

5 ตุลาคม 2547

## บมจ. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา (BAY)

 ใหม่ : ทயอยสะสม  
 เดิม : ทยอยสะสม

### กลุ่มธนาคาร

คาดผลประกอบการเพิ่มขึ้น 71.2% yoy และ 19.7% qoq

### ราคา

**11.00 บาท** เราเชื่อว่าผลประกอบการของ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา BAY ในไตรมาส 3/47 จะเท่ากับ 1,357 ล้านบาท เพิ่มขึ้น

### ราคาเป้าหมาย

**15.00 บาท** 71.2% yoy และ 19.7% qoq โดยสาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นของกำไร ยังคงมาจากการลดลงของค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ยเมื่อเทียบกับช่วงปีที่ผ่านมา และการลดลงของเงินสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเป็น 600 ล้านบาท จาก 900 ล้านบาท ในไตรมาส ที่ผ่านมา

ปัจจัยกดดันตัวหุ้น ที่ยังคงเป็นเรื่องหลัก คือ ความกังวลเรื่องสัดส่วนของเงินสำรองต่อ NPL ที่มีอยู่ในระดับต่ำเท่ากับ 38.7% เมื่อเทียบกับธนาคารอื่นๆ (KTB 49% SCIB120% และ TMB 79%) และมาตรการการจัดชั้นหนี้ที่เข้มงวดขึ้น ของ ธปท. อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารชี้แจงว่า มีเป้าหมายที่จะเพิ่มสัดส่วนการตั้งสำรองให้เพิ่มขึ้นในระดับ 50% ในปี 48 และ โดยผู้บริหารระดับสูงจะเข้ามาแก้ไขปัญหาหนี้เสียโดยเน้นกลยุทธ์ การเจรจาเพื่อให้มีการตีทรัพย์ชำระหนี้มากขึ้น แทนการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ที่น้อยลง เนื่องจากขบวนการส่วนให้อยู่ในขั้นตอนทางกฎหมายแล้ว ในปี 47 คาดว่า BAY จะตั้งเงินสำรองทั้งหมดที่ระดับ 3,000 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นในไตรมาส 4/47 อีก 900 ล้านบาท

เรามองเห็นที่เป็นบวก ต่อแนวทางการแก้ไขหนี้ที่ชัดเจนขึ้น และนโยบายการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้น ในระยะยาว อย่างไรก็ตาม ในระยะสั้น BAY ยังคงต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากมาตรการที่เข้มงวดขึ้นของ ธปท. ที่จะเข้ามาตรวจสอบในช่วง ภูมิภาคพันธบัตร ของทุกปี

เราเชื่อว่าราคาหุ้นของ BAY น่าจะยังมีโอกาสปรับตัวขึ้น ได้อีก เนื่องจาก ปัจจุบันมีการซื้อขายกันที่ในระดับต่ำ เพียง 0.95 เท่าของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 2547 โดยยังคงแนะนำ ทยอยสะสม จากสมมติฐานที่อนุรักษ์นิยม เราได้ปรับราคาเหมาะสมในระยะสั้นลงเหลือ เท่ากับ 15.0บาท/หุ้น หรือ 1.3 เท่าของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 2547

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

**BAY Quarterly income statement**

	3Q04F	2Q04	q-o-q	3Q03	y-o-y
Total interest & dividend income	4,913	4,908	0.1%	4,695	4.7%
Interest expense	1,558	1,538	1.3%	2,555	-39.0%
Net interest & dividend income	3,355	3,371	-0.5%	2,140	56.8%
Provision for possible loan loss	-600	-900	-33.3%	-322	86.3%
Net interest income after provisions	2,755	2,471	11.5%	1,818	51.6%
Non-interest income	1,040	1,026	1.3%	1,506	-30.9%
Non-interest expenses	2,438	2,364	3.2%	2,531	-3.7%
Pre-provisioning profit (PPP)	1,957	2,033	-3.8%	1,114	75.6%
Net profit	1,357	1,133	19.7%	792	71.2%
EPS	0.48	0.40	19.7%	0.36	32.2%

Source: BAY and KELIVE Research estimate

แม้ว่า BAY แจ้งว่า จะล้างขาดทุนสะสมหมดในไตรมาส 3/47 เราเชื่อว่า BAY มีแนวโน้ม ที่จะยังไม่จ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น ในปีนี้ เนื่องจาก อัตราส่วนเงินกองทุนรวมต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่ยังอยู่ในระดับไม่สูงมาก ซึ่งจะเพิ่มขึ้นตามกำไรที่เติบโต ในปีถัดๆไป

ตัวเลขเงินให้สินเชื่อในเดือนสิงหาคม ก่อนข้างทรงตัว เมื่อเทียบกับ เดือนกรกฎาคม ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เพิ่มขึ้น 4.6% หรือเท่ากับ 17,316 ล้านบาท จากต้นปีที่ผ่านมา สอดคล้องกับการเติบโตของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ไทยที่ระดับ 4.6% เช่นกัน BAY ตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อในปีนี เท่ากับ 20,000 ล้านบาท โดยเน้นกลยุทธ์การเติบโตของสินเชื่อ SME ที่ให้ผลตอบแทนสูงและมีหลักประกัน นอกจากนี้ยังตั้งเป้ารายได้ที่ไม่ได้อยู่ในรูปแบบดอกเบี้ยต่อรายได้รวมสูงเท่ากับ 30%

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 47 ที่เท่ากับ 4,757 ล้านบาท แม้ว่าเรามีความเห็นว่ารายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิทั้งปีจะเพิ่มมากขึ้นก็ตาม ทั้งนี้เนื่องจากคาดว่า BAY จะมีนโยบายการตั้งสำรองที่เข้มงวดในช่วงครึ่งหลังของปี 47 โดยคาดว่าจะตั้งสำรองเพิ่มเติมอีก 1.5 พันล้านบาท ส่วนฐานะการเงินอยู่ในเกณฑ์ที่ดี โดยมี อัตราส่วนเงินกองทุนรวมต่อสินทรัพย์เสี่ยงรวมกำไรครั้งแรกที่เท่ากับ 10.46%

**BAY earning summary**

FYE: Dec	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP (Btmn)	(1,317)	3,011	6,005	7,757	9,828
Net profit (Btmn)	(2,667)	2,119	3,053	4,757	6,828
PPP/share	(0.71)	1.63	2.11	2.72	3.45
EPS (Bt)	(1.44)	1.15	1.39	1.67	2.40
BVPS (Bt)	8.27	9.24	10.02	11.58	13.02
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.96
P/PPP (x)	(15.45)	6.76	5.22	4.04	3.19
PER (x)	(7.63)	9.60	7.91	6.59	4.59
PBV (x)	1.33	1.19	1.10	0.95	0.85
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.7%
ROE	-17.3%	13.1%	13.4%	15.4%	19.5%

Source: BAY and KELIVE Research estimate

**BAY Income statement estimate**

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Total interest & dividend income	19,203	19,473	19,081	20,045	21,685
Interest expense	14,080	12,550	10,619	6,647	7,286
Net interest & dividend income	5,123	6,923	8,461	13,399	14,399
Provisions	-1,324	-857	-3,000	-3,000	-3,000
Net interest income after provisions	3,800	6,066	5,461	10,399	11,399
Non-interest income	2,755	4,507	6,806	4,227	5,302
Non-interest expenses	9,195	8,419	9,262	9,868	9,873
Pre-provisioning profit (PPP)	-1,317	3,011	6,005	7,757	9,828
Net profit	-2,667	2,119	3,053	4,757	6,828
EPS	-1.44	1.15	1.39	1.67	2.40

Source: BAY and KELIVE Research estimate

**BAY balance sheet estimate & ratio analysis**

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Interbank & money market items	25,465	20,317	11,211	16,528	17,517
Investment in securities	34,825	38,800	60,629	66,110	70,068
Net loans & accrued interest	337,707	360,704	377,691	405,871	436,312
Total assets	443,566	468,520	515,937	550,918	583,903
Deposits	375,848	395,439	420,666	466,939	485,617
Interbank & money market items	6,269	10,084	15,837	20,623	29,619
Borrowings	38,432	38,249	41,960	18,678	19,425
Total liabilities	428,263	451,434	487,365	517,913	546,800
Shareholders' equity	15,302	17,086	28,573	33,005	37,102
Loan/deposit ratio (x)	0.92	0.96	0.94	0.91	0.94
Equity/assets (%)	3.45%	3.65%	5.54%	5.99%	6.35%
Non-interest income/net int income (%)	53.77%	65.11%	80.44%	31.54%	36.82%
Operating expense/net int income (%)	179.48%	121.61%	109.46%	73.65%	68.57%
Interest received (%)	4.37%	4.27%	3.88%	3.76%	3.82%
Interest paid (%)	3.20%	2.75%	2.16%	1.25%	1.28%
Net interest margin (%)	1.17%	1.52%	1.72%	2.51%	2.54%

Source: BAY and KELIVE Research estimate

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

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

#### สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า 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

#### สาขาพวนอินทรา

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

#### สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ 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

#### สาขาสุมทระสงคราม

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 วัลลภ ตำบลตลาดใหญ่  
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 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์ 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.ประชาธิ  
ปัตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
โทร 0-2958-0591  
โทรสาร 0-2958-0590

#### สาขานิยะ

52 อาคารธนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ  
ยวงศ์ 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 ถนนจุติอุทิศ 3  
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
จังหวัดสงขลา 90110  
โทร (074) 346-400  
โทรสาร (074) 239-509

#### สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
ตำบลอรุณประเทศ อำเภออรุณประเทศ  
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 ถนนมิ่งมิตร ตำบลหายยา  
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
โทร (053) 284-138  
โทรสาร (053) 284-138

#### สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000  
โทร (044) 531-600-3  
โทรสาร (044) 519-378

#### สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย  
ถนนขวาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี  
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

#### สาขางาแฟ

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 ถนนพหลโยธิน ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง  
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 319-211  
โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

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

#### สาขาสุมทระสงคราม

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) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือข่มขู่ในการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาความเสี่ยงของการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด