

ธนาคารกรุงเทพ – BBL



22 เมษายน 2565

ชื้อ

ราคาเป้าหมาย	172 บาท
Upside/Downside	+6%
Median Consensus	163 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	135 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	149/100 บาท
มูลค่าตลาด	257,693 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	1,908 ล้านหุ้น
Free Float	98.53%
Foreign Limit/Available	30%/4.12%
NVDR in hand (% of share)	21.57%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	12,806.36
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	21/04/22	2.50
-	08/09/21	1.00
-	21/04/21	2.50



กำไร 1Q65 ต่ำกว่าคาด หลัง Non-NII ลดแรง

- กำไร 1Q65 อยู่ที่ 7,118 ล้านบาท เพิ่ม 13%QoQ และ 3%YoY ต่ำกว่าคาดการณ์ 10%
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว สินเชื่อและ NIM อ่อนตัวเล็กน้อย
- ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัวค่อนข้างมาก จากกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงจากฐานสูงในไตรมาสก่อน
- ปัจจัยหนุนหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง เนื่องจากปัจจัยฤดูกาล และในไตรมาสก่อนยังมีค่าใช้จ่ายที่เป็น One-time ด้วย
- และอีกปัจจัย คือ ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่ลดลงค่อนข้างมาก แม้สัดส่วน NPL จะเพิ่ม แต่สำรองส่วนเกินที่มีค่อนข้างมาก ทำให้สามารถลดการตั้งสำรองหนี้ได้
- ราคาหุ้นยังค่อนข้าง Laggard ธนาคารขนาดใหญ่อื่น ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ให้ราคาเป้าหมายปี 65 ที่ 172 บาท

กำไร 1Q65 ต่ำกว่าคาด หลังรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยลดลง

BBL ประกาศกำไร 1Q65 ที่ 7,118 ล้านบาท ดีขึ้น 13%QoQ และ 3%YoY ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้าราว 10% โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิค่อนข้างทรงตัว QoQ ตามสินเชื่อที่ทรงตัว QoQ เช่นกัน แต่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยลดลงค่อนข้างมากราว 32%QoQ โดยหลักเป็นกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงจากการวัดมูลค่า แต่ปัจจัยบวก คือ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลงค่อนข้างมากราว 20%QoQ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล และอีกส่วนเนื่องจากใน 4Q64 มีค่าใช้จ่ายที่เป็น One-time ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงค่อนข้างมากเช่นกันราว 20%QoQ แม้ว่าสัดส่วน NPL จะเพิ่มขึ้นจาก 3.05% ใน 4Q64 เป็น 3.12% แต่ด้วยสำรองส่วนเกินที่ค่อนข้างสูง ทำให้สามารถลดสำรองหนี้ลงได้ โดยสัดส่วน NPL Coverage Ratio ยังเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 235%

คาดปี 65 กำไรยังฟื้นตัวต่อเนื่อง

เราคาดว่ากำไรปี 65 จะเติบโตราว 15%YoY มาอยู่ที่ 30,491 ล้านบาท (กำไรงวด 1Q65 คิดเป็นราว 23% ของประมาณการ) โดยหลักมาจากสินเชื่อที่เติบโตดีขึ้น รายได้ดอกเบี้ยและมีโชดดอกเบี้ยที่ฟื้นตัว ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อาจลดลง จากความกังวลด้านคุณภาพหนี้ที่น้อยลงกว่าปี 63-64 ขณะที่สำรองส่วนเกินมีเพียงพอ นอกจากนี้ยังคาดว่าผลการดำเนินงานของ Permata จะฟื้นตัวได้ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเช่นเดียวกัน

ราคาหุ้นยัง Laggard กลุ่มฯ

เราให้ราคาเป้าหมายปี 65 ที่ 172 บาท อิง PBV 0.65 เท่า โดยราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายกันที่ PBV เพียง 0.53 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ มาก จึงมีความน่าสนใจในแง่ Valuation แนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
PPP* (Bt, m)	78,783	52,754	67,275	69,555	73,191
Net Profit (Bt, m)	35,816	17,181	26,507	30,491	33,671
EPS (Bt)	18.76	9.00	13.89	15.97	17.64
BVPS (Bt)	224.09	235.23	258.13	265.21	272.98
DPS (Bt)	6.50	2.50	3.50	4.00	4.50
PER (x)	8.5	13.2	8.9	8.2	7.5
PBV (x)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
Div Yield (%)	4.06%	2.11%	2.82%	3.04%	3.42%
ROA (%)	1.1%	0.5%	0.6%	0.7%	0.7%
ROE (%)	8.5%	3.9%	5.6%	6.1%	6.6%

* PPP = Pre-provision profit

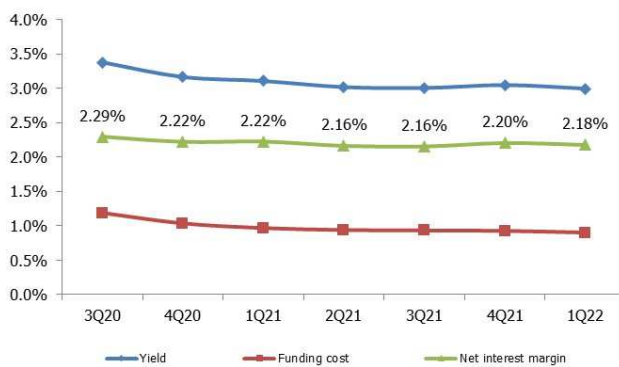
BBL Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	%qoq	%yoy
Interest income	29,246	27,452	27,512	27,924	28,855	30,022	29,922	0%	9%
Interest expense	9,394	8,188	7,804	7,897	8,150	8,305	8,175	-2%	5%
NET INTEREST INCOME	19,852	19,264	19,707	20,027	20,705	21,716	21,747	0%	10%
Fees & commissions	6,380	6,356	7,334	6,896	7,373	7,607	6,957	-9%	-5%
Other income	3,189	5,008	3,832	6,900	6,352	6,091	2,406	-61%	-37%
NON-INTEREST INCOME	9,569	11,364	11,166	13,796	13,725	13,698	9,363	-32%	-16%
Staff costs	8,398	8,293	8,944	8,543	8,852	8,927	8,816	-1%	-1%
Other operating expenses	11,028	11,851	6,817	7,746	7,027	10,409	6,691	-36%	-2%
NON-INTEREST EXPENSES	19,427	20,144	15,761	16,289	15,879	19,336	15,507	-20%	-2%
OPERATING PROFITS	9,994	10,484	15,112	17,534	18,551	16,078	15,604	-3%	3%
Provisions	5,668	7,203	6,327	9,810	9,870	8,127	6,490	-20%	3%
PRE-TAX PROFIT	4,327	3,281	8,786	7,724	8,681	7,950	9,114	15%	4%
Taxation	212	799	1,747	1,263	1,663	1,517	1,875	24%	7%
Non-controlling interest	97	85	116	104	110	116	121	5%	4%
NET PROFIT	4,017	2,398	6,923	6,357	6,909	6,318	7,118	13%	3%
EPS (B)	2.10	1.26	3.63	3.33	3.62	3.31	3.73	13%	3%

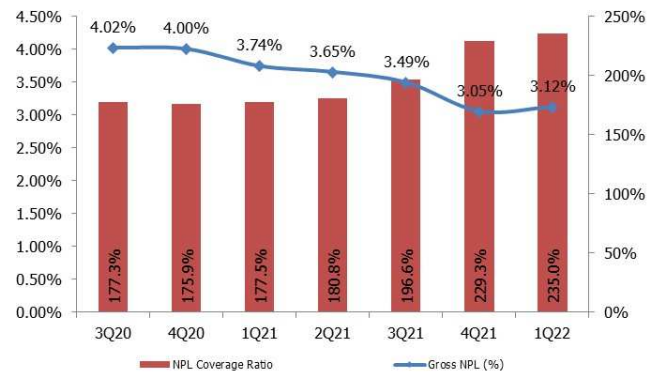
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	2,191,671	2,189,102	2,181,655	2,225,733	2,318,222	2,376,027	2,368,655
Deposit	2,821,883	2,810,863	2,904,276	3,046,985	3,124,277	3,156,940	3,194,460
Yield	3.38%	3.16%	3.11%	3.02%	3.00%	3.05%	2.99%
Funding cost	1.19%	1.03%	0.97%	0.94%	0.93%	0.92%	0.90%
Net interest margin	2.29%	2.22%	2.22%	2.16%	2.16%	2.20%	2.18%
Cost to income ratio	66.0%	65.8%	51.1%	48.2%	46.1%	54.6%	49.8%

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


Bangkok Bank Public Company Limited
Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Interest income	112,565	112,524	114,313	139,814	143,806
Interest expense	41,494	35,477	32,156	50,108	51,490
Net interest income	71,071	77,046	82,156	89,706	92,315
Non-interest income	62,675	41,682	52,385	48,609	51,161
Non-interest expense	54,963	65,974	67,266	68,759	70,286
Pre-provision profit	78,783	52,754	67,275	69,555	73,191
Provision (Reverse)	32,351	31,196	34,134	31,352	31,050
Pre-tax profit	46,432	21,558	33,141	38,204	42,141
Corporate tax	10,219	4,014	6,189	7,259	8,007
Net profit before non-controlling interest	36,213	17,545	26,952	30,945	34,134
Non-controlling interest	397	364	445	454	463
Net profit	35,816	17,181	26,507	30,491	33,671
EPS (Bt)	18.76	9.00	13.89	15.97	17.64

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Assets					
Cash	58,090	73,886	62,552	68,708	65,473
MM	472,349	519,036	801,212	817,237	841,754
Investments	647,697	758,482	803,637	819,709	844,301
Loans & Accrued interest	2,065,848	2,189,102	2,376,027	2,447,307	2,520,727
Less LLR	(174,276)	-	-	-	-
Net loans	1,891,046	2,189,102	2,376,027	2,447,307	2,520,727
Property foreclose	9,363	9,754	9,496	9,781	10,074
PP&E	40,754	65,050	64,980	66,930	68,937
Other assets	45,899	81,242	87,348	89,875	92,528
Total Assets	3,216,743	3,822,960	4,333,281	4,452,255	4,581,423
Liabilities					
Deposits	2,370,792	2,810,863	3,156,940	3,251,648	3,349,197
Interbank	134,346	219,149	288,709	291,596	300,344
Demand liabilities	5,523	7,257	8,113	8,275	8,441
Total Borrowings	144,681	136,177	183,239	185,072	186,922
Other liabilities	76,745	95,576	104,776	107,919	111,157
Total Liabilities	2,788,627	3,372,713	3,838,688	3,944,121	4,058,448
Non-controlling interest	365	1,233	1,865	1,884	1,903
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	317,845	326,322	350,944	363,140	376,609
Total Shareholders' Equity	427,751	449,014	492,727	506,250	521,072
Total liabilities and shareholders' equity	3,216,743	3,822,960	4,333,281	4,452,255	4,581,423

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Loan growth (YoY)	-1.05%	6.17%	8.54%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	1.91%	18.56%	12.31%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	24.35%	-5.88%	34.56%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	4.92%	-13.01%	14.51%	3.00%	3.00%

Bangkok Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Profitability ratios					
Net interest margin	2.27%	2.32%	2.21%	2.22%	2.23%
Cost to income ratio	41.10%	55.57%	50.00%	49.71%	48.99%
ROAA	1.13%	0.49%	0.65%	0.69%	0.75%
ROAE	8.52%	3.92%	5.63%	6.10%	6.56%
Asset quality ratios					
L/D ratio	86.97%	77.88%	75.26%	75.26%	75.26%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Interest income	26,860	26,583	27,468	28,221	28,509
Interest expense	9,906	9,460	9,895	9,964	10,086
Net interest income	16,955	17,123	17,573	18,256	18,423
Non-interest income	11,781	14,414	13,667	11,321	10,623
Non-interest expense	13,081	12,594	13,376	12,878	16,317
Pre-provision profit	15,654	18,943	17,864	16,699	12,729
Provision (Reverse)	4,617	7,322	6,533	5,346	2,765
Pre-tax profit	11,037	11,622	11,331	11,353	9,965
Corporate tax	2,457	2,522	2,041	2,224	1,767
Net profit before non-controlling interest	8,580	9,099	9,290	9,129	8,198
Non-controlling interest	85	95	96	99	96
Net profit	8,496	9,005	9,194	9,030	8,101
EPS (Bt)	4.45	4.72	4.82	4.73	4.24
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Profitability ratios					
Net interest margin	2.23%	2.22%	2.24%	2.35%	2.39%
Cost to income ratio	45.52%	39.93%	42.82%	43.54%	56.17%
ROAA	1.11%	1.15%	1.16%	1.15%	1.04%
ROAE	8.55%	8.92%	9.13%	8.98%	7.93%
Asset quality ratios					
L/D ratio	86.75%	84.80%	87.93%	88.00%	89.57%
NPL/TL (net)	1.23%	1.16%	1.23%	1.27%	1.18%
LLR/NPL	159.5%	158.3%	174.9%	178.7%	190.7%
LLR/BoT requirement	198.6%	197.9%	219.4%	228.0%	238.4%
NPL (Btm) - net	26,295	26,873	27,918	27,816	26,171

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) 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