

## ธนาคารกรุงเทพ – BBL



20 ตุลาคม 2566

### ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	188 บาท
Upside/Downside	+12%
Median Consensus	196 บาท
<b>1M price direction:</b>	



### Stock information

ราคาปิด	168.50 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	175/140 บาท
มูลค่าตลาด	321,640 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	1,908.8 ล้านหุ้น
Free Float	98.56%
Foreign Limit/Available	30%/2.00%
NVDR in hand (% of share)	23.46%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	7,399.89
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

### XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	06/09/23	2.00
-	21/04/23	3.00
-	07/09/22	1.50



### กำไร 3Q66 ไกล่เคียงคาด

- กำไร 3Q66 อยู่ที่ 11,350 ล้านบาท ทรงตัว QoQ แต่เติบโต 48%YoY ไกล่เคียงคาด
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโตดี แม้ว่าสินเชื่อเติบโตไม่สูง แต่ NIM ปรับตัวดีขึ้นมาก
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัว โดยหลักเป็นผลจากกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามแนวโน้ม NPL
- ปรับประมาณการกำไรปี 66-67 ขึ้น สะท้อน NIM ที่ได้ผลบวกจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่อง
- คาด 4Q66 กำไรอ่อนตัว QoQ จากคชจ. ตามฤดูกาล แต่ NIM จะยังเป็นบวก
- ให้ราคาเป้าหมาย 188 บาท ราคาหุ้นยังค่อนข้าง Laggard แบนก้าใหญ่

### กำไร 3Q66 ไกล่เคียงคาด

BBL ประกาศกำไร 3Q66 ที่ 11,350 ล้านบาท ทรงตัว QoQ แต่เติบโต 48%YoY ไกล่เคียงกับที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโตถึง 8%QoQ แม้ว่าสินเชื่อจะเติบโตได้ไม่มากราว 1%QoQ แต่ NIM ปรับตัวดีขึ้นถึง 24 bps จากผลบวกของการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัวลง 23%QoQ หลังกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนปรับตัวลงค่อนข้างมากตามภาวะตลาด ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง 4%QoQ ตามฤดูกาล เมื่อเปรียบเทียบกับรายได้รวมที่เพิ่มขึ้นแล้ว ทำให้ Cost-to-income ratio ลดลงจาก 47% ใน 2Q66 มาอยู่ที่ 45% ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ปรับตัวขึ้นเล็กน้อย 1%QoQ ขณะที่สัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นจาก 2.81% ใน 2Q66 มาอยู่ที่ 2.93% ส่งผลให้สัดส่วน NPL Coverage Ratio ลดลงจาก 287% ใน 2Q66 มาอยู่ที่ 278%

### ปรับประมาณการกำไร 66-67 ขึ้น แม้อาจเห็นกำไร 4Q66 อ่อนตัวบ้าง

เราปรับประมาณการกำไรปี 2566-2567 ขึ้น 12% และ 11% จากประมาณการก่อนหน้ามาอยู่ที่ 41,008 ล้านบาท (+40%YoY) และ 44,681 ล้านบาท (+9%YoY) ตามลำดับ เพื่อสะท้อนภาพรวม NIM ที่ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ จากการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่อง แม้ว่า 4Q66 อาจเห็นแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล แต่การปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในเดือน ก.ย. ที่ผ่านมามีทำให้ NIM ใน 4Q66 ยังเป็นขาขึ้น

### ราคาหุ้นยังค่อนข้าง Laggard คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เราปรับไปใช้เป้าหมายปี 2567 ที่ 188 บาท คิง PBV 0.66 เท่า โดยราคาหุ้นปัจจุบันที่ยังซื้อขายที่ระดับ PBV 0.6 เท่า ถือว่ายังค่อนข้าง Laggard กลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ เมื่อพิจารณาในด้านความแข็งแกร่งสำรองส่วนเกิน คงคำแนะนำ "ซื้อ"

**ความเสี่ยง:** การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้

### ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
PPP* (Bt, m)	52,754	67,275	69,876	87,585	90,967
Net Profit (Bt, m)	17,181	26,507	29,306	41,008	44,681
EPS (Bt)	9.00	13.89	15.35	21.48	23.41
BVPS (Bt)	235.23	258.13	264.74	273.90	283.84
DPS (Bt)	2.50	3.50	4.50	5.50	6.00
PER (x)	13.2	8.9	9.6	7.8	7.2
PBV (x)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
Div Yield (%)	2.11%	2.82%	3.04%	3.26%	3.56%
ROA (%)	0.5%	0.6%	0.7%	0.9%	1.0%
ROE (%)	3.9%	5.6%	5.9%	8.0%	8.4%

\* PPP = Pre-provision profit

**BBL Quarterly Result**

INCOME STATEMENT	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%qoq	%yoy
Interest income	29,922	31,937	35,821	41,408	44,170	47,273	50,284	6%	40%
Interest expense	8,175	8,411	9,325	10,954	14,093	15,785	16,154	2%	73%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>21,747</b>	<b>23,526</b>	<b>26,496</b>	<b>30,454</b>	<b>30,078</b>	<b>31,487</b>	<b>34,130</b>	<b>8%</b>	<b>29%</b>
Fees & commissions	6,957	6,726	6,866	6,958	7,122	6,571	6,773	3%	-1%
Other income	2,406	3,940	3,345	(527)	3,093	4,385	1,670	-62%	-50%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>9,363</b>	<b>10,666</b>	<b>10,211</b>	<b>6,431</b>	<b>10,215</b>	<b>10,956</b>	<b>8,443</b>	<b>-23%</b>	<b>-17%</b>
Staff costs	8,816	8,406	8,942	8,889	9,373	8,693	8,982	3%	0%
Other operating expenses	6,691	9,029	8,064	10,182	9,478	11,418	10,226	-10%	27%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>15,507</b>	<b>17,435</b>	<b>17,006</b>	<b>19,071</b>	<b>18,850</b>	<b>20,111</b>	<b>19,208</b>	<b>-4%</b>	<b>13%</b>
<b>OPERATING PROFITS</b>	<b>15,604</b>	<b>16,757</b>	<b>19,701</b>	<b>17,815</b>	<b>21,443</b>	<b>22,333</b>	<b>23,365</b>	<b>5%</b>	<b>19%</b>
Provisions	6,490	8,354	9,889	7,914	8,474	8,880	8,969	1%	-9%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>9,114</b>	<b>8,403</b>	<b>9,812</b>	<b>9,900</b>	<b>12,969</b>	<b>13,453</b>	<b>14,396</b>	<b>7%</b>	<b>47%</b>
Taxation	1,875	1,319	2,032	2,257	2,728	2,047	2,938	44%	45%
Non-controlling interest	121	123	123	74	112	112	108	-4%	-12%
<b>NET PROFIT</b>	<b>7,118</b>	<b>6,961</b>	<b>7,657</b>	<b>7,569</b>	<b>10,129</b>	<b>11,294</b>	<b>11,350</b>	<b>0%</b>	<b>48%</b>
EPS (B)	3.73	3.65	4.01	3.97	5.31	5.92	5.95	0%	48%

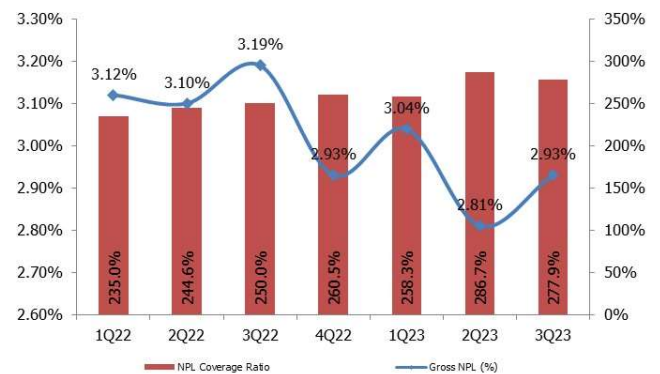
**KEY FINANCIAL RATIOS**

Loan	2,368,655	2,425,276	2,559,791	2,449,355	2,401,076	2,452,499	2,479,040
Deposit	3,194,460	3,147,149	3,165,479	3,210,896	3,205,989	3,200,155	3,163,297
Yield	2.99%	3.19%	3.57%	4.10%	4.32%	4.59%	4.87%
Funding cost	0.90%	0.93%	1.03%	1.21%	1.53%	1.70%	1.74%
Net interest margin	2.18%	2.35%	2.64%	3.01%	2.94%	3.06%	3.30%
Cost to income ratio	49.8%	51.0%	46.3%	51.7%	46.8%	47.4%	45.1%

Source: Company Data, Trinity Research

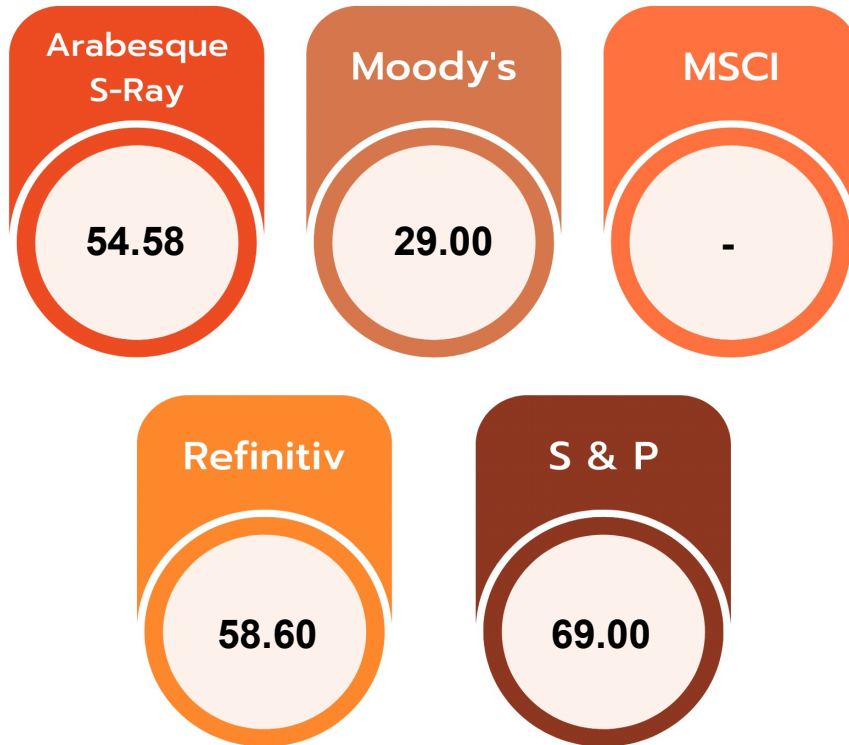
**CHART 1: Yield, Funding cost and NIM**


Source: Company Data, Trinity Research

**CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs**

**บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## ESG



Source: Settrade

**Bangkok Bank Public Company Limited**  
**Statement of Comprehensive Income**

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Interest income	112,524	114,313	139,088	190,949	197,804
Interest expense	35,477	32,156	36,865	61,823	66,089
<b>Net interest income</b>	<b>77,046</b>	<b>82,156</b>	<b>102,223</b>	<b>129,125</b>	<b>131,715</b>
Non-interest income	41,682	52,385	36,672	36,965	38,480
Non-interest expense	65,974	67,266	69,019	78,505	79,227
<b>Pre-provision profit</b>	<b>52,754</b>	<b>67,275</b>	<b>69,876</b>	<b>87,585</b>	<b>90,967</b>
Provision (Reverse)	31,196	34,134	32,647	36,404	35,240
<b>Pre-tax profit</b>	<b>21,558</b>	<b>33,141</b>	<b>37,229</b>	<b>51,181</b>	<b>55,726</b>
Corporate tax	4,014	6,189	7,484	9,724	10,588
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>17,545</b>	<b>26,952</b>	<b>29,745</b>	<b>41,457</b>	<b>45,138</b>
Non-controlling interest	364	445	440	449	458
<b>Net profit</b>	<b>17,181</b>	<b>26,507</b>	<b>29,306</b>	<b>41,008</b>	<b>44,681</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>9.00</b>	<b>13.89</b>	<b>15.35</b>	<b>21.48</b>	<b>23.41</b>

**Statement of Comprehensive Income**

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>Assets</b>					
Cash	73,886	62,552	52,433	65,190	63,765
MM	519,036	801,212	766,074	789,057	812,728
Investments	758,482	803,637	850,151	875,655	901,925
Loans & Accrued interest	2,189,102	2,376,027	2,449,355	2,571,823	2,648,978
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,189,102	2,376,027	2,449,355	2,571,823	2,648,978
Property foreclose	9,754	9,496	12,017	12,377	12,749
PP&E	65,050	64,980	61,893	63,749	65,662
Other assets	81,242	87,348	68,533	70,275	72,104
<b>Total Assets</b>	<b>3,822,960</b>	<b>4,333,281</b>	<b>4,421,752</b>	<b>4,616,891</b>	<b>4,754,589</b>
<b>Liabilities</b>					
Deposits	2,810,863	3,156,940	3,210,896	3,371,440	3,472,584
Interbank	219,149	288,709	262,522	270,397	278,509
Demand liabilities	7,257	8,113	7,770	7,925	8,084
Total Borrowings	136,177	183,239	188,302	190,185	192,086
Other liabilities	95,576	104,776	129,003	132,873	136,860
<b>Total Liabilities</b>	<b>3,372,713</b>	<b>3,838,688</b>	<b>3,914,610</b>	<b>4,092,243</b>	<b>4,210,944</b>
Non-controlling interest	1,233	1,865	1,796	1,814	1,832
<b>Shareholders' equity</b>					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	56,346	56,346	56,346	56,346	56,346
Retained earning	326,322	350,944	375,668	392,071	409,943
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>449,014</b>	<b>492,727</b>	<b>505,346</b>	<b>522,834</b>	<b>541,813</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>3,822,960</b>	<b>4,333,281</b>	<b>4,421,752</b>	<b>4,616,891</b>	<b>4,754,589</b>

**Assumptions**

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Loan growth (YoY)	6.17%	8.54%	3.09%	5.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	18.56%	12.31%	1.71%	5.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	-5.88%	34.56%	2.76%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	-13.01%	14.51%	5.12%	2.20%	4.00%

Bangkok Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>Profitability ratios</b>					
Net interest margin	2.32%	2.21%	2.54%	3.11%	3.06%
Cost to income ratio	55.57%	50.00%	49.69%	47.27%	46.55%
ROAA	0.49%	0.65%	0.67%	0.91%	0.95%
ROAE	3.92%	5.63%	5.87%	7.98%	8.39%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	77.88%	75.26%	76.28%	76.28%	76.28%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
<b>Quarterly Statement of Comprehensive Income</b>					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Interest income	28,509	28,365	28,015	28,471	27,715
Interest expense	10,086	10,066	10,379	10,527	10,522
<b>Net interest income</b>	<b>18,423</b>	<b>18,299</b>	<b>17,635</b>	<b>17,944</b>	<b>17,193</b>
Non-interest income	10,623	10,328	13,534	12,295	26,530
Non-interest expense	16,317	12,202	14,108	12,679	15,988
<b>Pre-provision profit</b>	<b>12,729</b>	<b>16,426</b>	<b>17,061</b>	<b>17,560</b>	<b>27,736</b>
Provision (Reverse)	2,765	5,078	5,549	5,381	16,342
<b>Pre-tax profit</b>	<b>9,965</b>	<b>11,348</b>	<b>11,512</b>	<b>12,179</b>	<b>11,393</b>
Corporate tax	1,767	2,224	2,065	2,640	3,290
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>8,198</b>	<b>9,123</b>	<b>9,447</b>	<b>9,540</b>	<b>8,103</b>
Non-controlling interest	96	95	100	101	101
<b>Net profit</b>	<b>8,101</b>	<b>9,028</b>	<b>9,347</b>	<b>9,438</b>	<b>8,002</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>4.24</b>	<b>4.73</b>	<b>4.90</b>	<b>4.94</b>	<b>4.19</b>
<b>Key financial ratios-Quarterly</b>					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
<b>Profitability ratios</b>					
Net interest margin	2.39%	2.35%	2.26%	2.28%	2.16%
Cost to income ratio	56.17%	42.62%	45.26%	41.93%	36.57%
ROAA	1.04%	1.15%	1.19%	1.18%	0.99%
ROAE	7.93%	8.56%	8.75%	8.85%	7.46%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	89.57%	86.73%	85.77%	84.73%	86.97%
NPL/TL (net)	1.18%	1.25%	1.37%	1.30%	1.27%
LLR/NPL	190.7%	188.3%	184.8%	182.6%	219.4%
LLR/BoT requirement	238.4%	243.8%	257.8%	245.8%	284.7%
NPL (Btm) - net	26,171	28,285	30,588	29,686	28,203

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด