

ธนาคารกรุงเทพ – BBL



8 กรกฎาคม 2564

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	151 บาท
Upside/Downside	+40%
Median Consensus	150 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	108 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	134.50/90 บาท
มูลค่าตลาด	206,155 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	1,908 ล้านหุ้น
Free Float	98.53%
Foreign Limit/Available	30%/4.13%
NVDR in hand (% of share)	22.21%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	10,930.03
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



คาดการณ์ 2Q64 อ่อนตัว QoQ

- คาดกำไร 2Q64 ที่ 6,440 ล้านบาท อ่อนตัว 7%QoQ แต่ยังฟื้นตัว 108%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีขึ้นเล็กน้อย แม้สินเชื่้อ่อนตัว แต่ Interbank loan เพิ่ม ในขณะที่เดียวกันส่งผลให้ NIM อ่อนตัวลง
- คาดรายได้ที่มีค่าใช้จ่ายอ่อนตัว แต่ต้นทุนรับจะเพิ่มตามฤดูกาลช่วยชดเชย
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอาจเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ทำให้สัดส่วน Cost-to-income ยังอยู่ในระดับสูง
- คาดสัดส่วน NPL อาจเพิ่มขึ้นไม่มาก แต่ธนาคารอาจเพิ่มสำรองส่วนเกิน
- คงราคาเป้าหมาย 151 บาท ราคาหุ้นยัง Laggard จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์ 2Q64 อ่อนตัว QoQ

เราคาดการณ์กำไร 2Q64 ที่ 6,440 ล้านบาท อ่อนตัว 7%QoQ แต่ยังฟื้นตัว 108%YoY โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีขึ้นเล็กน้อยราว 1%QoQ แม้ว่าสินเชื่้อ่อนตัวลงเล็กน้อย แต่ Earning assets โดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ Interbank loan อย่างไรก็ตามตามคาด NIM ปรับตัวลดลงราว 5 bps เนื่องจากสัดส่วนของ Interbank loan ที่เพิ่มขึ้น
2. คาดรายได้ที่มีค่าใช้จ่ายทรงตัว โดยรายได้ค่าธรรมเนียมอาจอ่อนตัวลงราว 2%QoQ จากผลกระทบของโรคระบาดระลอกใหม่และสภาวะเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามรายได้อื่นอาจปรับตัวเพิ่มขึ้นมาชดเชย โดยเฉพาะต้นทุนรับตามฤดูกาล
3. คาดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปรับตัวขึ้นเล็กน้อยราว 2%QoQ ทำให้ Cost-to-income ratio อยู่ที่ 52% ยังเป็นระดับที่สูง
4. คาดค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 8%QoQ แม้ว่าสัดส่วน NPL อาจเพิ่มขึ้นไม่มาก และธนาคารมีสำรองส่วนเกินในระดับสูงแล้ว อย่างไรก็ตามความไม่แน่นอนทางด้านเศรษฐกิจจากการระบาดรอบใหม่ ทำให้ธนาคารอาจตัดสินใจเพิ่มสำรองส่วนเกิน

ยังคงประมาณการกำไรปี 64

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2564 ที่ 24,948 ล้านบาท ฟื้นตัว 45%YoY หากกำไรงวด 2Q64 ออกมาตามคาด จะทำให้กำไรครึ่งปีแรกคิดเป็นราว 54% ของประมาณการทั้งปี โดยกำไรที่ฟื้นตัวโดดเด่นเนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายที่เป็น One-time เช่นในปีก่อน ขณะที่การระบาดรอบใหม่แม้ว่าจะมีผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายสำรองหนี้บ้าง แต่ในภาพรวมคาดว่าจะยังลดลงจากปีก่อนที่มีการตั้งสำรองส่วนเกินค่อนข้างมาก

ราคาหุ้นยัง Laggard กลุ่มฯ

เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 151 บาท อิง PBV 0.63 เท่า โดยราคาหุ้นปัจจุบันยังคิดเป็น Forward PBV เพียง 0.44 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

ข้อมูลทางการเงิน

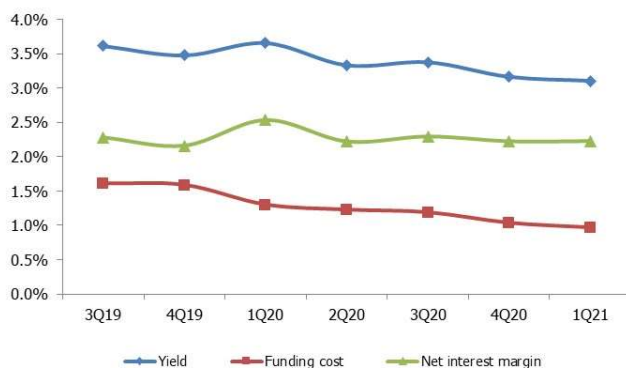
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	66,236	78,783	52,754	55,700	60,584
Net Profit (Bt, m)	35,330	35,816	17,181	24,948	28,302
EPS (Bt)	18.51	18.76	9.00	13.07	14.83
BVPS (Bt)	216.26	224.09	235.23	240.95	247.39
DPS (Bt)	6.50	6.50	2.50	4.00	4.50
PER (x)	11.0	8.5	13.2	8.1	7.1
PBV (x)	0.9	0.7	0.5	0.4	0.4
Div Yield (%)	3.20%	4.06%	2.11%	3.79%	4.27%
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

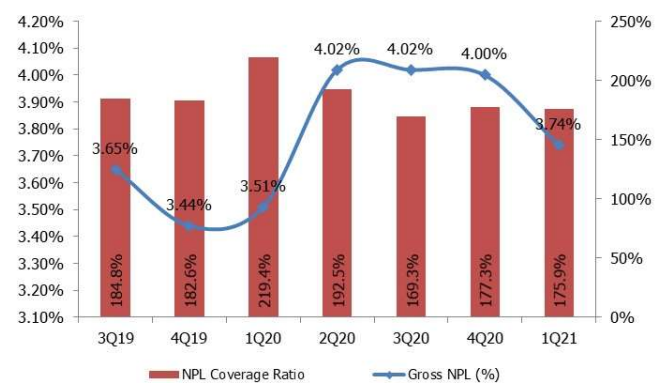
BBL Quarterly Result

INCOME STATEMENT	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	%qoq	%yoy
Interest income	27,715	28,625	27,200	29,246	27,452	27,512	28,140	2%	3%
Interest expense	10,522	8,805	9,090	9,394	8,188	7,804	8,332	7%	-8%
NET INTEREST INCOME	17,193	19,820	18,110	19,852	19,264	19,707	19,808	1%	9%
Fees & commissions	8,185	6,354	5,621	6,380	6,356	7,334	7,187	-2%	28%
Other income	18,345	221	8,554	3,189	5,008	3,832	3,941	3%	-54%
NON-INTEREST INCOME	26,530	6,575	14,175	9,569	11,364	11,166	11,128	0%	-21%
Staff costs	6,873	6,869	7,585	8,398	8,293	8,944	8,720	-2%	15%
Other operating expenses	9,114	4,508	7,441	11,028	11,851	6,817	7,299	7%	-2%
NON-INTEREST EXPENSES	15,988	11,377	15,026	19,427	20,144	15,761	16,019	2%	7%
OPERATING PROFITS	27,736	15,017	17,259	9,994	10,484	15,112	14,916	-1%	-14%
Provisions	16,342	5,087	13,238	5,668	7,203	6,327	6,807	8%	-49%
PRE-TAX PROFIT	11,393	9,930	4,021	4,327	3,281	8,786	8,109	-8%	102%
Taxation	3,290	2,169	834	212	799	1,747	1,551	-11%	86%
Non-controlling interest	101	91	92	97	85	116	117	1%	28%
NET PROFIT	8,002	7,671	3,095	4,017	2,398	6,923	6,440	-7%	108%
EPS (B)	4.19	4.02	1.62	2.10	1.26	3.63	3.37	-7%	108%
KEY FINANCIAL RATIOS									
Loan	1,891,046	1,955,202	2,182,459	2,191,671	2,189,102	2,181,655	2,175,111		
Deposit	2,370,792	2,514,331	2,852,295	2,821,883	2,810,863	2,904,276	2,991,405		
Yield	3.48%	3.66%	3.33%	3.38%	3.16%	3.11%	3.08%		
Funding cost	1.59%	1.30%	1.23%	1.19%	1.03%	0.97%	1.00%		
Net interest margin	2.16%	2.53%	2.22%	2.29%	2.22%	2.22%	2.17%		
Cost to income ratio	36.6%	43.1%	46.5%	66.0%	65.8%	51.1%	51.8%		

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Bangkok Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Interest income	110,781	112,565	112,524	118,144	123,288
Interest expense	39,405	41,494	35,477	43,537	44,741
Net interest income	71,376	71,071	77,046	74,608	78,547
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
Pre-provision profit	66,236	78,783	52,754	55,700	60,584
Provision (Reverse)	21,965	32,351	31,196	24,441	25,175
Pre-tax profit	44,271	46,432	21,558	31,258	35,409
Corporate tax	8,554	10,219	4,014	5,939	6,728
Net profit before non-controlling interest	35,717	36,213	17,545	25,319	28,681
Non-controlling interest	387	397	364	371	379
Net profit	35,330	35,816	17,181	24,948	28,302
EPS (Bt)	18.51	18.76	9.00	13.07	14.83
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Assets					
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
Total Assets	3,116,750	3,216,743	3,822,960	3,909,426	4,017,892
Liabilities					
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
Total Liabilities	2,703,591	2,788,627	3,372,713	3,448,242	3,544,411
Non-controlling interest	345	365	1,233	1,246	1,258
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	294,537	317,845	326,322	336,301	347,622
Total Shareholders' Equity	412,814	427,751	449,014	459,938	472,223
Total liabilities and shareholders' equity	3,116,750	3,216,743	3,822,960	3,909,426	4,017,892
Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
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%

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 รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Bangkok Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Profitability ratios					
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%
Asset quality ratios					
L/D ratio	89.57%	86.97%	77.88%	77.88%	77.88%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15
Interest income	25,796	25,550	26,299	26,589	25,809
Interest expense	10,834	10,441	11,440	12,355	12,591
Net interest income	14,962	15,109	14,860	14,235	13,218
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
Pre-provision profit	13,284	15,385	11,776	14,672	12,957
Provision (Reverse)	2,331	3,313	939	2,980	2,922
Pre-tax profit	10,952	12,073	10,836	11,692	10,035
Corporate tax	1,885	2,458	2,028	2,235	1,942
Net profit before non-controlling interest	9,067	9,615	8,808	9,457	8,093
Non-controlling interest	38	40	45	50	58
Net profit	9,029	9,575	8,763	9,407	8,035
EPS (Bt)	4.73	5.02	4.59	4.93	4.21
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15
Profitability ratios					
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%
Asset quality ratios					
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