

**ธนาคารกรุงเทพ – BBL**



25 ตุลาคม 2564

**ชื่อ**

ราคาเป้าหมาย	151 บาท
Upside/Downside	+24%
Median Consensus	154 บาท
<b>1M price direction:</b>	



**Stock information**

ราคาปิด	122 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำ ใน 1 ปี	134.50/92.75 บาท
มูลค่าตลาด	232,878 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	1,908 ล้านหุ้น
Free Float	98.53%
Foreign Limit/Available	30%/6.56%
NVDR in hand (% of share)	22.68%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	12,396.77
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

**XD - Date**

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	08/09/21	1.00
-	21/04/21	2.50
-	21/04/20	5.00



**กำไร 3Q64 ดีกว่าคาด คุณภาพหนี้ดีขึ้น ส่วนสำรองหนี้ทรงตัว**

- กำไร 3Q64 อยู่ที่ 6,909 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9%QoQ และ 72%YoY ดีกว่าคาดมาก
- รายได้ดอกเบี้ยเติบโตได้ดีตามสินเชื่อ และส่งผลบวกต่อรายได้ค่าธรรมเนียมด้วย
- แนวโน้ม Cost-to-income ratio ดีขึ้นต่อเนื่อง หลังไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ
- สัดส่วน NPL ปรับตัวดีขึ้นมาก ขณะที่สำรองหนี้ยังทรงตัว QoQ ส่งผลให้สัดส่วน NPL Coverage เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ราว 197% แล้ว
- แนวโน้ม 4Q64 อาจเห็นค่าใช้จ่ายตามฤดูกาลเข้ามากดดันบ้าง แต่ภาพรวมทั้งปียังฟื้นตัวดี และอาจดีกว่าที่เราคาดไว้ทั้งปีที่ 2.5 หมื่นล้านบาทได้
- มองราคาดูหุ้นยัง Laggard ในกลุ่มธนาคารใหญ่ คงคำแนะนำ "ซื้อ"

**กำไร 3Q64 ดีกว่าคาด คุณภาพหนี้ดีขึ้น ส่วนสำรองหนี้ยังทรงตัว**

BBL ประกาศกำไร 3Q64 ที่ 6,909 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9%QoQ และ 72%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าถึง 20% โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโตราว 3%QoQ จากสินเชื่อที่เติบโตได้ดีถึง 4%QoQ โดยเฉพาะในกลุ่มสินเชื่อธุรกิจและสินเชื่อต่างประเทศ ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมเติบโตได้ดีราว 7%QoQ จากค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อ แต่กำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนลดลงตามภาวะตลาด ทำให้รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัวลงราว 1%QoQ ขณะที่ธนาคารยังคงควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี ทำให้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงราว 3%QoQ และทำให้ Cost-to-income ratio มีแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ 46% ด้านสัดส่วน NPL ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ราว 3,49% จาก 3.65% ในไตรมาสก่อน ขณะที่ยังมีการตั้งสำรองส่วนเกินทำให้ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า ทำให้ NPL Coverage Ratio ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 197%

**แม้ 4Q64 อาจมีค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล แต่กำไรปี 64 ยังฟื้นตัวดี**

กำไรงวด 9M64 คิดเป็นราว 81% ของประมาณการทั้งปีที่เรทำไว้ที่ 24,948 ล้านบาท สำหรับแนวโน้มกำไร 4Q64 อาจเห็นกำไรอ่อนตัวลงบ้างจากค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล แต่ในด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดว่าจะทรงตัวหรือลดลงได้ เนื่องจากคาดว่าจะไม่มีการระบดและปิดเมืองเช่นใน 3Q64 อีกทั้งสำรองส่วนเกินยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จึงมีโอกาสที่กำไรทั้งปีจะออกมาสูงกว่าที่เราคาด สำหรับแนวโน้มในปี 2565 นั้น เราคาดว่ากำไรจะดีขึ้นราว 13%YoY ภายใต้สมมติฐานว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัว และปัญหาคุณภาพหนี้จะปรับตัวดีขึ้น

**ราคาดูหุ้นยัง Laggard กลุ่มฯ**

เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 151 บาท อิง PBV 0.63 เท่า โดยราคาดูหุ้นปัจจุบันซื้อขายกันที่ PBV เพียง 0.50 เท่า ขณะที่ธนาคารขนาดใหญ่อื่นได้รับผลบวกจากประเด็นการ Re-valuation ทำให้ราคาดูหุ้นปรับตัวขึ้นมาค่อนข้างมากแล้ว (Current PBV ของ SCB 1.00 เท่า และ KBANK 0.73 เท่า) ขณะที่การฟื้นตัวของกำไรของ BBL ในปี 2564 ยังโดดเด่นกว่ากลุ่ม (จากปีก่อนที่มีการตั้งสำรองหนี้ค่อนข้างสูง และมีค่าใช้จ่ายจาก Permata) ขณะที่ปี 2565 มองการฟื้นตัวของกำไรยังใกล้เคียงกลุ่ม เราจึงยังมอง BBL มีความน่าสนใจในแง่ Valuation เมื่อเทียบกับธนาคารขนาดใหญ่อื่น

**ความเสี่ยง:** การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

**ข้อมูลทางการเงิน**

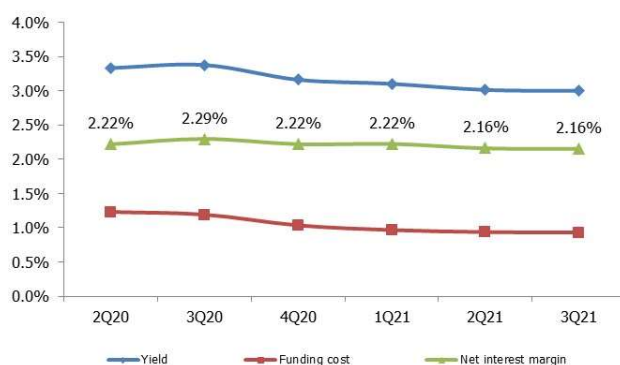
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	66,236	78,783	52,754	55,700	60,584
Net Profit (Bt, m)	35,330	35,816	17,181	24,948	28,302
EPS (Bt)	18.51	18.76	9.00	13.07	14.83
BVPS (Bt)	216.26	224.09	235.23	240.95	247.39
DPS (Bt)	6.50	6.50	2.50	3.60	4.50
PER (x)	11.0	8.5	13.2	9.3	8.2
PBV (x)	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
Div Yield (%)	3.20%	4.06%	2.11%	2.95%	3.69%
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

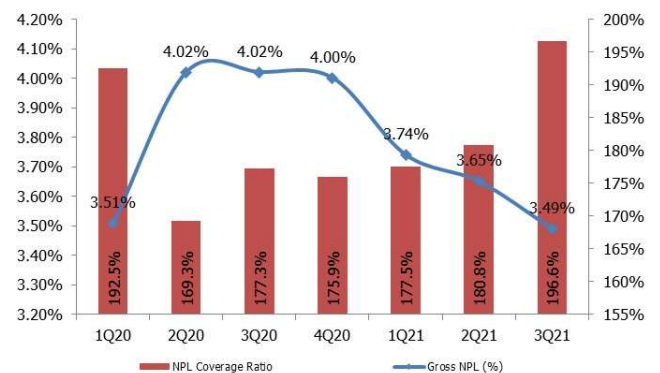
**BBL Quarterly Result**

INCOME STATEMENT	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	%qoq	%yoy
Interest income	28,625	27,200	29,246	27,452	27,512	27,924	28,855	3%	-1%
Interest expense	8,805	9,090	9,394	8,188	7,804	7,897	8,150	3%	-13%
<b>NET INTEREST INCOME</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>20,705</b>	<b>3%</b>	<b>4%</b>
Fees & commissions	6,354	5,621	6,380	6,356	7,334	6,896	7,373	7%	16%
Other income	221	8,554	3,189	5,008	3,832	6,900	6,352	-8%	99%
<b>NON-INTEREST INCOME</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>13,725</b>	<b>-1%</b>	<b>43%</b>
Staff costs	6,869	7,585	8,398	8,293	8,944	8,543	8,852	4%	5%
Other operating expenses	4,508	7,441	11,028	11,851	6,817	7,746	7,027	-9%	-36%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</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>15,879</b>	<b>-3%</b>	<b>-18%</b>
<b>OPERATING PROFITS</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>18,551</b>	<b>6%</b>	<b>86%</b>
Provisions	5,087	13,238	5,668	7,203	6,327	9,810	9,870	1%	74%
<b>PRE-TAX PROFIT</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>8,681</b>	<b>12%</b>	<b>101%</b>
Taxation	2,169	834	212	799	1,747	1,263	1,663	32%	683%
Non-controlling interest	91	92	97	85	116	104	110	6%	13%
<b>NET PROFIT</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>6,909</b>	<b>9%</b>	<b>72%</b>
EPS (B)	4.02	1.62	2.10	1.26	3.63	3.33	3.62	9%	72%
<b>KEY FINANCIAL RATIOS</b>									
Loan	1,955,202	2,182,459	2,191,671	2,189,102	2,181,655	2,225,733	2,318,222		
Deposit	2,514,331	2,852,295	2,821,883	2,810,863	2,904,276	3,046,985	3,124,277		
Yield	3.66%	3.33%	3.38%	3.16%	3.11%	3.02%	3.00%		
Funding cost	1.30%	1.23%	1.19%	1.03%	0.97%	0.94%	0.93%		
Net interest margin	2.53%	2.22%	2.29%	2.22%	2.22%	2.16%	2.16%		
Cost to income ratio	43.1%	46.5%	66.0%	65.8%	51.1%	48.2%	46.1%		

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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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