

Fundamental Story

Bank Sector – Neutral

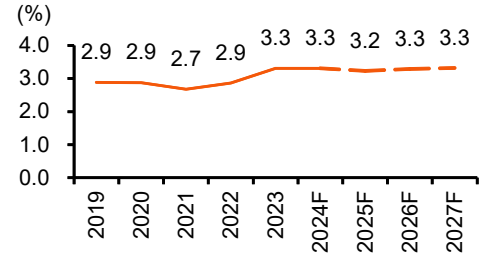
Sarachada Somsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

News update

ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps เนือความคาดหวัง

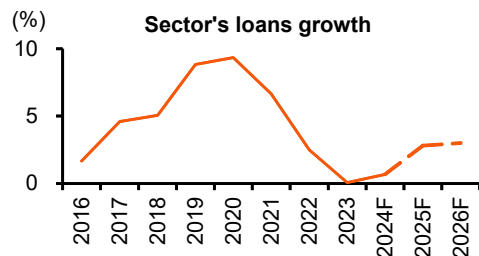
- กนง. ของรพท. มีมติ 5 ต่อ 2 เสียงให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงเหลือ 2.25%
 - เร็วกว่าที่โบรกเราคาด
 - เรารวมการลดลงของ NIM ที่ 8bps ของธนาคารใหญ่
 - คงน้ำหนักลงทุนเป็น "NEUTRAL" ด้วย KTB และ TTB เป็น Top Picks
- คณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยมีมติ 5 ต่อ 2 เสียงให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% เหลือ 2.25% เร็วกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ในเดือนธันวาคม 2024
 - การปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งนี้ส่งผลกระทบต่อธนาคารขนาดใหญ่ เนื่องจากธนาคารเหล่านี้มีสินทรัพย์อัตราดอกเบี้ยลอยตัวจำนวนมาก โดยปกติแล้ว ธนาคารจะลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลงครึ่งหนึ่งของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ในขณะที่เดียวกันก็ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในลักษณะเดียวกัน
 - เราคาดว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จะลดลง 0.3% เนื่องจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 50bps ส่งผลให้ NIM ของธนาคารใหญ่ลดลง 8bps ในปี 2025 เราคาดว่า TTB, TISCO และ KKP ซึ่งมีสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ที่สูงกว่าและกำลังเปลี่ยนไปสู่สินเชื่อที่มีผลตอบแทนสูง จะรักษา NIM ให้คงที่ในปี 2025 ได้ เนื่องจากการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำซ้ำ
 - การหดตัวของ NIM เป็นเพียงปัจจัยเดียวที่ทำให้การเติบโตของกำไรของกลุ่มธนาคารชะลอลงจากค่าเฉลี่ย 21% ต่อปี เมื่อสามปีก่อน เป็น 9% ต่อปี สำหรับปี 2024-26F
 - คงน้ำหนักลงทุนเป็น "NEUTRAL" เนื่องจากการเติบโตของสินทรัพย์ที่อ่อนแอเนื่องจากธนาคารมุ่งเน้นไปที่การลดความเสี่ยง เราชอบ KTB และ TTB เนื่องจากมีการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งกว่า และ KTB มีมูลค่าที่น่าสนใจ
 - หุ้นธนาคารขนาดใหญ่ที่เราแนะนำ "ซื้อ" คือ KTB, SCB และ BBL เราชอบ TISCO มากกว่า KKP ในขณะเดียวกันเราแนะนำ "ถือ" KKP และ KBANK เนื่องจากมีมูลค่าที่ไม่น่าสนใจ

Ex 1: Declining NIM



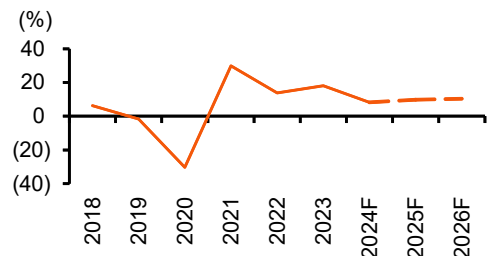
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: Weak Risk-taking Capacity



Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 3: Declining Sector EPS Growth



Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"