

Banking sector

Key messages

แม้ว่ากลุ่มธนาคารจะได้รับผลดีจากภาวะการฟื้นตัวเศรษฐกิจในปีหน้า แต่ความผันผวนในระยะสั้น เกี่ยวกับ NPL ที่ยังสูงในไตรมาส 4/57 และ 1/15 บวกกับผลดำเนินงานที่อ่อนแอใน 4/57 ทำให้เราเลือกจะซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว

สินเชื่อเติบโตน้อยแม้ว่าจะช่วง **high season** ใน 4/57

Event

งบดุลของธพ. ในเดือนพ.ย.ชี้เห็นว่า การเติบโตสินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่ยังอ่อนแอ ในขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ก็อยู่หมอตลอดอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้มีเพียง **KTB** ที่กลับมีการเติบโตทั้งด้านสินเชื่อและเงินฝากส่วนทางกับธนาคารอื่นๆ ซึ่งสะท้อนถึงความการเบิกจ่ายสินเชื่อของโครงการเกี่ยวกับภาครัฐบาล

Impact

สินเชื่อเติบโตได้น้อยแม้เข้าสู่ช่วง **High seasonal**

โดยแนวโน้มสินเชื่อกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาส 4/57 ก่อนข้างอ่อนแอ โดยภาพรวมสินเชื่อเดือนพ.ย.เติบโตเพียง **1% MoM, 3% YTD, และ 4% YoY**, และสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ก็ลดลงอย่างต่อเนื่อง ประมาณ **1% MoM, 5% YTD** ซึ่งพิจารณาเป็นรายธนาคารพบคือ **-2%/-4%/-7%** สำหรับ **KKP/TCAP/TISCO** ตามลำดับ สำหรับสินเชื่อธนาคารใหญ่ **KBANK (KBANK.BK/KBANK TB)* และ KTB (KTB BK/KTB TB)*** มีการเติบโตสินเชื่อมากขึ้น **+2% MoM 7% YoY** โดยเฉพาะ **KTB** ที่มีการเติบโตทั้งด้านสินเชื่อและเงินฝากส่วนทางกับธนาคารอื่นๆ **+3% MoM +8% YTD** ซึ่งสะท้อนถึงความการเบิกจ่ายสินเชื่อของโครงการเกี่ยวกับภาครัฐบาล

เงินฝากยังโตไปพร้อมกับสินเชื่อ สะท้อนถึงการแข่งขันที่ไม่รุนแรง

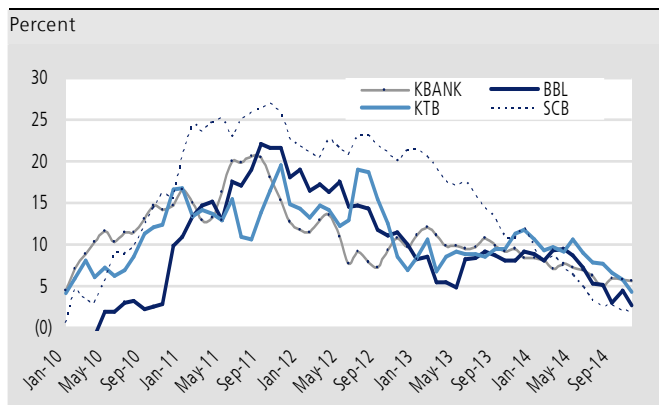
ภายใต้การเติบโตสินเชื่อที่อ่อนแอเพียง **1% MoM และ 3% YTD** การเติบโตของเงินฝากก็เป็นที่ไปในทิศทางเดียวกับสินเชื่อที่ **+2% MoM +4% YTD** แต่มีเพียง **KTB** ที่มีการเติบโตเงินฝากอย่างโดดเด่นที่ **+7% MoM +13% YTD** ซึ่งสูงกว่าการเติบโต 2 เท่า เชื่อว่านั่นสะท้อนความต้องการสินเชื่อในโครงการภาครัฐบาล ที่เริ่มมีการเบิกจ่ายงบประมาณมากขึ้น และรองรับการเบิกสินเชื่อในอนาคต

แนวโน้ม - ความเสี่ยงของ **NPL** ยังมีแม้ว่าเศรษฐกิจผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว

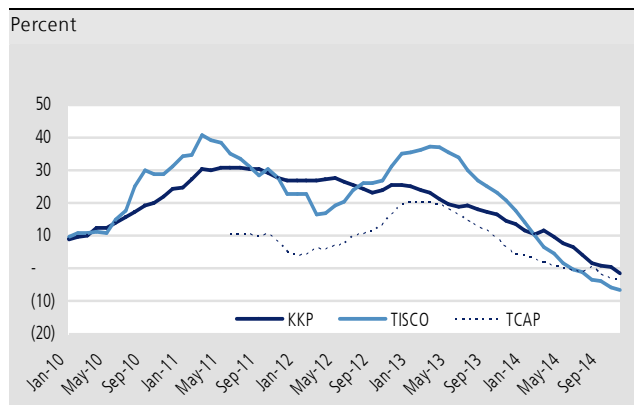
แม้ว่าเศรษฐกิจจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วตั้ง **3/57** แต่ **NPL** ใหม่ยังไม่หยุด โดยภาพ **NPL** รวมของกลุ่มที่ **2.4%** พบว่า **NPL** ของกลุ่มรายย่อย และ **SME** (ซึ่งคิดเป็น **50%** ของ **NPL** รวมของกลุ่ม) ยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง (**Figures 3 & 4**) ซึ่งสะท้อนถึงกำลังซื้ออ่อนแอ และศักยภาพการชำระคืนสินเชื่ออ่อนแอลง

ลงทุนอย่างระมัดระวัง และมองการฟื้นตัวในไตรมาส 2/58

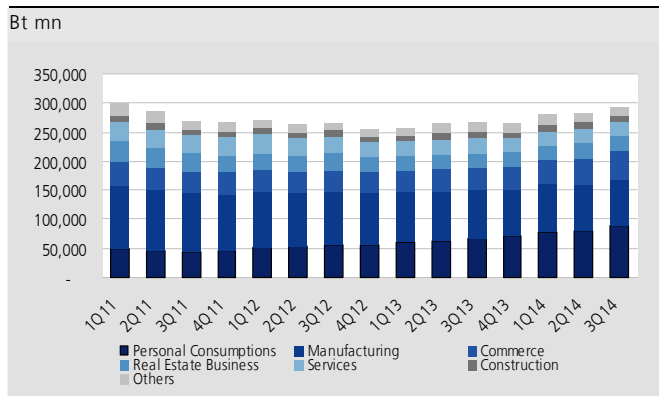
แม้ว่ามูลค่าหุ้น (**valuations**) ของธนาคารเล็กจะค่อนข้างถูก แต่สินเชื่อที่ลดลงอย่างต่อเนื่องในปีนี้และปีนี้ และ **NPL** เพิ่มขึ้น ทำให้กลุ่มธนาคารขนาดเล็กขาดความน่าสนใจ ในขณะที่กลุ่มธนาคารขนาดใหญ่จะมีการฟื้นตัวที่ดีกว่า แต่ก็ต้องเผชิญกับความเสี่ยงของแรงเทขายในระยะสั้นจากที่ราคาหุ้นปรับตัวสูงกว่าตลาดมาก ดังนั้นความไม่แน่นอนของ **NPL** จะเป็นปัจจัยเสี่ยง และทำให้เราเลือกที่จะซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว

Figure 1: Loan growth trend (YoY) – banks are losing loan growth momentum, faster decline for SCB


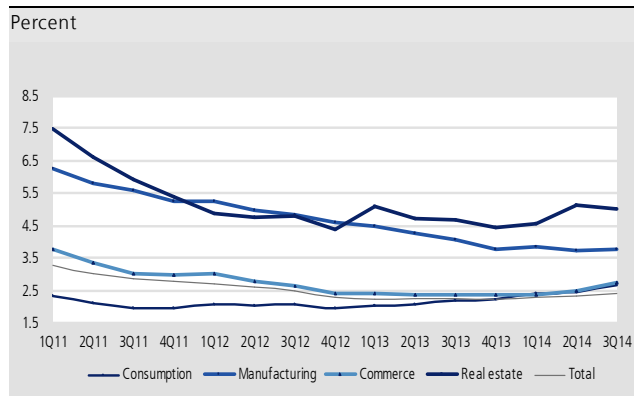
Source: SET, KGI Research estimates

Figure 2: Loan contraction for small banks (negative loan growth trend)


Source: SET, KGI Research estimates

Figure 3: Gross NPL by loan segment


Source: SET, KGI Research estimates

Figure 4: NPL ratio by segment


Source: SET, KGI Research estimates

Figure 5: Credit cost by bank

Bps	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14
BBL	41	43	40	62	44	81	41	40	40	53	76
KBANK	60	60	63	80	104	63	84	84	101	82	97
SCB	42	67	54	92	63	65	100	98	74	74	75
KTB	41	41	40	276	40	100	81	73	40	118	63
TMB	124	88	109	474	98	307	100	139	93	23	65
Small banks											
KKP	52	128	94	74	119	145	65	103	140	60	109
TCAP	24	27	58	44	66	302	79	96	84	110	93
TISCO	55	112	93	86	141	115	109	220	164	175	167

Source: KGI Research

Figure 6: Bank's monthly balance sheet

Unit : Bt bn	Dec-13	Jan-14	Feb-14	Mar-14	Apr-14	May-14	Jun-14	Jul-14	Aug-14	Sep-14	Oct-14	Nov-14	% growth			
													MoM	YTD	YoY	
Investment																
BAY	104	111	113	106	102	126	124	119	127	124	126	128		1%	23%	13%
BBL	395	382	365	385	354	374	411	393	371	369	336	380		13%	-4%	-3%
KBANK	337	311	324	338	340	333	343	332	330	329	339	338		0%	0%	0%
KTB	236	244	272	281	241	233	250	231	242	258	247	255		3%	8%	-10%
SCB	396	357	361	345	341	314	332	316	350	347	343	392		14%	-1%	-4%
TMB	105	102	124	114	123	116	120	107	105	95	94	109		16%	4%	-4%
KKP	33	30	33	31	30	30	32	34	34	37	35	37		6%	11%	9%
TCAP	150	159	166	155	158	153	141	132	133	145	142	158		11%	5%	8%
TISCO	11	14	17	16	16	17	18	14	13	12	13	13		-1%	10%	18%
Total	1,767	1,709	1,774	1,772	1,706	1,694	1,771	1,678	1,705	1,717	1,676	1,810		8%	2%	-2%
Loans																
BAY	803	787	780	805	806	795	803	800	810	833	834	843		1%	5%	8%
BBL	1,620	1,610	1,616	1,609	1,611	1,613	1,653	1,615	1,640	1,604	1,612	1,613		0%	0%	3%
KBANK	1,383	1,397	1,404	1,392	1,404	1,415	1,411	1,425	1,428	1,438	1,452	1,474		2%	7%	6%
KTB	1,659	1,677	1,682	1,703	1,705	1,739	1,740	1,738	1,741	1,733	1,734	1,794		3%	8%	8%
SCB	1,673	1,661	1,655	1,673	1,664	1,663	1,671	1,653	1,656	1,663	1,656	1,676		1%	0%	2%
TMB	468	473	472	469	474	482	480	494	498	497	500	504		1%	8%	11%
KKP	186	186	186	193	191	190	189	187	184	183	184	182		-1%	-2%	-1%
TCAP	761	763	762	760	756	754	753	751	759	742	735	728		-1%	-4%	-4%
TISCO	286	283	280	279	277	274	274	273	269	268	265	266		0%	-7%	-6%
Total	8,840	8,838	8,839	8,882	8,888	8,927	8,974	8,936	8,986	8,962	8,973	9,080		1%	3%	4%
Interbank asset - Interbank liability																
BAY	28	51	61	24	34	33	39	60	53	24	26	19		-26%	-32%	-43%
BBL	242	265	313	272	282	268	202	223	229	292	343	339		-1%	40%	30%
KBANK	27	65	79	41	62	34	46	52	54	94	66	57		-14%	111%	-18%
KTB	249	243	230	237	256	180	137	229	223	211	306	400		31%	61%	120%
SCB	31	42	53	72	69	92	120	150	148	147	135	114		-15%	269%	47%
TMB	30	33	34	48	50	45	34	39	61	60	62	33		-47%	9%	-10%
KKP	(0)	4	8	2	9	9	8	4	1	(3)	(5)	(9)		77%	1780%	-541%
TCAP	(11)	(16)	(28)	(46)	(55)	(23)	(0)	19	15	2	21	(0)		-101%	-97%	-99%
TISCO	37	26	29	13	13	10	10	11	16	11	9	12		33%	-66%	-55%
Total	811	893	992	860	931	843	768	1,021	1,022	1,045	1,193	1,174		-2%	45%	37%
Deposit & Borrowing																
BAY	876	887	890	792	873	883	896	909	912	908	909	912		0%	4%	6%
BBL	2,012	2,013	2,043	2,005	1,993	1,993	1,975	1,963	1,961	1,993	2,023	2,061		2%	2%	4%
KBANK	1,604	1,636	1,658	1,619	1,649	1,628	1,644	1,643	1,640	1,696	1,696	1,701		0%	6%	3%
KTB	2,013	2,020	2,035	2,062	2,051	1,991	1,983	2,045	2,041	2,031	2,125	2,276		7%	13%	15%
SCB	1,916	1,875	1,869	1,882	1,849	1,858	1,909	1,903	1,934	1,944	1,946	1,969		1%	3%	1%
TMB	568	576	590	596	605	607	604	603	618	613	609	593		-3%	4%	5%
KKP	187	188	197	193	196	196	197	191	186	184	181	175		-3%	-6%	-7%
TCAP	825	830	822	788	780	801	812	821	814	809	813	797		-2%	-3%	-2%
TISCO	309	298	300	282	280	276	276	272	273	265	260	263		1%	-15%	-12%
Total	10,309	10,322	10,405	10,220	10,277	10,234	10,296	10,349	10,378	10,443	10,563	10,747		2%	4%	4%
LDR (include borrowings)																
BAY	94%	91%	90%	104%	95%	93%	92%	90%	91%	94%	94%	95%				
BBL	81%	80%	79%	80%	81%	81%	84%	82%	84%	81%	80%	78%				
KBANK	86%	85%	85%	86%	85%	87%	86%	87%	87%	85%	86%	87%				
KTB	82%	83%	83%	83%	83%	87%	88%	85%	85%	85%	82%	79%				
SCB	87%	89%	89%	89%	90%	89%	88%	87%	86%	86%	85%	85%				
TMB	82%	82%	80%	79%	78%	79%	80%	82%	81%	81%	82%	85%				
KKP	99%	99%	95%	100%	97%	97%	96%	98%	99%	100%	102%	104%				
TCAP	92%	92%	93%	96%	97%	94%	93%	92%	93%	92%	90%	91%				
TISCO	93%	95%	93%	99%	99%	99%	99%	100%	99%	101%	102%	101%				
Total	86%	86%	85%	87%	86%	87%	87%	86%	87%	86%	85%	84%				
BV/sh (Bt)																
BAY	16.5	16.6	16.6	16.7	18.1	18.2	18.2	18.4	18.2	18.2	18.4	18.5				
BBL	151.4	152.4	154.6	157.3	154.4	157.7	160.2	161.4	161.9	162.9	162.9	165.6				
KBANK	86.3	87.9	89.3	90.9	89.3	90.9	92.5	94.1	95.1	96.5	98.0	99.3				
KTB	14.5	14.7	14.9	15.1	14.4	14.7	14.8	15.1	15.3	15.5	15.7	15.9				
SCB	68.6	69.6	70.7	71.9	70.2	72.0	73.3	74.4	74.1	75.5	76.6	77.8				
TMB	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6				
KK	40.2	40.0	41.0	41.3	40.3	39.9	40.9	41.1	40.9	40.9	41.6	42.0				
TCAP	37.1	37.4	37.9	38.3	37.6	38.1	38.5	38.8	39.1	38.9	39.3	39.9				
TISCO	31.9	32.2	32.7	33.3	31.5	32.0	32.6	33.1	33.8	34.2	34.7	35.2				

Source: Bank data, KGI Research

KGI Locations

China	Shanghai	Room 1907-1909 , Tower A, No. 100 Zunyi Road, Shanghai, PRC 200051
	Shenzhen	Room 24D1, 24/F, A Unit, Zhen Ye Building, 2014 Bao'annan Road, Shenzhen, PRC 518008
Taiwan	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
Hong Kong		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
Thailand	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014

KGI's Ratings

Rating	Definition
Outperform (OP)	The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the top 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Neutral (N)	The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the range between the top 40% and the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).1.3
Under perform (U)	The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Not Rated (NR)	The stock is not rated by KGI Securities.
Restricted (R)	KGI policy and/or applicable law regulations preclude certain types of communications, including an investment recommendation, during the course of KGI's engagement in an investment banking transaction and in certain other circumstances. <i>Excess return = 12M target price/current price-</i>
Note	When an analyst publishes a new report on a covered stock, we rank the stock's excess return with those of other stocks in KGI's coverage universe in the related market. We will assign a rating based on its ranking. If an analyst does not publish a new report on a covered stock, its rating will not be changed automatically.

Disclaimer

KGI Securities (Thailand) Plc. ("The Company") disclaims all warranties with regards to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or any damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.