บมจ. ธนาคารกรุงเทพ*

คาดว่าผลประกอบการไตรมาสที่ 2/55 จะออกมาดี

ซื้อ

ธนินี สถิรเรืองชัย	ราคาปัจจุบัน (บ.)	182.0
66.2658.8888 Ext. 8851	ราคาเป้าหมาย (บ.)	220.0
thaninees@kgi.co.th	Upside (%)	20.9

	Pre-prov. profits (Bt mn)	Net income (Bt mn)	EPS (Bt/Share)	P/E (x)
2011	46,176	27,339	14.32	12.7
2012F	51,382	34,043	17.83	10.2
2013F	53,751	36,528	19.14	9.5
Dividend yield-12/12F (%)				3.9
P/B-12/12F (x)				1.3
Abs. Performance (3,6,12M)(%)				-4; 19.7; 20.5
Rel. Performance (3,6,12M)(%)				1.1; 7.3; 6.1

สรุปประเด็นสำคัญ และข่าวล่าสุด

- **คาดว่ากำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/55 จะโต 12.4% YoY และ 2.9% QoQ**
- **สินเชื่อที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งจะยังเป็นปัจจัยหลักที่สนับสนุนกำไรในครึ่งหลังของปีนี้**
- **คงคำแนะนำ ซื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 220.00 บาท**

เรายังคงมุมมองเชิงบวกเกี่ยวกับแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อ

เรายังคงมีมุมมองที่เป็นบวกต่อแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อ BBL* และเชื่อว่าธนาคารจะอยู่ในฐานะที่ดีที่สุดในกลุ่มธนาคารในการที่จะได้รับประโยชน์จากวัฏจักรการลงทุนรอบปัจจุบัน จากการที่ธนาคารมีสินเชื่อธุรกิจจำนวนมาก ฐานเงินฝากที่เข้มแข็งและฐานเงินทุนที่แข็งแกร่ง เราคาดว่ากำไรสุทธิของธนาคารในไตรมาสที่ 2/55 จะแข็งแกร่ง (+12.4% YoY และ +2.9% QoQ เป็น 8.3 พันล้านบาท) จากการที่สินเชื่อมีแนวโน้มที่จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งยิ่งขึ้นในไตรมาสที่ 2/55 ซึ่งสนับสนุนมุมมองของเราในเรื่องการฟื้นตัวของอุปสงค์สินเชื่อเพื่อการลงทุนในปีนี้ เราคงคำแนะนำซื้อ BBL โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 220.00 บาท BBLยังคงเป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มธนาคาร

คาดว่ากำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/55 จะโต 12.4% YoY และ 2.9% QoQ

เราคาดว่ากำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/55 ของ BBL จะอยู่ที่ 8.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 12.4% YoY และ 2.9% QoQ จากการที่สินเชื่อโตอย่างแข็งแกร่ง (คาดโต 5.2% ในครึ่งแรกของปีนี้) ซึ่งทำให้รายได้จากดอกเบี้ยสุทธิ (NII) และค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับการปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ กำไรที่สูงขึ้น YoY ยังน่าจะมาจากอัตราภาษีนิติบุคคลที่ลดลง (เหลือ 23% ในปี 2555 จาก 30% ในปี 2554) และสัดส่วนของต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง แม้ว่าจะมีการตั้งสำรองเพิ่มขึ้น และส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) จะลดลงก็ตาม ในขณะเดียวกัน กำไรที่สูงขึ้น QoQ น่าจะมาจาก NIM ที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าจะมีการตั้งสำรอง และสัดส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้นก็ตาม

สินเชื่อที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งจะยังคงเป็นปัจจัยหลักที่สนับสนุนกำไรต่อไป

เราคิดว่า สินเชื่อที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งน่าจะเป็นปัจจัยหลักที่สนับสนุนผลประกอบการในไตรมาสที่ 2/55 และทั้งปี 2555 ผู้บริหารของธนาคารบอกกับเราว่าสินเชื่อของธนาคารขยายตัว 4-5% YTD โดยที่กลุ่มสินเชื่อภาคธุรกิจโตมากกว่า 5% ซึ่งในจำนวนดังกล่าว 60% เป็นสินเชื่อแบบมีกำหนดเวลา ซึ่งช่วยยืนยันประเด็นเรื่องวัฏจักรการลงทุนในปี 2555 นี้ เราเชื่อว่าอุปสงค์สินเชื่อจากภาคธุรกิจจะเป็นกลุ่มหลักที่ผลักดันให้สินเชื่อโตในครึ่งหลังของปีนี้ หลังจากที่อุปสงค์ของสินเชื่อเพื่อการซ่อมแซมอาคารและการลงทุนเพื่อสต๊อกวัตถุดิบหลังน้ำท่วมสนับสนุนการเติบโตของสินเชื่อในครึ่งแรก และคงสมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อในปีนี้ที่ 14% (เทียบกับเป้าของธนาคารที่ 8%)

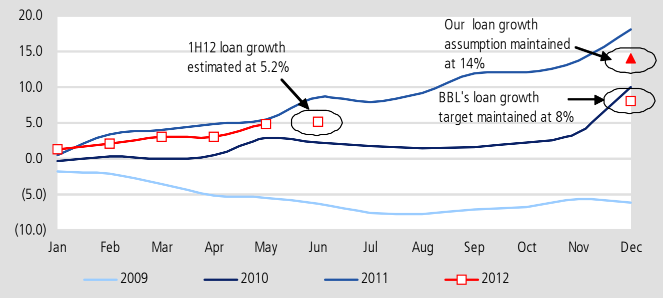
ภาพที่ 1: กำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/55 คาดว่าจะโต 12.4% YoY และ 2.9% QoQ

Bt mn	2Q12	2Q11	YoY (%)	1Q12	QoQ (%)
NII	13,916	13,082	6.4	13,223	5.2
Fee income, net	4,700	4,639	1.3	4,678	0.5
Non-NII	7,774	7,345	5.8	7,683	1.2
Total operating income	21,690	20,427	6.2	20,906	3.7
Total operating expenses	9,110	8,791	3.6	8,523	6.9
PPOP	12,071	10,851	11.2	11,874	1.7
Provision	1,610	1,536	4.8	1,534	5.0
Net profit	8,321	7,406	12.4	8,084	2.9
EPS (Bt)	4.36	3.88	12.4	4.24	2.9
Percent	**2Q12**	**2Q11**	**YoY (ppts)**	**1Q12**	**QoQ (ppts)**
NIM (bps change)	2.54	2.68	(13.2)	2.50	4.3
ROAA	1.50	1.49	0.0	1.50	0.0
ROAE	13.24	12.52	0.7	13.02	0.2
Cost-to-income ratio	42.00	43.03	(1.0)	40.77	1.2
Bt bn	**2Q12**	**2Q11**	**YoY (%)**	**1Q12**	**QoQ (%)**
Loans	1,552	1,366	13.6	1,514	2.5
Deposits	1,670	1,471	13.6	1,645	1.5
Percent	**2Q12**	**2Q11**	**YoY (ppts)**	**1Q12**	**QoQ (ppts)**
LDR	92.92	92.87	0.0	92.01	0.9
LDR+borrowings	86.64	86.04	0.6	85.85	0.8

Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

ภาพที่ 2: เราคาดว่าสินเชื่อในครึ่งแรกของปีนี้จะโต 5.2%

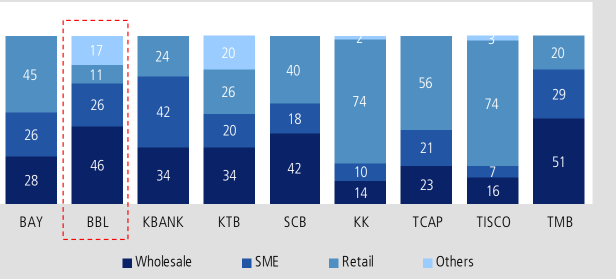
YTD loan growth, percent



Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

ภาพที่ 3: มีสัดส่วนของสินเชื่อรายใหญ่เป็นจำนวนมาก

Loan breakdown, percent



Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

คงคำแนะนำ ซื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 220.00 บาท

เรายังคงแนะนำให้ซื้อ BBL โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 220.00 บาท อิงจาก PBV ปี 2555 ที่ 1.6 เท่า BBL ยังคงเป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มธนาคารจากการที่มีสินเชื่อภาคธุรกิจจำนวนมาก ฐานเงินฝากที่แข็งแกร่ง

*บริษัทอาจเป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์บนหลักทรัพย์นี้

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“ บริษัท ”) มิได้ให้การรับรองใดๆ ถึงความถูกต้องและแท้จริงของข้อมูลในเอกสารนี้ (“ ข้อมูล ”) ดังนั้นไม่ว่าจะด้วยเหตุใดก็ตาม บริษัทไม่ขอรับผิดชอบต่อความเสียหายในรายได้ หรือผลประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้ ข้อมูล และข้อมูลนี้มิได้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการชักชวนหรือชี้นำให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ทั้งนี้ข้อมูลถูกจัดทำขึ้นจากแหล่งของข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและ บริษัทสงวนสิทธิในการแก้ไขข้อความใดๆในเอกสารนี้โดยมิต้องบอกกล่าวล่วงหน้า