

กลุ่มธนาคาร

5 กรกฎาคม 2547

 ใหม่ : เพิ่มน้ำหนัก
 เดิม : เพิ่มน้ำหนัก

คาดผลประกอบการไตรมาส 2 เติบโต 33.2% yoy

ผลประกอบการของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ (ที่เราทำการศึกษา 7 ธนาคาร) ในไตรมาส 2Q04 คาดว่ายังคงเติบโตถึง 33.2% yoy จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง หลังจากราคารส่วนใหญ่ได้ไถ่ถอนตราสาร SLIPS/CAPS และ สินเชื่อที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง แม้ว่า เมื่อเปรียบเทียบกับ ไตรมาสที่ผ่านมา คาดว่า ผลประกอบการของกลุ่มธนาคารจะลดลงเล็กน้อย เนื่องจาก ไตรมาสที่ผ่านมาได้มีการรับรู้รายได้จากการขายเงินลงทุนเป็นจำนวนมาก เรายังคงมีมุมมองทางบวก ต่อกลุ่มธนาคาร เนื่องจากการขายเงินลงทุนส่วนใหญ่เป็นรายการเฉพาะกาล ดังนั้นจึงยังคงคำแนะนำ **เพิ่มน้ำหนัก** สำหรับ กลุ่มนี้

เราประมาณการว่า รายได้ดอกเบี้ยสุทธิของธนาคารพาณิชย์จะยังเติบโตต่อเนื่อง โดยคาดว่า จะเพิ่มขึ้น 37.4% yoy และ 8.8% qoq ทั้งนี้เนื่องจากหลายธนาคารได้มีการไถ่ถอน ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุนออกไป ในช่วงต้นปีที่ผ่านมา ได้แก่ BBL, BAY, KBANK และ TMB นอกจากนี้รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลรวมก็เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเงินในสินเชื่อที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง

รายได้ที่ไม่ได้อยู่ในรูปดอกเบี้ย คาดว่าจะลดลง 20.3% yoy และ 26.4% สาเหตุหลัก เนื่องจาก กลุ่มธนาคารมีการบันทึกการขายเงินลงทุนมากในไตรมาสที่ผ่านมา โดยไตรมาส 2Q03 KBANK มีการรับรู้รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยสูง ส่วนไตรมาสที่แล้ว SCB และ KTB ก็มีการบันทึกรายได้ในส่วนนี้ที่มากเช่นกัน เราเชื่อว่าในไตรมาส 2Q04 นี้ SCB จะยังคงบันทึกกำไรจากการขายเงินลงทุนอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามเราไม่เชื่อว่าการลดลงของรายได้ที่ไม่ได้อยู่ในรูปดอกเบี้ยจะเป็นปัจจัยลบ เนื่องจากเป็นรายการที่เกิดขึ้นเฉพาะกาลเท่านั้น นอกจากนี้เชื่อว่า รายได้ที่อยู่ในรูปค่าธรรมเนียมของกลุ่มธนาคารจะเติบโตในครึ่งหลังของปี 2547

สำหรับประเด็นการตั้งสำรอง คาดว่าทั้งกลุ่มจะลดลงอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากไม่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ หรือ NPLs แล้ว ทั้งนี้หลายธนาคารได้ตั้งสำรองไปอย่างเพียงพอแล้วในปี 46 อย่างไรก็ตามคาดว่าจะมีบางธนาคารที่ตั้งสำรองเพิ่มมากขึ้นจากนโยบายของธนาคารเอง เช่น BAY ที่คาดว่าจะตั้งสำรองเพิ่มในไตรมาสนี้ 900 ล้านบาท เนื่องจากต้องการเพิ่มสัดส่วนการตั้งสำรองต่อ NPLs ให้สูงขึ้น ประกอบกับมีกำไรเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และ KTB ที่ตั้งเป้าเงินสำรองเพิ่มเติมอีก 5.6 พันล้านบาท เพื่อรองรับกับนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยเรื่องการตั้งสำรองในส่วนของหนี้ที่ยังไม่ได้ดำเนินคดีทางกฎหมาย ส่วนธนาคารที่ไม่มามีปัญหาเรื่องการตั้งสำรองเพิ่มเนื่องจากมีหนี้ NPLs ต่ำ ได้แก่ SCIB และ TMB

นักวิเคราะห์ : เมฆ เมฆเสรีกุล
 Tel : 0-2658-6300 ต่อ 1560
 E-mail:
mek.m@kimeng.co.th

ในส่วนของสินเชื่อบริการของธนาคารพาณิชย์ไทย ในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2547 สินเชื่อเติบโต 4.4% หรือ 1.7 แสนล้านบาท ขณะที่ ช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาส 2Q04 เติบโต 7.5 หมื่นล้านบาทหรือ 1.7% SCB เป็นธนาคารที่มีสินเชื่อเติบโตสูงสุด คือ 9.9% YTD ตามมาด้วย BBL ที่เติบโต 5.8% และ SCIB ที่เติบโต 5.3%

สำหรับหุ้นโดดเด่นในกลุ่ม เรายังคงแนะนำ หุ้นที่คาดว่าจะมีผลประกอบการกำไรสุทธิเติบโตสูง จากการลดลงของดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งได้แก่ BBL และ BAY นอกจากนี้ยังมี SCB ที่คาดว่าจะมีกำไรสูงจากการขายเงินลงทุนอย่างต่อเนื่อง

กลุ่มธนาคาร: คำแนะนำและราคาเป้าหมาย

	Closed price (Bt) 02/06/04	Target price (Bt)	Potential upside gain	คำแนะนำ
BBL	94.00	133.00	41.5%	ซื้อ
KTB	11.00	15.25	38.6%	ซื้อ
KBANK	51.00	65.00	27.5%	ซื้อลงทุน
SCB	47.00	62.00	31.9%	ซื้อ
BAY	12.500	16.25	30.0%	ทยอยสะสม
SCIB	24.90	30.70	23.3%	ทยอยสะสม
TMB	3.70	4.60	24.3%	ถือ

Source: KELIVE Research estimate

กลุ่มธนาคาร ประเมินการงบกำไรขาดทุนรวม

	2Q04F	1Q04	q-o-q	2Q03	y-o-y
Total interest & dividend income	50,782	49,067	3.5%	49,865	1.8%
Interest expenses	15,308	16,453	-7.0%	23,815	-35.7%
Net interest income	35,475	32,614	8.8%	25,813	37.4%
Provision for possible loan loss	-5,200	-5,488	-5.2%	-6,749	-22.9%
Net interest income after provisions	30,275	27,126	11.6%	19,064	58.8%
Non-interest income	16,714	22,710	-26.4%	20,964	-20.3%
Non-interest expenses	26,946	25,324	6.4%	24,962	7.9%
Pre-provisioning profit	25,243	30,001	-15.9%	21,815	15.7%
Net profit	19,977	24,467	-18.4%	14,993	33.2%

* include BBL, KTB, KBANK, SCB, BAY, SCIB and TMB.

Source: KELIVE Research estimates

กลุ่มธนาคาร ประเมินการงบกำไรขาดทุน แต่ละธนาคาร

	2Q04F	1Q04	q-o-q	2Q03	y-o-y
BBL	4,240	3,317	27.8%	2,735	55.0%
KTB	3,647	5,141	-29.1%	-621	-687.3%
KBANK	3,283	4,372	-24.9%	8,236	-60.1%
SCB	4,860	6,858	-29.1%	2,895	67.9%
BAY	1,530	1,214	26.0%	1,068	43.2%
SCIB	1,138	2,135	-46.7%	73	1461.1%
TMB	1,279	1,430	-10.6%	608	110.5%
Total	19,977	24,467	-18.4%	14,994	33.2%

Source: KELIVE Research estimate

กลุ่มธนาคาร: สรุปประมาณการผลประกอบการ

2004F	BBL	KTB	KBANK	SCB	BAY	SCIB	TMB
PPP (Btmn)	17,166	20,839	16,278	18,930	7,573	9,488	5,469
Net profit (Btmn)	14,280	14,839	14,678	16,519	5,393	5,709	5,069
PPP/Share (Bt)	8.99	1.86	6.91	5.98	2.66	4.49	0.53
EPS (Bt)	7.48	1.33	6.24	5.22	1.89	2.70	0.49
BVPS (Bt)	58.79	7.49	24.33	27.37	11.16	17.07	3.13
DPS (Bt)	2.24	0.53	2.49	1.97	0.76	1.23	0.00
P/PPP (x)	10.5	5.9	7.4	7.9	4.7	5.5	7.0
P/E (x)	12.6	8.3	8.2	9.0	6.6	9.2	7.6
P/B (x)	1.60	1.47	2.10	1.72	1.12	1.46	1.18
Dividend yield	2.4%	4.8%	4.9%	4.2%	6.1%	4.9%	0.0%
ROE	13.3%	18.7%	25.6%	20.4%	6.3%	16.6%	15.6%
ROA	1.9%	1.3%	1.8%	2.2%	0.0%	1.2%	1.3%

Source: KELIVE Research estimate

BBL < 94.0 บาท ชื้อ > คาดดอกเบี้ยจ่ายลดลงมากจากการไถ่ถอน CAPS ทำให้กำไรเพิ่ม 55% yoy

ราคาเป้าหมาย 133.0 บาท

ตามประมาณการของเรา ธนาคารกรุงเทพ (BBL) จะมีกำไรสุทธิในไตรมาส 2Q04 เท่ากับ 4.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 27.8% qoq และ 55.0% yoy โดยมีสาเหตุหลักมาจาก ดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากการไถ่ถอนตราสาร CAPS ในวันที่ 2 เมษายน ที่ผ่านมานี้จะทำให้ดอกเบี้ยจ่ายลดลง 18.9% qoq และ 36.2 yoy นอกจากนี้ จากการที่สินเชื่อเติบโตอย่างต่อเนื่องใน 5 เดือนแรกที่ผ่านมา 5.8% เราคาดว่าจะมีส่วนทำให้ รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้น 18.8% qoq และ 45.7% yoy

เราประมาณการผลประกอบการกำไรสุทธิในช่วงครึ่งปีแรกจะเท่ากับ 7.5 พันล้านบาท และ คาดว่าทั้งปีจะมีกำไรสุทธิ 14.2 พันล้านบาท เราแนะนำ ชื้อ BBL ที่ราคาเป้าหมาย 133.0บาท/หุ้น หรือเท่ากับ 2.3 เท่าของมูลค่าทางบัญชี

BBL 2Q04 quarterly income statement forecast

	2Q04F	1Q04	q-o-q	2Q03	y-o-y
Total interest & dividend income	11,929	11,605	2.8%	11,706	1.9%
Interest expenses	3,996	4,929	-18.9%	6,260	-36.2%
Net interest income	7,934	6,676	18.8%	5,446	45.7%
Provision for possible loan loss	-1,200	-1,018	17.8%	-1,150	4.3%
Net interest income after provisions	6,734	5,658	19.0%	4,296	56.7%
Non-interest income	5,221	4,371	19.4%	5,622	-7.1%
Non-interest expenses	7,714	6,712	14.9%	7,171	7.6%
Pre-provisioning profit	5,440	4,336	25.5%	3,898	39.6%
Net profit	4,240	3,317	27.8%	2,735	55.0%
EPS (Bt)	2.22	1.74	27.8%	1.86	19.1%

Source: KELIVE Research estimate

BBL earning summary

FYE: Dec	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP (Btmn)	11,597	10,566	16,087	17,166	17,469
Net profit (Btmn)	6,484	6,271	11,342	14,280	14,376
PPP/Share (Bt)	7.91	7.20	8.43	8.99	9.15
EPS (Bt)	4.42	4.28	7.69	7.48	7.53
BVPS (Bt)	29.45	37.84	53.56	58.79	64.06
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	2.24	2.26
P/PPP (x)	11.9	13.1	11.2	10.5	10.3
P/E (x)	21.3	22.0	12.2	12.6	12.5
P/B (x)	3.2	2.5	1.8	1.6	1.5
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	2.4%
ROE	16.8%	12.7%	14.4%	13.3%	12.3%

Source: KELIVE Research estimate

KTB < 11.00บาท ชื้อ > คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโตต่อเนื่อง yoy แม้กำไร จากการขายเงินลงทุนที่ลดลง qoq

ราคาเป้าหมาย: Bt15.25

สำหรับผลประกอบการในไตรมาส 2Q04 ของ ธนาคารกรุงไทย (KTB) คาดว่าจะเท่ากับ 3.6 พันล้านบาท จะลดลงจากไตรมาสที่ผ่านมา 29.1% เนื่องจากกำไรจากเงินลงทุนที่มีมากในไตรมาสที่ผ่านมาลดลง แต่รายได้ดอกเบี้ยสุทธิคาดว่าจะสูงขึ้น 51.2% yoy เนื่องจากเงินให้สินเชื่อที่เพิ่มขึ้นมากในรอบปีที่ผ่านมา และการตั้งสำรองที่ลดลง

อย่างไรก็ตามเรามีความเห็นว่า ผลประกอบการกำไรสุทธิของ KTB จะขึ้นอยู่กับนโยบายการตั้งสำรองในอนาคตด้วย เนื่องจากธนาคาร มีนโยบายที่จะตั้งสำรองเพิ่มขึ้นเพื่อรับกับมาตรการของธนาคารแห่งประเทศไทยที่จะให้มีการตั้งสำรองเพิ่มขึ้นสำหรับหนี้ NPLs ที่ยังไม่ดำเนินการคดีทางกฎหมายจำนวน 5.6 พันล้านบาท และได้สำรองไปแล้วในไตรมาส 1Q04 เท่ากับ 2.7 พันล้านบาท นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับความเห็นของฝ่ายบริหารซึ่งออกมาให้ความเห็นว่า ธนาคารจะเน้นในเรื่องของคุณภาพสินทรัพย์มากขึ้นเนื่องจาก ยอดเงินให้สินเชื่อในช่วง 5 เดือนที่ผ่านมาเติบโตสูงกว่า 6 หมื่นล้านบาท ขณะที่ประมาณการในปี 2547 อยู่ที่ 7 หมื่นล้านบาท

เราประมาณการกำไรสุทธิในปี 47 ของ KTB ไว้เท่ากับ 14,839 ล้านบาท และ ยังคง แนะนำ ชื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 15.25 บาท/หุ้น หรือคิดเป็น 2.1 เท่าของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 2004

KTB 2Q04 quarterly income statement forecast

	2Q04F	1Q04	q-o-q	2Q03	y-o-y
Total interest & dividend income	12,011	11,383	5.5%	10,051	19.5%
Interest expenses	3,596	3,460	3.9%	4,487	-19.9%
Net interest income	8,415	7,923	6.2%	5,564	51.2%
Provision for possible loan loss	-2,000	-2,779	-28.0%	-3,545	-43.6%
Net interest income after provisions	6,415	5,144	24.7%	2,019	217.7%
Non-interest income	2,213	4,792	-53.8%	1,737	27.4%
Non-interest expenses	4,981	4,795	3.9%	4,378	13.8%
Pre-provisioning profit	5,647	7,920	-28.7%	2,924	93.1%
Net profit	3,647	5,141	-29.1%	-621	n.m.
EPS (Bt)	0.33	0.46	-29.1%	-0.06	n.m.

Source: KELIVE Research estimate

KTB earning summary

FYE: Dec	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP (Btmn)	5,351	10,035	12,239	20,839	20,400
Net profit (Btmn)	(4,416)	8,020	8,697	14,839	16,773
PPP/Share (Bt)	0.48	0.90	1.09	1.86	1.82
EPS (Bt)	(0.39)	0.72	0.78	1.33	1.50
BVPS (Bt)	5.68	5.82	6.70	7.49	8.39
DPS (Bt)	-	0.26	0.47	0.53	0.60
P/PPP (x)	22.99	12.26	10.05	5.90	6.03
P/E (x)	(27.86)	15.34	14.15	8.29	7.34
P/B (x)	1.94	1.89	1.64	1.47	1.31
Dividend yield	-	2.36%	4.24%	4.82%	5.45%
ROE	-6.84%	12.47%	12.42%	18.69%	18.88%

Source: KELIVE Research estimate

KBANK < 51.0บาท ซื้อลงทุน > ผลประกอบการลดลงตามกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง

ราคาเป้าหมาย: Bt65.00

ผลประกอบการของ ธนาคารกสิกรไทย (KBANK) คาดว่าจะลดลง 60.1% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และลดลง 24.9% เมื่อเทียบกับไตรมาสที่แล้ว เหลือเท่ากับ 3.2 พันล้านบาท ทั้งนี้เนื่องจากรายได้ที่ไม่ได้อยู่ในรูปดอกเบี้ย หรือ รายได้จากการขายเงินทุน ลดลง จากการรับรู้เป็นจำนวนมากในไตรมาส 2Q03 และบางส่วนในไตรมาส 1Q04

อย่างไรก็ตามคาดว่าต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายลดลงมาก 45.9% yoy เนื่องจากมีการไถ่ถอน ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน SLIPs เมื่อต้นปีที่ผ่านมา โดยคาดว่า ดอกเบี้ยจ่ายจะสามารถลดลงถึง 45.9% เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

เราให้คำแนะนำ ซื้อลงทุน สำหรับ KBANK ที่ราคาเป้าหมาย 65 บาท หรือเท่ากับ 2.7 เท่าของ 2004F BVPS

KBANK 2Q04 quarterly income statement forecast

	2Q04F	1Q04	q-o-q	2Q03	y-o-y
Total interest & dividend income	7,659	7,512	1.9%	8,023	-4.5%
Interest expenses	1,892	1,873	1.0%	3,497	-45.9%
Net interest income	5,767	5,639	2.3%	4,526	27.4%
Provision for possible loan loss	-300	-271	10.6%	-200	50.0%
Net interest income after provisions	5,467	5,368	1.8%	4,326	26.4%
Non-interest income	2,048	3,225	-36.5%	7,817	-73.8%
Non-interest expenses	4,231	4,232	0.0%	3,920	7.9%
Pre-provisioning profit	3,583	4,632	-22.6%	8,423	-57.5%
Net profit	3,283	4,372	-24.9%	8,236	-60.1%
EPS (Bt)	1.39	1.85	-24.9%	3.50	-60.3%

