

ธนาคารกรุงเทพ – BBL



20 มกราคม 2566

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย 172 บาท

Upside/Downside +11%

Median Consensus 166.50 บาท

1M price direction:



Stock information

ราคาปิด	154.50 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	159/124.50 บาท
มูลค่าตลาด	294,916 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	1,908 ล้านหุ้น
Free Float	98.55%
Foreign Limit/Available	30%/4.08%
NVDR in hand (% of share)	23.23%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	10,161.58
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	07/09/22	1.50
-	21/04/22	2.50
-	08/09/21	1.00



กำไร 4Q65 ต่ำกว่าคาด หลังมีขาดทุนจากการวัดมูลค่าเงินลงทุน

- กำไร 4Q65 อยู่ที่ 7,569 ล้านบาท อ่อนตัว 1%QoQ แต่ยังโต 20%YoY ต่ำกว่าคาด
- ปัจจัยกดดันหลักมาจากรายได้ที่มีโชดกเบียดที่ลดลง เนื่องจากมีขาดทุนจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนสูงถึง 2 พันล้านบาท ตามภาวะตลาดฯ
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิปรับตัวดีขึ้นมาก แม้ว่าสินเชื่อจะอ่อนตัวลง เนื่องจาก NIM ได้รับผลบวกจากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น
- ปี 66 คาด NIM อ่อนตัวเล็กน้อย แม้มีการปรับขึ้นเงินนำส่ง FIDF แต่ยังคงได้ผลบวกจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่เป็นขาขึ้น สินเชื่อและรายได้ที่มีโชดกเบียดอาจปรับตัวดีขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจในประเทศ
- คงราคาเป้าหมายปี 66 ที่ 172 บาท ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

รายได้ที่มีโชดกเบียดกดดันกำไร 4Q65 ต่ำกว่าคาด

BBL ประกาศกำไร 4Q65 ที่ 7,569 ล้านบาท อ่อนตัว 1%QoQ แต่ยังเติบโต 20%YoY ต่ำกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าราว 8% โดยปัจจัยกดดันหลักมาจากรายได้ที่มีโชดกเบียดที่ลดลงถึง 37%QoQ แมวรายได้อัตรานอญจะเติบโตเล็กน้อย แต่มีขาดทุนจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนถึงราว 2 พันล้านบาท พลิกกลับจากที่มีกำไรใน 3Q65 ที่ 2.3 พันล้านบาท ด้านสินเชื่ออ่อนตัวลงราว 4%QoQ จากการชำระคืนหนี้ของธุรกิจขนาดใหญ่ แต่ NIM ปรับตัวดีขึ้นถึง 37 bps ซึ่งเป็นผลจากดอกเบี้ยขาขึ้น ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 12%QoQ จากค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงราว 20%QoQ สอดคล้องกับแนวโน้ม NPL ที่ลดลงจาก 3.19% ใน 3Q65 มาอยู่ที่ 2.93% ซึ่งสำรองหนี้ที่ลดลงยังมีส่วนหนึ่งเป็นสำรองส่วนเกินที่เพิ่งเพิ่มเติมจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก ทำให้ NPL Coverage Ratio เพิ่มขึ้นจาก 250% ใน 3Q65 มาอยู่ที่ 261% ซึ่งสูงที่สุดในกลุ่มธนาคาร

ปี 66 คาดสินเชื่อและรายได้ที่มีโชดกเบียดเป็นปัจจัยหนุนสำคัญ

สำหรับแนวโน้มปี 2566 แมวจะมีผลกระทบต่อจากการปรับขึ้นเงินนำส่ง FIDF กลับไปอยู่ที่ 0.46% จาก 0.23% แต่ด้วยแนวโน้มดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้นซึ่งเป็นผลบวกต่อ NIM ของธนาคาร คาดว่าจะชดเชยได้ ทำให้คาด NIM อาจเพียงแค่อ่อนตัวเล็กน้อย ขณะที่แนวโน้มสินเชื่อและรายได้ที่มีโชดกเบียดจะปรับตัวดีขึ้นตามเศรษฐกิจ ขณะที่สำรองส่วนเกินปัจจุบันได้สะท้อนความกังวลทางด้านเศรษฐกิจในระดับหนึ่งแล้ว ทำให้เราคาดว่าในปี 66 ที่ 32,046 ล้านบาท เติบโต 9%YoY อย่างไรก็ตามภายหลังจากการประกาศเป้าหมายทางการเงินของธนาคาร เราอาจมีการปรับประมาณการอีกครั้งหนึ่ง

คงราคาเป้าหมายและคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 66 ที่ 172 บาท อิง PBV 0.63 เท่า ด้วยระดับ Upside จากราคาหุ้นปัจจุบัน ทำให้เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
PPP* (Bt, m)	52,754	67,275	69,876	72,655	75,938
Net Profit (Bt, m)	17,181	26,507	29,306	31,965	36,736
EPS (Bt)	9.00	13.89	15.35	16.75	19.25
BVPS (Bt)	235.23	258.13	264.74	272.01	280.28
DPS (Bt)	2.50	3.50	5.00	5.50	6.00
PER (x)	13.2	8.9	9.6	9.2	8.0
PBV (x)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
Div Yield (%)	2.11%	2.82%	3.38%	3.56%	3.88%
ROA (%)	0.5%	0.6%	0.7%	0.7%	0.8%
ROE (%)	3.9%	5.6%	5.9%	6.2%	7.0%

* PPP = Pre-provision profit

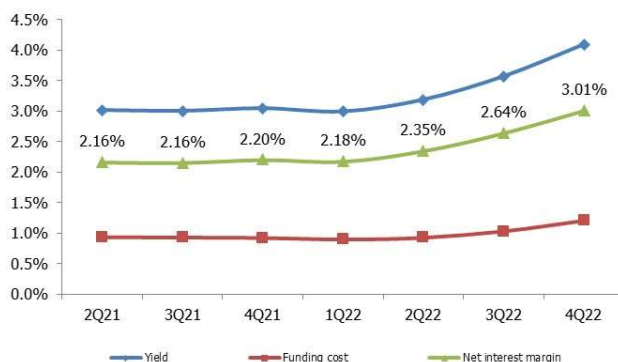
BBL Quarterly Result

INCOME STATEMENT	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	%qoq	%yoy
Interest income	27,924	28,855	30,022	29,922	31,937	35,821	35,501	-1%	18%
Interest expense	7,897	8,150	8,305	8,175	8,411	9,325	8,901	-5%	7%
NET INTEREST INCOME	20,027	20,705	21,716	21,747	23,526	26,496	26,600	0%	22%
Fees & commissions	6,896	7,373	7,607	6,957	6,726	6,866	7,243	5%	-5%
Other income	6,900	6,352	6,091	2,406	3,940	3,345	3,094	-8%	-49%
NON-INTEREST INCOME	13,796	13,725	13,698	9,363	10,666	10,211	10,337	1%	-25%
Staff costs	8,543	8,852	8,927	8,816	8,406	8,942	9,521	6%	7%
Other operating expenses	7,746	7,027	10,409	6,691	9,029	8,064	8,891	10%	-15%
NON-INTEREST EXPENSES	16,289	15,879	19,336	15,507	17,435	17,006	18,413	8%	-5%
OPERATING PROFITS	17,534	18,551	16,078	15,604	16,757	19,701	18,524	-6%	15%
Provisions	9,810	9,870	8,127	6,490	8,354	9,889	8,108	-18%	0%
PRE-TAX PROFIT	7,724	8,681	7,950	9,114	8,403	9,812	10,416	6%	31%
Taxation	1,263	1,663	1,517	1,875	1,319	2,032	2,038	0%	34%
Non-controlling interest	104	110	116	121	123	123	123	0%	6%
NET PROFIT	6,357	6,909	6,318	7,118	6,961	7,657	8,255	8%	31%
EPS (B)	3.33	3.62	3.31	3.73	3.65	4.01	4.32	8%	31%

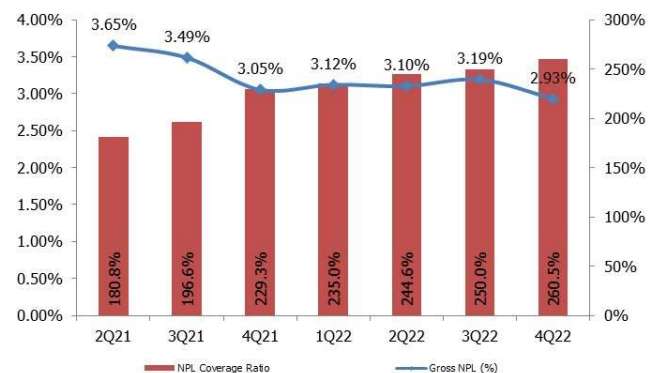
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	2,225,733	2,318,222	2,376,027	2,368,655	2,425,276	2,559,791	2,507,843
Deposit	3,046,985	3,124,277	3,156,940	3,194,460	3,147,149	3,165,479	3,175,705
Yield	3.02%	3.00%	3.05%	2.99%	3.19%	3.57%	3.56%
Funding cost	0.94%	0.93%	0.92%	0.90%	0.93%	1.03%	1.00%
Net interest margin	2.16%	2.16%	2.20%	2.18%	2.35%	2.64%	2.67%
Cost to income ratio	48.2%	46.1%	54.6%	49.8%	51.0%	46.3%	49.8%

Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


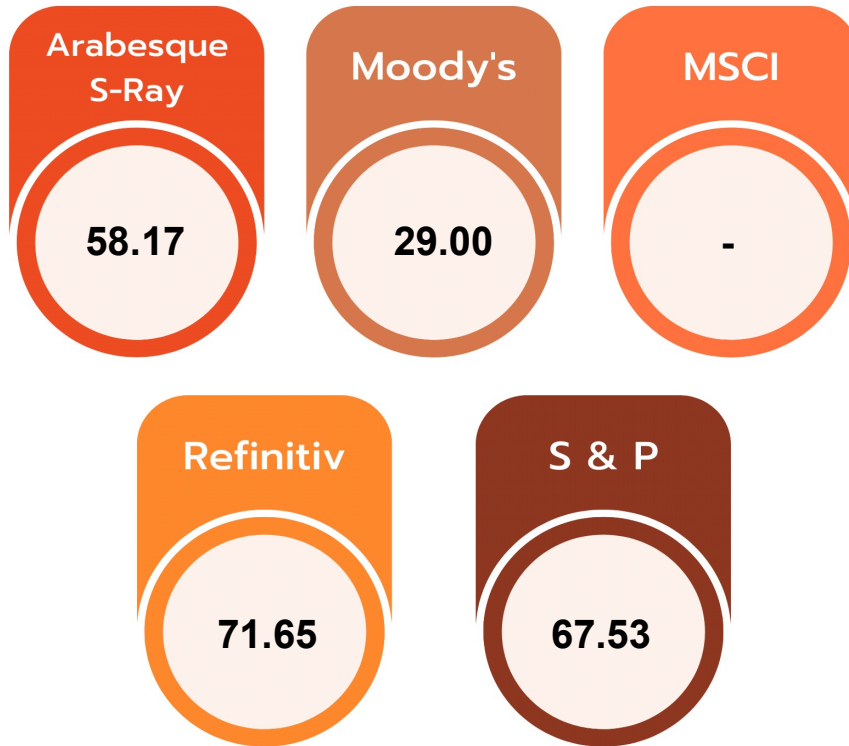
Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


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 รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ESG



Source: Settrade

Bangkok Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Interest income	112,524	114,313	139,088	153,589	159,103
Interest expense	35,477	32,156	36,865	49,833	52,483
Net interest income	77,046	82,156	102,223	103,756	106,620
Non-interest income	41,682	52,385	36,672	40,603	41,792
Non-interest expense	65,974	67,266	69,019	71,604	73,752
Pre-provision profit	52,754	67,275	69,876	72,754	74,660
Provision (Reverse)	31,196	34,134	32,647	32,638	31,325
Pre-tax profit	21,558	33,141	37,229	40,117	43,335
Corporate tax	4,014	6,189	7,484	7,622	8,234
Net profit before non-controlling interest	17,545	26,952	29,745	32,495	35,101
Non-controlling interest	364	445	440	449	458
Net profit	17,181	26,507	29,306	32,046	34,644
EPS (Bt)	9.00	13.89	15.35	16.79	18.15

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Assets					
Cash	73,886	62,552	52,433	61,605	56,166
MM	519,036	801,212	766,074	789,057	812,728
Investments	758,482	803,637	850,151	875,655	901,925
Loans & Accrued interest	2,189,102	2,376,027	2,449,355	2,571,823	2,648,978
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,189,102	2,376,027	2,449,355	2,571,823	2,648,978
Property foreclose	9,754	9,496	12,017	12,377	12,749
PP&E	65,050	64,980	61,893	63,749	65,662
Other assets	81,242	87,348	68,533	70,275	72,104
Total Assets	3,822,960	4,333,281	4,421,752	4,613,306	4,746,989
Liabilities					
Deposits	2,810,863	3,156,940	3,210,896	3,371,440	3,472,584
Interbank	219,149	288,709	262,522	270,397	278,509
Demand liabilities	7,257	8,113	7,770	7,925	8,084
Total Borrowings	136,177	183,239	188,302	190,185	192,086
Other liabilities	95,576	104,776	129,003	132,873	136,860
Total Liabilities	3,372,713	3,838,688	3,914,610	4,092,243	4,210,944
Non-controlling interest	1,233	1,865	1,796	1,814	1,832
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	326,322	350,944	375,668	388,486	402,344
Total Shareholders' Equity	449,014	492,727	505,346	519,249	534,213
Total liabilities and shareholders' equity	3,822,960	4,333,281	4,421,752	4,613,306	4,746,989

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Loan growth (YoY)	6.17%	8.54%	3.09%	5.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	18.56%	12.31%	1.71%	5.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	-5.88%	34.56%	2.76%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	-13.01%	14.51%	5.12%	4.00%	3.00%

Bangkok Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profitability ratios					
Net interest margin	2.32%	2.21%	2.54%	2.50%	2.48%
Cost to income ratio	55.57%	50.00%	49.69%	49.60%	49.69%
ROAA	0.49%	0.65%	0.67%	0.71%	0.74%
ROAE	3.92%	5.63%	5.87%	6.26%	6.58%
Asset quality ratios					
L/D ratio	77.88%	75.26%	76.28%	76.28%	76.28%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Interest income	28,509	28,365	28,015	28,471	27,715
Interest expense	10,086	10,066	10,379	10,527	10,522
Net interest income	18,423	18,299	17,635	17,944	17,193
Non-interest income	10,623	10,328	13,534	12,295	26,530
Non-interest expense	16,317	12,202	14,108	12,679	15,988
Pre-provision profit	12,729	16,426	17,061	17,560	27,736
Provision (Reverse)	2,765	5,078	5,549	5,381	16,342
Pre-tax profit	9,965	11,348	11,512	12,179	11,393
Corporate tax	1,767	2,224	2,065	2,640	3,290
Net profit before non-controlling interest	8,198	9,123	9,447	9,540	8,103
Non-controlling interest	96	95	100	101	101
Net profit	8,101	9,028	9,347	9,438	8,002
EPS (Bt)	4.24	4.73	4.90	4.94	4.19
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Profitability ratios					
Net interest margin	2.39%	2.35%	2.26%	2.28%	2.16%
Cost to income ratio	56.17%	42.62%	45.26%	41.93%	36.57%
ROAA	1.04%	1.15%	1.19%	1.18%	0.99%
ROAE	7.93%	8.56%	8.75%	8.85%	7.46%
Asset quality ratios					
L/D ratio	89.57%	86.73%	85.77%	84.73%	86.97%
NPL/TL (net)	1.18%	1.25%	1.37%	1.30%	1.27%
LLR/NPL	190.7%	188.3%	184.8%	182.6%	219.4%
LLR/BoT requirement	238.4%	243.8%	257.8%	245.8%	284.7%
NPL (Btm) - net	26,171	28,285	30,588	29,686	28,203

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