

ราคาปัจจุบัน	181.00 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	219.00 บาท
--------------	------------	---------	------	--------------	------------

AIRA คาด BBL ประกาศกำไรสุทธิใน Q2/55 8,609 ล้านบาท +6.5%qoq และ +16%yoy NIM สูงขึ้นจากการกระจายตัวของสินเชื่อไปยังสินเชื่อขนาดเล็กลง สินเชื่อที่เติบโตสูงสร้างความกดดันด้านสภาพคล่องภายใต้ การแข่งขันระดมเงินฝากที่ค่อนข้างรุนแรง รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยยังคงต่ำกว่าเป้าหมาย และมี คุณภาพสินเชื่อและค่าใช้จ่ายทรงตัวจากไตรมาสก่อน ราคาเป้าหมายปี'55 อยู่ที่ 219.00 บาท อิง PE 15x ณ ราคาปัจจุบันมี upside ~ 22% และ Div.Yield อีก ~ 3.3% คงคำแนะนำ 'ซื้อ'

- AIRA คาด BBL ประกาศกำไรสุทธิ 8, 609 ล้านบาท + 6.5%qoq และ +16%yoy ส่วนใหญ่มาจาก
- 1. **สินเชื่อ Q2/55** ขยายตัวต่อเนื่อง แต่มีความกดดันด้านสภาพคล่อง การขยายตัวของสินเชื่อรายใหญ่ยังคงโดดเด่นมากที่สุด (ล่าสุด ~5% Ytd) นอกจากนี้ BBL มีการขยายตัวของสินเชื่อไปยังกลุ่มอื่นมากขึ้น โดยเฉพาะสินเชื่อ SME ที่ขยายตัวจากไตรมาสก่อนอย่างเห็นได้ชัด สัดส่วนสินเชื่อระยะยาวต่อสินเชื่อหมุนเวียนอยู่ที่ 60:40 แม้สินเชื่อจะเติบโตสูงในช่วง 5 เดือนแรก (5.3% Ytd) BBL ยังคงเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อไว้ที่ 6-8% อย่างไรก็ตามสภาพคล่องของ BBL ได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันระดมเงินฝากของธนาคารอื่นและการเติบโตของสินเชื่อที่สูงกว่าเงินฝาก คาด BBL สามารถคง LDR ได้ที่ 94 -95%
- 2. **คุณภาพของสินเชื่อ** ทรงตัวจากไตรมาสก่อน คาด BBL ยังคงสัดส่วน NPL ได้ที่ระดับต่ำกว่า 3% แม้จะหมดช่วง grace period ของลูกค้าที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม และเริ่มรับรู้ NPL ในไตรมาสนี้ อย่างไรก็ตามการขยายตัวของสินเชื่อที่โดดเด่นทำให้สัดส่วน NPL ยังคงทรงตัวจากไตรมาสก่อน
- 3. **ส่วนต่างดอกเบี้ยสินเชื่อสุทธิ (NIM) สูงขึ้น** ผลจากการปล่อยสินเชื่อ SME ที่สูงขึ้น ส่งผลให้ NIM ดีขึ้นจาก 1Q55 ประมาณ 3-5 bps จากไตรมาสก่อนมาอยู่ที่ระดับ ~2.55%
- 4. **รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย** ทรงตัวจากไตรมาสแต่ผลประกอบการยังไม่สดใส รายค่าธรรมเนียมใน 1H55 โดยเฉพาะรายได้จาก Bancassurance และ mutual fund ยังคงเติบโตต่ำกว่าเป้าหมายที่วางไว้มาก แต่ BBL ยังคงเป้าหมายทั้งปีไว้ที่ 8 -10% หลังจากได้มีการออก promotion เพื่อกระตุ้นการตลาดมากขึ้นช่วงปลาย Q2 ซึ่ง AIRA คาดใน 2H55 จะมีรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเติบโตขึ้น แต่ท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรงและการพัฒนาทางด้านการขายอาจต้องใช้เวลาพอสมควร ส่งผลให้การเติบโตของรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยอาจต่ำกว่าเป้าหมายที่ BBL ตั้งไว้
- 5. **ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานและการกันสำรองหนี้** เปลี่ยนแปลงเล็กน้อย BBL มีค่าใช้จ่ายสูงขึ้นจากไตรมาสก่อน ~ 5-7% โดยมีค่าโฆษณาสูงขึ้นในไตรมาส 2 เพื่อสร้างภาพลักษณ์ของธนาคารในกลุ่มลูกค้าที่กว้างขึ้น และ Q2/55 มีการกันสำรองหนี้สูงขึ้นจากไตรมาสก่อนเล็กน้อย (เพิ่มขึ้น ~100-200 ลบ. อยู่ที่ระดับ ~1.6 -1.7 พันลบ.) ตามสินเชื่อที่ขยายตัว
- **สินเชื่อธุรกิจเริ่มสะท้อนการเปิดเสรีอาเซียน** เนื่องจากความต้องการของลูกค้ารายใหญ่ กลุ่มธุรกิจขนาดกลางและ ขนาดเล็ก เตรียมพร้อมขยายธุรกิจและลงทุนในต่างประเทศเพื่อรองรับ AEC โดย BBL มีสาขาในกลุ่มประเทศอาเซียนส่วนใหญ่เพื่ออำนวยความสะดวกแก่ลูกค้า อีกทั้งมีสภาพคล่องสูง เป็นข้อได้เปรียบมากกว่าธนาคารอื่น แต่ยังคงเน้นนโยบายการปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวัง เป้าหมายของสินเชื่อต่างประเทศ โตไปพร้อมกับสินเชื่อในประเทศโดยคงสัดส่วน ~ 17-18%

Year Ending Dec	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Pre-tax Profit	36,312	33,834	41,646	44,351	47,616
Growth%	24%	-7%	23%	6%	7%
Pre-prov Profit	32,160	39,365	38,370	44,283	47,795
Growth%	13%	22%	-3%	15%	8%
Net Profit	24,593	27,338	31,870	35,283	37,895
Growth%	18%	11%	17%	11%	7%
EPS (Bt)	12.9	14.3	16.7	18.5	19.9
PPP (Bt)	16.8	20.6	20.1	23.2	25.0
BVS (Bt)	120.8	127.7	137.4	149.9	163.8
DPS(Bt)	5.0	6.0	6.0	6.0	6.0
P/E (x)	14.0	12.6	10.8	9.8	9.1
P/PPP (x)	10.7	8.8	9.0	7.8	7.2
P/B (x)	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
Dividend Yield (%)	2.8	3.3	3.3	3.3	3.3

Sources: BBL, ประมาณการโดย AIRA

CORPORATE GOVERNANCE REPORT 2011 (IOD)

 Score Range
 90-100: Excellent

ADVANC	PS
AOT	PSL
BAFS	PTT
BANPU	PTTAR***
BAY	PTTCH***
BBL	PTTEP
BCP	QH
BKI	RATCH
BMCL	ROBINS
CPN	RS
CSL	SAT
EASTW	SC
EGCO	SCB
ERW	SCC
GRAMMY	SE-ED
HEMRAJ	SIS
ICC	THRE
IRPC	TIP
KBANK	TIPCO
KK	TISCO
KTB	TKT
LPN	TMB
MCOT	TOP
NMG	

 *** วันที่ 18 ตุลาคม 2554
 PTTAR และ PTTCH
 ควบรวมกิจการเป็น PTTGC

 Score Range
 80-89: Very Good






ACAP	HANA	PB	TCAP
AF	HMPRO	PG	TFD
AMANAH	HTC	PHATRA	TFI
AMATA	IFEC	PM	THAI
AP	INET	PR	THCOM
ASIMAR	INTUCH	PRANDA	THIP
ASP	IVL	PRG	TIC
AYUD	JAS	PT	TK
BEC	KCE	PYLON	TMT
BECL	KEST	S & J	TNITY
BFIT	KGI	S&P	TNL
BH	KSL	SABINA	TOG
BIGC	KWC	SAMCO	TPC
BJC	L&E	SCCC	TRC
BLA	LANNA	SCG	TRT
BROOK	LH	SCSMG	TRU
BTS	LOXLEY	SEAFCO	TRUE
BWG	LRH	SFP	TSC
CENTEL	LST	SICCO***	TSTE
CGS	MACO	SINGER	TSTH
CIMBT	MAJOR	SIRI	TTA
CK	MAKRO	SITHAI	TTW
CM	MBK	SMT	TUF
CPALL	MFC	SNC	TVO
CPF	MFEC	SPALI	TYM
CSC	MILL	SPI	UAC
DELTA	MINT	SPPT	UMI
DEMCO	MK	SSF	UP
DRT	MTI	SSSC	UPOIC
DTAC	NBC	STA	UV
DTC	NCH	STANLY	VNT
ECL	NINE	STEC	WACOAL
FORTH	NKI	SUSCO	WAVE
GBX	NOBLE	SVI	ZMICO
GC	OCC	SYMC	
GFPT	OGC	SYNTEC	
GLOW	OISHI	TASCO	

 ***SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็น
 หลักทรัพย์จดทะเบียนในวันที่ 7 ตุลาคม 2554

 Score Range
 70-79: Good

2S	FE	NNCL	SYNEX
A	FOCUS	NSI	TBSP
AEONTS	FSS	NTV	TCB
AFC	GENCO	NWR	TCC
AGE	GFM	OFM	TCP
AH	GL	PAF	TEAM
AHC	GLAND	PAP	TF
AI	GOLD	PATO	TGCI
AIT	GUNKUL	PDI	THANA
AJ	GYT	PHOL	THANI
AKR	HFT	PICO	TICON
APRINT	HTECH	PL	TIW
APURE	IFS	POST	TKS
AS	ILINK	PPM	TLUXE
ASK	IRC	PREB	TMD
BAT-3K	IRCP	PRECHA	TNH
BGT	IT	PRIN	TNPC
BLAND	ITD	PTL	TOPP
BNC	JTS	Q-CON	TPA
BOL	JUTHA	QLT	TPAC
BROCK	KASET	RASA	TPCORP
BSBM	KDH	RCI	TPIPL
BTNC	KH	RCL	TPP
CCET	KKC	ROJNA	TR
CFRESH	KMC	RPC	TTCL
CHARAN	KTC	SAUCE	TTI
CI	KWH	SCBLIF	TWFP
CITY	KYE	SCP	TWZ
CMO	LALIN	SENA	TYCN
CMR	LEE	SHANG	UBIS
CNS	LHK	SIAM	UEC
CNT	MATCH	SIMAT	UOBKH
CPI	MATI	SKR	UPF
CPL	MBAX	SMIT	US
CRANE	M-CHAI	SMK	UT
CSP	MCS	SMM	UVAN
CSR	MDX	SPC	VARO
CTW	MJD	SPG	VIBHA
DCC	MOONG	SST	VNG
DRACO	MPIC	STAR	WG
EASON	MSC	SUC	WORK
EIC	NC	SVOA	YUASA
ESSO	NEP	SWC	

Source: Thai Institute of Directors Association (IOD)

Score Range	Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ให้อิงจากความรู้ความเข้าใจของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายใน ไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์หรือสื่ออื่นใดๆ แต่อย่างใด