



ASPS Fundamental Update

- AP (ซื้อ): แนวโน้มกำไร 3Q63 ทำจุดสูงสุดใหม่
- FPT (ซื้อ): กำไร All Time High
- GFPT (ซื้อ): ให้น้ำหนักการฟื้นตัวในปี 2564
- KBANK (ซื้อ): แม้อยู่เสี่ยง แต่ราคานี้ น่าพอใจ
- KTB (Switch): ภาพรวมไม่จูงใจมากพอให้ลงทุน
- PSH (Switch): แนวโน้มกำไร 3Q63 ฟื้น QoQ แต่อยู่ในฐานต่ำ
- SCB (Switch): สำรองเริ่มมาและยังไม่จบ

3Q63 Earnings Preview

ASPS Exclusive

Portfolio Clinic

บริการให้คำปรึกษาเรื่องการลงทุน

ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหารและจัดการพอร์ตลงทุน โดยเปิดโอกาสให้ผู้สนใจทุกราย สามารถส่งรายละเอียดพอร์ต พร้อมรับคำแนะนำโดยไม่คิดค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่ research@asiaplus.co.th

ASP Smart มีที่มวิจัยในมือคุณ

- ✓ **TRADE**
โอมใหม่ เทรดได้ ใช้สะดวก
- ✓ **RESEARCH**
รวมบทวิเคราะห์ไว้ในแอปพลิเคชันเดียว
- ✓ **PRODUCT INFO**
ข้อมูลสดใหม่ ครบครัน รอบด้าน
- ✓ **SMART SCAN**
เลือกหุ้นโดนใจ กำหนดเงื่อนไขด้วยตนเอง
- ✓ **TECHNICAL GRAPH**
กราฟเทคนิคใช้งานง่าย



*รองรับ iOS 7.0 ขึ้นไป และ Android 4.2 ขึ้นไป

EQUITY TALK

3Q63 Earning Preview

26 ตุลาคม 2563



แนวโน้มกำไร 3Q63 กำจุดสูงสุดใหม่

คาดการณ์กำไร 3Q63 ที่ 1.41 พันล้านบาท โดดเด่นสุดในกลุ่มฯ 141% yoy และ 16% qoq หนุนจากส่วนแบ่งกำไร JV และยอดโอนฯ ที่สูงขึ้น นำไปสู่การปรับเพิ่มกำไรปี 2563 ขึ้นจากเดิม 17% สู่ระดับ 4.06 พันล้านบาท เติบโต 35% yoy และ FV เพิ่มขึ้นเป็น 8.35 บาท คงแนะนำซื้อ คาด Div Yield กว่า 7% ต่อปี

คาด 3Q63 กำไรกำจุดสูงสุดใหม่ที่ 1.41 พันล้านบาท

งวด 3Q63 คาดกำไรกำจุดสูงสุดใหม่ที่ 1.41 พันล้านบาท (+141% yoy และ 16% qoq) โดดเด่นสุดในกลุ่มฯ เกิดจากการโอนฯ คอนโดฯ JV ใหม่ Life อโศก-พระราม 9 ทำให้รับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมทั้งสิ้น 700 ล้านบาท (จาก 664 ล้านบาทงวดก่อน และขาดทุน 26 ล้านบาทงวดปีก่อน) ขณะที่การบันทึกรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทย่อย คาด 8.7 พันล้านบาท (+56% yoy, +15% qoq) ขณะที่ Gross Margin ขายฯ คาดดีขึ้นจากงวดก่อนมาอยู่ที่ 30% และ SG&A/Sales ประเมินลดลงเหลือ 19.3% ตามฐานรายได้ที่สูง

แนวราบแข็งแกร่งเกินคาด...นำไปสู่การปรับเพิ่มกำไรปี 2563

แนวโน้มกำไร 9M63 ที่ดีกว่าคาด หนุนจากกลุ่มแนวราบที่มียอดขายแข็งแกร่ง และการโอนฯ คอนโดฯ ตามแผน ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มกำไรปี 2563 ขึ้นจากเดิม 17% เป็น 4.06 พันล้านบาท เติบโต 35% yoy โดดเด่นสุดในกลุ่มฯ แม้กำไร 4Q63 อาจอ่อนตัวจาก 3Q63 ซึ่งมีฐานสูง แต่คาดยังสามารถรักษาระดับใกล้เคียงปีก่อน หนุนจาก Backlog แนวราบสิ้น 3Q63 ที่พร้อมโอนฯ 7 พันล้านบาท และ 2 คอนโดฯ ใหม่ที่โอนฯ ต่อเนื่อง

ซื้อ...FV ปี 2564 ที่ 8.35 บาท พร้อมคาด Div Yield กว่า 7% ต่อปี

อิง PER 7 เท่า พร้อมปรับใช้ FV ปี 2564 ที่ 8.35 บาท มี upside 35% พร้อมคาดเงินปันกว่า 7% ต่อปี (จ่ายปีละครั้ง) แนะนำซื้อ เลือกลงเป็นหุ้นเด่นของกลุ่มฯ ด้วยจุดแข็งของการมี Backlog สูง และมีความแข็งแกร่งของพอร์ตแนวราบ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ลบ)	3,963	3,068	4,061	3,752	3,859
Norm Profit (ลบ)	3,959	3,006	4,061	3,752	3,859
Norm EPS (บาท)	1.26	0.96	1.29	1.19	1.23
PER (เท่า)	4.9	6.5	4.8	5.2	5.1
DPS (บาท)	0.40	0.40	0.49	0.45	0.47
Dividend Yield (%)	6.5	6.5	7.9	7.3	7.5
BV (บาท)	7.8	8.4	9.2	9.9	10.7
PBV (เท่า)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EVEBITDA (เท่า)	7.89	11.9	9.2	9.9	10.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

AP

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	8.35
Upside (%)	34.7
Dividend Yield (%)	7.3
Total Return (%)	42.0
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	19,505

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	1.29	1.14	13%
2564F	1.19	1.17	2%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรณ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

นวลพรรณ น้อยรัชกุล

นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

คาดการณ์ 3Q63 เติมนำทำ New High 1.41 พันล้านบาท

งวด 3Q63 คาดกำไรทำสถิติสูงสุดใหม่รายได้ไตรมาสที่ 1.41 พันล้านบาท (+141% yoy,+16% qoq) เติ่นสุดในกลุ่มฯ หนุนจาก

- ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม 700 ล้านบาท (เทียบกับ 664 ล้านบาทงวดก่อน และขาดทุน 26 ล้านบาทงวดปีก่อน) เกิดจากการโอนฯ คอนโดฯ JV ต่อเนื่อง ตั้งแต่โครงการเดิม Life ลาดพร้าว และโครงการใหม่ Life Asoke-Rama 9 มูลค่า 9.8 พันล้านบาท ตั้งแต่ ส.ค. ที่ผ่านมา (ยอดจอง 95%) คาดโอนฯ ได้ 30%
- การบันทึกรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทยุติ คาดไว้ 8.7 พันล้านบาท (+55% yoy,+15% qoq) ชับเคลื่อนจากยอดโอนฯ แนวราบ 7 พันล้านบาท และ คอนโดฯ 1.7 พันล้านบาท ซึ่งราว 50% มาจากการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ Aspire อโศก-รัชดา มูลค่า 2.9 พันล้านบาท (ยอดขาย 95% คาดโอนฯ 3Q63 ราว 30%)
- Gross Margin ขายฯ ประเมินไว้ 30% แม้อลดลงจาก 32.8% งวดปีก่อน เนื่องจากการใช้กลยุทธ์ด้านราคา แต่ดีขึ้นเทียบกับ 28.3% ใน 2Q63 ผลจากการโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ที่มีมาร์จิ้นสูงขึ้น และกิจกรรมส่งเสริมการขาย (การลดราคา) บางส่วนลงเมื่อเทียบกับงวดก่อน
- SG&A/Sales ลดลงเหลือ 19.3% จาก 21.2% งวดปีก่อน และ 19.5% งวดก่อน ตามฐานรายได้ที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายการตลาดน้อยลง

ภาพรวม 9M63 คาดการณ์กำไรปกติ 3.24 พันล้านบาท เติบโตสูง 52% yoy และคิดเป็น 94% ของประมาณการกำไรทั้งปี

แนวราบแข็งแกร่งเกินคาด...นำไปสู่การปรับเพิ่มกำไรปี 2563

ภาพกำไร 9M63 ที่มีแนวโน้มดีกว่าคาด สนับสนุนด้วยยอดขายแนวราบที่แข็งแกร่ง และการโอนฯ คอนโดฯ ตามแผนต่อเนื่อง จึงนำไปสู่การปรับประมาณการปี 2563 โดย

- 1) ปรับเพิ่มยอด Presale ปีนี้จากเดิม 2.98 หมื่นล้านบาท เป็น 3.3 หมื่นล้านบาท ภายหลัง 9M63 ทำได้แล้ว 2.4 หมื่นล้านบาท ขณะที่ตามแผน 4Q63 มีกำหนดเปิดโครงการใหม่เพิ่มอีก 13 โครงการ (แนวราบทั้งหมด) มูลค่ากว่า 1.2 หมื่นล้านบาท โดยในส่วนนี้ 5 โครงการ มูลค่า 4.7 พันล้านบาท จะขยายไปยังต่างจังหวัด ได้แก่ นครศรีฯ, ระยอง, อโยธยา, ขอนแก่น และเชียงใหม่ ภายใต้แบรนด์ใหม่ "อภิตาวาน์" คาดได้รับการตอบรับที่ดี และช่วยสนับสนุนให้ยอด Presale 4Q63 ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 2Q-3Q63 ที่ระดับ 8-9 พันล้านบาท
- 2) ปรับการรับรู้รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิม 19% อยู่ที่ 2.96 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 2.53 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 4.3 พันล้านบาท โดยคาด Backlog สิ้น 3Q63 (หลังหักยอดโอนฯ 3Q63) ของบริษัทเอง ที่รอรับรู้รายได้ 4Q63 ราว 8 พันล้านบาท หากรวมกับคาดการณ์ยอดโอนฯ 9M63 นับว่ารองรับเป้าโอนฯ ปีนี้ทั้งหมด 100%

- 3) เพิ่มส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเป็น 1.79 พันล้านบาท (เดิม 1.43 พันล้านบาท) ผลจากการโอนฯ คอนโดฯ JV ได้ดีกว่าคาด
- 4) ประสิทธิภาพทำกำไร ปรับลด Gross Margin ขายฯ จากเดิม 30.5% เป็น 30.2% เพื่อความอนุรักษ์นิยมมากขึ้น เนื่องจากภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันเชื่อว่าการใช้กลยุทธ์ราคายังมีความจำเป็น รวมถึงปรับลด SG&A/Sales ลดลงจากเดิม 21% เป็น 20.5% ตามฐานรายได้สูงขึ้น

ภาพรวมกำไรปกติปี 2563 เพิ่มขึ้นจากเดิม 17% ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ระดับ 4.06 พันล้านบาท (+35% yoy) และเติบโตสูงสุดในกลุ่มฯ โดยแม้ 4Q63 กำไรมีโอกาสอ่อนตัวจากฐานสูง 3Q63 แต่คาดยังรักษาระดับได้ใกล้เคียง 4Q62 หนุนด้วยโครงการแนวราบที่มี Backlog รอรับรู้รายได้ 4Q63 อีกราว 7 พันล้านบาท รวมถึงบางส่วนจากการขายโอนฯ แนวราบใหม่ที่จะเปิดตัวในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี ขณะที่คอนโดฯ เป็นการส่งมอบต่อเนื่องของโครงการใหม่เริ่มตั้งแต่ 3Q63

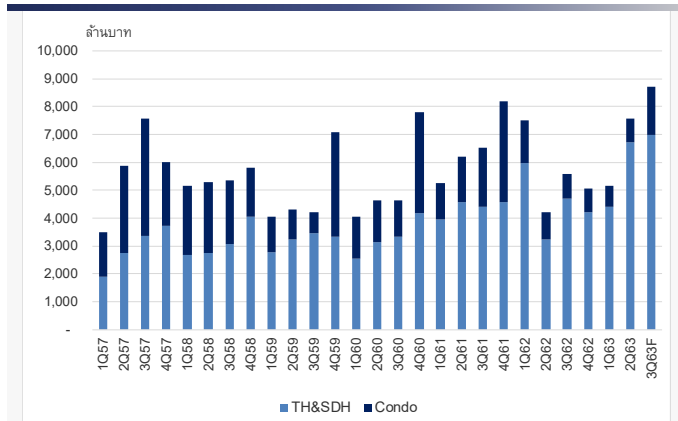
ปี 2564 ประเมินอย่างอนุรักษ์นิยม โดยปรับเพิ่มกำไรขึ้นจากเดิม 2% อยู่ที่ 3.75 พันล้านบาท ภายใต้ยอดโอนฯ ของบริษัท 2.85 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 2.55 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 3 พันล้านบาท (สิ้น 3Q63 มี Backlog คอนโดฯ ของบริษัท รอโอนฯ ปีหน้า 1.85 พันล้านบาท รองรับเป้าคอนโดฯ สัดส่วน 62%) ด้านส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม (สัดส่วน 51%) คาดไว้ 1.53 พันล้านบาท ภายใต้สมมติฐานยอดโอนฯ JV 1.5 หมื่นล้านบาท (Backlog JV พร้อมส่งมอบปีหน้า สิ้น 3Q63 มีทั้งสิ้น 1.31 หมื่นล้านบาท หรือ 88% ของเป้าโอนฯ JV) และ Net Profit Margin โครงการ JV ที่ 20%

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ AP

Key Data (ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63F	% QoQ	% YoY	9M63F	9M62	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	7,790	4,762	5,886	5,364	5,399	7,792	8,903	14.3%	51.2%	22,094	18,439	19.8%
รายได้ขายอสังหาฯ	7,503	4,530	5,595	5,051	5,162	7,583	8,700	14.7%	55.5%	21,445	17,628	21.7%
ต้นทุนรวม	5,230	3,177	3,818	3,402	3,537	5,487	6,139	11.9%	60.8%	15,163	12,225	24.0%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	5,169	3,130	3,761	3,339	3,480	5,436	6,090	12.0%	61.9%	15,006	12,061	24.4%
กำไรขั้นต้น	2,561	1,584	2,068	1,962	1,862	2,305	2,764	19.9%	33.6%	6,931	6,214	11.5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,501	1,138	1,250	1,554	1,147	1,516	1,717	13.2%	37.3%	4,380	3,889	12.6%
EBITDA	1,371	650	844	1,041	893	1,523	1,817	19.3%	115.3%	4,233	2,866	47.7%
กำไรสุทธิ	1,078	488	619	882	618	1,215	1,410	16.0%	127.7%	3,244	2,186	48.4%
Norm Profit	1,078	466	585	877	618	1,215	1,410	16.0%	141.2%	3,244	2,129	52.4%
Norm EPS	0.34	0.15	0.19	0.28	0.20	0.39	0.45	16.0%	141.2%	1.03	0.68	52.4%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.9%	33.3%	35.1%	36.6%	34.5%	29.6%	31.0%			31.4%	33.7%	
Gross Margin ขายฯ (%)	31.1%	30.9%	32.8%	33.9%	32.6%	28.3%	30.0%			30.0%	31.6%	
Norm Profit Margin (%)	13.8%	9.8%	9.9%	16.3%	11.5%	15.6%	15.8%			14.7%	11.5%	

ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดโอนฯ รายไตรมาส



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2563

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	Presale	เริ่มโอนฯ
Aspire Sukhumvit-Onnut Phase 1	1,600	40%	1Q63
Life Ladprao (JV)	8,000	92%	1Q63
Aspire Asoke-Ratchada	2,900	95%	3Q63
Life Asoke - Rama 9 (JV)	9,800	95%	3Q63

ที่มา: AP

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ประเภทการ	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	63F	64F	63F	64F	63F	63F
Norm Profit (ลบ.)	4,061	3,752	3,462	3,689	17.3%	1.7%
Norm EPS (บาท)	1.29	1.19	1.10	1.17	17.3%	1.7%
Fair Value PER (X)		7.00	7.00			
Fair Value (บาท)		8.35	7.70			
สมมติฐาน						
รายได้จากการดำเนินงาน (ลบ.)	30,507	29,479	25,845	27,054	18.0%	9.0%
รายได้ขายอสังหาฯ (ลบ.)	29,645	28,588	24,830	26,005	19.4%	9.9%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม (ลบ.)	1,795	1,530	1,428	1,445	25.7%	5.9%
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	30.2%	30.2%	30.5%	31.0%	-0.3%	-0.8%
Gross Margin เฉลี่ยรวม (%)	31.5%	31.6%	32.4%	32.8%	-0.9%	-1.2%
SG&A/Sale (%)	20.5%	20.5%	21.0%	21.0%	-0.5%	-0.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้กระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนฯ ไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
- ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ AP

งบกำไรขาดทุน (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ธุรกิจหลัก	23,802	30,507	29,479	30,137
ต้นทุนขาย	15,627	20,899	20,165	20,601
กำไรขั้นต้น	8,176	9,608	9,313	9,537
ค่าใช้จ่ายในการขาย	5,443	6,254	6,043	6,178
ดอกเบี้ยจ่าย	247	378	398	413
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,009	1,795	1,530	1,581
รายได้อื่น	88	70	72	74
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,568	4,829	4,461	4,588
ภาษีเงินได้	566	773	714	734
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	4	5	5	5
รายการพิเศษอื่น ๆ	61	-	-	-
กำไรสุทธิ	3,068	4,061	3,752	3,859
EPS	0.98	1.29	1.19	1.23
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	3,006	4,061	3,752	3,859
Norm EPS	0.96	1.29	1.19	1.23
การเติบโตของยอดขาย	-12.7%	28.2%	-3.4%	2.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-24.1%	35.1%	-7.6%	2.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.3%	31.5%	31.6%	31.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	12.6%	13.3%	12.7%	12.8%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ส่วนบาท)				
	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
รายได้ธุรกิจหลัก	5,886	5,364	5,399	7,792
ต้นทุนขาย	3,818	3,402	3,537	5,487
กำไรขั้นต้น	2,068	1,962	1,862	2,305
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,250	1,554	1,147	1,516
ดอกเบี้ยจ่าย	66	55	75	101
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(26)	574	109	664
รายได้อื่น	29	35	13	17
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	753	961	761	1,365
ภาษีเงินได้	169	86	143	150
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	1	1	1
รายการพิเศษอื่น ๆ	35	5	-	-
กำไรสุทธิ	619	882	618	1,215
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	585	877	618	1,215
ยอดขาย (QoQ)	23.6%	-8.9%	0.7%	44.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	35.1%	36.6%	34.5%	29.6%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	25.3%	50.0%	-29.5%	96.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.02	3.38	3.57	3.91
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว(เท่า)	0.10	0.16	0.16	0.17
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	153.28	145.30	119.58	123.01
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.34	0.40	0.36	0.34
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.27	10.34	8.96	9.22
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.24	1.24	1.17	1.20
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.03	1.00	0.95	0.98
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.7%	6.6%	5.7%	5.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.1%	14.7%	12.5%	11.9%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	3,068	4,061	3,752	3,859
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	764	1,145	1,107	1,142
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	92	96	101	106
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(1,009)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(12,725)	(5,763)	(4,019)	(6,953)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(9,810)	(460)	941	(1,846)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1,199)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(197)	(122)	(134)	(148)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,396)	(122)	(134)	(148)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	12,085	2,912	701	3,612
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(0)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,258)	(1,401)	(1,485)	(1,446)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	10,826	1,511	(784)	2,166
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(381)	929	24	172
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	570	1,499	1,523	1,695
ลูกหนี้การค้า	169	251	242	248
สินค้าคงคลัง	49,715	54,686	57,420	63,163
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,016	1,016	1,016	1,016
เงินลงทุนระยะยาว	5,453	5,453	5,453	5,453
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,220	1,342	1,476	1,624
สินทรัพย์รวม	58,794	64,898	67,782	73,849
เจ้าหนี้การค้า	1,753	2,290	2,210	2,258
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	12,680	12,069	12,054	12,049
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,623	2,623	2,623	2,623
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	14,927	18,450	19,167	22,783
หนี้สินรวม	32,498	35,947	36,567	40,227
ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
กำไรสะสม	23,078	25,738	28,006	30,419
ส่วนของผู้ถือหุ้น	26,313	28,973	31,241	33,654
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(17)	(22)	(27)	(32)
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	58,794	64,898	67,782	73,849
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	32,857	32,953	35,273	37,362
การบันทึกรายได้จากการขาย	22,679	29,645	28,588	29,206
รายได้ค่าบริการและบริหารจัดการ	1,123	862	890	931
Gross Margin เฉลี่ย (%)	34.3%	31.5%	31.6%	31.6%
Norm Profit Margin (%)	12.6%	13.3%	12.7%	12.8%
SG&A/Sale (%)	22.9%	20.5%	20.5%	20.5%
Effective Tax Rate (%)	15.9%	16.0%	16.0%	16.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ให้น้ำหนักการฟื้นตัวในปี 2564

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q63 จะฟื้นตัวชัดเจน จากราคาไก่ฟื้นตัว แม้คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q63 จะอ่อนตัวลงจากช่วงเทศกาลกินเจ แต่ฝ่ายให้น้ำหนักแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564 จะฟื้นตัวถึง 26% yoy และราคาหุ้นปรับฐานจนมี PBV เพียง 0.9 เท่าแล้ว จึงเพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อลงทุนระยะกลางถึงยาว

ราคาไก่หนุนแนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q63 ฟื้นตัว

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q63 เท่ากับ 303 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 35.8% qoq (แต่ลดลง 19.4% yoy) มีปัจจัยสนับสนุนจากแนวโน้มรายได้รวมงวด 3Q63 เพิ่มขึ้น 10.8% qoq (แต่ลดลง 19.0% yoy) สอดคล้องกับราคาไก่เป็นเฉลี่ยงวด 3Q63 เพิ่มขึ้น 6.9% qoq (แต่ลดลง 5.0% yoy) มาที่ 33.9 บาท/กก. ส่งผลบวกให้คาดการณ์ gross margin งวด 3Q63 ปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 15.0% จาก 14.3% ในงวด 2Q63 หักล้างผลกระทบจากแนวโน้มปริมาณส่งออกไก่ลดลง 18.0% qoq และ 42.5% yoy มาที่ 5.0 พันตัน ซึ่งส่งผลกระทบต่อแนวโน้มส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมลดลง 14.1% qoq (แต่เพิ่มขึ้น 37.1% yoy) ด้วยเช่นกัน เพราะเศรษฐกิจชะลอตัว กดดันให้ลูกค้าต่างประเทศชะลอคำสั่งซื้อไก่ลง

คาดการณ์กำไรปี 2564 จะฟื้นตัวชัดเจน หลังโรงไก่ปรุงสุกเดินเครื่องเต็มที

คงประมาณการ กำไรสุทธิปี 2563 จะลดลง 7.2% yoy จากแนวโน้มปริมาณส่งออกไก่ลดลง แต่คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 จะพลิกกลับมาเติบโต 26.0% yoy จากแนวโน้มปริมาณส่งออกไก่ปรุงสุกเพิ่มขึ้น หลังจากที GFPT ปรับปรุงโรงงานแปรรูปไก่ปรุงสุกเสร็จแล้ว ซึ่งคาดว่าจะเริ่มดำเนินการผลิตได้ในงวด 1Q64 ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 4Q63 จะอ่อนตัวลง เพราะเป็นช่วง low season ของการส่งออกไก่และมีเทศกาลกินเจในประเทศ

เพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ...ลงทุนระยะกลางถึงยาว

ปรับไปใช้ FV ปี 2564 เท่ากับ 14 บาท (เดิม FV ปี 63 12 บาท) อิง PBV 1.1 เท่า (เดิม 1 เท่า) มีส่วนลดจากค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี อยู่ 1.3 SD ราคาหุ้นปรับฐานกว่า 20% ใน 3 เดือน สะท้อนราคาไก่ที่อ่อนตัวไปมากแล้ว จึงเพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ (เดิม Switch)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,038	1,195	1,110	1,399	1,508
EPS (บาท)	0.83	0.95	0.89	1.12	1.20
EPS growth (%)	-37.6%	15.2%	-7.2%	26.0%	7.8%
PER (เท่า)	14.1	12.3	13.2	10.5	9.7
Dividend Yield (%)	2.1%	1.7%	1.7%	2.1%	2.1%
PBV (เท่า)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.9
ROE (%)	8.4%	9.1%	7.9%	9.3%	9.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GFPT

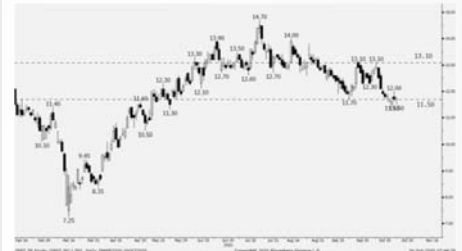
แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	11.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	14.00
Upside (%)	19.7%
Dividend Yield (%)	2.1%
Total Return (%)	21.8%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	14,670

Technical Graph



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	0.89	0.90	-2%
2564F	1.12	1.03	8%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

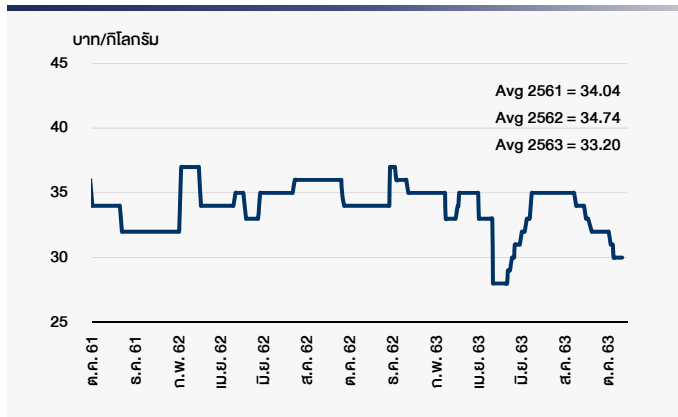
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 3Q63 และ 9M63 ของ GFPT

(ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63F	% QoQ	% YoY	9M63F	9M62	% YoY
ยอดขาย	3,966	4,347	4,544	4,007	3,682	3,321	3,681	10.8%	-19.0%	10,684	12,857	-16.9%
ต้นทุนขาย	(3,432)	(3,744)	(3,831)	(3,437)	(3,142)	(2,846)	(3,129)	9.9%	-18.3%	(9,117)	(11,007)	-17.2%
กำไรขั้นต้น	534	603	714	570	540	475	552	16.3%	-22.6%	1,567	1,850	-15.3%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(334)	(331)	(339)	(347)	(331)	(328)	(313)	-4.7%	-7.8%	(972)	(1,005)	-3.3%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	22	74	53	107	100	85	73	-14.1%	37.1%	258	149	73.9%
กำไรปกติ	227	324	391	313	276	238	303	27.3%	-22.7%	816	942	-13.4%
กำไรสุทธิ	228	341	376	250	325	223	303	35.8%	-19.4%	850	945	-10.0%
EPS (บาท)	0.18	0.27	0.30	0.20	0.26	0.18	0.24	35.8%	-19.4%	0.68	0.75	-10.0%
Gross Margin	13.5%	13.9%	15.7%	14.2%	14.7%	14.3%	15.0%			14.7%	14.4%	
SG&A / Sales	8.4%	7.6%	7.5%	8.7%	9.0%	9.9%	8.5%			9.1%	7.8%	
Net Profit Margin	5.7%	7.4%	8.6%	7.8%	7.5%	7.2%	8.2%			8.0%	7.3%	

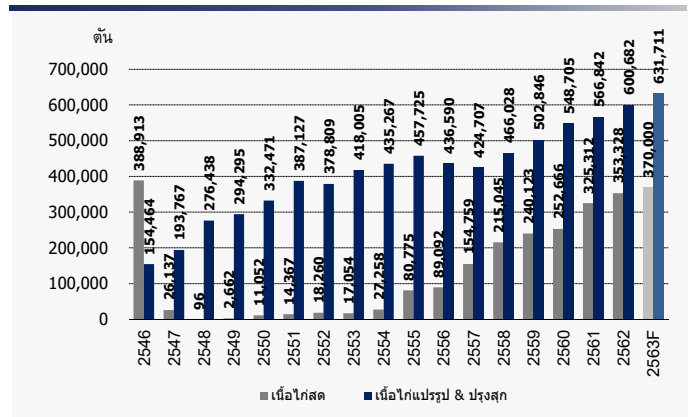
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาไก่เป็นในไทย



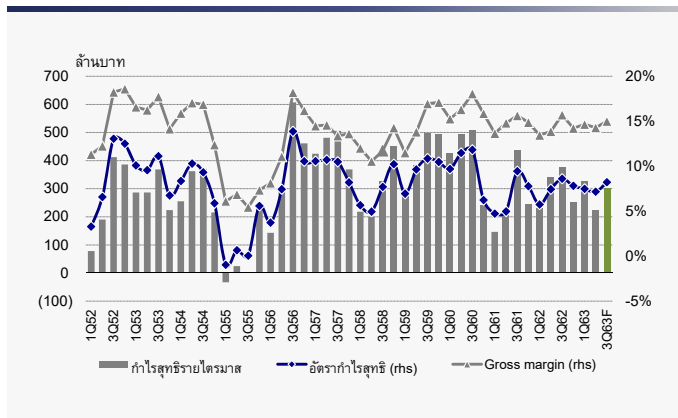
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

คาดการณ์ปริมาณส่งออกไก่ของไทย



ที่มา: สมาคมผู้ผลิตไก่เพื่อส่งออกไทย

ประสิทธิภาพการทำการกำไรไตรมาส



ที่มา: งบการเงิน/สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ความเสี่ยงที่สำคัญของธุรกิจ

- 1) ความผันผวนของราคาไก่ หากราคาไก่ปรับลดลง จะกดดันแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิของ GFPT
- 2) ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง หากราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ปรับสูงขึ้น จะกดดันแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิของ GFPT
- 3) ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ GFPT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ GFPT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	16,864	16,276	16,903	17,521
ต้นทุนขาย	(14,443)	(14,133)	(14,425)	(14,923)
กำไรขั้นต้น	2,420	2,143	2,478	2,598
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,352)	(1,335)	(1,386)	(1,437)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	256	300	350	400
ดอกเบี้ยจ่าย	(79)	(106)	(101)	(98)
รายได้อื่น	276	280	280	280
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,521	1,282	1,621	1,743
ภาษีเงินได้	(258)	(147)	(191)	(201)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,256	1,110	1,399	1,508
รายการพิเศษอื่น ๆ	(55)	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,195	1,110	1,399	1,508
EPS	0.95	0.89	1.12	1.20
กำไรจากการดำเนินงาน	1,256	1,110	1,399	1,508
Norm EPS	1.00	0.89	1.12	1.20
การเติบโตของยอดขาย (%)	1.3%	-3.5%	3.9%	3.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	15.2%	-7.2%	26.0%	7.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	14.4%	13.2%	14.7%	14.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	7.1%	6.8%	8.3%	8.6%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
ยอดขาย	4,544	4,007	3,682	3,321
ต้นทุนขาย	(3,831)	(3,437)	(3,142)	(2,846)
กำไรขั้นต้น	714	570	540	475
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(339)	(347)	(331)	(328)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	53	107	100	85
ดอกเบี้ยจ่าย	(20)	(19)	(24)	(24)
รายได้อื่น	65	71	67	72
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	473	383	352	280
ภาษีเงินได้	(79)	(67)	(74)	(42)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	391	313	276	238
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(2)	(2)	(3)	(1)
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	(16)	(8)	4	29
กำไรสุทธิ	376	250	325	223
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	0.6%	-9.3%	-7.2%	-23.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-14.0%	2.8%	42.5%	-34.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	15.7%	14.2%	14.7%	14.3%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	8.3%	6.3%	8.8%	6.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.95	1.60	1.64	1.66
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.02	0.64	0.68	0.68
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.09	14.40	14.40	13.85
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.99	4.80	4.80	4.74
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.59	14.40	14.40	13.85
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.25	0.22	0.19	0.17
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.5%	5.8%	7.0%	7.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.1%	7.9%	9.3%	9.3%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,461	1,110	1,399	1,508
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,320	1,353	1,413	1,473
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(448)	(117)	(868)	(1,107)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,014	2,371	1,975	1,908
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(1,264)	(2,000)	(1,500)	(1,500)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-	-	-	-
อื่นๆ	(543)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,759)	(2,035)	(1,538)	(1,542)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(95)	(302)	(100)	(99)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(313)	(251)	(251)	(313)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(408)	(552)	(351)	(412)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(153)	(216)	86	(47)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสด & เงินฝาก	1,087	871	957	911
ลูกหนี้การค้า	890	1,130	1,174	1,265
สินค้าคงเหลือ	3,717	2,944	3,005	3,150
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	13,126	14,496	15,447	16,507
สินทรัพย์รวม	18,820	19,442	20,584	21,833
เจ้าหนี้การค้า	982	981	1,002	1,078
หนี้สินหมุนเวียน	955	2,131	2,138	2,145
หนี้สินรวม	5,205	4,943	4,905	4,926
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	130	155	187	220
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	13,615	14,499	15,679	16,907
ทุนที่ชำระแล้ว	1,254	1,254	1,254	1,254
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	525	525	525	525
กำไรสะสม	11,696	12,555	13,703	14,897
สำรองตามกฎหมาย	140	140	140	140
สำหรับผู้ถือหุ้น	11,556	12,415	13,563	14,757
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	18,820	19,442	20,584	21,833
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ปริมาณขายเนื้อไก่ (ตัน)	122,511	151,072	161,072	171,072
ราคาไก่ส่งออก (เหรียญ/ตัน)	4,600	4,600	4,600	4,600
ราคาไก่ในประเทศ (บาท/กก.)	34.74	34.50	34.50	34.50
ราคาวัตถุดิบข้าวโพด (บาท/กก.)	9.15	9.50	9.50	9.50
ราคาวัตถุดิบกากถั่วเหลือง (บาท/กก.)	14.31	16.50	16.50	16.50
กำไรขั้นต้น	14.4%	13.2%	14.7%	14.8%
SG&A/Sales	8.0%	8.2%	8.2%	8.2%
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)	31.1	31.0	31.0	31.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ภาพรวมไม่จูงใจมากพอให้ลงทุน

กำไรงวด 3Q63 ลดลง 19% QoQ แม้สำรองลดลงจากงวดก่อน แต่ไม่สามารถชดเชยรายได้ต่ำลง สอนทางค่าใช้จ่ายดำเนินงานสูงขึ้น ด้านคุณภาพสินทรัพย์งวดนี้ยังไม่สะท้อนภาพเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น ผลจากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ คงแนะนำ Switch ไป BBL หรือ KBANK

กำไร 3Q63 ชะลอตัว จากทั้ง NIM และรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ลดลง

กำไรสุทธิงวด 3Q63 อยู่ที่ 3 พันล้านบาท หดตัว 19% QoQ (-52% yoy) ต่ำกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดคาดการณ์ 25% จาก Credit Cost เท่ากับ 2.17% (ราว 1.2 หมื่นล้านบาท) สูงกว่าที่คาดไว้ 1.57% แต่ลดลงจาก 2.66% ในงวดก่อน (1.47 หมื่นล้านบาท) เพราะงวดก่อนมีการตั้ง ECL สำหรับลูกหนี้รายใหญ่ในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการขนส่ง ด้านการดำเนินงาน NIM ลงมาที่ 2.86% จาก 3.1% ในงวด 2Q63 เนื่องจาก 2Q63 มีรายการดอกเบี้ยพิเศษที่ 3.5 พันล้านบาท สูงกว่า 3Q63 ที่บันทึก 1.2 พันล้านบาท

แม้ NPL Ratio ลดลง แต่อาจยังไม่สะท้อนภาพที่แท้จริง

แม้ NPL Ratio ลดลงมาที่ 4.21% จากสิ้นงวดก่อนที่ 4.35% อย่างไรก็ตามคุณภาพสินทรัพย์งวดนี้อาจยังไม่สะท้อนภาพเศรษฐกิจถดถอย เนื่องจากมีลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ ตามข้อมูลงวด 2Q63 ประมาณ 18% ของพอร์ตสินเชื่อ (ราว 4 แสนล้านบาท) ซึ่งฝ่ายวิจัยคาดว่าจะเริ่มเห็นภาพชัดเจนมากขึ้นตั้งแต่ 4Q63 โดยแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ต้องใช้ระยะเวลาอย่างน้อย 2 ปี ในการกลับไปสู่จุดเดียวกับปี 2562 เป็นปัจจัยเสี่ยงต่อคุณภาพสินทรัพย์ คาดการตั้ง ECL อยู่ในระดับสูงในงวด 4Q63 - ปี 2564

SWITCH ไป BBL หรือ KBANK

ภายหลังปรับลดกำไรปี 2563 - 64 ลงเฉลี่ย 15% ทำให้ ROE ระยะยาวลดลงจากเดิม 6% เหลือ 5% ตามวิธี GGM ได้ PBV ที่ 0.37 เท่า (เดิม 0.41 เท่า) ให้ FV ปี 2564 ที่ 9.3 บาท คงแนะนำ SWITCH ไป BBL(FV@B127) หรือ KBANK(FV@B90)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	28,491	29,284	16,675	17,623	18,670
EPS (บาท)	2.04	2.10	1.19	1.26	1.34
EPS growth (%yoy)	27.0%	2.8%	-43.1%	5.7%	5.9%
PER (x)	4.2	4.1	7.2	6.8	6.4
PBV (x)	0.39	0.35	0.35	0.34	0.33
Div yields	8.4%	8.8%	4.2%	4.4%	5.5%
ROE	9.6%	9.1%	4.9%	5.1%	5.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ เงินปันผล ขึ้นอยู่กับผล Stress Test ของ ธปท.

KTB

แนะนำ:

Switch



ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.55
ราคาเป้าหมาย (บาท)	9.30
Upside (%)	8.8
Dividend Yield (%)	4.4
Total Return (%)	13.2
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	119,495

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	1.19	1.29	-8%
2564F	1.26	1.44	-13%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธรรสม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

กำไร 3Q63 ชะลอตัว จากทั้ง NIM และรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ลดลง

กำไรสุทธิงวด 3Q63 อยู่ที่ 3 พันล้านบาท หดตัว 19% QoQ (-52% yoy) และต่ำกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดคาดการณ์ 25% จาก Credit Cost เท่ากับ 2.17% (ราว 1.2 หมื่นล้านบาท) สูงกว่าที่คาดไว้ 1.57% แต่ลดลงจาก 2.66% ในงวดก่อน (1.47 หมื่นล้านบาท) เพราะงวดก่อนมีการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) สำหรับลูกหนี้รายใหญ่ในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการขนส่ง

ด้านการดำเนินงาน รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิลดลง 8% QoQ อยู่ที่ 2.16 หมื่นล้านบาท ผลกระทบจาก NIM ลงมาที่ 2.86% จาก 3.1% ในงวด 2Q63 เนื่องจาก 2Q63 มีรายการพิเศษจากการขายทอดตลาดสินทรัพย์หลักประกันจำนองราว 3.5 พันล้านบาท ขณะที่งวดนี้รายการดอกเบี้ยรับมีรายการพิเศษลดลงเหลือประมาณ 1.2 พันล้านบาท ส่งผลให้ Yield on earning asset ลดลง 30 bps จาก 2Q63 เหลือ 3.6% (หากไม่รวมรายการพิเศษ NIM งวด 2Q63 อยู่ที่ 2.63% และ 3Q63 ที่ 2.7%) ซึ่งไม่สามารถชดเชย Cost of fund ต่ำลง 7bps จากงวดก่อนเป็น 0.85% เพราะการบริหารจัดการต้นทุนทางการเงิน ผ่านการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ด้านสินเชื่อชะลอตัวเล็กน้อย 0.2% QoQ อยู่ที่ 2.28 ล้านล้านบาท (+9% YTD) เกือบทุกกลุ่มลูกค้า ยกเว้นลูกค้าสินเชื่อรายย่อย ที่เติบโต 2% จากสิ้นงวดก่อน หนุนด้วยกลุ่มสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย, สินเชื่อส่วนบุคคล และสินเชื่อบัตรเครดิต

สำหรับรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ชะลอตัว 5% QoQ มาที่ 5 พันล้านบาท เหตุเพราะงวด 2Q63 มีรายการพิเศษจากการปรับปรุงทางบัญชีที่เกิดขึ้นครั้งเดียวในรายการค่าธรรมเนียมอื่นๆ ด้านรายได้ที่มีใช้การดำเนินงานหลัก ต่ำลง 2% QoQ แม้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มมาที่ 1 พันล้านบาท จาก 262 ล้านบาทในงวดก่อน แต่ไม่สามารถทดแทนได้กับรายได้อื่นต่ำลงเหลือ 1.44 พันล้านบาท จาก 2.19 พันล้านบาทของงวดก่อน หลักๆ มาจากกำไรจากการขายทรัพย์สินรอการขายลดลง

ภาพรวมส่งผลให้รายได้รวมลดลง 7% QoQ สวนทางกับค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่เร่งตัวขึ้น 11% QoQ สาเหตุจากขาดทุนสินทรัพย์รอการขายสูงขึ้น, ค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าใช้จ่ายด้าน IT ทำให้ Cost to income ratio เพิ่มขึ้นเป็น 45.3% จาก 38.1% ในงวดก่อน (หากไม่รวมรายการดอกเบี้ยพิเศษ CIR งวด 2Q63 – 3Q63 ประมาณ 42.7% และ 47.2% ตามลำดับ)

