%	10.3%	8.2%
BBL	-0.5%	0.4%	-0.4%	0.1%	0.1%	0.8%	-0.6%	1.4%	-2.1%	0.4%	0.0%	8.7%	8.0%	9.4%	9.5%	8.5%	5.4%	5.2%	5.0%	3.1%	4.4%	2.7%
KBANK	1.1%	0.5%	-0.9%	0.9%	0.8%	-0.3%	1.0%	0.2%	0.7%	1.0%	1.5%	8.3%	8.0%	7.0%	7.7%	7.1%	5.7%	6.3%	5.0%	5.8%	5.7%	5.6%
KTB	1.1%	0.3%	1.2%	0.1%	1.9%	0.2%	-0.2%	0.1%	-0.3%	0.1%	3.3%	10.7%	9.4%	9.8%	9.2%	10.6%	9.2%	7.9%	7.7%	6.7%	5.8%	7.6%
LHBANK	-0.2%	-1.2%	-0.2%	1.5%	-0.4%	3.9%	-0.5%	1.2%	1.9%	0.4%	2.0%	18.5%	13.7%	12.6%	13.4%	10.9%	12.7%	13.4%	11.9%	11.2%	10.5%	10.3%
SCB	-0.7%	-0.3%	1.1%	-0.5%	-0.1%	0.5%	-1.1%	0.2%	0.4%	-0.4%	1.2%	9.5%	7.8%	8.7%	7.2%	6.3%	4.8%	3.2%	2.5%	2.6%	2.0%	1.9%
TMB	1.1%	-0.2%	-0.7%	1.1%	1.7%	-0.4%	2.9%	0.7%	0.0%	0.5%	0.8%	12.6%	11.6%	9.4%	11.0%	12.0%	10.3%	12.8%	13.1%	11.6%	11.9%	10.7%
KKP	0.1%	0.1%	3.4%	-0.9%	-0.8%	-0.2%	-0.9%	-1.7%	-0.6%	0.5%	-1.1%	11.6%	10.2%	11.6%	9.6%	7.7%	5.4%	4.4%	1.6%	0.6%	0.5%	-1.4%
TCAP	0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.6%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.9%	-0.9%	-1.0%	4.0%	3.1%	1.7%	0.7%	0.2%	-0.7%	-1.2%	-1.0%	-2.0%	-2.9%	-3.9%
TISCO	-1.0%	-1.1%	-0.6%	-0.5%	-1.0%	-0.2%	-0.5%	-1.2%	-0.4%	-1.1%	0.2%	14.1%	10.2%	6.5%	4.5%	1.5%	-0.4%	-1.2%	-3.4%	-4.0%	-5.8%	-6.5%
<b>Industry</b>	<b>0.01%</b>	<b>0.00%</b>	<b>0.48%</b>	<b>0.08%</b>	<b>0.38%</b>	<b>0.30%</b>	<b>-0.12%</b>	<b>0.41%</b>	<b>-0.08%</b>	<b>0.12%</b>	<b>1.15%</b>	<b>9.55%</b>	<b>8.33%</b>	<b>8.55%</b>	<b>8.16%</b>	<b>7.71%</b>	<b>6.05%</b>	<b>5.68%</b>	<b>5.01%</b>	<b>4.61%</b>	<b>4.36%</b>	<b>3.96%</b>

