

Fundamental Story

Bank Sector – Neutral

Earnings Preview

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

เราคาดว่ากำไรจะอยู่ในระดับปานกลางใน 2Q25F

- กำไรสุทธิจะทรงตัว y-y แต่ลดลง 9% q-q
 - สินเชื่อหดตัวประมาณ 1%
 - NIM ถูกกดดันมากขึ้น พร้อมกับการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้นใน KBANK และ TISCO
 - กำไรของ KKP, SCB และ BBL จะฟื้นตัว y-y เนื่องจากฐานที่ต่ำ
- เราคาดว่าธนาคารไทยจะรายงานกำไรในระดับปานกลางใน 2Q25 โดยคาดว่ากำไรสุทธิจะทรงตัว y-y แต่ลดลง 9% q-q การเติบโตของปริมาณธุรกิจที่ชะลอตัวและแรงกดดันต่อ NIM ถูกชดเชยบางส่วนด้วยการตั้งสำรองที่ลดลงและการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานได้ดี นอกเหนือจากผลการดำเนินงานระยะสั้น เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ KTB ในฐานะเป็นหุ้น Top Pick ในกลุ่มนี้ ส่วน SCB เป็นตัวเลือกถัดไปที่เราชอบ โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งขึ้นใน 2Q25 และให้อัตราผลตอบแทนปันผลที่น่าสนใจ

Ex 1: Earnings Preview 2Q25F

Banks	Quarterly Profits (Bt bn)			Change (%)	
	2Q24	1Q25	2Q25F	Y-Y	Q-Q
BBL	11.81	12.62	11.95	1.21	(5.29)
KBANK	12.65	13.79	11.68	(7.66)	(15.28)
KTB	11.20	11.71	11.03	(1.44)	(5.81)
KKP	0.77	1.06	1.05	36.58	(1.09)
SCB	10.01	12.50	11.06	10.41	(11.56)
TISCO	1.75	1.64	1.65	(5.65)	0.65
Total	48.19	53.33	48.43	0.49	(9.19)

Sources: Company data, Thanachart estimates

- การปรับตัวดีขึ้น y-y ได้แรงหนุนหลักจาก KKP, SCB และ BBL ซึ่งทั้งหมดมีฐานต่ำใน 2Q24 เนื่องจากการตั้งสำรองที่สูง
- KKP เผชิญแรงกดดันจากปัญหาคุณภาพสินทรัพย์และต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นในปีที่ผ่านมา แต่ผลขาดทุนจากการขายสินเชื่อได้ลดลง ขณะที่การพิจารณาอนุมัติสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นช่วยควบคุมหนี้เสียใหม่ (NPLs) ได้
- BBL ได้เพิ่มการตั้งสำรองเพื่อสร้างเบาะรองรับทางการเงิน ขณะที่ SCB ที่เผชิญกับค่าใช้จ่ายตั้งสำรองพิเศษ 800 ลบ. และ credit costs ที่สูงจากสินเชื่อกลุ่ม Gen 2 ซึ่งรายการเหล่านี้ รวมถึงการขาดทุนที่เกี่ยวข้องกับ Robinhood ไม่มีอยู่ใน 2Q25 แล้ว
- กำไรที่ลดลง q-q สะท้อนถึงแรงกดดันต่อ NIM การเติบโตของสินเชื่อและค่าธรรมเนียมที่อ่อนแอ รวมถึงค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ในบรรดาธนาคารหกแห่งที่เราวิเคราะห์ คาดว่า TISCO และ BBL จะสามารถรักษากำไรให้คงที่ได้ TISCO มีการเติบโตของสินเชื่อในเดือนพฤษภาคม 2025 เป็นบวก และโครงการ “คุณสู้ เราช่วย” น่าจะช่วยลดแรงกดดันในการตั้งสำรองไปสู่ระดับปกติที่ 1%
- กำไรของ BBL น่าจะได้ประโยชน์จากรายได้เงินปันผลตามฤดูกาล ส่งผลให้อัตราภาษีที่แท้จริงลดลง
- แม้จะมีการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25bps ในเดือนเมษายน 2025 แต่การปรับผ่านไปยังอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อยังจำกัด ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำลดลงอย่างรวดเร็วกว่ามาก อย่างไรก็ตาม NIM ยังคงลดลงจากระดับใน 1Q25 การเติบโตของสินเชื่อยังคงอ่อนแอ โดยหดตัวเกือบ 1% y-y และ YTD ณ เดือนพฤษภาคม

Fundamental Story

- เราคาดว่า การตั้งสำรองของ BBL, KTB, SCB และ TTB จะยังคงอยู่ในระดับที่สามารถจัดการได้ โดยได้รับการสนับสนุนจากการตั้งสำรอง overlays ใน 1Q25 อย่างไรก็ตาม KBANK อาจเผชิญกับ credit costs ที่สูงขึ้น หากมีการตั้งสำรองเพิ่มเติมเกินกว่าอัตราปกติที่ 1.6%
- NPLs คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 0.5% y-y และ 1.1% q-q โดยอัตราส่วน NPL จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 3.51% จาก 3.45% ใน 1Q24 การเพิ่มขึ้นในระดับที่ยังจัดการได้นี้สะท้อนถึงมาตรการเชิงรุกและการสนับสนุนจากโครงการค้ำประกันเราช่วย
- เนื่องจากสภาพเศรษฐกิจที่อ่อนแอและความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ต่ำ ค่าธรรมเนียมแบงก์แอสซัวร์นส์ และการบริหารความมั่งคั่ง (wealth management) น่าจะยังคงอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตาม ค่าธรรมเนียมจากธุรกรรมแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (FX) และ trade finance น่าจะยังคงดี เนื่องจากการส่งออกที่เร่งดำเนินการล่วงหน้าก่อนการขึ้นภาษีที่อาจเกิดขึ้นในยุครัตนโกสินทร์ที่ 1000 ปี อย่างไรก็ตาม การลงทุนคาดว่าจะลดลงจากฐานที่แข็งแกร่งใน 1Q25

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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:

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.97 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ 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 การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578" ("หุ้นกู้ชุดที่ 1-3") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"