

Fundamental Story

Bank Sector – Neutral

Results Comment

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

กำไร 3Q24 ดี เป็นไปตามคาด

- Non-NII และการลดลงของตั้งสำรองเป็นปัจจัยหนุน
- การเติบโตของสินเชื่อนำผิดหวังแม้ว่าเราจะมีให้ความระมัดระวังแล้วก็ตาม
- คุณภาพสินทรัพย์ยังคงมีเสถียรภาพ เนื่องจากการให้สินเชื่อที่รอบคอบ
- ยังคงน้ำหนักลงทุนเป็น “NEUTRAL” โดย KTB และ TTB เป็น Top Picks

Ex 1: 3Q24 results summary

(Bt m)	BBL	KBANK	KKP	KTB	SCB	TISCO	TTB	Industry
Net interest income	33,367	37,036	4,937	29,885	32,635	3,385	14,062	155,307
Change (q-q%)	0.7	(1.2)	(1.4)	(0.6)	0.2	(0.1)	(0.9)	(0.3)
Change (y-y%)	(2.2)	(2.6)	(17.5)	0.7	3.5	(3.0)	(4.1)	(1.4)
Net fee income	6,935	8,432	1,483	5,619	7,738	1,261	2,242	33,710
Change (q-q%)	1.2	4.4	26.6	6.5	2.8	2.4	1.5	4.2
Change (y-y%)	2.4	8.1	10.9	2.1	(4.9)	5.3	(10.5)	1.4
OPEX	21,839	21,501	4,326	17,193	17,606	2,292	7,295	92,052
Change (q-q%)	13.7	(1.8)	13.6	4.6	(5.2)	(2.7)	1.2	2.8
Change (y-y%)	13.7	8.5	1.1	2.8	(4.8)	(1.6)	(6.2)	4.1
Pre-provision profit	23,919	26,891	2,279	23,008	24,553	2,488	9,865	113,003
Change (q-q%)	(1.5)	(5.0)	(16.9)	2.1	(0.0)	(3.4)	(2.3)	(1.9)
Change (y-y%)	2.6	(1.1)	(27.9)	6.5	(0.8)	3.6	(2.7)	0.4
Provision	8,197	11,652	681	8,312	10,967	359	4,764	44,933
Change (q-q%)	(21.4)	(0.2)	(61.5)	3.9	(5.7)	(10.5)	(9.8)	(8.6)
Change (y-y%)	(8.6)	(8.9)	(59.4)	1.9	(10.4)	338.4	9.4	(6.9)
Normalized profits	12,476	11,965	1,305	11,107	10,941	1,713	5,230	54,738
Change (q-q%)	5.7	(5.4)	69.7	(0.8)	9.3	(2.3)	(2.3)	2.2
Change (y-y%)	9.9	6.1	1.9	8.0	13.2	(8.6)	10.5	8.5
% of 2024F profits	77.4	77.5	84.4	76.5	78.1	75.0	75.6	77.3

Growth

Loan growth (q-q%)	(2.99)	(2.17)	(4.70)	0.15	(0.15)	(1.50)	(3.38)	(1.66)
Loan growth (ytd)	(1.24)	(2.28)	(6.37)	(0.46)	0.33	(2.07)	(5.65)	(1.64)
Deposit growth (q-q%)	(2.35)	3.97	(6.82)	(0.24)	(1.01)	(1.00)	(5.05)	(0.75)
Deposit growth (ytd)	(2.33)	2.61	(4.09)	(0.09)	(0.43)	(1.86)	(6.50)	(0.97)
Loan to deposit ratio (%)	84.85	87.85	108.25	96.99	100.09	112.30	96.64	93.16
NIM (q-q%)	0.05	(0.06)	0.01	0.01	0.01	0.04	0.03	0.00
Non interest income growth (y-y%)	47.55	26.30	14.52	19.11	(18.65)	12.60	(4.79)	13.82
Non interest income growth (q-q%)	19.52	(10.83)	8.06	15.56	(9.77)	(9.59)	(0.94)	1.95
Cost-to-income ratio (%)	47.73	44.43	65.49	42.77	41.76	47.95	42.51	44.89
NPL in absolute (q-q%)	4.90	0.53	(0.20)	(0.41)	(0.54)	(1.39)	0.30	0.99
Credit costs (%)	1.24	1.92	0.73	1.30	1.80	0.62	1.52	1.51
Loan loss coverage ratio (%)	254.15	139.41	120.14	178.71	158.23	159.11	149.34	178.59
Loan loss coverage ratio (q-q%)	(15.14)	(1.13)	(0.71)	3.14	1.78	(3.60)	(2.30)	(1.99)

Source: Company data

- กำไรของกลุ่มธนาคารใน 3Q24 ส่วนใหญ่เป็นไปตามที่คาด โดยเพิ่มขึ้น 9% y-y และเพิ่มขึ้น 2% q-q ปัจจัยหลักที่ขับเคลื่อนการเติบโตนี้คือค่าธรรมเนียมและรายได้ที่มีโชดอกเบียดที่เพิ่มขึ้น รวมถึง credit cost ที่ลดลง KKP และ SCBx รายงานกำไรที่เกินคาด ขณะที่ธนาคารอื่นๆ เป็นไปตามที่คาด เรายังคงน้ำหนักลงทุนเป็น “NEUTRAL” โดย KTB และ TTB เป็น Top Picks

Fundamental Story

- สินเชื่อหนี้นำผิดหวัง โดยรวมหดตัว 1.7% q-q และ 1.6% YTD ซึ่งเกิดจากการชำระคืนหนี้ของสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ และแนวทางการให้สินเชื่อที่รอบคอบสำหรับสินเชื่อ SME และสินเชื่อรายย่อย แนวโน้มนี้สะท้อนถึงกลยุทธ์การลดความเสี่ยงของธนาคารเพื่อรับมือกับหนี้ครัวเรือนที่สูงและภาวะเศรษฐกิจที่เปราะบาง ในบรรดาธนาคารทั้ง 7 แห่งที่เราทำบทวิเคราะห์ มีเพียง KTB เท่านั้นที่มีการขยายตัวของสินเชื่อในเชิงบวกเมื่อเทียบ q-q ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากสินเชื่อภาครัฐ ขณะที่ SCBx เป็นธนาคารเดียวที่รายงานการเติบโตของสินเชื่อในเชิงบวกเมื่อเทียบกับสิ้นปี 2023 โดยธนาคารทั้งหมดคาดว่าจะมี downside ต่อเป้าการเติบโตของสินเชื่อของธนาคาร
- NIM ยังคงค่อนข้างทรงตัว เนื่องจากธนาคารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินเพื่อลดผลกระทบเชิงลบต่อรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) จากการเติบโตของสินเชื่อที่ชะลอตัวลง ธนาคารคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะลดลงและเปลี่ยนการลงทุนจากระหว่างธนาคารมาเป็นพันธบัตร นอกจากนี้ การปรับต้นทุนทางการเงินใหม่ยังชี้ว่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2024 ด้วย
- อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าธนาคารจะลดอัตราดอกเบี้ย prime rates ลง 0.25% หลังจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% อย่างไรก็ตามเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว ส่งผลให้ NIM มีแนวโน้มลดลงเมื่อเทียบ q-q สำหรับธนาคารขนาดใหญ่และขนาดกลางทั้งหมด เนื่องจากสินเชื่อส่วนใหญ่ของ TISCO และ KKP เป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ จึงอาจอยู่ในตำแหน่งที่ดีกว่าในการดูดซับผลกระทบจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย
- KBANK และ SCB คาดว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ปรับลง 0.25% ซึ่งจะส่งผลให้ NIM ทั้งปีลดลง 5-8bps และ 6-8bps ตามลำดับ
- คุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในระดับที่จัดการได้ โดย NPL อยู่ในระดับคงที่ สะท้อนถึงการบริหารจัดการเชิงรุกและแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่รอบคอบและเข้มงวดของธนาคาร
- จุดเด่นในไตรมาสคือการเติบโตของค่าธรรมเนียมและรายได้ที่มีขีดดอกเบี้ย ซึ่งได้รับประโยชน์จากตลาดทุนที่ปรับตัวดีขึ้น
- ในส่วนของธุรกิจแบงก์แอสซัวร์ันส์ KTB และ BBL เติบโตแข็งแกร่งทั้ง y-y และ q-q อย่างไรก็ตาม TTB, TISCO และ KKP ซึ่ง cross-sell ผ่านสินเชื่อรถยนต์เป็นหลัก กลับเติบโตติดลบเมื่อเทียบ y-y เนื่องจากยอดสินเชื่อใหม่ลดลงท่ามกลางยอดขายรถยนต์ที่ลดลง
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานยังอยู่ในเกณฑ์ควบคุมได้ดี โดยมีอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เฉลี่ยอยู่ที่ 45% ใน 3Q24 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเป็นช่วงที่มีค่าใช้จ่ายสูงในไตรมาสที่ 4 และรายได้ดอกเบี้ยลดลง อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จึงคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบ q-q ใน 4Q24F
- เราเห็น upside risks ต่อคาดการณ์กำไรของ KKP และ SCBx เนื่องจากการตั้งสำรองต่ำกว่าที่คาดไว้ แม้อาจจะมีกำไรเพิ่มขึ้น แต่เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” KKP และยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” SCBx
- นอกจาก KTB และ TTB ซึ่งยังคงเป็นหุ้น Top Pick ของเราแล้ว เรายังมีมุมมองที่เป็นบวกต่อ SCBx มากขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากการปรับปรุงคุณภาพของ Card X ที่เร็วกว่าที่คาด และการเติบโตที่แข็งแกร่งของค่าธรรมเนียมการจัดการความมั่งคั่ง นอกจากนี้ อัตราผลตอบแทนปันผลที่สูงเกือบ 10% ของธนาคารยังทำให้ธนาคารน่าสนใจยิ่งขึ้นด้วย

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ออกหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมกรร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ 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 ธนาชาติ 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 ธนาชาติ 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)"