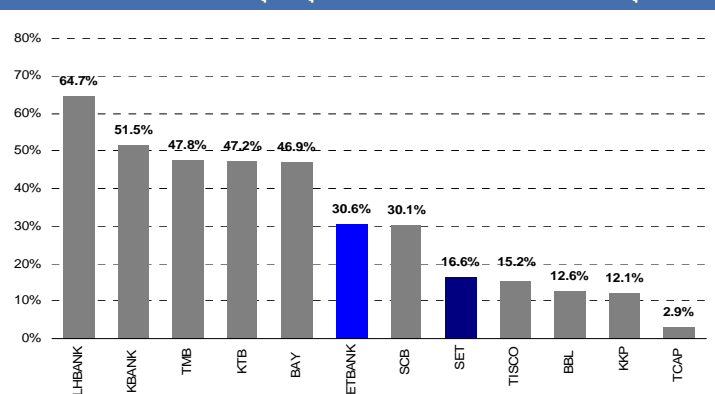
	% เดบิต (mom)											% เดบิต (yoy)										
	ม.ค.57	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.	ม.ค.57	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.
BAY	0.9%	2.9%	-1.8%	-1.2%	0.3%	1.5%	1.5%	0.8%	0.5%	0.3%	0.7%	9.7%	11.8%	10.6%	7.9%	5.6%	6.9%	5.7%	5.4%	9.6%	11.3%	7.9%
BBL	0.0%	1.7%	-1.9%	-0.6%	-0.1%	-0.9%	-0.5%	-0.1%	1.6%	1.6%	1.9%	5.0%	6.7%	4.9%	4.4%	4.2%	1.1%	1.6%	0.9%	2.1%	4.0%	4.7%
KBANK	2.0%	1.8%	-2.2%	1.2%	-1.3%	1.0%	0.0%	-0.2%	3.6%	-0.8%	0.3%	12.4%	12.8%	8.8%	8.7%	6.8%	6.8%	4.3%	3.1%	4.4%	3.8%	3.0%
KTB	0.0%	2.1%	2.0%	-1.1%	-3.0%	-0.9%	2.2%	0.1%	-0.4%	6.1%	6.7%	11.6%	16.4%	14.7%	11.5%	8.8%	10.0%	11.4%	10.1%	7.0%	11.2%	16.1%
LHBANK	2.8%	1.2%	-1.3%	-2.3%	0.4%	6.2%	-1.4%	3.4%	0.7%	-0.1%	3.4%	26.6%	31.6%	23.7%	23.8%	23.2%	23.0%	25.8%	15.7%	13.6%	14.5%	16.8%
SCB	-2.3%	-0.3%	0.8%	-3.2%	0.2%	3.1%	0.1%	1.7%	0.5%	0.1%	1.2%	11.0%	7.1%	7.8%	4.6%	-0.2%	2.4%	3.0%	4.8%	4.4%	1.4%	0.0%
TMB	1.5%	2.7%	1.2%	2.3%	0.4%	-0.2%	-0.1%	0.2%	-0.8%	-0.7%	-1.8%	8.8%	13.8%	12.5%	19.6%	17.4%	19.8%	18.4%	14.5%	10.1%	8.5%	5.5%
KKP	0.8%	4.6%	-1.9%	1.4%	0.0%	0.6%	-3.3%	-2.7%	-1.1%	-1.3%	-3.2%	2.5%	5.4%	6.2%	6.8%	5.4%	4.0%	-0.2%	-2.8%	-2.0%	-6.4%	-7.2%
TCAP	0.6%	-1.1%	-4.0%	-1.0%	2.7%	1.3%	1.1%	-0.9%	-0.6%	0.5%	-2.0%	5.3%	5.2%	0.8%	-1.1%	0.2%	0.2%	0.3%	-0.9%	0.5%	0.4%	-1.8%
TISCO	-3.5%	0.9%	-6.0%	-0.9%	-1.3%	0.1%	-1.4%	0.1%	-2.9%	-1.8%	1.0%	19.4%	17.8%	4.2%	3.5%	3.2%	1.2%	-2.8%	-2.5%	-9.0%	-12.6%	-11.5%
<b>Industry</b>	<b>0.05%</b>	<b>1.38%</b>	<b>-0.85%</b>	<b>-0.79%</b>	<b>-0.55%</b>	<b>0.67%</b>	<b>0.44%</b>	<b>0.28%</b>	<b>0.74%</b>	<b>1.31%</b>	<b>1.76%</b>	<b>9.62%</b>	<b>10.70%</b>	<b>8.59%</b>	<b>7.27%</b>	<b>5.29%</b>	<b>5.49%</b>	<b>5.24%</b>	<b>4.56%</b>	<b>4.41%</b>	<b>4.73%</b>	<b>4.87%</b>

