ธนาคารกรุงเทพ (BBL)

Results Comment

23 กรกฎาคม 2555

ราคาปัจจุบัน	190.5 บาท	คำแนะนำ สะสมเมื่ออ่อนตัว	Target Price	217.00 บาท

BBL ประกาศกำไรสุทธิ Q2/55 8,874 ล้านบาท +10%QoQ และ +20% YoY กำไร 1H55 คิดเป็น 53% ของประมาณการทั้งปี จากสินเชื่อที่ขยายตัวต่อเนื่องและเริ่มมีกระจายไปสู่สินเชื่อที่มีผลตอบแทนสูงขึ้น ทำให้ NIM สูงขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 2.66% ขณะที่รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยยังคงทรงตัว Cost-to-Income สูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายด้านพนักงาน และ NPL สูงขึ้นจากการรับรู้ผลกระทบจากน้ำท่วม ราคาเหมาะสมปี'55 217 บาทอิง P/E 13x ณ ราคาปัจจุบันมี upside ~14% แนะนำ "สะสมเมื่ออ่อนตัว"

จำนวนหุ้น	19,088	ล้านหุ้น
ราคา Par	10	บาท
มูลค่าตลาด	368,407	ล้านบาท
Free Float	97.68%	
Foreign Limit	25.00%	

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :

1) NVDR	28.66%
2) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์	4.45%

การดำเนินธุรกิจ :

ธนาคารพาณิชย์ให้บริการทางการเงินครบวงจรธุรกิจขนาดใหญ่ SME และฐานลูกค้าบุคคล

นักวิเคราะห์

วริยา วังตาล 02-684-8798

variya@aira.co.th

- **ผลประกอบการ Q2/55 เติบโตต่อเนื่อง**

กำไรสุทธิ Q2/55 อยู่ที่ 8,874 ล้านบาท +10% QoQ และ +20% YoY จาก 1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิสูงขึ้น 5% QoQ มาจากรายได้ดอกเบี้ยที่สูงขึ้นตามปริมาณสินเชื่อที่ขยายตัวต่อเนื่องจากเดือนก่อน (ล่าสุด ~5% Ytd) และมีการกระจายสินเชื่อไปยังกลุ่มอื่นมากขึ้น โดยเฉพาะสินเชื่อ SME และสินเชื่อบุคคล ทั้งนี้ BBL ยังคงเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อทั้งปีไว้ที่ 6-8% ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้นได้รับผลกระทบมาจากการจ่ายเงินนำส่งสถาบันคุ้มครองเงินฝากและกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน 2) NIM สูงขึ้นมาอยู่ที่ 2.66% (NIM 6 เดือนแรกอยู่ที่ 2.63%) อยู่ในกรอบเป้าหมายของธนาคารที่ 2.6% - 2.7% จากการเพิ่มปริมาณสินเชื่อที่ให้ผลตอบแทนสูงขึ้น 3) คุณภาพของสินเชื่อลดลง สัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นจาก 2.6% เป็น 2.7% ยังคงรักษาระดับต่ำกว่า 3% ไว้ได้ จากการรับรู้ผลกระทบจากน้ำท่วมในปี 2554 4) รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยทรงตัวจากไตรมาสก่อน เนื่องจากรายได้ Bancassurance และ mutual fund ที่เติบโตช้ากว่าที่คาด 5) Cost/Income เพิ่มขึ้นจาก 40.8% ใน Q1/55 มาอยู่ที่ 44.6% จากการปรับฐานเงินเดือนพนักงาน ค่าภาษีอากร ค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอุปกรณ์ การกันสำรองหนี้ไตรมาสนี้อยู่ที่ 2,007 ล้านบาทสูงกว่าไตรมาสก่อนเล็กน้อยตามปริมาณสินเชื่อที่ขยายตัว แต่ยังอยู่ระดับปกติที่ 6,500 ลบ.ต่อปี

- **เงินกองทุนเพียงพอรองรับการเติบโต**

ตามที่ ธปท. แนะ BIS Ratio ของ ธพ. ควรสูงกว่า 15% ซึ่งล่าสุด BBL อยู่ที่ 14.9 % และ Tier 1 ปัจจุบันอยู่ที่ 11.7% คาดทั้งปีสูงกว่า 11% เพียงพอสำหรับการเติบโตในอนาคตและพร้อมสำหรับ Basel III ที่จะเริ่มใช้ในปี' 56

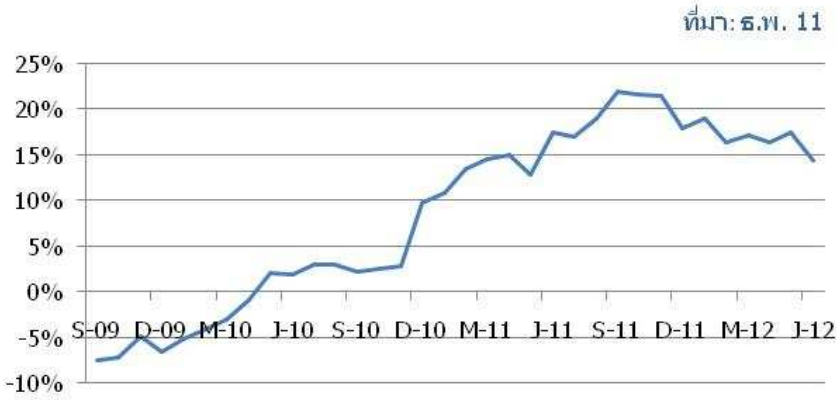
- ***ราคาเหมาะสมปี' 55 219.00 บาท อิง P/E 13x***

จากผลประกอบการ BBL ใน Q2/55 ใกล้เคียงกับที่เราคาด สินเชื่อมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องภายใต้การควบคุมคุณภาพสินเชื่ออย่างระมัดระวัง ราคาเหมาะสมปี'55 ที่ 219.0 บาท ณ ระดับราคาปัจจุบันมี upside 15% *แนะนำ "สะสมเมื่ออ่อนตัว"*

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)	14.8	13.3	11.4	10.3	9.6
P/PPP (x)	11.3	9.2	9.5	8.2	7.6
P/B (x)	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
Dividend Yield (%)	2.6	3.1	3.1	3.1	3.1

Sources: BBL, ประมาณการโดย AIRA

BBL Loan Growth



BBL

Summary of Performance (Btmn)	2Q12	1Q12	qoq (%)	2Q11	yoy (%)
Net Interest Income	13,933	13,223	5	13,082	6
Interest Income	23,325	22,460	4	19,827	18
Interest Expense	9,392	9,237	2	6,745	39
Net Fees&Services	4,701	4,678	0	4,639	1
Fees & Services Inc	6,238	6,274	-1	5,891	6
Fees & Services Exp	9,392	9,237	2	6,745	39
Gain on Exchange	1,438	1,148	25	875	64
Gain on Investment	205	498	-59	762	-73
Other income	1,750	1,348	30	1,045	67
Operating income	22,054	20,906	5	20,427	8
Operating expenses	9,840	8,523	15	8,791	12
Operating profit before provision	12,214	12,383	-1	11,636	5
Provisioning charhes	1,664	1,534	8	1,537	8
Operating profit after provision	10,551	10,850	-3	10,100	4
Income tax	1,663	2,749	-40	2,638	-37
Minority Interest	15	17	-13	56	-74
Net Profit	8,874	8,084	10	7,406	20
EPS	4.65	4.24	10	3.88	20

Balance Sheet (Btmn)	2Q12	1Q12	qoq (%)	2Q11	yoy (%)
Cash&Cash Equivalent	2,171,614	2,169,959	0	1,966,439	10
Net Loans	1,546,439	1,515,188	2	1,366,541	13
Total Assets	2,576,972	2,588,329	-0	2,364,161	9
Total Borrowinhs	1,805,694	1,769,941	2	1,599,689	13
Total Liabilities	1,934,176	1,937,601	-0	1,758,768	10
Shareholders' Equities	254,146	253,064	0	237,072	7

Company Specific Ratios (%)	2Q12	1Q12	qoq (%)	2Q11	yoy (%)
Performance Ratios					
Asset Yield	4.3	4.2	5	4.1	24
Funding Cost	2.0	2.0	-1	1.6	41
Interest Spread	2.3	2.2	7	2.5	-16.4
Net Interest Margin	2.6	2.5	7	2.7	-11
Performance Ratios					
ROAE	14.02	13.0	8	12.6	11
ROAA	1.38	1.3	8	1.3	9

ที่มา: BBL

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอร่า จำกัด (มหาชน) ("ไอร่า") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอร่าเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอร่ารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอร่า และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชธนกิจ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอร่าขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอร่าเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

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 ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในวันที่ 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 ไอร่า จำกัด (มหาชน) ("ไอร่า") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอร่าเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอร่ารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอร่า และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชธนกิจ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอร่าขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอร่าเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด