

ธนาคารกรุงเทพ – BBL



29 กันยายน 2566

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	181 บาท
Upside/Downside	+10%
Median Consensus	194 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	164.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	175/132.50 บาท
มูลค่าตลาด	314,004 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	1,908.8 ล้านหุ้น
Free Float	98.56%
Foreign Limit/Available	30%/1.86%
NVDR in hand (% of share)	23.42%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	7,630.72
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	06/09/23	2.00
-	21/04/23	3.00
-	07/09/22	1.50



คาดการณ์ 3Q66 ยังโตสูง YoY หลัง NIM ยังเป็นขาขึ้น

- คาดกำไร 3Q66 ที่ 11,287 ล้านบาท ทรงตัว QoQ แต่ยังคงเติบโตสูง 47%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยดีขึ้น แม้สินเชื่อบริการ แต่ NIM ยังปรับตัวขึ้นตามดอกเบี้ย
- รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอาจอ่อนตัวลง QoQ โดยกำไรจากเงินลงทุนในตลาดเงินอาจอ่อนตัวลงจาก Bond Yield ที่ปรับตัวสูงขึ้น
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนที่มีการตั้งสำรองส่วนเกินเพื่อรองรับความเสี่ยงทางเศรษฐกิจไปบางส่วนแล้ว
- อาจมีการปรับประมาณการกำไรปี 66 ขึ้น แม้ว่า 4Q66 อาจเห็นค่าใช้จ่ายตามฤดูกาลมากขึ้นบ้าง แต่ NIM ยังบวกต่อเนื่อง
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" มองราคาหุ้นยัง Laggard กลุ่มธนาคารขนาดใหญ่

คาดการณ์ 3Q66 ยังโตสูง YoY หลังแนวโน้ม NIM ยังเป็นขาขึ้น

เราคาดการณ์กำไร 3Q66 ที่ 11,287 ล้านบาท ทรงตัว QoQ แต่ยังคงเติบโต 47%YoY โดยรายได้ดอกเบี้ยปรับตัวเพิ่มขึ้น 2%QoQ แม้ว่าสินเชื่อบริการจะค่อนข้างทรงตัว แต่ NIM ปรับตัวดีขึ้นราว 9 bps จากการปรับขึ้นดอกเบี้ยลอยตัว ด้านรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอาจอ่อนตัวลงราว 9%QoQ โดยรายได้ค่าธรรมเนียมอาจดีขึ้นเล็กน้อยจากผลิตภัณฑ์ประเภทกองทุนรวมและประกัน แต่กำไรจากเงินลงทุนอาจอ่อนตัวลงจากฐานสูง และการปรับขึ้นของ Bond Yield ซึ่งอาจทำให้มูลค่าเงินลงทุนในตลาดเงินอ่อนตัวลงได้ ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ก็อาจอ่อนตัวลงเล็กน้อย 2%QoQ จากใน 2Q66 ได้มีการตั้งสำรองส่วนเกินเพื่อรองรับความเสี่ยงทางเศรษฐกิจบางส่วนไปแล้ว ทำให้สัดส่วน NPL Coverage Ratio จะยังอยู่ในระดับสูง

อาจมีการปรับประมาณการกำไรปี 66 ขึ้น

เราคาดการณ์กำไรปี 2566 ที่ 36,571 ล้านบาท (+25%YoY) แม้ว่า 4Q66 อาจเห็นแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล แต่การปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในเดือน ก.ย. ที่ผ่านมามีแนวโน้ม NIM ใน 4Q66 ยังเป็นขาขึ้น เมื่อบวกกับภาพรวมกำไร 9M66 ที่เติบโตสูงแล้ว ทำให้กำไรทั้งปีอาจสูงกว่าประมาณการที่เราทำไว้ จึงอาจมีโอกาสนี้ที่เราจะปรับประมาณการกำไรปี 66-67 ขึ้น เพื่อสะท้อนภาพรวมของ NIM ทั้งปีที่ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้

ราคาหุ้นยังค่อนข้าง Laggard คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงเป้าหมายปี 2566 ที่ 181 บาท คิง PBV 0.66 เท่า โดยราคาหุ้นปัจจุบันที่ยังซื้อขายที่ระดับ PBV 0.6 เท่า ถือว่ายังค่อนข้าง Laggard กลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ เมื่อพิจารณาในด้านความแข็งแกร่งสำรองส่วนเกิน คงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
PPP* (Bt, m)	52,754	67,275	69,876	78,341	83,283
Net Profit (Bt, m)	17,181	26,507	29,306	36,571	40,148
EPS (Bt)	9.00	13.89	15.35	19.16	21.03
BVPS (Bt)	235.23	258.13	264.74	272.97	281.96
DPS (Bt)	2.50	3.50	4.50	5.50	6.00
PER (x)	13.2	8.9	9.6	8.6	7.8
PBV (x)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
Div Yield (%)	2.11%	2.82%	3.04%	3.35%	3.66%
ROA (%)	0.5%	0.6%	0.7%	0.8%	0.9%
ROE (%)	3.9%	5.6%	5.9%	7.1%	7.6%

\* PPP = Pre-provision profit

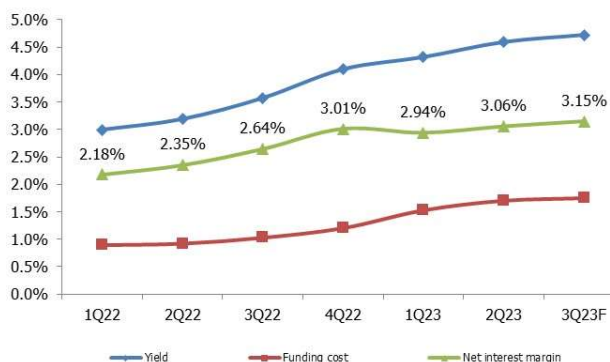
**BBL Quarterly Result**

INCOME STATEMENT	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	%qoq	%yoy
Interest income	29,922	31,937	35,821	41,408	44,170	47,273	48,058	2%	34%
Interest expense	8,175	8,411	9,325	10,954	14,093	15,785	15,996	1%	72%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>21,747</b>	<b>23,526</b>	<b>26,496</b>	<b>30,454</b>	<b>30,078</b>	<b>31,487</b>	<b>32,062</b>	<b>2%</b>	<b>21%</b>
Fees & commissions	6,957	6,726	6,866	6,958	7,122	6,571	6,636	1%	-3%
Other income	2,406	3,940	3,345	(527)	3,093	4,385	3,335	-24%	0%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>9,363</b>	<b>10,666</b>	<b>10,211</b>	<b>6,431</b>	<b>10,215</b>	<b>10,956</b>	<b>9,971</b>	<b>-9%</b>	<b>-2%</b>
Staff costs	8,816	8,406	8,942	8,889	9,373	8,693	8,816	1%	-1%
Other operating expenses	6,691	9,029	8,064	10,182	9,478	11,418	10,277	-10%	27%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>15,507</b>	<b>17,435</b>	<b>17,006</b>	<b>19,071</b>	<b>18,850</b>	<b>20,111</b>	<b>19,093</b>	<b>-5%</b>	<b>12%</b>
<b>OPERATING PROFITS</b>	<b>15,604</b>	<b>16,757</b>	<b>19,701</b>	<b>17,815</b>	<b>21,443</b>	<b>22,333</b>	<b>22,941</b>	<b>3%</b>	<b>16%</b>
Provisions	6,490	8,354	9,889	7,914	8,474	8,880	8,691	-2%	-12%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>9,114</b>	<b>8,403</b>	<b>9,812</b>	<b>9,900</b>	<b>12,969</b>	<b>13,453</b>	<b>14,250</b>	<b>6%</b>	<b>45%</b>
Taxation	1,875	1,319	2,032	2,257	2,728	2,047	2,845	39%	40%
Non-controlling interest	121	123	123	74	112	112	118	5%	-4%
<b>NET PROFIT</b>	<b>7,118</b>	<b>6,961</b>	<b>7,657</b>	<b>7,569</b>	<b>10,129</b>	<b>11,294</b>	<b>11,287</b>	<b>0%</b>	<b>47%</b>
EPS (B)	3.73	3.65	4.01	3.97	5.31	5.92	5.91	0%	47%

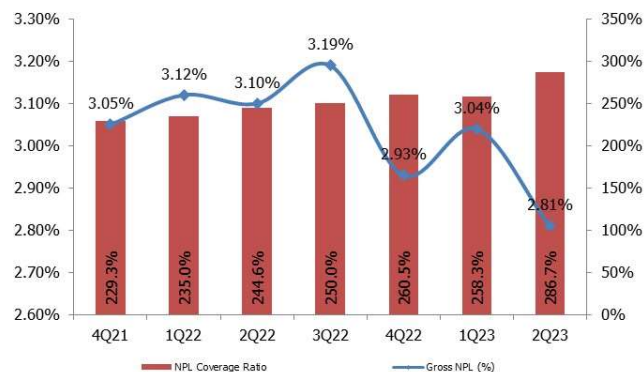
**KEY FINANCIAL RATIOS**

Loan	2,368,655	2,425,276	2,559,791	2,449,355	2,401,076	2,452,499	2,434,673
Deposit	3,194,460	3,147,149	3,165,479	3,210,896	3,205,989	3,200,155	3,160,483
Yield	2.99%	3.19%	3.57%	4.10%	4.32%	4.59%	4.72%
Funding cost	0.90%	0.93%	1.03%	1.21%	1.53%	1.70%	1.75%
Net interest margin	2.18%	2.35%	2.64%	3.01%	2.94%	3.06%	3.15%
Cost to income ratio	49.8%	51.0%	46.3%	51.7%	46.8%	47.4%	45.4%

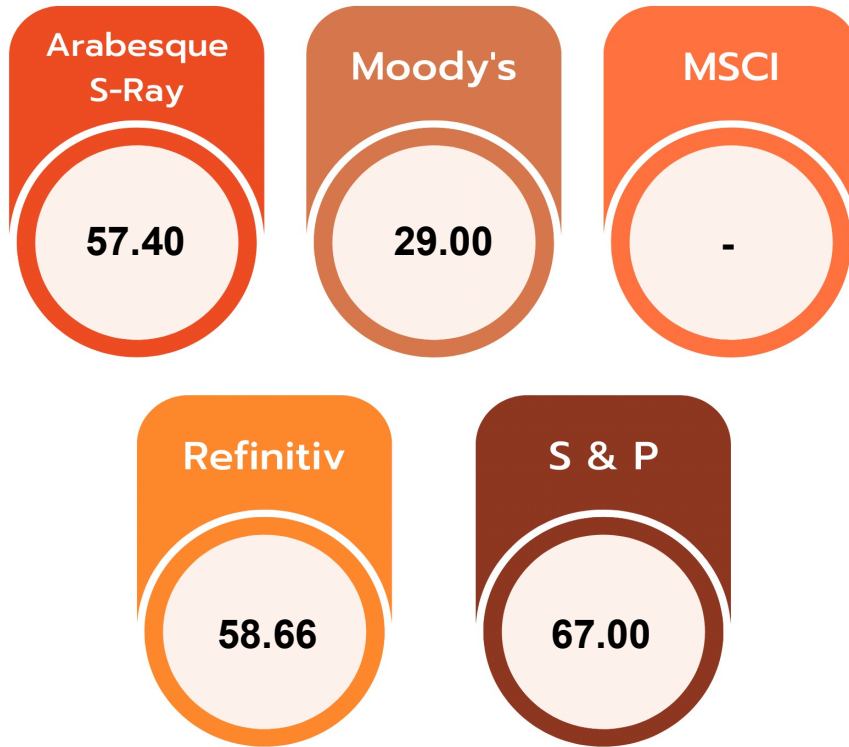
Source: Company Data, Trinity Research

**CHART 1: Yield, Funding cost and NIM**


Source: Company Data, Trinity Research

**CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs**


## ESG



Source: Settrade

<b>Bangkok Bank Public Company Limited</b>					
<b>Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Interest income	112,524	114,313	139,088	176,420	182,754
Interest expense	35,477	32,156	36,865	58,076	60,258
<b>Net interest income</b>	<b>77,046</b>	<b>82,156</b>	<b>102,223</b>	<b>118,343</b>	<b>122,496</b>
Non-interest income	41,682	52,385	36,672	37,076	38,588
Non-interest expense	65,974	67,266	69,019	77,079	77,801
<b>Pre-provision profit</b>	<b>52,754</b>	<b>67,275</b>	<b>69,876</b>	<b>78,341</b>	<b>83,283</b>
Provision (Reverse)	31,196	34,134	32,647	32,638	33,152
<b>Pre-tax profit</b>	<b>21,558</b>	<b>33,141</b>	<b>37,229</b>	<b>45,703</b>	<b>50,130</b>
Corporate tax	4,014	6,189	7,484	8,684	9,525
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>17,545</b>	<b>26,952</b>	<b>29,745</b>	<b>37,020</b>	<b>40,606</b>
Non-controlling interest	364	445	440	449	458
<b>Net profit</b>	<b>17,181</b>	<b>26,507</b>	<b>29,306</b>	<b>36,571</b>	<b>40,148</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>9.00</b>	<b>13.89</b>	<b>15.35</b>	<b>19.16</b>	<b>21.03</b>

<b>Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
<b>Assets</b>					
Cash	73,886	62,552	52,433	63,415	60,177
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
<b>Total Assets</b>	<b>3,822,960</b>	<b>4,333,281</b>	<b>4,421,752</b>	<b>4,615,116</b>	<b>4,751,001</b>
<b>Liabilities</b>					
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
<b>Total Liabilities</b>	<b>3,372,713</b>	<b>3,838,688</b>	<b>3,914,610</b>	<b>4,092,243</b>	<b>4,210,944</b>
Non-controlling interest	1,233	1,865	1,796	1,814	1,832
<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	326,322	350,944	375,668	390,296	406,355
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>449,014</b>	<b>492,727</b>	<b>505,346</b>	<b>521,059</b>	<b>538,225</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>3,822,960</b>	<b>4,333,281</b>	<b>4,421,752</b>	<b>4,615,116</b>	<b>4,751,001</b>

<b>Assumptions</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
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%	2.20%	4.00%

<b>Bangkok Bank Public Company Limited</b>					
<b>Key financial ratios</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
<b>Profitability ratios</b>					
Net interest margin	2.32%	2.21%	2.54%	2.85%	2.85%
Cost to income ratio	55.57%	50.00%	49.69%	49.59%	48.30%
ROAA	0.49%	0.65%	0.67%	0.81%	0.86%
ROAE	3.92%	5.63%	5.87%	7.13%	7.58%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	77.88%	75.26%	76.28%	76.28%	76.28%
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>4Q18</b>	<b>1Q19</b>	<b>2Q19</b>	<b>3Q19</b>	<b>4Q19</b>
Interest income	28,509	28,365	28,015	28,471	27,715
Interest expense	10,086	10,066	10,379	10,527	10,522
<b>Net interest income</b>	<b>18,423</b>	<b>18,299</b>	<b>17,635</b>	<b>17,944</b>	<b>17,193</b>
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
<b>Pre-provision profit</b>	<b>12,729</b>	<b>16,426</b>	<b>17,061</b>	<b>17,560</b>	<b>27,736</b>
Provision (Reverse)	2,765	5,078	5,549	5,381	16,342
<b>Pre-tax profit</b>	<b>9,965</b>	<b>11,348</b>	<b>11,512</b>	<b>12,179</b>	<b>11,393</b>
Corporate tax	1,767	2,224	2,065	2,640	3,290
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>8,198</b>	<b>9,123</b>	<b>9,447</b>	<b>9,540</b>	<b>8,103</b>
Non-controlling interest	96	95	100	101	101
<b>Net profit</b>	<b>8,101</b>	<b>9,028</b>	<b>9,347</b>	<b>9,438</b>	<b>8,002</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>4.24</b>	<b>4.73</b>	<b>4.90</b>	<b>4.94</b>	<b>4.19</b>
<b>Key financial ratios-Quarterly</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>4Q18</b>	<b>1Q19</b>	<b>2Q19</b>	<b>3Q19</b>	<b>4Q19</b>
<b>Profitability ratios</b>					
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%
<b>Asset quality ratios</b>					
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