ที่มา : ธ.พ.1.1/ฝ่ายวิจัย ASP

### สมมติฐานหลักในการทำประมาณการของหุ้นกลุ่ม ธ.พ.

	สินเชื่อ			ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM)			ค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองหนี้		
	2556	2557F	2558F	2556	2557F	2558F	2556	2557F	2558F
BAY	13.7%	9.0%	9.0%	4.29%	4.13%	4.14%	18,959	16,455	17,936
BBL	9.2%	4.9%	5.0%	2.28%	2.22%	2.23%	8,593	8,200	8,800
KBANK	8.5%	8.0%	8.0%	3.55%	3.61%	3.63%	11,743	13,987	15,945
KTB	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%	0.00%	0.00%	12,311	15,708	17,593
LHBANK	20.4%	10.0%	12.0%	2.09%	2.13%	2.12%	526	627	766
SCB	12.2%	6.0%	12.0%	3.19%	3.36%	3.39%	13,641	14,715	16,481
TMB	10.3%	8.0%	12.0%	3.07%	2.94%	2.94%	7,613	3,776	5,437
KKP	12.9%	6.0%	8.0%	3.79%	3.70%	3.76%	2,240	2,822	2,830
TCAP	4.7%	1.0%	8.0%	2.67%	2.78%	2.80%	11,511	7,591	7,767
TISCO	17.7%	2.0%	10.0%	2.78%	2.78%	2.84%	4,141	4,470	3,934
<b>Industry</b>	<b>10.37%</b>	<b>5.51%</b>	<b>8.51%</b>	<b>3.03%</b>	<b>3.05%</b>	<b>3.08%</b>	<b>91,278</b>	<b>88,351</b>	<b>97,489</b>

### ผลตอบแทนของราคาหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ตั้งแต่ต้นปี 2557 ถึงปัจจุบัน



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

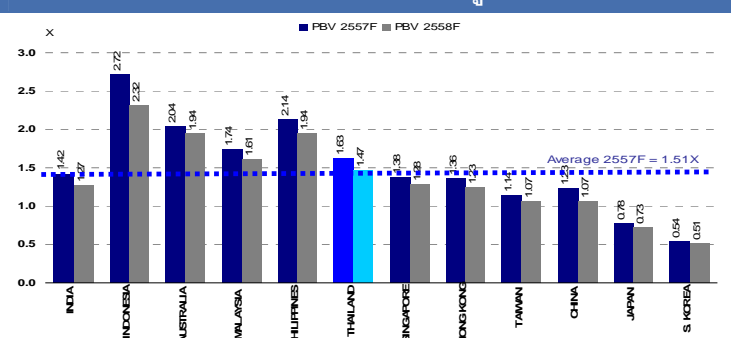
### สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ.

	คำแนะนำ	ราคาปิด (บาท)	Target PBV (X)	Fair value (บาท) ปี 2558	Upside (%)	ปี 2558				
						EPS (บาท)	PER (x)	PBV (x)	Div Yield (%)	ROE
BAY	ขาย	44.75	1.62	37.11	-17%	2.55	17.5	2.0	2.6%	11.5%
BBL	ซื้อ	192.50	1.31	238.64	24%	22.64	8.5	1.1	4.2%	12.9%
KBANK	ซื้อ	229.00	2.45	301.22	32%	24.06	9.5	1.9	2.2%	21.0%
KTB	ซื้อ	22.70	1.67	29.16	28%	2.68	8.5	1.3	4.7%	16.0%
SCB	ซื้อ	183.00	2.69	251.10	37%	17.80	10.3	2.0	3.4%	20.3%
TMB	ซื้อ	2.96	2.19	3.76	27%	0.24	12.5	1.7	2.4%	14.5%
LHBANK	ขาย	1.96	1.14	1.47	-25%	0.08	23.9	1.5	1.7%	6.5%
KKP	ขาย	39.75	1.02	43.10	8%	4.65	8.5	0.9	5.9%	11.3%
TCAP	ถือ	32.50	0.89	40.96	26%	5.00	6.5	0.7	6.2%	11.3%
TISCO	ซื้อ	44.00	1.50	52.13	18%	6.16	7.1	1.3	5.6%	18.5%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

### PBV ของ ธ.พ.ไทยเทียบกับภูมิภาค



ที่มา : Bloomberg

### สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. สหรัฐฯ

### สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2014F	2015F	2014F	2015F
					JPMorgan Chase & Co.	4.50	61.93	67.59
American International	4.21	55.78	61.83	10.9%	0.71	0.66	11.75	11.07
Citigroup Inc.	4.11	54.01	60.54	12.1%	0.80	0.74	11.43	9.95
Wells Fargo & Co.	3.83	54.45	55.72	2.3%	1.71	1.60	13.28	12.84
Bank of America Corp.	3.77	17.62	18.26	3.6%	0.83	0.78	12.09	11.79
Morgan Stanley	3.69	38.51	37.98	-1.4%	1.11	1.04	13.49	13.05
Goldman Sachs Group	3.33	193.28	188.74	-2.3%	1.18	1.10	11.22	11.05

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2014F	2015F	2014F	2015F
					ING GROEP NV (EUR)	4.59	10.75	13.19
BARCLAYS PLC (GBP)	4.31	237.70	288.96	21.6%	0.71	0.69	11.60	9.14
SOC GENERALE SA (EUR)	4.28	34.46	47.23	37.1%	0.59	0.56	8.79	7.54
UBS AG-REG (CHF)	3.85	16.75	19.64	17.2%	1.26	1.23	15.34	12.54
BNP PARIBAS (EUR)	3.65	48.45	57.99	19.7%	0.75	0.71	9.78	8.67
CREDIT SUISS-REG (CHF)	3.52	25.28	28.49	12.7%	0.93	0.88	14.91	9.23
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	3.51	25.19	30.75	22.1%	0.54	0.52	14.16	8.53
HSBC HLDGS PLC (GBP)	3.26	607.50	681.52	12.2%	0.49	0.59	6.85	6.46
CREDIT AGRICOLE (EUR)	3.19	10.60	12.19	15.0%	0.59	0.57	10.92	8.44
STANDARD CHARTER (GBP)	3.16	927.00	1,084.75	17.0%	0.48	0.46	5.51	5.14
COMMERZBANK (EUR)	3.03	10.93	12.58	15.1%	0.47	0.45	19.83	11.27
BANKIA SA (EUR)	2.86	1.26	1.42	12.6%	1.13	1.07	18.06	11.70

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

### สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. เอเชีย

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2014F	2015F	2014F	2015F
					<b>Thailand</b>			
Bangkok Bank	BUY	194.00	238.64	23.0%	1.15	1.06	9.19	8.55
Bank of Ayudhya	SELL	44.00	37.11	-15.7%	2.06	1.92	19.05	17.25
Kasikornbank	BUY	232.00	301.22	29.8%	2.20	1.90	11.32	9.68
Krung Thai Bank	BUY	23.20	29.16	25.7%	1.43	1.31	9.85	8.54
Kiatnakin Bank	SELL	39.75	43.10	8.4%	0.89	0.85	11.17	8.44
The Siam Commercial Bank	BUY	181.00	251.12	38.7%	2.23	1.95	11.45	10.23
TMB Bank	BUY	3.00	3.76	25.3%	1.96	1.77	15.65	12.83
Thanachart Capital	HOLD	31.75	40.96	29.0%	0.79	0.73	7.06	6.35
TISCO Financial Group	BUY	42.25	52.13	23.4%	1.32	1.21	7.78	6.81
LH Financial Group	SELL	1.96	1.47	-24.9%	1.59	1.53	22.00	24.18
<b>China</b>								
AGRICULTURAL-A	4.71	3.24	3.51	8.5%	1.08	0.95	5.71	5.31
CHINA MERCH BK-A	4.68	14.92	14.40	-3.5%	1.21	1.05	6.38	5.77
IND & COMM BK-A	4.65	4.41	5.11	15.8%	1.06	0.94	5.54	5.28
CHINA CONST BA-A	4.26	6.09	5.78	-5.2%	1.25	1.10	6.59	6.24
BANK OF CHINA-A	4.10	3.54	3.56	0.6%	0.95	0.85	5.94	5.51
CHINA MINSHENG-A	3.87	9.63	7.85	-18.5%	1.36	1.15	7.00	6.40
BANK OF COMMUN-A	3.50	6.21	4.95	-20.2%	0.99	0.89	7.09	6.76
CHINA CITIC BK-A	3.00	7.08	4.69	-33.7%	1.29	1.14	7.80	7.22
<b>Hongkong</b>								
BANK OF CHINA-H	4.48	4.17	4.60	10.4%	1.12	1.00	7.01	6.49
DAH SING FINANC	4.14	44.60	52.65	18.0%	0.79	0.75	8.94	8.61
BOC HONG KONG HO	4.13	24.95	28.78	15.4%	1.53	1.40	10.71	9.72
DAH SING BANKING	3.77	12.42	14.68	18.2%	0.88	0.82	8.77	8.22
HANG SENG BK	3.19	127.70	135.45	6.1%	2.14	2.00	14.30	13.13
BANK EAST ASIA	3.09	30.15	33.55	11.3%	1.02	0.96	10.85	10.56
<b>Indonesia</b>								
BANK RAKYAT INDO	4.50	11,525.00	12,479.30	8.3%	2.95	2.45	11.87	10.54
BANK MANDIRI	4.17	10,650.00	11,804.84	10.8%	2.44	2.10	12.53	10.92
BANK NEGARA INDO	4.00	6,050.00	6,371.32	5.3%	2.04	1.77	11.24	9.92
BPD JABAR BANTEN	3.75	750.00	888.33	18.4%	1.04	0.97	7.05	6.24
BANK TABUNGAN NE	3.64	1,220.00	1,184.63	-2.9%	1.04	0.94	10.82	8.43
BANK TABUNGAN PN	3.50	4,045.00	4,873.93	20.5%	2.00	1.64	11.59	9.55
BANK CENTRAL ASI	3.39	13,175.00	13,112.21	-0.5%	4.21	3.54	19.58	17.10
BANK DANAMON	2.64	4,430.00	3,869.36	-12.7%	1.28	1.20	13.81	11.56
<b>Japan</b>								
SMFG	4.71	4,329.00	6,039.00	39.5%	0.75	0.70	7.67	8.21
MITSUBISHI UFJ F	4.60	678.50	864.50	27.4%	0.70	0.66	9.25	9.13
RESONA HOLDINGS	4.58	611.20	760.76	24.5%	0.96	0.88	7.38	8.53
MIZUHO FINANCIAL	4.00	202.50	245.63	21.3%	0.73	0.69	8.52	8.77
SURUGA BANK LTD	3.82	2,232.00	2,326.25	4.2%	1.92	1.75	17.79	16.51
BANK OF YOKOHAMA	3.79	659.30	692.50	5.0%	0.91	0.86	12.81	12.86
CHIBA BANK LTD	3.73	790.00	833.18	5.5%	0.84	0.80	11.92	13.24
SM TRUST HD	3.58	469.60	545.19	16.1%	0.84	0.79	11.70	10.56
SHIZUOKA BANK	2.92	1,110.00	1,175.00	5.9%	0.81	0.78	14.80	15.22
AOZORA BANK LTD	2.83	374.00	395.30	5.7%	1.16	1.14	10.95	10.86
<b>Korea</b>								
KB FINANCIAL GRO	4.77	38,000.00	47,858.62	25.9%	0.55	0.52	9.60	8.73
SHINHAN FINANCIA	4.56	47,600.00	57,741.38	21.3%	0.80	0.76	10.50	9.66
BS FINANCIAL GRO	4.56	14,700.00	20,039.16	36.3%	0.79	0.73	8.39	7.39
HANA FINANCIAL G	4.41	32,800.00	47,234.62	44.0%	0.45	0.43	8.40	7.33
HANA FINANCIAL G	4.41	32,800.00	47,234.62	44.0%	0.45	0.43	8.40	7.33
DGB FINANCIAL GR	4.32	11,900.00	17,028.26	43.1%	0.57	0.53	6.63	6.09
INDUSTRIAL BANK	4.05	14,700.00	18,000.00	22.4%	0.61	0.58	8.53	7.84
<b>Singapore</b>								
DBS GROUP HLDGS	4.75	19.93	21.65	8.6%	1.34	1.25	12.30	11.35
OCBC BANK	4.07	10.26	11.21	9.3%	1.35	1.25	10.88	10.63
UNITED OVERSEAS	3.68	23.75	24.66	3.8%	1.42	1.32	12.12	11.48
<b>Malaysia</b>								
MALAYAN BANKING	3.85	8.78	10.42	18.6%	1.58	1.48	12.23	11.54
HONG LEONG BANK	3.77	14.28	15.65	9.6%	1.67	1.52	11.79	10.99
ALLIANCE FIN	3.53	4.68	5.07	8.3%	1.65	1.55	12.25	11.33
AMBANK HLDG BHD	3.23	6.27	7.13	13.7%	1.33	1.23	10.38	9.87
CIMB GROUP HOLDI	3.14	5.54	6.68	20.6%	1.25	1.17	11.17	10.00
PUBLIC BANK BHD	2.81	17.54	19.26	9.8%	2.45	2.25	15.07	14.08
AFFIN HLDGS	2.67	2.97	3.02	1.7%	0.73	0.71	9.80	8.84

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP