



มูดีส์มีมุมมองเหมือนเดิมต่อธนาคารพาณิชย์ไทย

- มูดีส์คงอันดับเครดิตทพ.ไทยส่วนใหญ่ เว้น SCIB ที่ปรับเพิ่ม และ TMB
- เป็นปัจจัยบวกต่อกลุ่มธนาคาร
- คาดกำไรกลุ่มธนาคาร 2Q พุ่งตัวQoQ จากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่ดีขึ้น
- แนะนำ ขาย TMB และ SCIB และซื้อ BBL, KBANK และ SCB

เหตุการณ์

- มูดีส์คงอันดับเครดิตทพ.ไทยส่วนใหญ่ เว้น SCIB ที่ปรับเพิ่ม และ TMB ปรับลง

ผลการทบทวนอันดับความน่าเชื่อถือจากมูดีส์ อินเวสเตอร์ เซอร์วิส สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือระหว่างประเทศ ดังนี้

- 1.ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือด้านเงินฝากและตราสารหนี้ของ EXIMT และ TMB
- 2.ปรับเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือด้านเงินฝากระยะสั้นสกุลเงินต่างประเทศของ SCIB
- 3.ธนาคารอื่นได้แก่ BBL, BAY, GHB, KBANK, KTB, SCB, และ SCBT ได้รับการคงอันดับและไม่มีการเปลี่ยนแปลงมุมมอง

นอกจากนี้มูดีส์ยังคงอันดับการสนับสนุนเชิงระบบสำหรับธนาคารไทยที่ A2 (เดิมบอกว่าจะทบทวนปรับลดเป็น Aa2) ซึ่งสูงกว่าอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้รัฐบาลสกุลเงินบาทที่อยู่ใน Baa1 อยู่ 2 ชั้น เนื่องจากมูดีส์มีมุมมองว่าความเสี่ยงของการเกิดวิกฤตต่อระบบธนาคารนั้นยังอยู่ในระดับต่ำและฐานะการคลังของรัฐบาลจะได้รับผลกระทบจากระบบธนาคารนั้นน้อยกว่าที่คาดไว้ในตอนแรกความเห็น

ความเห็น

- เป็นปัจจัยบวกทางจิตวิทยาการลงทุน

ถือเป็นปัจจัยบวกต่อกลุ่มธนาคาร ซึ่งก่อนหน้านี้ได้รับผลกระทบเชิงจิตวิทยาหลังมีข่าวมูดีส์อยู่ในระหว่างการทบทวนอันดับเครดิต คงคำแนะนำซื้อ เน้น KBANK, SCB, BBL

คำแนะนำ

- คาดกำไร 2Q พุ่งตัวจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่ดีขึ้น

จากรายงานธพ.1.1ของธนาคารที่เราศึกษาพบว่าสิ้นเชื่อ 5 เดือนแรกของปียังหดตัว 2.7% จากปี 08 ขณะที่เงินฝากยังเพิ่มขึ้นราว 0.7% จากปีก่อน ทำให้อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากอยู่ที่ 86.5% ซึ่งยังต่ำกว่าอัตราส่วนเฉลี่ยที่ราว 90% ในปีก่อน ซึ่งถือว่าสภาพคล่องในระบบยังเหลืออยู่พอสมควร เราคาดว่าสิ้นเชื่อจะฟื้นตัวขึ้นในครึ่งหลังของปี เกิดจากทั้งปัจจัยฤดูกาลและอันติการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐผ่านพรก.กู้เงิน 4 แสนลพ.ในช่วงที่ผ่านมา

เราประเมินเบื้องต้นว่ากลุ่มธนาคารจะมีกำไร 2Q ที่ฟื้นตัวขึ้นจาก 1Q ราว 2-5%qoq จากต้นทุนเงินฝากที่ทยอยปรับลง ทำให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยใน 2Q จะดีกว่า 1Q อย่างไรก็ดีตามหากเทียบกับงวดเดียวกันในปี

Corporate Governance

BBL	
KBANK	
SCB	
KTB	
SCIB	
BAY	
TMB	

Please see the back page for explanation of the Corporate Governance rating

Analyst

Sunanta Vasapinyokul
(66 2) 660 5084
sunanta.v@finansa.com



ก่อน คาดกำไร 2Q09 จะลดลงราว 8-10%yoy จากคาดการณ์การตั้งค่าเผื่อสำรองหนี้สูญที่เพิ่มขึ้นตามสภาพเศรษฐกิจ โดยคาดว่า KTB น่าจะมีความน่าสนใจในแง่อัตราดอกเบี้ยโตของกำไรสูงสุดราว 10%YoY เนื่องจากผลขาดทุน CDO ในงวดเดียวกันของปีก่อนจะไม่เกิดขึ้นในงวดนี้

■ **แนะนำ ขาย ทั้ง SCIB และ TMB**

SCIB ซึ่งได้รับการปรับอันดับเครดิตด้านเงินฝากระยะสั้นขึ้น เรายังคงคำแนะนำ ขาย ที่ราคาเหมาะสม 13 บาท การพุ่งขึ้นของราคาหุ้น SCIB ในช่วงที่ผ่านมาปรับข่าวการเทคโอเวอร์ไปมากแล้ว ขณะที่การเจรจา ระหว่างพันธมิตรใหม่กับ FIDF ต้องใช้เวลาและยังไร้ข้อสรุป ในเชิงปัจจัยพื้นฐานถือว่าความสามารถในการทำกำไรของ SCIB ยังด้อย เนื่องจากต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายการดำเนินงานอยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย และยังมีประเด็นเรื่อง NPL ที่สูงขึ้นเรื่อยๆ

สำหรับ TMB ที่ได้รับการปรับลดอันดับเครดิตด้านเงินฝากสกุลเงินต่างประเทศนั้นถือเป็นปัจจัยลบ ด้านปัจจัยเชิงพื้นฐานของ TMB ถือว่าด้อยที่สุดในกลุ่มธนาคาร เราคาดว่า TMB จะนำกำไรทั้งจำนวนที่ได้จากการซื้อคืน Hybrid Tier 2 มาใช้เพื่อเป็นค่าเผื่อสำรองหนี้สูญๆ ดังนั้นผลการดำเนินงาน 2Q ของ TMB อาจไม่โดดเด่นอย่างที่ตลาดคาดไว้ จึงคงคำแนะนำ ขาย ราคาเหมาะสม 0.60 บาท

■ **แนะนำ ซื้อ BBL, KBANK และ SCB**

เราประเมินสินเชื่อบริษัทจะขยายตัวราว 5% จากปีก่อน และคาดการณ์กำไรสุทธิกลุ่มธนาคารปี 09 จะเติบโตเฉลี่ยราว 5% จากปี 08 และคาดว่าสินเชื่อบริษัทจะเติบโตในอัตรา 2 หลักในปี 10 จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและภาวะเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ดังนั้นยังคงคำแนะนำ Overweight กลุ่มธนาคารพาณิชย์ แนะนำ BBL, KBANK และ SCB

Earnings estimates and Valuation Ratios													
Stock	Rating	Price (Bt.) (24/06/09)	09 Target (Bt)	EPS Growth		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield		ROE	
				09E	10E	09E	10E	09E	10E	09E	10E	09E	10E
BBL	Buy	103.00	112.00	-5.1%	11.0%	10.2	9.2	1.0	1.0	3.0%	3.2%	10.6%	10.9%
KBANK	Buy	65.50	80.00	3.2%	13.2%	9.9	8.7	1.3	1.2	3.2%	3.4%	13.4%	14.0%
KTB	Buy	8.30	8.50	2.2%	16.0%	7.4	6.4	0.8	0.8	5.4%	6.0%	11.7%	12.6%
SCB	Buy	75.00	85.00	-0.8%	8.8%	12.0	6.4	1.8	1.7	4.0%	4.3%	16.3%	16.5%
BAY	Sell	13.60	12.60	5.3%	14.2%	15.6	13.6	0.9	0.9	2.9%	3.7%	6.1%	6.7%
SCIB	Sell	14.60	13.00	-12.7%	14.3%	8.6	7.5	0.7	0.7	4.1%	4.8%	8.6%	9.3%
TMB	Sell	0.82	0.60	-729.2%	-20.1%	9.9	12.4	0.7	0.7	0.0%	0.0%	7.7%	5.7%
Sector Mean						10.5	9.2	1.1	1.0	3.2%	3.6%	11%	11%

Source: FSL Estimates

Recommendation definitions

Core coverage:

Buy: A Buy recommendation is based on the long-term fundamentals of the stock. Target return, in absolute terms, is generally 10% or more. (For mid- and small-cap stocks, target return is generally more than 15%). Recommendation time horizon is up to 12 months.

T-Buy: A Trading Buy recommendation implies either strong fundamentals, but with a shorter-term threat to the shares on the horizon, or less impressive fundamentals, but combined with shorter-term positive drivers.

Hold: A Hold recommendation is based on the long-term fundamental outlook for the stock and a 12-month time horizon. Expected return will generally be in the range of plus to minus 10%.

Sell: A Sell recommendation is based on the long-term fundamentals of the stock. Target return, in absolute term, is generally more than 10% negative. Recommendation time horizon is up to 12 months.

Non-core coverage:

Positive: A Positive opinion indicates an overall optimistic view about the stock which in some cases may suggest hidden value worth considering in more details. However, given our irregular coverage of the stock, neither an official recommendation nor a target price is included.

Negative: A Negative opinion indicates a cautious outlook on the stock that investors may want to consider. As for a Positive opinion, given our irregular coverage of the stock, neither an official recommendation nor a target price is included.

Note:

At times, the expected returns may fall outside of these rating parameters because of volatility in share prices or trading patterns. Also, it is our inclination not to change recommendations too frequently. Hence, these rating parameters should be interpreted flexibly. Investors' decisions to invest in any particular stock should be made after careful evaluation of the stock's expected performances and associated risks.

Disclaimer

The information and opinions contained in this report have been compiled by Finansa Securities Limited or its affiliates ("Finansa") from sources believed by it to be reliable, but no representation or warranty, express or implied, is made by Finansa or any other person as to its accuracy, completeness, currency or correctness. All information, opinions and estimates contained in this report are subject to change without notice and are provided in good faith but without legal responsibility.

This report is not an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. Finansa and its affiliates may have an investment, investment banking or other relationship with some or all of the issuers mentioned therein, either for its own account or for the account of its customers. An employee of Finansa may have positions in, or be a director of, a company mentioned in this report.






This report is prepared for general circulation and is circulated for general information only. It does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific person who may receive this report.

Neither Finansa nor any of its affiliates, nor any other person, accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or the information contained therein.

This report may not be distributed to the public in some countries. The securities and/or investments discussed in this report may not be eligible in some countries.

This report may not be reproduced, distributed or published, in whole or in part, by any recipient hereof for any purpose.

Corporate Governance

Corporate Governance Report	
Score Range (%)	Number of Logo
< 50	No logo given
50-59	
60-69	
70-79	
80-89	
90-100	

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date Finansa Securities Ltd does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.



F I N A N S A
Asian Merchant Banking

Finansa Securities Ltd. Head Office: 48/45, Fl.20 Tisco Tower,
North Sathorn Road, Bangkok 10500, Thailand
Tel: (662) 697-3800, (662) 697-0300, Fax: (662) 697-3890, E-mail :mailbox@finansa.com