

20 ตุลาคม 2560

ธนาคาร

BBL

ธนาคารกรุงเทพ

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
BUY	BUY	189.50	230.00	+ 21.4%	Certified	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Loans (Bt bn)	1,869	1,941	2,038	2,140
Growth (%)	5	4	5	5
PPOP (Bt m)	48,111	47,115	52,008	56,193
Growth (%)	4	-2	10	8
Net profit (Bt m)	34,180	31,815	32,038	37,618
EPS (Bt)	17.91	16.67	16.78	19.71
EPS (Bt) - Fully diluted	17.91	16.67	16.78	19.71
Growth (%)	-6	-7	1	17
PE (x)	10.6	11.4	11.3	9.6
PE (x) - Fully diluted	10.6	11.4	11.3	9.6
DPS (Bt)	6.50	6.50	6.50	6.90
Yield (%)	3.4	3.4	3.4	3.6
BVPS (Bt)	189.56	198.56	208.72	222.19
P/BV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9
Par (Bt)	10	10	10	10

Source: Company data, FSS estimates

กำไร 3Q17 เป็นไปตามคาด จุดสนใจมองไปเป็นปี 2018

กำไร 3Q17 เป็นไปตามที่คาด

BBL รายงานกำไรสุทธิ 3Q17 ที่ 8,161 ลบ. ขยับขึ้น 1.4%Q-Q และ 1.2%Y-Y ใกล้เคียงกับที่คาดไว้ อย่างไรก็ตามสังเกตว่า PPOP ดีกว่าที่เราคาดไว้ โดย +3.5%Q-Q และ +4.8%Y-Y เนื่องจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิไม่ได้ปรับลงอย่างที่เราคาด (แม้จะได้เป็นไตรมาสที่มีการปรับลด MOR และ MRR เต็มไตรมาส) NIM ทรงตัวได้ที่ 3.2% และรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย +1.5%Q-Q และ +7%Y-Y ซึ่งเกิดจากกำไรจากเงินลงทุนที่มากกว่าคาด นอกจากนี้ยังเกิดจากค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่น้อยกว่าคาด โดย Cost to income ratio ปรับลงมาอยู่ที่ 42% จาก 46% ในไตรมาสก่อน ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการลดลงของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับ PP&E และค่าใช้จ่ายอื่น ทั้งนี้ธนาคารได้ขจัดเชยผลจาก PPOP ที่ดีขึ้นในค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้น 10%Q-Q และ 27%Y-Y โดยคิดเป็น Credit cost ที่ 1.3%

สินเชื่อดังเดิมเกินคาด แต่ NPL Ratio ขยับขึ้นเล็กน้อยเป็นสัญญาณที่เริ่มดี

เงินให้สินเชื่อพลิกมาหดตัว 2%Q-Q (~4 หมื่นลบ.) และทำให้ 9M17 สินเชื่อดังเดิม 0.1%YTD เกิดจากการลดลงของสินเชื่อลูกค้าธุรกิจรายใหญ่และรายเล็ก

NPL เพิ่มขึ้น 2.6%Q-Q หรือราว 3 พันลบ. มาอยู่ที่ 8.8 พันลบ. ซึ่งเป็นไปตามที่คาดการณ์และเป็นอัตราที่ชะลอตัวลงเรื่อยๆ NPL Ratio เพิ่มขึ้นเป็น 3.8% ของสินเชื่อรวมจาก 3.7% ในไตรมาสก่อน ขณะที่การตั้งสำรองที่สูงขึ้นทำให้ Coverage ratio สูงขึ้นมาอยู่ที่ 154% จาก 151% ในไตรมาสก่อนหน้า

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 230 บาท

กำไรสุทธิ 9M17 อยู่ที่ 2.45 หมื่นลบ. (+4.1%Y-Y) และคิดเป็น 76% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่ 3.2 หมื่นลบ. (+0.7%Y-Y) เราคงประมาณการเดิมโดยคาดแนวโน้มกำไร 4Q17 จะชะลอตัวลงตามฤดูกาลของค่าใช้จ่าย ขณะที่เรามุ่งมองเชิงบวกต่อผลประกอบการในปี 2018 โดยเฉพาะรายได้ค่าธรรมเนียมจากพันธมิตรทางธุรกิจด้าน Bancassurance กับ AIA ทำให้เราคาดรายได้ค่าธรรมเนียมน่าจะเติบโตก้าวกระโดดราว 20%Y-Y VS ระดับปกติที่ 5-10%Y-Y โดยเราคาดการณ์กำไรปี 2018 ที่ 3.76 หมื่นลบ. (+17%Y-Y) คงคำแนะนำซื้อ ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 230 บาท

3Q17 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	3Q17	2Q17	%Q-Q	3Q16	%Y-Y	
Interest income	26,753	26,214	2.1	25,501	4.9	<ul style="list-style-type: none"> รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย +1.5%Q-Q และ +7%Y-Y ซึ่งเกิดจากกำไรจากเงินลงทุนที่มากกว่าคาด
Interest expense	9,928	9,646	2.9	9,436	5.2	
Net interest income	16,825	16,568	1.6	16,066	4.7	
Non interest income	11,651	11,473	1.5	10,887	7.0	<ul style="list-style-type: none"> ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่น้อยกว่าคาด โดย Cost to income ratio ปรับลงมาอยู่ที่ 42% จาก 46% ในไตรมาสก่อน ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการลดลงของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับ PP&E และค่าใช้จ่ายอื่น
Operating income	25,974	26,407	-1.6	25,485	1.9	
Operating expenses	11,938	12,846	-7.1	12,095	-1.3	<ul style="list-style-type: none"> ค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้น 10%Q-Q และ 27%Y-Y โดยคิดเป็น Credit cost ที่ 1.3% สูงกว่าระดับปกติที่ระดับ <1% ส่วนหนึ่งเป็นเพราะธนาคารมี PPOP ที่ดีและธนาคารยึดหลัก conservative
PPOP	14,036	13,561	3.5	13,390	4.8	
Provision charges	6,259	5,688	10.0	4,946	26.6	
Tax expense	2,036	1,388	46.7	1,785	14.0	
Net Profit	8,161	8,047	1.4	8,061	1.2	
Net interest margin	2.22%	2.22%	0.00%	2.26%	-0.04%	
Operating cost/income	41.9%	45.8%	-3.9%	44.9%	-3.0%	
NPL ratio	3.8%	3.7%	0.1%	3.4%	0.4%	

Source: Company and FSS Research

Analyst : Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

Tel.: +662 646 9680

email: sunanta.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหงวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรคบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงกอก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี
สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.บิดดาดี				

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC