

ธนาคารกรุงเทพ – BBL



21 กรกฎาคม 2564

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	151 บาท
Upside/Downside	+46%
Median Consensus	151 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	103.50 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	134.50/90 บาท
มูลค่าตลาด	197,565 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	1,908 ล้านหุ้น
Free Float	98.53%
Foreign Limit/Available	30%/4.37%
NVDR in hand (% of share)	22.99%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,114.33
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	21/04/21	2.50
-	21/04/20	5.00
-	04/09/19	2.00



กำไร 2Q64 ไกล่เคียงคาด หลังสำรองหนี้เพิ่ม

- กำไร 2Q64 อยู่ที่ 6,357 ล้านบาท อ่อนตัว 8%QoQ แต่โต 105%YoY ไกล่เคียงคาด
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้นตามสินเชื่อที่ยังขยายตัว แต่ NIM อ่อนตัว
- รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัว แต่มีกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนเพิ่มขึ้นมาก ทำให้ภาพรวมรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยเติบโตได้ดี
- สัดส่วน NPL ลดลงเล็กน้อย แต่ค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้นมากเนื่องจากมีการเพิ่มสำรองส่วนเกิน ทำให้สัดส่วน NPL Coverage Ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 181%
- คงราคาเป้าหมาย 151 บาท ราคาหุ้นยัง Laggard จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

กำไร 2Q64 ไกล่เคียงคาด หลังสำรองหนี้เพิ่ม

BBL ประกาศกำไร 2Q64 ที่ 6,357 ล้านบาท อ่อนตัว 8%QoQ แต่เติบโต 105%YoY ไกล่เคียงกับที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. รายได้ดอกเบี้ยสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 2%QoQ ตามแนวโน้มสินเชื่อที่เติบโต 2%QoQ เช่นกัน อย่างไรก็ตามสินเชื่อที่เติบโตได้ดีเป็นสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่และสินเชื่อต่างประเทศ ทำให้ NIM อ่อนตัวลงราว 6 bps
2. รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัวลง 6%QoQ โดยคาดว่าเป็นผลจากโรคระบาดระลอกใหม่และสภาวะเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก ทำให้ภาพรวมรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยเติบโตถึง 24%QoQ
3. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปรับตัวขึ้นเล็กน้อยราว 3%QoQ หลังมีค่าใช้จ่ายจาก Permata มาร่วมกุดตัน ทำให้ Cost-to-income ratio อยู่ที่ 48% ซึ่งมีแนวโน้มที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตามสาเหตุหลักมาจากฐานรายได้เพิ่มขึ้นจากกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุน
4. ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 55%QoQ แม้ว่าสัดส่วน NPL จะลดลงจาก 3.74% ในไตรมาสก่อนเหลือ 3.65% โดยคาดว่ามีการตั้งสำรองส่วนเกินเพื่อรองรับความเสี่ยงจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ส่งผลให้ NPL Coverage Ratio เพิ่มขึ้นเป็น 181%

ยังคงประมาณการกำไรปี 64

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2564 ที่ 24,948 ล้านบาท พื้นตัว 45%YoY โดยกำไรงวด 1H64 คิดเป็นราว 53% ของประมาณการทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไรครึ่งปีหลังจากนี้อ่อนตัวลงเล็กน้อยเนื่องจากยังมีปัจจัยเสี่ยงจากสถานการณ์การระบาดระลอกใหม่ อย่างไรก็ตามคาดว่าสำรองส่วนเกินที่ธนาคารได้ตั้งไว้ในปี 2563 และ 2Q64 จะช่วยลดผลกระทบได้

ราคาหุ้นยัง Laggard กลุ่มฯ

เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 151 บาท อิง PBV 0.63 เท่า โดยราคาหุ้นปัจจุบันยังคิดเป็น Forward PBV เพียง 0.43 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

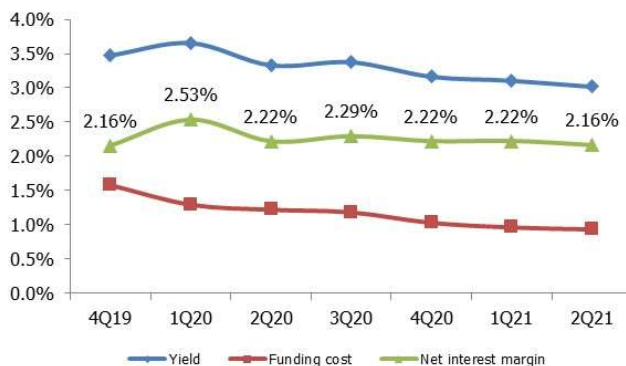
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	66,236	78,783	52,754	55,700	60,584
Net Profit (Bt, m)	35,330	35,816	17,181	24,948	28,302
EPS (Bt)	18.51	18.76	9.00	13.07	14.83
BVPS (Bt)	216.26	224.09	235.23	240.95	247.39
DPS (Bt)	6.50	6.50	2.50	4.00	4.50
PER (x)	11.0	8.5	13.2	7.9	7.0
PBV (x)	0.9	0.7	0.5	0.4	0.4
Div Yield (%)	3.20%	4.06%	2.11%	3.86%	4.35%
ROA (%)	1.1%	1.1%	0.5%	0.6%	0.7%
ROE (%)	8.7%	8.5%	3.9%	5.5%	6.1%

\* PPP = Pre-provision profit

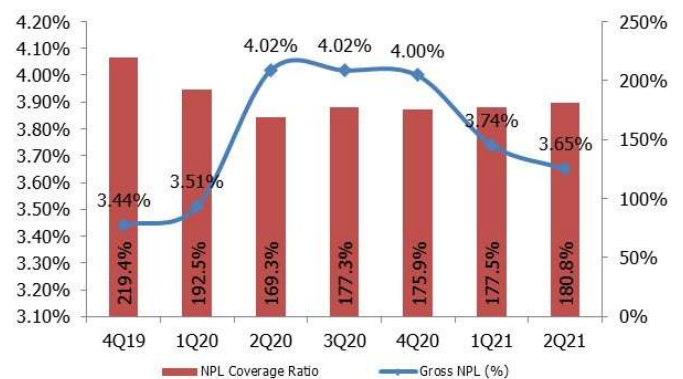
**BBL Quarterly Result**

INCOME STATEMENT	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%qoq	%yoy
Interest income	27,715	28,625	27,200	29,246	27,452	27,512	27,924	1%	3%
Interest expense	10,522	8,805	9,090	9,394	8,188	7,804	7,897	1%	-13%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>17,193</b>	<b>19,820</b>	<b>18,110</b>	<b>19,852</b>	<b>19,264</b>	<b>19,707</b>	<b>20,027</b>	<b>2%</b>	<b>11%</b>
Fees & commissions	8,185	6,354	5,621	6,380	6,356	7,334	6,896	-6%	23%
Other income	18,345	221	8,554	3,189	5,008	3,832	6,900	80%	-19%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>26,530</b>	<b>6,575</b>	<b>14,175</b>	<b>9,569</b>	<b>11,364</b>	<b>11,166</b>	<b>13,796</b>	<b>24%</b>	<b>-3%</b>
Staff costs	6,873	6,869	7,585	8,398	8,293	8,944	8,543	-4%	13%
Other operating expenses	9,114	4,508	7,441	11,028	11,851	6,817	7,746	14%	4%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>15,988</b>	<b>11,377</b>	<b>15,026</b>	<b>19,427</b>	<b>20,144</b>	<b>15,761</b>	<b>16,289</b>	<b>3%</b>	<b>8%</b>
<b>OPERATING PROFITS</b>	<b>27,736</b>	<b>15,017</b>	<b>17,259</b>	<b>9,994</b>	<b>10,484</b>	<b>15,112</b>	<b>17,534</b>	<b>16%</b>	<b>2%</b>
Provisions	16,342	5,087	13,238	5,668	7,203	6,327	9,810	55%	-26%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>11,393</b>	<b>9,930</b>	<b>4,021</b>	<b>4,327</b>	<b>3,281</b>	<b>8,786</b>	<b>7,724</b>	<b>-12%</b>	<b>92%</b>
Taxation	3,290	2,169	834	212	799	1,747	1,263	-28%	51%
Non-controlling interest	101	91	92	97	85	116	104	-11%	13%
<b>NET PROFIT</b>	<b>8,002</b>	<b>7,671</b>	<b>3,095</b>	<b>4,017</b>	<b>2,398</b>	<b>6,923</b>	<b>6,357</b>	<b>-8%</b>	<b>105%</b>
EPS (B)	4.19	4.02	1.62	2.10	1.26	3.63	3.33	-8%	105%
<b>KEY FINANCIAL RATIOS</b>									
Loan	1,891,046	1,955,202	2,182,459	2,191,671	2,189,102	2,181,655	2,225,733		
Deposit	2,370,792	2,514,331	2,852,295	2,821,883	2,810,863	2,904,276	3,046,985		
Yield	3.48%	3.66%	3.33%	3.38%	3.16%	3.11%	3.02%		
Funding cost	1.59%	1.30%	1.23%	1.19%	1.03%	0.97%	0.94%		
Net interest margin	2.16%	2.53%	2.22%	2.29%	2.22%	2.22%	2.16%		
Cost to income ratio	36.6%	43.1%	46.5%	66.0%	65.8%	51.1%	48.2%		

Source: Company Data, Trinity Research

**CHART 1: Yield, Funding cost and NIM**


Source: Company Data, Trinity Research

**CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs**


<b>Bangkok Bank Public Company Limited</b>					
<b>Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Interest income	110,781	112,565	112,524	118,144	123,288
Interest expense	39,405	41,494	35,477	43,537	44,741
<b>Net interest income</b>	<b>71,376</b>	<b>71,071</b>	<b>77,046</b>	<b>74,608</b>	<b>78,547</b>
Non-interest income	50,025	62,675	41,682	43,867	46,213
Non-interest expense	55,165	54,963	65,974	62,775	64,177
<b>Pre-provision profit</b>	<b>66,236</b>	<b>78,783</b>	<b>52,754</b>	<b>55,700</b>	<b>60,584</b>
Provision (Reverse)	21,965	32,351	31,196	24,441	25,175
<b>Pre-tax profit</b>	<b>44,271</b>	<b>46,432</b>	<b>21,558</b>	<b>31,258</b>	<b>35,409</b>
Corporate tax	8,554	10,219	4,014	5,939	6,728
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>35,717</b>	<b>36,213</b>	<b>17,545</b>	<b>25,319</b>	<b>28,681</b>
Non-controlling interest	387	397	364	371	379
<b>Net profit</b>	<b>35,330</b>	<b>35,816</b>	<b>17,181</b>	<b>24,948</b>	<b>28,302</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>18.51</b>	<b>18.76</b>	<b>9.00</b>	<b>13.07</b>	<b>14.83</b>
<b>Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Assets</b>					
Cash	62,394	58,090	73,886	58,532	62,152
MM	450,700	472,349	519,036	529,417	540,005
Investments	556,788	647,697	758,482	773,652	789,125
Loans & Accrued interest	2,089,327	2,065,848	2,189,102	2,254,775	2,322,418
Less LLR	(153,003)	(174,276)	-	-	-
Net loans	1,935,781	1,891,046	2,189,102	2,254,775	2,322,418
Property foreclose	10,604	9,363	9,754	10,047	10,348
PP&E	42,567	40,754	65,050	67,001	69,011
Other assets	27,659	45,899	81,242	83,688	86,257
<b>Total Assets</b>	<b>3,116,750</b>	<b>3,216,743</b>	<b>3,822,960</b>	<b>3,909,426</b>	<b>4,017,892</b>
<b>Liabilities</b>					
Deposits	2,326,470	2,370,792	2,810,863	2,895,189	2,982,044
Interbank	136,862	134,346	219,149	221,341	223,554
Demand liabilities	7,223	5,523	7,257	7,403	7,551
Total Borrowings	116,348	144,681	136,177	138,900	140,289
Other liabilities	77,831	76,745	95,576	98,444	101,397
<b>Total Liabilities</b>	<b>2,703,591</b>	<b>2,788,627</b>	<b>3,372,713</b>	<b>3,448,242</b>	<b>3,544,411</b>
Non-controlling interest	345	365	1,233	1,246	1,258
<b>Shareholders' equity</b>					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	56,346	56,346	56,346	56,346	56,346
Retained earning	294,537	317,845	326,322	336,301	347,622
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>412,814</b>	<b>427,751</b>	<b>449,014</b>	<b>459,938</b>	<b>472,223</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>3,116,750</b>	<b>3,216,743</b>	<b>3,822,960</b>	<b>3,909,426</b>	<b>4,017,892</b>
<b>Assumptions</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Loan growth (YoY)	3.95%	-1.05%	6.17%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	0.68%	1.91%	18.56%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	8.54%	24.35%	-5.88%	2.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	2.68%	4.92%	-13.01%	3.00%	3.00%

<b>Bangkok Bank Public Company Limited</b>					
<b>Key financial ratios</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Profitability ratios</b>					
Net interest margin	2.33%	2.27%	2.32%	2.12%	2.18%
Cost to income ratio	45.44%	41.10%	55.57%	52.99%	51.44%
ROAA	1.14%	1.13%	0.49%	0.65%	0.71%
ROAE	8.67%	8.52%	3.92%	5.49%	6.07%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	89.57%	86.97%	77.88%	77.88%	77.88%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
<b>Quarterly Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2Q14</b>	<b>3Q14</b>	<b>4Q14</b>	<b>1Q15</b>	<b>2Q15</b>
Interest income	25,796	25,550	26,299	26,589	25,809
Interest expense	10,834	10,441	11,440	12,355	12,591
<b>Net interest income</b>	<b>14,962</b>	<b>15,109</b>	<b>14,860</b>	<b>14,235</b>	<b>13,218</b>
Non-interest income	9,283	10,933	8,973	10,813	11,328
Non-interest expense	10,961	10,656	12,057	10,376	11,589
<b>Pre-provision profit</b>	<b>13,284</b>	<b>15,385</b>	<b>11,776</b>	<b>14,672</b>	<b>12,957</b>
Provision (Reverse)	2,331	3,313	939	2,980	2,922
<b>Pre-tax profit</b>	<b>10,952</b>	<b>12,073</b>	<b>10,836</b>	<b>11,692</b>	<b>10,035</b>
Corporate tax	1,885	2,458	2,028	2,235	1,942
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>9,067</b>	<b>9,615</b>	<b>8,808</b>	<b>9,457</b>	<b>8,093</b>
Non-controlling interest	38	40	45	50	58
<b>Net profit</b>	<b>9,029</b>	<b>9,575</b>	<b>8,763</b>	<b>9,407</b>	<b>8,035</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>4.73</b>	<b>5.02</b>	<b>4.59</b>	<b>4.93</b>	<b>4.21</b>
<b>Key financial ratios-Quarterly</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2Q14</b>	<b>3Q14</b>	<b>4Q14</b>	<b>1Q15</b>	<b>2Q15</b>
<b>Profitability ratios</b>					
Net interest margin	2.35%	2.38%	2.26%	2.08%	1.90%
Cost to income ratio	45.21%	40.92%	50.59%	41.43%	47.21%
ROAA	1.40%	1.49%	1.31%	1.35%	1.13%
ROAE	11.65%	12.12%	10.91%	11.45%	9.40%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	92.74%	90.76%	86.60%	83.81%	84.12%
NPL/TL (net)	0.77%	1.04%	0.89%	0.95%	1.01%
LLR/NPL	217.2%	198.2%	204.0%	190.0%	170.4%
LLR/BoT requirement	281.9%	286.3%	276.9%	268.1%	240.5%
NPL (Btm) - net	14,306	20,022	17,917	19,896	21,670

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer** : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer** : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด