

Buy

12M TP: Bt142.50

Closing price: Bt127.00

Upside/downside +12.2%

Sector	Banking
Paid-up shares (shares mn)	1,908.8
Market capitalization (Bt mn)	242,423.0
Free float (%)	98.60%
YTD daily avg. turnover (%)	7.7
12-mth trading range (Bt)	151.00 / 88.00

Major shareholders (%)

Thai NVDR.	23.5
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	5.2
สำนักงานประกันสังคม	4.5

Financial Highlights

	2019	2020	2021E	2022E
Revenue (Btmn)	133,746	118,728	116,199	41,500
Net profit (Btmn)	35,816	17,180	26,192	40,087
EPS (Bt)	18.8	9.0	13.7	0.0
EPS growth (%)	1.4	-52.0	52.5	-100.0
P/E (x)	5.0	10.4	6.9	0.0
BVPS (Bt)	224.1	235.2	246.3	0.0
P/BV (x)	0.4	0.4	0.4	0.0
DPS (Bt)	7.0	4.0	7.0	0.0
Div. yield (%)	7.4	4.3	7.4	0.0
ROE (%)	8.5	3.9	5.7	0.0

Source: Company, AWS Research

Rating	CGR 2020	Thai CAC
BBL		Certified

Thailand Research Department

Kamin Jatejarungwong

License No. 069108

Tel: 02 680 5000 Ext. 5094

ค่าใช้จ่ายเพิ่ม แขงรายได้

- กำไรสุทธิ 4Q63 ที่ 2,398 ล้านบาท ลดลงทั้ง QoQ และ YoY
- ธนาคารรายงานผลประกอบการ 4Q63 ออกมาต่ำกว่าที่เราคาด
- ปัจจัยกดดัน มาจากการตั้งสำรองด้านเครดิต
- กำไรสุทธิปี 63 อยู่ที่ 17,180 ล้านบาท ลดลง 52.0%YoY จากค่าใช้จ่ายการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง
- คงราคาเหมาะสมไว้ที่ 142.50 บาท ต่อหุ้น PBV ที่ระดับ 0.6 เท่า (ค่าเฉลี่ย PBV 5 ปี ย้อนหลัง -0.7S.D.)
- แนะนำเป็น “ซื้อ” Upside 12.2%

กำไรสุทธิ 4Q63 ต่ำกว่าคาด

ธนาคารรายงานกำไรสุทธิ 4Q63 ที่ 2,398 ลบ. ลดลง 40.3%QoQ และลดลง 70.0%YoY น้อยกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ 60.9% และ 56.0% ตามลำดับ ปัจจัยหลักที่ทำให้ผลประกอบการลดลง QoQ ยังคงเป็นแรงกดดันจากการตั้งสำรองด้านเครดิตของทางธนาคารที่เพิ่มขึ้นราว 1,536 ล้านบาท (27.1%QoQ) และในส่วนของกำไรสุทธิ YoY เนื่องจาก 1) รายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลงจากการใช้ TFRS9 ในขณะที่ NIM ลดลงราว 10 bps YoY รวมไปถึงกำไรสุทธิจากเงินลงทุนที่ลดลง 96.8%YoY และ 2) ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น 26.0%YoY มาจากการรวมค่าใช้จ่ายของ Permata และการควบรวมสาขาในประเทศอินโดนีเซีย

ผลประกอบการปี 63

ผลประกอบการกำไรสุทธิปี 63 อยู่ที่ 17,180 ล้านบาท ลดลง 52.0%YoY ปัจจัยการลดลงมาจาก 1) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น โดยเป็นส่วนที่มาจากควบรวมสาขาและค่าใช้จ่ายของ Permata ซึ่งมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 20.0%YoY 2) ในขณะที่รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้น 8.4%YoY โดย NIM ปรับตัวลดลง 10 bpsYoY และ 3) กำไรสุทธิจากเงินลงทุนที่ลดลง 84.4%YoY

