

ธนาคารกรุงเทพ – BBL



21 ตุลาคม 2563

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	119 บาท
Upside/Downside	+30%
Median Consensus	128 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	91.75 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	180/88 บาท
มูลค่าตลาด	175,136 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	1,908 ล้านหุ้น
Free Float	98.60%
Foreign Limit/Available	30%/0.99%
NVDR in hand (% of share)	23.73%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,053.20
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	21/04/20	5.00
-	04/09/19	2.00
-	23/04/19	4.50



กำไร 3Q63 พ้น QoQ สำรองหนี้ลด แต่คชจ. กลับเพิ่ม

- กำไร 3Q63 อยู่ที่ 4,017 ล้านบาท พ้นตัว 30%QoQ แต่อ่อนตัว 57%YoY
- รายได้ดอกเบี้ยดีขึ้นหลังรวมงบ Permata เข้ามาเต็มไตรมาส
- แต่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากการรวมงบ Permata เช่นกัน
- ด้านกำไรจากเงินลงทุนลดลงแรงตามสภาวะตลาดฯ
- มองกำไร 4Q63 อาจทำให้เพียงทรงตัว ปรับประมาณการกำไรปี 63-64 ลง
- ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ราคาหุ้นระยะสั้นยังขาดปัจจัยหนุน

กำไร 3Q63 พ้นตัว QoQ สำรองหนี้ลด แต่คชจ.กลับเพิ่ม

BBL ประกาศกำไรสุทธิ 3Q63 ที่ 4,017 ล้านบาท พ้นตัว 30%QoQ แต่อ่อนตัว 57%YoY ต่ำกว่าคาดไว้ก่อนหน้าราว 23% โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้นราว 10%QoQ โดย NIM ดีขึ้นราว 7 bps เนื่องจากการรวมงบการเงินของ Permata เข้ามาเต็มไตรมาส เทียบกับไตรมาสก่อนที่รวมงบเพียง 1 เดือน
2. รายได้ค่าธรรมเนียมพ้นตัว 14%QoQ หลังมีการเปิดเมือง อย่างไรก็ตามกำไรจากเงินลงทุนปรับตัวลดลงแรงตามสภาวะตลาด ทำให้รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยลดลง 32%QoQ
3. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 29%QoQ เป็นอีกปัจจัยที่กดดันกำไรไตรมาสนี้ ซึ่งเป็นผลจากการรวมค่าใช้จ่ายของ Permata เข้ามาเต็มไตรมาสด้วย ทำให้สัดส่วน Cost-to-income ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 66%
4. ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงราว 57%QoQ มาอยู่ที่ 5.7 พันล้านบาท โดยในไตรมาสก่อนธนาคารได้ตั้งสำรองส่วนเกินไว้บางส่วนเพื่อรองรับคุณภาพหนี้ที่อาจแยกลง ขณะที่สัดส่วน NPL ยังทรงตัวจากไตรมาสก่อนที่ 4.02%

ปรับลดประมาณการกำไร 63-64

จากกำไร 3Q63 ที่ต่ำกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายของ Permata ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ใน 4Q63 แม้คาดว่ารายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอาจพ้นตัวได้ แต่สำรองหนี้ก็อาจเพิ่มขึ้นเนื่องจากการหมดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ระยะที่ 1 ในเบื้องต้นเราจึงคาดกำไร 4Q63 อาจทำได้เพียงทรงตัว QoQ เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 63-64 ลง 14% และ 6% มาอยู่ที่ 19,069 ล้านบาท และ 28,116 ล้านบาท ตามลำดับ โดยกำไรงวด 9M63 คิดเป็นราว 78% ของประมาณการใหม่

ยังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ราคาหุ้นยังขาดปัจจัยหนุนระยะสั้น

จากการปรับประมาณการ จึงได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 119 บาท ถึง Justified PBV 0.5 เท่า โดยราคาหุ้นที่ซื้อขายกัน PBV 0.4 เท่า ได้สะท้อนปัจจัยลบไปมาก และยังมี Upside จากราคาเป้าหมายที่น่าสนใจในระยะยาว แต่ยังขาดปัจจัยหนุนราคาหุ้นในระยะสั้น เนื่องจากยังมีความไม่แน่นอนด้านคุณภาพหนี้ที่รออยู่

