

2 กันยายน 2547

**บมจ. ธนาคารทหารไทย (TMB)**

 ใหม่ : ถือ  
 เดิม : ถือ

**กลุ่มธนาคาร**
**มูดีส์ปรับอันดับเครดิต TMB หลังควบรวมกิจการ**

**ราคา** 3.54 บาท สถาบันจัดอันดับเครดิต มูดีส์ ได้ปรับเพิ่มอันดับเครดิตด้านเงินฝากระยะยาวและสั้นของ TMB ผู้ระดับ Baa2/Prime-2 จาก Ba2/Not Prime เนื่องจากการควบรวมกิจการ ทั้ง 3 สถาบันการเงิน TMB, IFCT และ DTDB สำเร็จลุล่วง อย่างไรก็ตาม อันดับความแข็งแกร่งทางการเงิน (financial strength) และ แนวโน้มทางการเงิน (Financial outlook) ไม่มีผลต่อการจัดอันดับในครั้งนี้

**ราคาเป้าหมาย** 4.30 บาท

โดยทั้งนี้ราคาหุ้น TMB ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อวานนี้ 6.6% อย่างไรก็ตาม แม้ว่าการควบรวมกิจการจะทำให้ TMB มีความได้เปรียบในเรื่องความใหญ่ของขนาด (Economies of Scale) เรายังเชื่อว่า TMB กำลังอยู่ในระหว่างการปรับองค์กรเพื่อสร้างขีดความสามารถในระยะยาว อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรในระยะสั้นยังไม่เพิ่มขึ้นแต่อย่างใด เห็นได้จาก แนวโน้มสินเชื่อที่ทรงตัวในครึ่งปีแรก และมีแนวโน้มชะลอตัวในครึ่งปีหลัง จาก นโยบายที่เน้นการแก้ไข NPLs มากขึ้น นอกจากนี้ยังมีค่าใช้จ่ายในการควบรวมกิจการเพิ่มมากขึ้นด้วย

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

แม้ว่าเราจะมีมุมมองที่ดีในการปรับตัวในระยะยาวของ TMB เรายังคงให้คำแนะนำ **ถือ** จากความสามารถในการทำกำไรระยะสั้นที่ยังไม่เปลี่ยนแปลง นอกจากนี้ได้ปรับราคาเป้าหมายลดลง เป็น 4.30 บาท หรือเท่ากับ 1.7 เท่าของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 2547 เนื่องจากแนวโน้มสินเชื่อและภาวะตลาดที่ชะลอตัว

**Banking sector: Moody's banks ratings list**

	Outlook	LT Bank Deposits	Financial Strength	Long-term Debt		Issuer Rating	Short term
				Senior	Subord.		
Bangkok Bank	STA (m)	Baa1	D	-	-	-	P-2
Bank of Asia	STA	Baa1	D	-	-	-	P-2
Bank of Ayudhya	STA	Ba2	E+	-	-	-	NP
Export-Import Bank of Thailand	STA	-	-	-	-	Baa1	-
Government Housing Bank, Thailand	STA	Baa1	E+	-	-	-	P-2
Industrial Fin Corp Thailand	RUR	-	-	Baa2	Baa3	-	P-2
Kasikorn Bank Public Co., Ltd	STA	Baa1	D	-	-	-	P-2
Krung Thai Bank	STA	Baa1	E+	-	Baa2	-	P-2
Siam City Bank Public Co., Ltd.	RUR	Ba2	E+	-	-	-	NP
Siam Commercial Bank Public Co.	STA	Baa1	D	-	-	-	P-2
Stand. Chartered Nakornthon Bank	STA	Baa1	D	-	Baa2	-	P-2
Thai Military Bank Public Co., Ltd.	STA	Baa2	E+	-	-	-	P-2

Source: Moody's investors service, monthly ratings list August 2004 and Reuters

### ปรับเพิ่มอันดับเครดิต หลังรวบรวมกิจการ

การปรับอันดับเครดิตของมูดีส์ ให้แก่ TMB ในครั้งนี้ เป็นการปรับเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือด้านเงินฝากระยะยาวและสั้นของ TMB จากระดับ Baa2/Prime-2 จาก Ba2/Not Prime ซึ่งสะท้อนความสำคัญของเพิ่มของ TMB ต่อระบบธนาคาร โดยการรวบรวมกิจการของทั้ง 3 สถาบัน ได้แก่ TMB, IFCT และ DTDB จะทำให้มีสาขา, ส่วนแบ่งตลาด และ ผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่เพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ แนวโน้มทางการเงิน (Financial outlook) ยังคงไม่เปลี่ยนแปลง อยู่ระดับ มีเสถียรภาพ (Stable)

นอกจากนี้ ด้วยเหตุผลเดียวกัน มูดีส์ ยังได้ปรับเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือหุ้นกู้ระยะยาวและระยะสั้นของ IFCT จากระดับ Baa2/Prime-2 จาก Ba1/Not prime และหุ้นกู้ค้ำยัติระยะยาว ของ IFCT จากระดับ Baa3 จาก Ba2 ด้วย

เมื่อเปรียบเทียบกับ ธนาคารพาณิชย์อื่น TMB มีอันดับความน่าเชื่อถือด้านเงินฝากระยะยาว/สั้น สูงกว่า BAY และ SCIB ที่ยังมีอันดับความน่าเชื่อถือที่ระดับ Ba2/Not prime แต่ยังคงต่ำกว่า ธนาคารขนาดใหญ่ BBL, KTB, KBANK และ SCB ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือด้านเงินฝาก ที่ระดับ Baa1/Prime-2

### อันดับความแข็งแกร่งทางการเงินและแนวโน้มไม่เปลี่ยนแปลง

อย่างไรก็ตาม อันดับความแข็งแกร่งทางการเงิน (Financial Strength) ยังอยู่ในระดับ E+ ไม่เปลี่ยนแปลง เท่ากับ ธนาคารระดับเดียวกัน คือ BAY และ SCIB ส่วนธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ มีอันดับความแข็งแกร่งทางการเงินที่สูงกว่าที่ระดับ D สะท้อนให้เห็นถึง ฐานะทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรที่ต้องปรับตัว หลังการรวบรวมกิจการ นอกจากนี้ แนวโน้มทางการเงิน

สิ่งที่น่าติดตามต่อไป คือ ความสามารถในการปรับตัว ของ TMB ภายหลังจากการรวบรวมกิจการ ในเบื้องต้น เชื่อว่า ฝ่ายบริหารจะยังไม่เน้นการเติบโตทางด้านสินเชื่อมาก เห็นได้จาก เงินให้สินเชื่อสุทธิที่ทรงตัวในช่วง 7 เดือนแรกที่ผ่านมา ขณะที่สินเชื่อรวมของระบบธนาคารเพิ่มขึ้น 3.9% ในช่วงครึ่งหลังของปี ฝ่ายบริหารของ TMB ได้ให้ข่าวว่า จะยังไม่เห็นการเติบโตของสินเชื่อสุทธิ แต่จะเน้นการแก้ไขปัญหา NPL โดยจะมีค่าใช้จ่ายในการรวบรวมกิจการเพิ่มมากขึ้นด้วย

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี ของ TMB ไว้ที่ 3.4 พันล้านบาท แม้ว่าในครึ่งปีแรก จะมีกำไรสุทธิสูงเท่ากับ 2.9 พันล้านบาท ทั้งนี้เนื่องจาก ภาระค่าใช้จ่ายที่เพิ่มมากขึ้นในการรวบรวมกิจการ ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการทำกำไรระยะสั้นลดลง อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าในปี 2548 TMB จะมีกำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้น เป็น 6.9 พันล้านบาท ตามความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้นในระยะยาว (Synergy)

TMB ยังมีแผนที่จะออกหุ้นกู้ เพื่อเพิ่มเงินกองทุนขั้นที่ 2 ในปลายปีนี้ โดยจะทำให้ธนาคารมีความสามารถในการให้สินเชื่อเพิ่มขึ้นด้วย โดยภายหลังจากการรวบรวมกิจการ ธนาคารแจ้งว่า จะมีสินทรัพย์ขนาดใหญ่เป็นอันดับ 5 ของระบบธนาคาร มีหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ NPL คิดเป็นกว่า 5 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 10-11% ของสินเชื่อรวม แต่จะมีเงินสำรองสูงถึง 84% ของ NPL สูงที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับธนาคารขนาดใหญ่ด้วยกัน

**TMB earnings summary**

<b>FYE: Dec</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004F</b>	<b>2005F</b>
PPP (Bt mn)	718	2,815	2,155	5,422	7,353
Net profit (Btmn)	655	471	(14,054)	3,422	6,953
PPP/Share (Bt)	0.18	0.70	0.21	0.35	0.48
EPS (Bt)	0.16	0.12	(3.79)	0.22	0.45
BVPS (Bt)	3.40	3.36	2.64	2.60	3.06
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
P/PPP (x)	19.73	5.03	17.10	10.00	7.38
P/E (x)	21.62	30.07	(0.93)	15.85	7.80
P/B (x)	1.04	1.05	1.34	1.36	1.16
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROE	4.9%	3.5%	-68.6%	8.6%	14.8%

Source: Company report and KELIVE Research estimates

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี่ ทาวเวอร์ ชั้น 8-10  
 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี  
 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
 โทร 0-2658-6300  
 โทรสาร 0-2658-6301

#### สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
 พาหุรัด แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร  
 กรุงเทพฯ 10200  
 โทร 0-2225-0242  
 โทรสาร 0-2225-0523

#### สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14  
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย  
 กรุงเทพฯ 10110  
 โทร 0-2664-9800  
 โทรสาร 0-2664-9811

#### สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4  
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
 โทร 0-2622-9412  
 โทรสาร 0-2622-9383

#### สาขาพวนอินทนิล

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีนิมิตร)  
 ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง  
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310  
 โทร 0-2935-6111  
 โทรสาร 0-2935-6070

#### สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีห์เซ็นเตอร์ ชั้น 3  
 ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง  
 จังหวัดนครราชสีมา 30000  
 โทร (044) 269-400  
 โทรสาร (044) 269-410

#### สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์  
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี  
 จังหวัดชลบุรี 20000  
 โทร (038) 792-479  
 โทรสาร (038) 792-493

#### สาขาสุมทรวงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.  
 แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000  
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67  
 โทรสาร (034)-724-068

#### สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า  
 ถนนหลวงพ่อดำ เขตเมืองเก่า  
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
 โทร (076) 355-730-6  
 โทรสาร (076) 355-737

#### สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย  
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
 โทร 0-2665-7000  
 โทรสาร 0-2665-7050

#### สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3  
 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ  
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ  
 จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
 โทร 0-2758-7003  
 โทรสาร 0-2758-7248

#### สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

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

#### สาขานิยะ

52 อาคารธนียะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ  
 ยงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500  
 โทร 0-2231-2700  
 โทรสาร 0-2231-2349-50

#### สาขาค้างจังหวัด

##### สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3  
 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่  
 จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
 โทร (053) 284-000  
 โทรสาร (053) 284-019

##### สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา  
 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000  
 โทร (044) 288-455  
 โทรสาร (044) 288-466

#### สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามัคคี ชั้น 2  
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน  
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110  
 โทร (038) 862-022-9  
 โทรสาร (038) 862-043

#### สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุฬาลักษณ์ 3  
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
 จังหวัดสงขลา 90110  
 โทร (074) 346-400  
 โทรสาร (074) 239-509

#### สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
 ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ  
 จังหวัดสระแก้ว 27120  
 โทร (037) 226-347-8  
 โทรสาร (037) 226-346

#### สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1  
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก  
 กรุงเทพฯ 10500  
 โทร 0-2231-2700  
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

#### สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์  
 วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน  
 อำเภอเมืองนนทบุรี  
 จังหวัดนนทบุรี 11000  
 โทร 0-2550-0577  
 โทรสาร 0-2550-0566

#### สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น  
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต  
 ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600  
 โทร 0-2876-6500  
 โทรสาร 0-2876-6531

#### สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302  
 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์  
 เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
 โทร 0-2884-9847  
 โทรสาร 0-2884-6920

#### สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนพหลโยธิน ตำบลหายยา  
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
 โทร (053) 284-138  
 โทรสาร (053) 284-138

#### สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศรีรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง  
 สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000  
 โทร (044) 519-370  
 โทรสาร (044) 519-476

#### สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย  
 ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี  
 จังหวัดจันทบุรี 22000  
 โทร (039) 346-626-30  
 โทรสาร (039) 346-631

#### สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า  
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่  
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110  
 โทร (074) 247-199  
 โทรสาร (074) 247-701

#### สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง  
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000  
 โทร (073) 255-493-7  
 โทรสาร (073) 255-498

#### สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008  
 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต  
 ประเวศ กรุงเทพฯ 10260  
 โทร 0-2721-9949  
 โทรสาร 0-2721-8320

#### สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น  
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-  
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต  
 จตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
 โทร 0-2541-1411  
 โทรสาร 0-2541-1108

#### สาขางา่ง

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน  
 เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค  
 กรุงเทพฯ 10160  
 โทร 0-2804-4235  
 โทรสาร 0-2804-4251

#### สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C  
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก  
 กรุงเทพฯ 10500  
 โทร 0-2636-7550-6  
 โทรสาร 0-2636-7565

#### สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนนครินทร์ ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง  
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
 โทร (054) 319-211  
 โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนสุราษฎร์ ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000  
 โทร (045) 265-633  
 โทรสาร (045) 265-639

#### สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1  
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร  
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000  
 โทร (034) 811-377  
 โทรสาร (034) 811-383

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม  
 ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี  
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000  
 โทร (077) 205-460  
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตีพิมพ์ว่าเชื่อถือได้หรือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด