

กระแสหลักทรัพย์

● BANKING : Feedback จากนักลงทุนฮ่องกง

เราได้จัดโรดโชว์สำหรับกลุ่มธนาคารอาเซียนในฮ่องกงกับนักวิเคราะห์จาก Jefferies พันธมิตรของเรา ซึ่งครอบคลุมกลุ่มธนาคารใน TH/SG/HK/ID โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

มองจาก Top-down มองกลุ่มธนาคารไทยไม่ค่อยดีนัก

ค่อนข้างชัดเจนว่า นักลงทุนที่เราพบในฮ่องกงมองธนาคารไทยไม่ค่อยดีนักในขณะนี้ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าประเทศอื่นๆ (และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่ช้า) การเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และความไม่แน่นอนทางการเมืองที่สูงขึ้น (อย่างน้อยก็เทียบกับอินโดนีเซียซึ่งจะจัดการเลือกตั้งในปีหน้า) แม้ว่าราคาดัชนีจะมีการปรับฐานไปเมื่อเร็วๆ นี้ แต่ราคายังคงสูงอยู่สำหรับกลุ่มธนาคารไทย (เมื่อเทียบ Multipliers เช่น P/BV เทียบกับ ROE) ก็ยังถือว่าราคาไม่ถูกนักเมื่อเทียบกับในอาเซียนด้วยกัน

แต่ระยะสั้นมีความน่าสนใจจากการเลือกตั้งที่กำลังจะมาถึง

อย่างไรก็ตาม นักลงทุนจำนวนมากเห็นด้วยกับมุมมองของเราที่ว่า การเลือกตั้งในเดือนหน้าควรเป็นโอกาสในการซื้อสำหรับธนาคารไทยและตลาดโดยรวม โดยมองว่าการเลือกตั้งจะทำให้ Sentiment ของตลาดดีขึ้น และตลาดน่าจะ perform ได้ดีในช่วงเวลานี้

ยังมีอ็อปไซต์สำหรับ NIM

ในแง่ของปัจจัยพื้นฐาน เรามุ่งเน้นไปที่สองเรื่อง ได้แก่ การขยายตัวของ NIM และความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นกับแนวโน้มต้นทุนเครดิต โดยนักลงทุนบางส่วนเชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยอาจเพิ่มขึ้นสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ในปัจจุบัน เนื่องจากเงินเฟ้อทั่วโลกยังคงมีอ็อปไซต์ที่จะปรับเพิ่มขึ้น

ในอีกประเด็นหนึ่ง ซึ่งเราได้เน้นย้ำว่าในการประชุมนักวิเคราะห์สัปดาห์ที่แล้ว ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กล่าวว่ายังคงมีแรงกดดันด้านเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ และกล่าวว่าหลายบริษัทยังไม่ได้ส่งผ่านผลกระทบของต้นทุนเงินเฟ้อไปยังผู้บริโภค จากข้อมูลของรพท. บริษัทเหล่านี้มีแนวโน้มที่จะส่งผ่านอัตราเงินเฟ้อได้เมื่อการเติบโตทางเศรษฐกิจเริ่มมั่นคงขึ้น ซึ่งเป็นไปได้ว่าจะอยู่ในช่วง 2H23 เมื่อจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามาเพิ่มขึ้น แต่แนวคิดดังกล่าวนั้นขัดแย้งกับประมาณการของเราที่คาดว่าจะชะลอตัวในช่วงดังกล่าว และการสิ้นสุดของรอบการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเดือน พ.ค. ซึ่งเป็นอ็อปไซต์สำหรับประมาณการกำไรปี 2023 ของเรา

นักลงทุนมองว่าความเสี่ยงที่สำคัญสำหรับต้นทุนเครดิต

นักลงทุนหลายคนเห็นด้วยกับเราว่า แม้ต้นทุนเครดิตที่เพิ่มขึ้นจะดูน่ากลัวใน 4Q22 แต่ธนาคารหลายแห่งรวมถึง KBANK ก็น่าจะเป็นรายการครั้งเดียว คุณภาพสินทรัพย์โดยรวมยังดูดีท่ามกลางเศรษฐกิจที่ซบเซาลงด้วยการท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้น แต่บางส่วนยังมองว่าต้นทุนเครดิตจะยังคงเพิ่มขึ้นอีกในช่วง 2H23 หากภาวะเศรษฐกิจถดถอยของสหรัฐฯ เกิดขึ้นจริง

ไม่มี Pushback สำหรับ BBL มีบางส่วนสำหรับ SCB แต่ยังคงมีความกังวลสำหรับ KBANK

นักลงทุนที่เราพบซึ่งเป็นตัวแทนของกองทุนขนาดใหญ่และธนาคาร โดยการพูดคุยเน้นไปที่หุ้น 3 ตัว ได้แก่ BBL SCB และ KBANK ซึ่งดูเหมือนว่าจะมีความเห็นเป็นเอกฉันท์ว่า BBL นั้นน่าซื้อ เนื่องจากธนาคารมีความอ่อนไหวสูงสุดต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย งบดุลที่แข็งแกร่ง และการมูลค่าที่สมเหตุสมผล สำหรับ SCB นักลงทุนบางคนยังสงสัยว่าธนาคารจะประสบความสำเร็จทางการเงินในการปล่อยสินเชื่อดิจิทัลหรือไม่ จากตัวอย่างที่เกิดขึ้นใน KBANK โดยหลายส่วนยอมรับว่า downside นั้นค่อนข้างจำกัด ณ จุดนี้ และ

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารต่อผู้อื่นโดยทางอิเล็กทรอนิกส์โดยไม่ได้รับความยินยอมใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

17 เมษายน 2566



กระแสหลักทรัพย์

ตลาดมีความหวังที่น้อยมากสำหรับธุรกิจใหม่นี้ แต่นักลงทุนหลายส่วนก็ได้ตั้งคำถาม ทำไมราคาหุ้น KBANK ถึงควรจะเพิ่มขึ้นในระยะสั้น จากผลประกอบการ 4Q22 ที่แย่แย่ โดยเฉพาะคุณภาพสินทรัพย์ในการปล่อยสินเชื่อดิจิทัล และการขาดสัญญาถ่วงซึ่งว่าปัจจัยพื้นฐานของธนาคารจะดีขึ้น บางท่านได้ชี้ให้เห็นว่าแม้ว่าต้นทุนเครดิตใน 1Q23 น่าจะลดลง QoQ แต่ก็ไม่ได้หมายความว่าปัญหาคุณภาพสินทรัพย์จะได้รับการแก้ไขอย่างสมบูรณ์ นักลงทุนบางส่วนมีความเห็นว่า KBANK จะดีกว่านี้ หากขายหนี้สูญให้กับ AMC ภายนอก แทนที่จะตั้ง AMC JV กับ JMT และบางส่วนเชื่อว่าคุณภาพสินทรัพย์ที่อ่อนแออาจสร้างแรงกดดันต่อ NIM ได้ (เช่น KBANK จะไม่เต็มใจที่จะขึ้นดอกเบี้ยให้กับผู้กู้รายใดรายหนึ่งหรือจำเป็นต้องปรับโครงสร้างสินเชื่อเพิ่มเติม) และ NIM อาจไม่ขยายตัวเลยในปีนี้ ในขณะที่ KBANK ยังขาดปัจจัยกระตุ้นเชิงบวก แต่หลายท่านก็เชื่อว่า Downside น่าจะจำกัดแล้วที่ราคาหุ้นที่ประมาณ 130 บาท

เราแนะนำให้ “ซื้อ” BBL และ SCB โดยมีมูลค่าที่เหมาะสม 173.00 บาท และ 130.00 บาท ตามลำดับ ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

17 เมษายน 2566