โดยรวมกำไรสุทธิ 9M63 เท่ากับ 1.3 หมื่นล้านบาท (-39% yoy) คิดเป็นสัดส่วน 67% ของประมาณเดิม อาจสูงเกินไปในสภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับปรุงกำไรสุทธิปี 2563 - 64 ลงเฉลี่ย 15% โดยปี 2563 คาดไว้ 1.67 หมื่นล้านบาท (-43% yoy) และปี 2564 อยู่ที่ 1.76 หมื่นล้านบาท (+6% yoy) หลักๆ มาจากการปรับเพิ่ม Credit Cost จากเฉลี่ย 1.4% เป็น 2.09% ในปี 2563 (9M63 ที่ 2.17%) และปี 2564 ที่ 1.9% ต่ำลง เนื่องจากปี 2563 มีการตั้งสำรองให้ลูกหนี้รายใหญ่ที่ตกชั้นเป็น NPL ตามที่ได้กล่าวข้างต้น ซึ่งยังไม่สามารถชดเชยได้กับการปรับเพิ่ม NIM ปี 2563 - 64 หลังประเมินไว้ต่ำเกินไปจากเฉลี่ย 2.7% ขึ้นเป็น 3.02% (9M63 ที่ 3.07%) และปี 2564 ใกล้เคียงปีก่อนที่ 2.99%

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2563F	2564F	2563F	2564F	2563F	2564F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	16,675	17,623	19,834	20,633	-15.9%	-14.6%
EPS (บาท)	1.19	1.26	1.42	1.48	-15.9%	-14.6%
BVS (บาท)	24.42	25.32	25.05	25.93	-2.5%	-2.3%
DPS (บาท)	0.36	0.38	0.50	0.52	-27.9%	-26.8%
ROE	4.9%	5.1%	5.8%	5.8%		
Fair value (บาท)		9.30				
Target PBV (x)	0.37		0.41			
Long term ROE	5.0%		6.0%			
Long term growth	3.3%		3.6%			
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (ล้านบาท)	89,521	92,033	80,128	82,779	11.7%	11.2%
NIM	3.02%	2.99%	2.71%	2.70%		
Expected Credit loss	45,753	44,349	29,258	30,429	56.4%	45.7%
Credit Cost (%)	2.09%	1.90%	1.40%	1.43%		
Cost to income ratio	43.8%	44.9%	48.9%	48.7%		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างสินเชื่อยุทธศาสตร์

ล้านบาท	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	% qoq	% yoy	% ytd
รายใหญ่	650,266	706,891	642,152	633,977	-1.3%	-3.3%	-2.5%
รัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ	182,986	160,940	367,070	358,227	-2.4%	72.4%	95.8%
SME	332,447	335,051	326,978	321,172	-1.8%	-2.4%	-3.4%
รายย่อย	924,268	929,055	949,426	968,134	2.0%	7.6%	4.7%
อื่นๆ	375	378	375	372	-0.8%	-1.8%	-0.8%
รวม	2,090,342	2,132,315	2,286,001	2,281,882	-0.2%	9.0%	9.2%

	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
รายใหญ่	31%	33%	28%	28%
รัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ	9%	8%	16%	16%
SME	16%	16%	14%	14%
รายย่อย	44%	44%	42%	42%
อื่นๆ	0%	0%	0%	0%
รวม	100%	100%	100%	100%

โครงสร้างสินเชื่อยุทธศาสตร์รายย่อย

ล้านบาท	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	% qoq	% yoy	% ytd
- สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	396,035	400,147	413,813	423,690	2.4%	9.1%	7.0%
- สินเชื่อส่วนบุคคล	464,138	470,366	476,470	484,257	1.6%	7.2%	4.3%
- สินเชื่อบัตรเครดิต	56,653	51,893	53,013	54,464	2.7%	6.5%	-3.9%
- สินเชื่อ KTB Leasing	7,442	6,649	6,130	5,723	-6.6%	-33.7%	-23.1%
รวม	924,268	929,055	949,426	968,134	2.0%	7.6%	4.7%

สัดส่วน / เทียบสินเชื่อยุทธศาสตร์รวม

- สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	19%	19%	18%	19%
- สินเชื่อส่วนบุคคล	22%	22%	21%	21%
- สินเชื่อบัตรเครดิต	3%	2%	2%	2%
- สินเชื่อ KTB Leasing	0%	0%	0%	0%

ที่มา: KTB

แม้ NPL Ratio ลดลง แต่อาจยังไม่สะท้อนภาพที่แท้จริง

ด้าน NPL Ratio ณ สิ้นงวด 3Q63 ลงมาที่ 4.21% จากสิ้นงวดก่อนที่ 4.35% ขณะที่การตั้ง ECL สูงขึ้นตามข้างต้น เพื่อรองรับความเสี่ยงของลูกหนี้ช่วงหลังหมดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ สูงกว่าการ Write – off ในงวดนี้ (คาดการณ์ 5 พันล้านบาท) ทำให้ Coverage Ratio เพิ่มขึ้นเป็น 135.6% จาก 126.5% ณ สิ้นงวดก่อน แต่ยังคงต่ำกว่า ธ.พ. ใหญ่ อย่าง BBL (178%), KBANK (142%) และ SCB (146%) อย่างไรก็ตามคุณภาพสินทรัพย์งวดนี้อาจยังไม่ได้สะท้อนภาพเศรษฐกิจถดถอยอย่างแท้จริง เนื่องจากมีลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ ตามข้อมูลงวด 2Q63 ประมาณ 18% ของพอร์ตสินเชื่อ (ราว 4 แสนล้านบาท) ซึ่งฝ่ายวิจัยคาดการณ์จะเริ่มเห็นภาพชัดเจนมากขึ้นตั้งแต่ 4Q63 เพราะเป็นช่วงที่ลูกหนี้ทยอยครบกำหนดพักชำระหนี้ โดยแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ต้องใช้ระยะเวลาอย่างน้อย 2 ปี ในการกลับไปสู่จุดเดียวกับปี 2562 เป็นปัจจัยเสี่ยงต่อคุณภาพสินทรัพย์ คาดส่งผลให้การตั้ง ECL อยู่ในระดับสูงในงวด 4Q63 – ปี 2564

ทั้งนี้ ภายใต้ Sensitivity Analysis ของฝ่ายวิจัยพบว่าทุก 10% ของลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการฯ ไหลตกชั้นจาก Stage 1 เป็น Stage 3 (NPL) ประเมิน ธ.พ. จะมีภาระการตั้ง ECL ราว 2.5 หมื่นล้านบาท (บนสมมติฐานการตั้ง ECL ที่ 60% ของมูลหนี้ Stage 3)

NPL Ratio รายไตรมาส

ส่วนบาท	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	%qoq	%yoy
NPL - Gross	109,607	107,438	109,818	102,659	112,377	115,037	110,662	-3.8%	0.8%
NPL - Gross (%)	4.50%	4.68%	4.58%	4.33%	4.36%	4.35%	4.21%		
LLR	139,044	142,708	140,645	135,268	142,158	145,577	150,102	3.1%	6.7%
LLR/NPL	126.9%	132.8%	128.1%	131.8%	129.2%	126.5%	135.6%		

ที่มา: KTB

มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของ KTB

Individual clients	
Measure: Retail loan	Personal loan under supervision (i.e. Smart Money, Multi-purpose 5 Plus) Housing loan (not exceeding 3 MB) Debt payment holiday on principal and interest: 4-month Lower interest rate 0.25% on existing loan agreement: 4-month
Measure: Retail loan	Personal loan With document proof of reduced income Housing loan With document proof of reduced income Debt payment holiday on principal: 6-month Lower interest rate 0.25% on existing loan agreement: 6-month
Corporate clients	
Measure: Business loan	Business loan not exceeding 100 MB (Automatically) Debt payment holiday on principal and interest: 6-month
Measure: Business loan	Business loan of medium-size or higher With document proof of reduced income Debt payment holiday on principal for term loan: up to 12-month Debt payment extension for P/N and Trade Finance: up to 6-month
Measure: Soft loan	Business loan not exceeding 500 MB Credit limit: up to 20% (of 31 Dec'19 outstanding loan) Interest: 2.0% first 2-year Debt payment holiday on principal: up to 12-month No interest payment: 6-month (First 6-month interest to be subsidized by government)

ที่มา: KTB

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ KTB

ล้านบาท	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	%QoQ	%YoY	9M63	9M62	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ	24,641	21,805	21,161	20,709	22,961	23,460	21,602	-7.9%	2.1%	68,023	67,607	0.6%
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	5,635	5,650	5,948	6,004	4,951	5,270	5,025	-4.6%	-15.5%	15,245	17,234	-11.5%
รายได้จากการดำเนินงานอื่น	3,295	2,609	3,318	4,882	3,051	3,711	3,648	-1.7%	9.9%	10,410	9,222	12.9%
รวมรายได้จากการดำเนินงาน	33,572	30,064	30,428	31,594	30,963	32,441	30,274	-6.7%	-0.5%	93,678	94,063	-0.4%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(16,196)	(13,558)	(16,137)	(16,583)	(13,467)	(12,361)	(13,702)	10.8%	-15.1%	(39,529)	(45,891)	-13.9%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	(7,330)	(5,562)	(6,098)	(4,824)	(8,524)	(14,710)	(12,414)	-15.6%	103.6%	(35,649)	(18,989)	87.7%
กำไรดำเนินงานก่อนภาษี	10,046	10,945	8,193	10,187	8,972	5,370	4,158	-22.6%	-49.2%	18,500	29,183	-36.6%
หัก ภาษีเงินได้	(1,941)	(2,080)	(1,154)	(2,057)	(1,680)	(1,021)	(482)	-52.8%	-58.2%	(3,184)	(5,176)	-38.5%
กำไรสุทธิ	7,301	8,170	6,355	7,459	6,467	3,755	3,057	-18.6%	-51.9%	13,279	21,825	-39.2%
EPS (บาท)	0.52	0.58	0.45	0.53	0.46	0.27	0.22	-18.6%	-51.9%	0.95	1.56	-39.2%
กำไรจากการดำเนินงาน	14,069	13,206	11,145	9,700	14,527	17,936	15,241	-15.0%	36.8%	47,703	53,796	-11.3%
สินเชื่อ	2,032,879	2,065,053	2,092,057	2,089,874	2,131,887	2,285,561	2,281,483	-0.2%	9.1%	2,281,483	2,065,053	10.5%
เงินฝาก	2,077,071	1,984,776	2,082,509	2,155,865	2,352,523	2,350,764	2,312,538	-1.6%	11.0%	2,312,538	1,984,776	16.5%
Yields	4.90%	4.48%	4.38%	4.14%	4.08%	3.90%	3.60%			3.93%	4.53%	
Funding Cost	1.50%	1.46%	1.50%	1.45%	1.14%	0.92%	0.85%			0.99%	1.47%	
Spread	3.40%	3.03%	2.89%	2.69%	2.94%	2.98%	2.76%			2.94%	3.06%	
NIM	3.62%	3.23%	3.11%	2.91%	3.10%	3.10%	2.86%			3.07%	3.28%	
Credit cost	1.45%	1.09%	1.17%	0.92%	1.62%	2.66%	2.17%			2.17%	1.23%	
NPL/TL	4.50%	4.68%	4.58%	4.33%	4.36%	4.35%	4.21%			4.21%	4.58%	
LLR/NPL	126.9%	132.8%	128.1%	131.8%	129.2%	126.5%	135.6%			135.6%	128.1%	
Cost to Income Ratio	48.2%	45.1%	53.0%	52.5%	43.5%	38.1%	45.3%			42.2%	48.8%	

ที่มา: งบการเงิน

ประเด็นความเสี่ยงที่มีน้ำหนักต่อประมาณการปี 2564 ของ KTB

NIM ลดลงต่ำกว่าคาด จะส่งผลกระทบต่อรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ และกำไรสุทธิของ KTB โดยทุกๆ 10bp ของ NIM ที่ปรับตัวลดลงจากคาดการณ์ปี 2564 ที่ 2.99% จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิลดลง 3.3% จากปัจจุบันที่ 92,033 ล้านบาท และกำไรสุทธิปี 2564 ลดลง 14% จากปัจจุบันที่ 17,623 ล้านบาท

กรณีที่สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าเป้าหมาย จะส่งผลกระทบต่อคาดการณ์รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ และกำไรสุทธิของ KTB โดยทุกๆ 1% ของคาดการณ์สินเชื่อสุทธิปี 2564 ที่ลดลงจากปัจจุบันประเมินเติบโต 4% yoy จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิลดลง 0.57% จากปัจจุบันที่ 92,033 ล้านบาท และกำไรสุทธิปี 2564 ลดลง 1.4% จากปัจจุบันที่ 17,623 ล้านบาท

กรณีที่คุณภาพสินทรัพย์มีแนวโน้มแย่กว่าคาด (Stage1 ไหลตกชั้นเป็น 2 ซึ่งทำให้สำรองเพิ่มอย่างมีนัยฯ และ Stage2 ไหลตกชั้นเป็น Stage 3) จะส่งผลกระทบต่อคาดการณ์ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) ให้ปรับตัวสูงขึ้น โดยทุกๆ 10 bps ของคาดการณ์ ECL ปี 2564 ที่เพิ่มขึ้นจากปัจจุบันที่ประเมินไว้ 190 bps จะทำให้ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นเพิ่มราว 5% จากปัจจุบันที่ 44,349 ล้านบาท และทำให้กำไรสุทธิปี 2564 ลดลงราว 11% จาก 17,623 ล้านบาท

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	122,972	114,003	114,694	121,737
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(34,655)	(24,482)	(22,662)	(28,546)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	88,316	89,521	92,033	93,191
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	23,238	20,421	21,442	22,515
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	14,104	13,067	13,528	14,529
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(62,474)	(53,912)	(57,082)	(59,480)
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(23,814)	(45,753)	(44,349)	(43,696)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	39,370	23,343	25,572	27,059
หัก ภาษีเงินได้	(7,233)	(3,968)	(5,114)	(5,412)
กำไรสุทธิ	29,284	16,675	17,623	18,670
EPS (บาท)	2.10	1.19	1.26	1.34
กำไรจากการดำเนินงาน	47,301	59,628	59,402	59,539
Norm EPS (บาท)	3.38	4.27	4.25	4.26

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
รายได้ดอกเบี้ยรับ	29,506	30,217	29,566	27,212
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(8,796)	(7,255)	(6,106)	(5,610)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	20,709	22,962	23,460	21,602
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	6,004	4,951	5,270	5,025
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	4,882	3,051	3,711	3,648
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(16,583)	(13,467)	(12,361)	(13,702)
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(4,824)	(8,524)	(14,710)	(12,414)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	10,187	8,972	5,370	4,158
หัก ภาษีเงินได้	(2,057)	(1,680)	(1,021)	(482)
กำไรสุทธิ	7,459	6,467	3,755	3,057
EPS (บาท)	0.53	0.46	0.27	0.22
กำไรจากการดำเนินงาน	9,700	14,527	17,936	15,241
Norm EPS (บาท)	0.69	1.04	1.28	1.09

Tier 1	15.2%	14.4%	14.9%	15.0%
Tier 2	3.8%	3.8%	3.9%	3.4%
CAR	19.0%	18.2%	18.7%	18.4%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Yield	4.38%	3.84%	3.73%	3.80%
Funding cost	1.46%	0.96%	0.85%	1.03%
Spread	2.92%	2.88%	2.88%	2.78%
NIM	3.15%	3.02%	2.99%	2.91%
สินเชื่อต่อเงินฝาก	96.9%	98.7%	98.7%	98.7%
Cost to income ratio	49.7%	43.8%	44.9%	45.7%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.02%	0.54%	0.55%	0.56%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.09%	4.91%	5.07%	5.18%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	68,434	59,510	66,934	69,135
เงินลงทุน-สุทธิ	481,985	350,946	366,946	383,746
สินเชื่อ	2,089,874	2,288,412	2,379,948	2,475,146
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	5,155	15,000	13,000	11,000
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(135,228)	(152,981)	(152,330)	(156,026)
สินเชื่อสุทธิ	1,959,801	2,150,431	2,240,618	2,330,120
สินทรัพย์อื่น	501,997	586,934	601,900	617,365
สินทรัพย์รวม	3,012,216	3,147,820	3,276,397	3,400,366
เงินฝาก	2,155,865	2,317,555	2,410,257	2,506,667
เงินกู้ยืม	96,841	88,631	88,631	90,404
หนี้สินรวม	2,663,890	2,796,349	2,912,306	3,022,891
ทุนเรียกชำระแล้ว	71,977	71,977	71,977	71,977
สำรองอื่น	61,069	58,063	58,063	58,063
กำไรสะสม	205,242	211,393	224,013	237,397
ส่วนของผู้ถือหุ้น	338,287	341,432	354,052	367,436
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,012,216	3,147,820	3,276,397	3,400,366
งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	68,434	59,282	54,061	54,409
เงินลงทุน-สุทธิ	481,985	407,604	341,039	333,605
สินเชื่อ	2,089,874	2,131,887	2,285,561	2,281,483
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	5,160	5,794	9,015	13,358
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(135,268)	(142,158)	(145,577)	(150,102)
ขาดทุนจากการปรับโครงสร้างหนี้				
สินเชื่อสุทธิ	1,959,766	1,995,523	2,148,999	2,144,739
สินทรัพย์อื่น	502,032	700,652	627,365	605,161
สินทรัพย์รวม	3,012,216	3,163,060	3,171,464	3,137,914
เงินฝาก	2,155,865	2,352,523	2,350,764	2,312,538
เงินกู้ยืม	312,664	275,442	326,213	310,232
หนี้สินรวม	2,663,890	2,824,450	2,823,086	2,788,164
ทุนเรียกชำระแล้ว	72,005	72,005	72,005	72,005
สำรองอื่น	61,040	55,561	59,912	57,686
กำไรสะสม	205,242	200,219	206,204	209,182
ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	338,287	327,784	338,120	338,873
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,012,216	3,163,060	3,171,464	3,137,914
สมบัติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	3.3%	9.5%	4.0%	4.0%
อัตราการเติบโตของเงินฝาก	5.7%	7.5%	4.0%	4.0%
อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ	-1.8%	-12.1%	5.0%	5.0%
Credit cost	1.16%	2.09%	1.90%	1.80%
NPL/สินเชื่อรวม	4.33%	4.35%	4.50%	4.40%
LLR/NPL	131.8%	132.5%	122.6%	123.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พัตตี้

สรุปผลการผลประกอบการงวด 3Q63F

	กำไรที่คาดไว้ (ล้านบาท)			กำไรที่ประกาศ (ล้านบาท)		กำไร (ล้านบาท)			คำแนะนำ		
	3Q63F	%qoq	%yoy	3Q63A	%yoy	2Q63	3Q62	2562		2563F	2564F
AGRI	2,640	101%	417%	-	na	1,317	511				
* GFPT	303	36%	-19%	-	na	223	376	1,195	1,110	1,399	BUY
STA	2,337	114%	1630%	-	na	1,094	135	(149)	6,891	8,431	BUY
FOOD	9,423	22%	27%	-	na	7,745	7,435				
CPF	7,611	26%	26%	-	na	6,029	6,062	18,456	24,506	25,649	BUY
TU	1,812	6%	32%	-	na	1,716	1,374	3,816	5,046	5,549	BUY
PERSONAL	3,792	259%	na	-	na	1,057	-				
STGT	3,792	259%	na	-	na	1,057	-	634	9,740	13,183	BUY
BANK	27,643	-7%	-48%	29,087	-45%	29,580	52,697				
BAY	5,620	-14%	-14%	6,115	-7%	6,508	6,564	32,749	19,051	19,757	-
BBL	4,178	35%	-56%	4,017	-57%	3,095	9,438	35,816	19,200	25,738	BUY
KBANK	3,516	62%	-65%	6,679	-33%	2,175	9,951	38,727	18,097	21,833	BUY
KKP	919	-22%	-43%	1,347	-16%	1,184	1,610	5,988	4,180	4,773	Switch
KTB	4,085	7%	-36%	3,057	-52%	3,829	6,346	29,284	19,834	20,633	Switch
SCB	5,730	-31%	-61%	4,641	-69%	8,360	14,798	40,436	26,035	26,820	Switch
TISCO	1,455	9%	-23%	1,612	-14%	1,333	1,878	7,270	5,922	6,183	BUY
TMB	2,140	-31%	1%	1,619	-23%	3,095	2,111	7,129	7,448	8,021	Switch
FINANCE	915	73%	-3%	966	3%	530	942				
AEONTS	915	73%	-3%	966	3%	530	942	3,975	2,920	2,768	Switch
STEEL	405	30%	78%	-	na	311	227				
MCS	252	12%	25%	-	na	225	201	609	887	929	BUY
TMT	153	80%	476%	-	na	85	27	230	424	453	BUY
PETRO	828	-50%	na	-	na	1,671	2,663				
PTTGC	828	-50%	-69%	-	na	1,671	2,663	11,682	(4,877)	6,085	BUY
CONMAT	10,532	-10%	34%	-	na	11,697	7,881				
DCC	387	-13%	75%	-	na	444	221	973	1,435	1,472	BUY
DRT	109	-40%	-16%	-	na	183	130	572	517	526	Switch
SCC	8,855	-6%	43%	-	na	9,384	6,204	32,014	31,663	36,634	BUY
SCCC	739	-28%	-21%	-	na	1,024	936	3,157	2,914	3,311	BUY
TPIPL	442	-33%	14%	-	na	663	389	1,394	1,581	1,661	BUY
CONS	697	78%	-11%	-	na	392	787				
CK	387	507%	89%	-	na	64	205	1,778	313	1,136	BUY
PYLON	17	-55%	-72%	-	na	38	60	278	219	288	BUY
SEAFCO	55	-23%	-46%	-	na	72	103	410	286	326	BUY
STEC	201	11%	-26%	-	na	181	272	1,484	854	1,144	BUY
SYNTEC	37	-3%	-75%	-	na	38	147	294	221	236	Switch
PROP	4,657	47%	36%	-	na	3,169	3,423				
* AP	1,410	16%	128%	-	na	1,215	619	3,068	4,061	3,752	BUY
* FPT	1,276	232%	67%	-	na	385	762	1,791	2,781	2,339	BUY
LPN	106	-31%	-8%	-	na	154	116	1,256	767	808	Switch
* PSH	611	47%	-33%	-	na	417	916	5,359	3,251	3,514	Switch
SC	645	41%	46%	-	na	456	441	2,026	1,625	1,653	BUY
WHA	609	12%	7%	-	na	542	570	3,229	2,635	3,145	BUY
ENERG	8,231	-8%	-32%	-	na	8,978	12,187				
GPSC	1,144	-40%	28%	-	na	1,896	893	4,061	5,580	6,008	BUY
GUNKUL	1,132	305%	18%	-	na	279	958	2,147	2,477	2,263	BUY
PTTEP	5,206	20%	-53%	-	na	4,323	11,019	48,803	22,783	31,098	BUY
TOP	749	-70%	na	-	na	2,480	(683)	6,277	(7,476)	5,330	Switch
COMMERC	1,433	36%	-9%	-	na	1,051	1,575				
HMPRO	1,312	39%	-11%	-	na	943	1,482	6,177	5,325	6,698	BUY
RS	121	11%	31%	-	na	109	92	363	528	587	BUY
MEDIA	(231)	na	na	-	na	(104)	355				
MAJOR	(228)	na	na	-	na	(475)	195	1,170	(883)	895	BUY
VGI	(3)	na	na	-	na	(104)	355	1,424	587	1,275	BUY
TRANS	822	440%	-12%	-	na	152	937				
BEM	822	440%	-12%	-	na	152	937	5,435	2,259	4,057	BUY
ETRON	2,607	29%	322%	-	na	2,022	618				
DELTA	2,393	18%	287%	-	na	2,022	618	2,960	6,723	7,741	SELL
SVI	214	97%	94%	-	na	109	110	372	642	616	Switch
ICT	9,058	-15%	-32%	1,436	-89%	10,650	13,301				
ADVANC	6,909	-1%	-21%	-	na	7,001	8,800	31,190	27,514	27,043	BUY
DTAC	1,549	-18%	-12%	1,436	-18%	1,889	1,757	5,422	5,480	3,100	BUY
THCOM	1	-100%	na	-	na	498	(113)	(2,251)	701	74	BUY
TRUE	599	-53%	-79%	-	na	1,262	2,857	5,637	601	(3,012)	Switch
MAI	51	69%	1%	-	na	30	50				
INSET	51	69%	1%	-	na	30	50	120	147	163	BUY

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

หมายเหตุ : * ใหม่

Anti-corruption Progress Indicator

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบและได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)

มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น


เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน


ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

CG Score : การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามบริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นคนกลางภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [•] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"