คงราคาเหมาะสมมาที่ 142.50 บาท และ คำแนะนำเป็น “ซื้อ” เช่นเดิม

เรายังคงราคาเหมาะสมของ BBL ไว้ที่ 142.50 บาทต่อหุ้น อิง PBV ที่ระดับ 0.6 เท่า (ค่าเฉลี่ย PBV 5 ปี ย้อนหลัง -0.7S.D.) Upside ที่ 12.2% และยังคงแนะนำ “ซื้อ” แม้ราคาหุ้นจะปรับเพิ่มกว่า 32.3% ตั้งแต่สิ้น 3Q63 อย่างไรก็ตามเราจะมีการประชุมนักวิเคราะห์กับทาง BBL เพื่อรอฟังข้อมูลใหม่ สำหรับการทบทวนประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายอีกครั้ง

Earnings Results

บมจ. ธนาคารกรุงเทพ (BBL)

22 มกราคม 2564

Quarterly Profit & Loss (Bt mn) BBL

Unit: Btmn	4Q19	3Q20	4Q20	% QoQ	% YoY	9M19	9M20	% YoY
Net-interest income	17,193	19,852	19,264	-3.0%	12.0%	71,071	77,046	8.4%
Non-interest income	26,517	9,569	11,364	18.8%	-57.1%	62,675	41,682	-33.5%
Net operating income	43,710	29,421	30,628	4.1%	-29.9%	133,746	118,728	-11.2%
Non-interest expense	(15,975)	(19,427)	(20,144)	3.7%	26.1%	(54,963)	(65,974)	20.0%
Pre-provision profit	27,736	9,994	10,484	4.9%	-62.2%	78,783	52,754	-33.0%
Provision expense	(16,342)	(5,668)	(7,203)	27.1%	-55.9%	(32,351)	(31,196)	-3.6%
Pre-tax profit	11,393	4,327	3,281	-24.2%	-71.2%	46,432	21,558	-53.6%
Net Profit	8,002	4,017	2,398	-40.3%	-70.0%	35,816	17,180	-52.0%
EPS (Bt)	4.19	2.10	1.26	-40.3%	-70.0%	18.76	9.00	-52.0%
Loans	2,061,309	2,367,296	2,363,338	-0.2%	14.7%	2,061,309	2,363,338	14.7%
Deposits	2,370,792	2,821,883	2,810,863	-0.4%	18.6%	2,370,792	2,810,863	18.6%
NIM	2.2%	2.2%	2.1%	-6bps	-10bps	2.4%	2.3%	-10bps

Source: Company Data, AWSResearch

Earnings Results

บมจ. ธนาคารกรุงเทพ (BBL)

22 มกราคม 2564

Income Statement (Btmn)

Year to 31 Dec	2018	2019	2020	2021E	2022E
Interest income	110,781	112,565	112,524	120,041	123,099
Interest expense	(39,405)	(41,494)	(35,477)	(49,692)	(50,551)
Net interest income	71,376	71,071	77,046	70,349	72,547
Non-interest income	50,025	62,675	41,682	45,850	49,518
Net operating income	121,400	133,746	118,728	116,199	122,065
Non-interest expense	(55,165)	(54,963)	(65,974)	(54,032)	(55,296)
Pre-provision profit	66,236	78,783	52,754	62,166	66,770
Provision expense	(21,965)	(32,351)	(31,196)	(28,927)	(29,506)
Pre-tax profit	44,271	46,432	21,558	33,239	37,264
Corporate tax	(8,554)	(10,219)	(4,014)	(6,648)	(7,453)
Minority interest	(387)	(397)	(364)	(399)	(328)
Net profit	35,330	35,816	17,180	26,192	29,483
EPS (Bt)	18.51	18.76	9.00	13.72	15.45

Statement of Financial Position (Btmn)

Year to 31 Dec	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash	62,394	58,090	73,886	26,669	23,001
Interbank & money market items	450,700	472,349	519,036	554,439	565,528
Investments	558,395	649,434	759,394	781,715	804,924
Net loans	1,935,781	1,891,046	2,189,102	2,217,107	2,241,912
Properties foreclosed	10,604	9,363	9,754	9,637	9,521
Net premises and equipment	42,567	40,754	65,050	63,749	62,474
Other assets	56,309	95,706	206,738	209,172	213,356
Total assets	3,116,750	3,216,743	3,822,960	3,862,489	3,920,717
Deposits	2,326,470	2,370,792	2,810,863	2,904,343	2,980,384
Interbank & money market items	136,862	134,346	219,149	192,848	159,823
Liabilities payable on demand	7,223	5,523	7,257	8,678	8,852
Debts issued and borrowings	116,348	144,681	136,177	132,583	135,235
Other liabilities	116,688	133,284	199,267	152,333	145,771
Total liabilities	2,703,591	2,788,627	3,372,713	3,390,786	3,430,064
Paid-up capital	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088
Capital surplus	56,346	56,346	56,346	56,346	56,346
Other components	42,843	34,471	47,257	49,757	52,257
Retained earnings	294,537	317,845	326,322	344,879	361,000
Total equity of the company	412,814	427,751	449,014	470,071	488,692
Minority interest	345	365	1,233	1,632	1,960
Total equity	413,159	428,116	450,247	471,703	490,652

Source: Company Data, AWSResearch

Earnings Results

บมจ. ธนาคารกรุงเทพ (BBL)

22 มกราคม 2564

Income Statement (Btmn)

Year to 31 Dec	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Interest income	27,715	28,625	27,200	29,246	27,452
Interest expense	(10,522)	(8,805)	(9,090)	(9,394)	(8,188)
Net interest income	17,193	19,820	18,110	19,852	19,264
Non-interest income	26,517	6,575	14,175	9,569	11,364
Net operating income	43,710	26,394	32,285	29,421	30,628
Non-interest expense	(15,975)	(11,377)	(15,026)	(19,427)	(20,144)
Pre-provision profit	27,736	15,017	17,259	9,994	10,484
Provision expense	(16,342)	(5,087)	(13,238)	(5,668)	(7,203)
Pre-tax profit	11,393	9,930	4,021	4,327	3,281
Corporate tax	(3,290)	(2,169)	(834)	(212)	(799)
Minority interest	(101)	(91)	(92)	(97)	(85)
Net profit	8,002	7,671	3,095	4,017	2,398
EPS (Bt)	4.19	4.02	1.62	2.10	1.26

Key Financial Ratios

Year to 31 Dec	2018	2019	2020	2021E	2022E
Gross loans growth (%)	4.0	(1.0)	14.7	2.0	2.0
Net interest income growth (%)	7.1	(0.4)	8.4	(8.7)	3.1
Non-net interest income growth (%)	9.1	25.3	(33.5)	10.0	8.0
Pre-provision profit growth (%)	4.3	18.9	(33.0)	17.8	7.4
Net profit growth (%)	7.0	1.4	(52.0)	52.5	12.6
NIM (%)	2.4	2.3	2.4	1.9	1.9
Cost to income (%)	45.4	41.1	55.6	46.5	45.3
Credit cost (bps)	107.5	156.1	141.0	121.2	121.2
ROA (%)	1.1	1.1	0.5	0.7	0.8
ROE (%)	8.7	8.5	3.9	5.7	6.2
EPS (Bt)	18.5	18.8	9.0	13.7	15.4
BVPS (Bt)	216.3	224.1	235.2	246.3	256.0
DPS (Bt)	6.5	7.0	4.0	7.0	7.0
Gross NPL ratio (%)	3.4	3.4	3.9	3.4	3.4
Coverage (%)	190.9	220.2	181.6	224.4	244.9
Tier 1 capital (%)	16.3	17.1	17.3	15.4	15.7
CAR (%)	17.8	20.2	20.1	18.5	18.9
Loans to deposits (%)	89.5	86.9	84.1	83.0	82.5
P/E (x)	5.1	5.0	10.4	6.9	6.1
P/BV (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Dividend yield (%)	6.9	7.4	4.3	7.4	7.4

Source: Company Data, AWSResearch



รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90 – 100		ดีเลิศ
80 – 89		ดีมาก
70 – 79		ดี
60 – 69		ดีพอใช้
50 – 59		ผ่าน
Below 50	No logo given	N/A

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูล Anti-Corruption Progress Indicator

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบาย และตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องขออาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี แบบ (56-1) รายงานประจำปี แบบ(56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด เพื่อใช้ภายในบริษัทเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ข้อมูลที่อ้างอิงในรายงานนี้ได้มาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ซึ่งที่คนละต่างๆ ในรายงานนี้อาจอยู่บนพื้นฐานและการวิเคราะห์หรือข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้และที่คนละต่างๆ อาจเปลี่ยนแปลงไป โดยที่ไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์