Source: KELIVE Research estimate

KBANK earning summary

FYE: Dec	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP (Btmn)	3,837	8,355	16,143	16,278	16,636
Net profit (Btmn)	1,008	6,684	14,814	14,678	15,836
PPP/Share (Bt)	1.63	3.55	6.86	6.91	7.07
EPS (Bt)	0.43	2.84	6.30	6.24	6.73
BVPS (Bt)	11.51	14.91	20.58	24.33	28.36
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	2.49	2.69
P/PPP (x)	29.12	13.37	6.93	6.87	6.72
P/E (x)	110.81	16.72	7.54	7.62	7.06
P/B (x)	4.13	3.19	2.31	1.95	1.67
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	5.3%	5.7%
ROE	3.83%	21.51%	30.57%	25.63%	23.72%

Source: KELIVE Research estimate

SCB < 47.0 บาท ^{ซื้อ} > คาดผลประกอบการในไตรมาส 2 เติบโตต่อเนื่อง yoy

ราคาเป้าหมาย 62.0 บาท

หลังจากเข้าพบผู้บริหารของธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB) เรายังคงแนะนำ ^{ซื้อ} เนื่องจากยังมีปัจจัยบวกสนับสนุนอยู่หลายประการ คือ 1) สินเชื่อที่เติบโตสูง ในช่วง 5 เดือนแรก เพิ่มขึ้น 9.9% YTD 2) แนวโน้มขาขึ้นของอัตราดอกเบี้ยจะมีผลกระทบต่อธนาคาร ไม่มาก 3) รายได้จากการขายเงินลงทุนจะยังคงมีอยู่สูง และ 4) คาดผลประกอบการในไตรมาส 2Q04 จะเพิ่มขึ้น 67.9% yoy

สำหรับผลประกอบการไตรมาส 2Q04 เราประมาณการว่า จะมีผลกำไรสุทธิเท่ากับ 4.9 พันล้านบาท ลดลง 29% จาก ไตรมาส 1Q04 เนื่องจากไตรมาสที่ผ่านมา มีการรับรู้กำไรจากการขายเงินลงทุนที่สูงมาก อย่างไรก็ตาม เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา คาดว่าจะมีผลประกอบการเพิ่มขึ้น 67.9% เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายลดลงและกำไรจากการขายเงินลงทุนที่ยังคงมีอยู่สูง

จากการเติบโตของสินเชื่อและกำไรจากการขายเงินลงทุน เรายังคงคำแนะนำ ^{ซื้อ} ที่ราคาเป้าหมาย 62 บาท/หุ้น ตามประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 2547 ที่ 2.3 เท่า หรือ PER ที่ 12 เท่า

SCB 2Q04 quarterly income statement forecast

	2Q04F	1Q04	q-o-q	2Q03	y-o-y
Total interest & dividend income	6,488	6,262	3.6%	7,197	-9.9%
Interest expenses	1,527	1,518	0.6%	2,452	-37.7%
Net interest income	4,961	4,745	4.6%	4,746	4.5%
Provision for possible loan loss	-600	-600	0.0%	-654	-8.3%
Net interest income after provisions	4,361	4,145	5.2%	4,091	6.6%
Non-interest income	4,361	6,518	-33.1%	2,617	66.6%
Non-interest expenses	3,862	3,805	1.5%	3,755	2.8%
Pre-provisioning profit	5,460	7,458	-26.8%	3,608	51.3%
Net profit	4,860	6,858	-29.1%	2,895	67.9%
EPS (Bt)	1.51	2.02	-25.2%	0.92	63.9%

Source: KELIVE Research estimate

SCB earning summary

FYE: Dec	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP (Btmn)	9,612	12,338	14,860	18,930	17,532
Net profit (Btmn)	405	(12,488)	12,460	16,519	14,685
PPP/Share (Bt)	3.07	3.94	4.70	5.98	5.54
EPS (Bt)	0.13	(3.99)	3.66	5.22	4.64
BVPS (Bt)	19.78	16.64	23.88	27.37	30.39
DPS (Bt)	0.00	0.00	1.40	1.97	1.55
P/PPP (x)	15.31	11.93	10.00	7.85	8.48
P/E (x)	363.56	(11.79)	12.84	9.00	10.12
P/B (x)	2.38	2.82	1.97	1.72	1.55
Dividend yield	0.0%	0.0%	3.0%	4.2%	3.3%
ROE	0.7%	-21.9%	19.5%	20.4%	16.1%

Source: KELIVE Research estimate

BAY < 12.50บาท ทอยยสะสม > กำไรที่คาดว่าจะโดดเด่นในไตรมาสนี้ เพิ่มขึ้น 43.2% yoy และ 26.0% qoq

ราคาเป้าหมาย 16.25 บาท

จากการไถ่ถอน ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุนในเดือนมีนาคมที่ผ่านมา ทำให้ฝ่ายบริหารคาดว่า ธนาคารกรุงศรีอยุธยา (BAY) จะสามารถประหยัดดอกเบี้ยจ่ายได้เดือนละ 200-300 ล้านบาท เรามีมุมมองที่เป็นบวก เนื่องจากกำไรสุทธิจะสามารถเติบโตได้ดี 43.2% yoy และ 26.0% qoq

อย่างไรก็ตาม BAY มีนโยบายการการตั้งสำรองเพิ่มขึ้นในไตรมาสนี้ 900 ล้านบาท เพื่อเพิ่มในส่วนของเงินสำรอง เนื่องจากมีกำไรอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้หากดูจากกำไรก่อนการตั้งสำรอง จะเห็นว่า มีแนวโน้มกำไรเพิ่มขึ้น 62.6% yoy หรือ เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

ฝ่ายบริหารของ BAY ได้เปิดเผยว่า มาตรการการของ ธปท เรื่องการตั้งสำรองที่จะไม่สามารถนำไปหักหลักประกันได้ในกรณี หนี้เสียที่ยังไม่ได้ดำเนินคดีทางกฎหมาย จะไม่มีผลกระทบต่อ BAY เนื่องจากปัจจุบัน มีหนี้เสียที่เข้าข่ายไม่ได้ดำเนินคดีมีเพียง 5.7 พันล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะสามารถดำเนินคดีได้ภายในสิ้นปี หรือก่อนที่จะมาตรการดังกล่าวมีผลบังคับใช้

ดังนั้นยังคงแนะนำ ทอยยสะสม ตามราคาเหมาะสม ที่ 16.25 บาท/หุ้น หรือ 1.5 เท่า ของ ประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 2004

BAY 2Q04 quarterly income statement forecast

	2Q04F	1Q04	q-o-q	2Q03	y-o-y
Total interest & dividend income	5,254	5,101	3.0%	4,799	9.5%
Interest expenses	1,635	2,048	-20.1%	2,847	-42.6%
Net interest income	3,619	3,053	18.5%	1,952	85.4%
Provision for possible loan loss	-900	-710	26.8%	-426	111.1%
Net interest income after provisions	2,719	2,344	16.0%	1,526	78.2%
Non-interest income	1,266	1,261	0.4%	1,751	-27.7%
Non-interest expenses	2,455	2,344	4.7%	2,209	11.1%
Pre-provisioning profit	2,430	1,970	23.3%	1,495	62.6%
Net profit	1,530	1,214	26.0%	1,068	43.2%
EPS (Bt)	0.54	0.43	26.0%	0.58	-7.0%

Source: KELIVE Research estimate

BAY earning summary

FYE: Dec	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP (Btmn)	(1,317)	3,011	6,005	7,573	8,600
Net profit (Btmn)	(2,667)	2,119	3,053	5,393	6,828
PPP/Share (Bt)	(0.71)	1.63	2.11	2.66	3.02
EPS (Bt)	(1.44)	1.15	1.39	1.89	2.40
BVPS (Bt)	8.27	9.24	10.02	11.16	12.60
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.76	0.96
P/PPP (x)	(17.55)	7.68	5.93	4.70	4.14
P/E (x)	(8.67)	10.91	8.99	6.61	5.22
P/B (x)	1.51	1.35	1.25	1.12	0.99
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	6.1%	7.7%
ROE	-17.3%	13.1%	13.4%	17.9%	20.2%

Source: KELIVE Research estimate

SCIB < 24.90 บาท ททยอยสะสม > คาดผลประกอบการไตรมาส 2Q04 ลดลง qoq แต่เพิ่มขึ้นสูง yoy ตามสินเชื่อที่เติบโต

ราคาเป้าหมาย 30.70 บาท

ในไตรมาส 2Q04 เราประมาณการว่า SCIB จะมีผลประกอบการกำไรสุทธิที่ 1.1 พันล้านบาท ลดลง 46.7% qoq เนื่องจากไตรมาสก่อนมีการรับรู้รายได้จากการขายตราสารหนี้ก่อนข้างสูง อย่างไรก็ตาม เรามีมุมมองทางบวกเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตสูง เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายลดลงและภาระการกันสำรองลดลงมาก นอกจากนี้ ยังคาดว่า รายได้ที่อยู่ในรูปดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้น 8.2% qoq และ 26.2% yoy จากสินเชื่อสุทธิที่เพิ่มขึ้นมาก

เราคาดว่า ในปี 2547 SCIB จะมีประมาณกำไรสุทธิทั้งปีเท่ากับ 5.7 พันล้านบาท ทั้งนี้คาดว่ากำไรจากการดำเนินการจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากสินเชื่อที่เติบโตสูง (ไม่รวม P/Ns) ในปีนี้ และยังคงคาดว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะเพิ่มขึ้นจาก 10.7% เป็น 16.6% ต่อปี และ ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) จะเพิ่มขึ้นจาก 1.8% เป็น 2.2% ในปีนี้

จากเงินให้สินเชื่อที่เติบโตสูง และรายได้ที่อยู่ในรูปดอกเบี้ยที่คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง ในไตรมาส 2Q04 นี้ ดังนั้น จึงยังคงให้คำแนะนำ **ทยอยสะสม** ที่ราคาเป้าหมาย **30.70 บาท** หรือเท่ากับ 1.8 เท่าของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 2547 โดยคาดว่าจะมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ระดับ 4.93% และมีความเป็นไปได้สูงที่ผู้บริหารจะนำเสนอการพิจารณาการจ่ายผลตอบแทนเงินปันผลระหว่างกาล ในช่วงครึ่งปีแรก

SCIB Quarterly income statement

	2Q04F	1Q04	q-o-q	2Q03	y-o-y
Total interest & dividend income	4,110	3,896	5.5%	4,332	-5.1%
Interest expense	1,523	1,505	1.2%	2,283	-33.3%
Net interest & dividend income	2,587	2,391	8.2%	2,050	26.2%
Provision for possible loan loss	-100	0	n.m.	-752	-86.7%
Net interest income after provisions	2,487	2,391	4.0%	1,298	91.6%
Non-interest income	580	1,529	-62.1%	558	4.0%
Non-interest expenses	1,862	1,785	4.3%	1,781	4.5%
Pre-provisioning profit (PPP)	1,304	2,135	-38.9%	826	58.0%
Net profit	1,138	2,135	-46.7%	73	1461.1%
EPS	0.54	1.01	-46.7%	0.03	1461.8%

Source: SCIB and KELIVE Research estimates.

SCIB earnings summary

FYE: Dec	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP (Btmn)	40,934	4,924	7,612	9,488	9,800
Net profit (Btmn)	38,075	882	3,606	5,709	5,984
PPP/share	19.86	2.33	3.60	4.49	4.64
EPS (Bt)	14.98	0.54	1.71	2.70	2.83
BVPS (Bt)	9.03	16.53	15.44	17.07	18.77
DPS	-	0.20	0.75	1.23	1.29
P/PPP (x)	1.25	10.68	6.91	5.54	5.37
PER (x)	1.66	46.11	14.59	9.21	8.79
PBV (x)	2.76	1.51	1.61	1.46	1.33
Dividend yield	-	0.80%	3.03%	4.93%	5.17%
ROE	476.4%	3.3%	10.7%	16.6%	15.8%

Source: SCIB and KELIVE Research estimates.

TMB < 3.70 บาท ถือ > คาดกำไรเติบโต 110.5% yoy แต่ลดลงเล็กน้อย qoq

ราคาเป้าหมาย 4.60 บาท

ในไตรมาส 2Q04 เราเชื่อว่า ผลประกอบการของ ธนาคารทหารไทย (TMB) จะลดลงเล็กน้อย เมื่อเทียบกับ ไตรมาสที่แล้ว เหลือ 1.3 พันล้านบาท เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม เมื่อเปรียบเทียบกับ ไตรมาส 2Q03 กำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นถึง 110.5% จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง เนื่องจากมีการไถ่ถอนตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุนในปลายปีที่ผ่านมา ทำให้สามารถประหยัดดอกเบี้ยจ่ายได้ถึง 42.7%

อย่างไรก็ตาม สินเชื่อของ TMB ในช่วง 5 เดือนที่ผ่านมา อยู่ในเกณฑ์ที่เติบโตเพียงเล็กน้อยเพียง 0.1% YTD เนื่องจากอยู่ระหว่างการควบรวมกิจการกับ ธนาคารดีบีเอสไทยทูน และ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรม ขณะที่สินเชื่อรวมของธนาคารพาณิชย์ไทยเติบโตเฉลี่ย 4.4% ในช่วง 5 เดือนที่ผ่านมา

จากสินเชื่อที่อยู่ในระดับคงที่ และ การปรับตัวจากการควบรวมกิจการ เราจึงยังคงให้คำแนะนำ ถือ ที่ราคาเป้าหมาย 4.60 บาท หรือ เท่ากับ 1.5 เท่า ของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 2547

TMB 2Q04 quarterly income statement forecast

	2Q04F	1Q04	q-o-q	2Q03	y-o-y
Total interest & dividend income	3,332	3,309	0.7%	3,756	-11.3%
Interest expenses	1,140	1,121	1.6%	1,990	-42.7%
Net interest income	2,192	2,187	0.2%	1,529	43.4%
Provision for possible loan loss	-100	-110	-9.1%	-21	376.2%
Net interest income after provisions	2,092	2,077	0.7%	1,508	38.8%
Non-interest income	1,027	1,013	1.3%	863	19.0%
Non-interest expenses	1,840	1,651	11.5%	1,749	5.2%
Pre-provisioning profit	1,379	1,550	-11.0%	643	114.6%
Net profit	1,279	1,430	-10.6%	608	110.5%
EPS (Bt)	0.12	0.14	-10.6%	0.15	-19.0%

Source: KELIVE Research estimate

TMB earning summary

FYE: Dec				Before merge		After merge	
	2001	2002	2003	2004F	2005F	2004F	2005F
PPP (Btmn)	718	2,815	2,155	5,469	6,678	5,422	7,353
Net profit (Btmn)	655	471	(14,054)	5,069	6,278	3,422	6,953
PPP/Share (Bt)	0.18	0.70	0.21	0.53	0.64	0.35	0.48
EPS (Bt)	0.16	0.12	(3.79)	0.49	0.60	0.22	0.45
BVPS (Bt)	3.40	3.36	2.64	3.13	3.74	2.60	3.06
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
P/PPP (x)	20.63	5.26	17.87	7.04	5.77	10.45	7.71
P/E (x)	22.60	31.43	(0.98)	7.60	6.13	16.56	8.15
P/B (x)	1.09	1.10	1.40	1.18	0.99	1.42	1.21
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROE	4.9%	3.5%	-68.6%	15.6%	16.1%	8.6%	14.8%

Source: KELIVE Research estimate

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 เลขที่ 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพายุรีด

เลขที่ 125, 125/1-6, 125/19-25 อาคารดิโอดด์
 สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพายุรีด แขวงวัง
 บูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

เลขที่ 622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

เลขที่ 215 อาคารแกรนด์ไฮมา ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาทาวนิออนทาวน

เลขที่ 1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (บีจิมิตร)
 ถนนศรีราชา แขวงวังทองหลาง
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ
 โทร 0-2935-6111
 โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

เลขที่ 154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
 ห้อง 3B ถนนมิตรภาพ อำเภอเมือง
 จังหวัดนครราชสีมา
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

เลขที่ 57/1-2 ถนนพาสกาล
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
 จังหวัดชลบุรี
 โทร (038) 792-479
 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงคราม

อยู่เลขที่ 74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนน
 พระราม 2 ต.แม่กลอง อ.เมือง จ.
 สมุทรสงคราม
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

เลขที่ 22/39-40 อาคารวานิชพลาซ่า
 ถนนหลวงพ่อดำ ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

เลขที่ 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

เลขที่ 1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์
 ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ
 จังหวัดสมุทรปราการ
 โทร 0-2758-7003
 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ
 ราช อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

เลขที่ 52 อาคารธนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม
 แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาต่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

เลขที่ 244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิบูลย์ ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
 จังหวัดเชียงใหม่
 โทร (053) 284-000
 โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

เลขที่ 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง
 อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

เลขที่ 180/1-2 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

เลขที่ 1,3,5 ถนนจตุรทิศ 3
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
 จังหวัดสงขลา
 โทร (074) 346-400
 โทรสาร (074) 239-509

สาขาอัญประเทศ

เลขที่ 44/4 อาคารราชพิศณุ ถนนบำรุงราษฎร์
 ตำบลอัญประเทศ อำเภออัญประเทศ
 จังหวัดสระแก้ว
 โทร (037) 226-347-8
 โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

เลขที่ 56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

เลขที่ 30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์
 งามวงศ์วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบล
 บางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

เลขที่ 99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ
 ชั้น 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล
 เขตธนบุรี กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

เลขที่ 7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3
 ห้อง 302 ถนนบรมราชชนนี
 แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2884-9847
 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

เลขที่ 201/3 ถนนมหิดล ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุนทร

เลขที่ 137/7 ถนนศรีรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองสุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์
 โทร (044) 519-370
 โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

เลขที่ 203 ชั้น 2 ถนนขวาง ตำบลตลาด
 อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี
 โทร (039) 346-626-30
 โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

เลขที่ 29 ชั้น 6 อาคารลีการ์เด็นพลาซ่า
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา
 โทร (074) 247-199
 โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

เลขที่ 18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา
 โทร (073) 255-493-7
 โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

เลขที่ 904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง
 1008 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
 ประเวศ กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2721-9949
 โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

เลขที่ 1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว
 เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขาบางแค

เลขที่ 275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8
 ถนนเพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10120
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

เลขที่ 48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย
 อำเภอเมืองลำปาง จังหวัดลำปาง
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาอุบลราชธานี

เลขที่ 187-188 ถนนอุปราช ตำบลในเมือง
 อำเภอเมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี
 โทร (045) 265-633
 โทรสาร (045) 265-639

สาขามหาชัย

เลขที่ 930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

เลขที่ 216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี
 โทร (077) 205-460
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับที่ตนเองมีส่วนเกี่ยวข้องผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาเนื้อหาของเอกสารในการตัดสินใจการลงทุนที่เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด