

กระแสหลักทรัพย์

● BBL : ยังคงโดดเด่นสุดสำหรับปี 2023

มุมมองของเรา

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และจัด BBL เป็นหนึ่งใน Top pick ของเรา จากการที่ BBL เป็นผู้ที่ได้ประโยชน์หลักของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย เนื่องจาก Duration ของสินเชื่อดีขึ้นกว่า ขณะที่ธุรกิจของบริษัทในอินโดนีเซียเริ่มที่จะได้ผลตอบแทน ทำให้ความสามารถในการทำกำไรโดยรวมดีขึ้น สำหรับ 2H23 งบดุลที่แข็งแกร่งขึ้น (ตามที่แนะนำโดยอัตราสำรองหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น) จะช่วยลดความเสี่ยงจากการประเมินมูลค่ายังคงไม่แพงท่ามกลาง ROE ที่ปรับดีขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อเทียบกับธนาคารอื่น ซึ่งถ้าหาก BBL สามารถลดต้นทุนเครดิตลง (ECL ดูเยอะ) เรายังน่าจะได้เห็นราคาปรับขึ้นอีกครั้ง

ปรับประมาณการ

เราปรับลดกำไรปี FY23F ลง 4.1% เพื่อสะท้อนการเติบโตของ non-NII อ่อนลงในปีนี้ และ OPEX ที่สูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับคำแนะนำของผู้บริหาร และเรายังเพิ่มประมาณการ NIM ด้วยความคาดหวังที่เพิ่มขึ้นจากธนาคาร โดยปรับราคาเป้าหมายปีนี้ลดลงเล็กน้อยเหลือ 173 บาท (จาก 175 บาท)

การประเมินมูลค่าและความเสี่ยงที่สำคัญ

ราคาเป้าหมายตาม GGM ของเราอ้างอิงจาก PBV ในปี 2023 ที่ 0.62x โดยมี ROE 7.1% และ COE 8.4% risk-free rate ที่ 2.6% และ risk-premium ที่ 6.8% ความเสี่ยงด้านลบที่สำคัญ ได้แก่ 1) การเสื่อมสภาพของสินทรัพย์จากศักยภาพการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว 2) ความผันผวนของราคาสินทรัพย์ที่ส่งผลกระทบต่อรายได้จากการซื้อขาย (FVTPL) 3) การขยายธุรกิจอินโดนีเซียที่หยุดชะงัก ■

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Operating income (THB m)	134,541	138,895	150,580	157,048	163,017
PPOP (THB m)	67,275	69,876	75,428	79,312	82,604
Net profit (Bt, m)	26,507	29,306	33,444	37,480	41,212
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	-4.1	10.7	nm.
EPS (THB)	13.8	15.3	17.5	19.6	21.5
EPS (% YoY)	54.3	10.6	14.1	12.1	10.0
EPS vs Cons (%)	na.	na.	8.8	2.7	na.
P/E (x)	8.7	9.6	8.7	7.8	7.1
P/BV (x)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	5.6	5.8	6.4	6.8	7.1
DPS (THB)	3.8	3.9	4.5	5.1	5.6
Div yield (%)	3.1	2.6	2.9	3.3	3.6

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มีนาคม 2566

กระแสหลักทรัพย์

Figure 23. Our forecast revision

Consolidated income statement (Bt mn)	Previous				Revised			%Chg		
	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E	FY23E	FY24E	FY25E	FY23E	FY24E	FY24E
NII	102,223	108,098	110,756	n.a.	113,603	119,546	124,563	5.1	7.94	n.a.
Non-NII	36,672	42,190	43,643	n.a.	36,977	37,501	38,453	-12.4	-14.1	n.a.
Net operating income	138,895	150,287	154,399	n.a.	150,580	157,048	163,017	0.2	1.7	n.a.
OPEX	69,019	73,211	76,871	n.a.	75,152	77,735	80,413	2.7	1.1	n.a.
PPOP	69,876	77,076	77,528	n.a.	75,428	79,312	82,604	-2.1	2.3	n.a.
Net profit	29,306	34,862	33,867	n.a.	33,444	37,480	41,212	-4.1	10.7	n.a.
Key ratio (%)								Chg (ppt)		
Loan growth	3.6%	5.0%	5.0%	n.a.	5.0%	5.0%	5.0%	0.00	0.00	n.a.
NIM	2.36%	2.46%	2.40%	n.a.	2.53%	2.53%	2.51%	0.07	0.14	n.a.
CIR	49.7%	48.7%	49.8%	n.a.	49.9%	49.5%	49.3%	1.19	-0.29	n.a.
Credit cost	1.24%	1.20%	1.20%	n.a.	1.20%	1.10%	1.00%	0.00	-0.10	n.a.
NPL	3.62%	4.61%	4.51%	n.a.	3.50%	3.40%	3.30%	-1.11	-1.11	n.a.
ROE	5.9%	6.6%	6.2%	n.a.	6.5%	6.9%	7.2%	-0.16	0.74	n.a.

Source: Company data, TISCO Research

Figure 24. Key full year assumption

Key full year assumptions	FY21	FY22E	FY23E	FY24E	FY25E
Balance sheet					
Loan growth	9%	4%	5%	5%	5%
Deposit growth	12%	2%	4%	4%	4%
LDR	82%	84%	84%	85%	86%
LDR including borrowing	77%	79%	80%	81%	81%
P/L growth					
Net interest income growth	7%	24%	11%	5%	4%
Fee income growth	18%	-6%	1%	1%	3%
Non-interest income growth	26%	-30%	1%	1%	3%
Total income growth	13%	3%	8%	4%	4%
OPEX	2%	3%	9%	3%	3%
PPOP	28%	4%	8%	5%	4%
Provision expenses	9%	-4%	1%	-4%	-5%
Net profit growth	54%	11%	14%	12%	10%
Asset quality					
Gross NPL (Bt mn)	101,103	97,188	98,589	100,561	102,483
Gross NPL ratio	3.91%	3.62%	3.50%	3.40%	3.30%
Credit cost	1.38%	1.24%	1.20%	1.10%	1.00%
Profitability					
ROE	5.6%	5.9%	6.5%	6.9%	7.2%
ROA	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%	0.9%
Net interest margin	2.06%	2.36%	2.53%	2.53%	2.51%
Cost to income ratio	50.0%	49.7%	49.9%	49.5%	49.3%
Yields on earning assets	2.86%	3.22%	3.63%	3.54%	3.51%
Cost on interest-bearing liabilities	0.95%	1.01%	1.31%	1.21%	1.21%

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มีนาคม 2566