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

ข้อมูลทางการเงิน

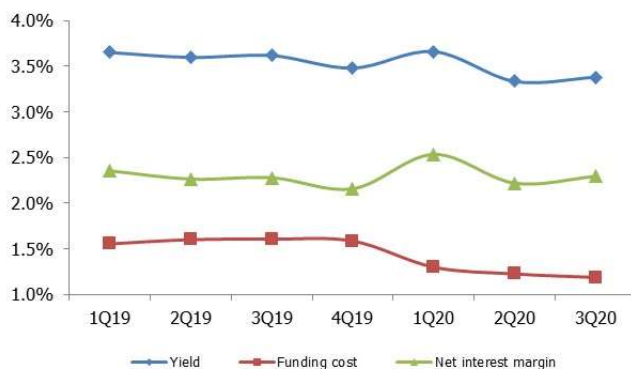
Year End:	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
PPP* (Bt, m)	63,520	66,236	78,783	59,267	62,563
Net Profit (Bt, m)	33,009	35,330	35,816	19,069	28,116
EPS (Bt)	17.29	18.51	18.76	9.99	14.73
BVPS (Bt)	210.45	216.26	224.09	228.45	234.71
DPS (Bt)	6.50	6.50	6.50	4.50	5.50
PER (x)	11.5	11.0	8.5	9.5	6.4
PBV (x)	0.9	0.9	0.7	0.4	0.4
Div Yield (%)	3.26%	3.20%	4.06%	4.75%	5.80%
ROA (%)	1.1%	1.1%	1.1%	0.6%	0.9%
ROE (%)	8.5%	8.7%	8.5%	4.4%	6.4%

* PPP = Pre-provision profit

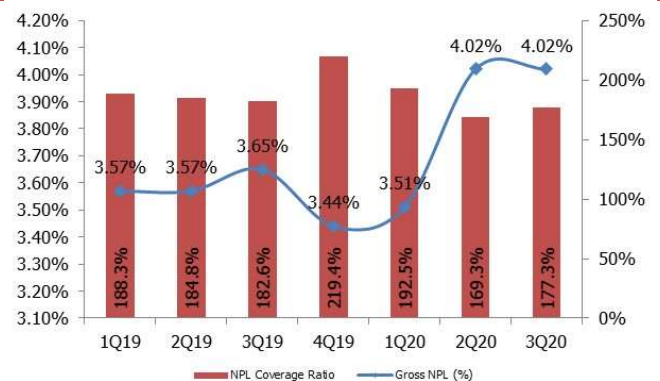
BBL Quarterly Result

INCOME STATEMENT	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	%qoq	%yoy
Interest income	28,365	28,015	28,471	27,715	28,625	27,200	29,246	8%	3%
Interest expense	10,066	10,379	10,527	10,522	8,805	9,090	9,394	3%	-11%
NET INTEREST INCOME	18,299	17,635	17,944	17,193	19,820	18,110	19,852	10%	11%
Fees & commissions	6,840	6,615	6,864	8,185	6,354	5,621	6,380	14%	-7%
Other income	3,488	6,919	5,432	18,345	221	8,554	3,189	-63%	-41%
NON-INTEREST INCOME	10,328	13,534	12,295	26,530	6,575	14,175	9,569	-32%	-22%
Staff costs	6,597	6,730	6,692	6,873	6,869	7,585	8,398	11%	25%
Other operating expenses	5,605	7,378	5,986	9,114	4,508	7,441	11,028	48%	84%
NON-INTEREST EXPENSES	12,202	14,108	12,679	15,988	11,377	15,026	19,427	29%	53%
OPERATING PROFITS	16,426	17,061	17,560	27,736	15,017	17,259	9,994	-42%	-43%
Provisions	5,078	5,549	5,381	16,342	5,087	13,238	5,668	-57%	5%
PRE-TAX PROFIT	11,348	11,512	12,179	11,393	9,930	4,021	4,327	8%	-64%
Taxation	2,224	2,065	2,640	3,290	2,169	834	212	-75%	-92%
Non-controlling interest	95	100	101	101	91	92	97	5%	-4%
NET PROFIT	9,028	9,347	9,438	8,002	7,671	3,095	4,017	30%	-57%
EPS (B)	4.73	4.90	4.94	4.19	4.02	1.62	2.10	30%	-57%
KEY FINANCIAL RATIOS									
Loan	1,877,708	1,869,957	1,847,821	1,891,046	1,955,202	2,182,459	2,191,671		
Deposit	2,340,979	2,352,679	2,362,766	2,370,792	2,514,331	2,852,295	2,821,883		
Yield	3.65%	3.59%	3.62%	3.48%	3.66%	3.33%	3.38%		
Funding cost	1.55%	1.60%	1.61%	1.59%	1.30%	1.23%	1.19%		
Net interest margin	2.35%	2.26%	2.28%	2.16%	2.53%	2.22%	2.29%		
Cost to income ratio	42.6%	45.3%	41.9%	36.6%	43.1%	46.5%	66.0%		

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


บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้ประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Bangkok Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Interest income	105,476	110,781	112,565	110,991	112,658
Interest expense	38,851	39,405	41,494	38,072	37,215
Net interest income	66,625	71,376	71,071	72,919	75,444
Non-interest income	45,843	50,025	62,675	47,554	49,670
Non-interest expense	48,948	55,165	54,963	61,206	62,551
Pre-provision profit	63,520	66,236	78,783	59,267	62,563
Provision (Reverse)	22,370	21,965	32,351	35,226	27,343
Pre-tax profit	41,150	44,271	46,432	24,041	35,220
Corporate tax	7,832	8,554	10,219	4,568	6,692
Net profit before non-controlling interest	33,318	35,717	36,213	19,473	28,529
Non-controlling interest	309	387	397	405	413
Net profit	33,009	35,330	35,816	19,069	28,116
EPS (Bt)	17.29	18.51	18.76	9.99	14.73
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Assets					
Cash	65,473	62,394	58,090	55,178	52,044
MM	437,738	450,700	472,349	477,073	486,614
Investments	591,720	556,788	647,697	654,174	667,257
Loans & Accrued interest	2,009,557	2,089,327	2,065,848	2,086,618	2,128,350
Less LLR	(140,021)	(153,003)	(174,276)	(178,254)	(183,791)
Net loans	1,869,029	1,935,781	1,891,046	1,907,530	1,943,708
Property foreclose	11,415	10,604	9,363	9,644	9,933
PP&E	43,834	42,567	40,754	41,977	43,236
Other assets	28,275	27,659	45,899	48,090	50,390
Total Assets	3,076,310	3,116,750	3,216,743	3,248,731	3,312,014
Liabilities					
Deposits	2,310,743	2,326,470	2,370,792	2,394,500	2,442,390
Interbank	133,584	136,862	134,346	131,659	132,318
Demand liabilities	13,643	7,223	5,523	5,634	5,746
Total Borrowings	107,190	116,348	144,681	143,234	141,801
Other liabilities	74,216	77,831	76,745	79,032	81,386
Total Liabilities	2,674,303	2,703,591	2,788,627	2,812,294	2,863,624
Non-controlling interest	283	345	365	369	372
Shareholders' equity					
- 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	270,006	294,537	317,845	325,473	336,719
Total Shareholders' Equity	401,724	412,814	427,751	436,068	448,018
Total liabilities and shareholders' equity	3,076,310	3,116,750	3,216,743	3,248,731	3,312,014
Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Loan growth (YoY)	3.24%	3.95%	-1.05%	1.00%	2.00%
Deposit growth (YoY)	6.09%	0.68%	1.91%	1.00%	2.00%
Borrowing growth (YoY)	-22.22%	8.54%	24.35%	-1.00%	-1.00%
Fee income growth (YoY)	10.70%	2.68%	4.92%	-5.00%	2.00%

Bangkok Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Profitability ratios					
Net interest margin	2.25%	2.33%	2.27%	2.28%	2.32%
Cost to income ratio	43.52%	45.44%	41.10%	50.80%	50.00%
ROAA	1.10%	1.14%	1.13%	0.59%	0.86%
ROAE	8.46%	8.67%	8.52%	4.41%	6.36%
Asset quality ratios					
L/D ratio	86.75%	89.57%	86.97%	86.97%	86.97%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15
Interest income	25,834	25,796	25,550	26,299	26,589
Interest expense	11,768	10,834	10,441	11,440	12,355
Net interest income	14,067	14,962	15,109	14,860	14,235
Non-interest income	8,671	9,283	10,933	8,973	10,813
Non-interest expense	9,412	10,961	10,656	12,057	10,376
Pre-provision profit	13,325	13,284	15,385	11,776	14,672
Provision (Reverse)	2,103	2,331	3,313	939	2,980
Pre-tax profit	11,222	10,952	12,073	10,836	11,692
Corporate tax	2,222	1,885	2,458	2,028	2,235
Net profit before non-controlling interest	9,000	9,067	9,615	8,808	9,457
Non-controlling interest	36	38	40	45	50
Net profit	8,965	9,029	9,575	8,763	9,407
EPS (Bt)	4.70	4.73	5.02	4.59	4.93
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15
Profitability ratios					
Net interest margin	2.21%	2.35%	2.38%	2.26%	2.08%
Cost to income ratio	41.40%	45.21%	40.92%	50.59%	41.43%
ROAA	1.38%	1.40%	1.49%	1.31%	1.35%
ROAE	11.90%	11.65%	12.12%	10.91%	11.45%
Asset quality ratios					
L/D ratio	90.37%	92.74%	90.76%	86.60%	83.81%
NPL/TL (net)	0.72%	0.77%	1.04%	0.89%	0.95%
LLR/NPL	211.2%	217.2%	198.2%	204.0%	190.0%
LLR/BoT requirement	275.9%	281.9%	286.3%	276.9%	268.1%
NPL (Btm) - net	13,968	14,306	20,022	17,917	19,896

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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว 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 ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน