

บมจ. ธนาคารกรุงเทพ (BBL)

คาดการณ์กำไรสุทธิไตรมาส 1/59 อ่อนแอ

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ BBL ในไตรมาส 1/59 จะยังอ่อนแอโดยคาด top-line จะยังโตช้าจากสภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนตัวลงขณะที่คาดค่าใช้จ่ายจะสูงขึ้นและคาด credit cost จะยังอยู่ในระดับสูงจาก NPLs ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง คงค่านำหน้า ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 165.00 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 150.00 บาท

เหตุการณ์ใหม่

- เราได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์กับ BBL เพื่อรับฟังวิสัยทัศน์ประกอบการในไตรมาส 1/59 และแนวโน้มผลประกอบการของปี 59
- **คาดการณ์กำไรสุทธิไตรมาส 1/59 อ่อนแอ** เราคาดว่าผลการดำเนินงานจะยังอ่อนแอโดยคาดการณ์กำไรสุทธิในไตรมาส 1/59 จะหดตัวลง 12% yoy อยู่ที่ 8,200 ล้านบาทจาก top-line ที่โตช้าและค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น

ผลกระทบในอนาคต

- **สินเชื่อยังคงที่** เราคาดว่าสินเชื่อจะคงที่ ytd ในไตรมาส 1/59 จากความต้องการที่อ่อนแอของทุกกลุ่มธุรกิจ BBL คาดว่าสินเชื่อจะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยในช่วง 2H59 และคงเป้าการเติบโตของสินเชื่อไว้ที่ 3-5% ในปี 59
- **NIM ยังทรงตัว** BBL คาดว่า NIM จะปรับตัวดีขึ้น qoq จาก funding costs ที่ลดลงเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม NIM อาจถูกกดดันในไตรมาส 2/59 จากเงินฝากที่เพิ่มขึ้น (LDR ต่ำลง) และเราเห็น downside risk ต่อประมาณการ NIM ของเราที่ 2.2% ในปี 59 จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้
- **คาดการณ์รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัวลง** BBL คาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะปรับตัวลดลงทั้ง qoq และ yoy จากผลกระทบตามฤดูกาลประกอบกับไม่มีรายได้ค่าธรรมเนียมใหม่เข้ามา อย่างไรก็ตาม คาดว่า non-II จะมีปัจจัยหนุนจากรายได้อื่นๆ (เช่น กำไรจากการลงทุน)
- **Credit costs** BBL เน้นย้ำว่าคุณภาพทรัพย์สินยังถูกกดดันจากสภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนตัวลง ธนาคารคาดว่า NPLs จะขยายตัวขึ้นอยู่ที่ 3% ของสินเชื่อรวมในไตรมาส 1/59 โดยมาจากกลุ่ม SME เป็นหลัก ดังนั้น เราคาดว่า loan-loss charges ในไตรมาส 1/59 จะอยู่ในระดับใกล้เคียงกับในไตรมาส 4/58 สำหรับในปี 59 ธนาคารยังคงประมาณการการตั้งสำรองไว้ที่ 12,000 ล้านบาท (เทียบกับประมาณการของเราที่ 15,000 ล้านบาท)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net interest income	58,997	57,510	61,838	64,438	67,822
Non-interest income	37,678	45,026	44,985	49,168	53,769
Net profit (rep./act.)	36,332	34,180	35,728	39,750	44,591
Net profit (adj.)	36,332	34,180	35,728	39,750	44,591
EPS (Bt)	19.0	17.9	18.7	20.8	23.4
PE (x)	9.3	9.9	9.5	8.5	7.6
P/B (x)	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
Dividend yield (%)	3.7	4.1	4.2	4.7	5.3
Net int margin (%)	2.3	2.1	2.2	2.2	2.2
Cost/income (%)	44.6	43.9	44.5	43.7	42.7
Loan loss cover (%)	204.1	185.4	195.1	204.5	213.4
Consensus net profit	-	-	36,221	39,745	43,813
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.99	1.00	1.02

Source: BBL Bloomberg, UOB Kay Hian

ถือ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	177.50 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	165.00 บาท
Upside	-7.0%

รายละเอียดบริษัท

ธนาคารพาณิชย์รายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ด้วย credit market เกือบ 20%

Stock Data

GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	BBL TB
Shares issued (m):	1,908.8
Market cap (Btm):	338,819.6
Market cap (US\$m):	9,606.5
3-mth avg daily t'over (US\$m):	24.2

Price Performance (%)

52-week high/low	Bt192.00/Bt143.00				
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
4.4	18.3	11.3	4.1	16.4	

Major Shareholders

NVDR	25.8
SET for Depository	4.4
State Street Bank	3.4

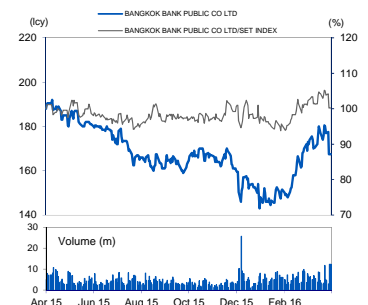
FY16 NAV/Share (Bt)

201.07

FY16 CAR Tier-1 (%)

16.04

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธันชัย จิตตุนนท์

02-659-8303

thananchai@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Company Update

Thursday, 07 April 2016

- **ตั้งสำรองสำหรับสินเชื่อกู้วีดิจิตอล** ธนาคารเตรียมตั้งค่าใช้จ่ายพิเศษสำหรับผู้ประกอบการที่วีดิจิตอลรายหนึ่งโดยจะถูกบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายอื่นๆ เราคาดว่าธนาคารจะบันทึก impairment ที่ประมาณ 1,000 ล้านบาทในไตรมาส 1/59 ดังนั้น เราคาดว่า opex จะเพิ่มขึ้น 18% yoy ซึ่งจะทำให้ cost/income ratio อยู่ที่มากกว่า 45% ในไตรมาส 1/59

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ ถือ** ด้วยราคาเป้าหมายที่ 165.00 บาท (คำนวณด้วย P/B ที่ 0.8 เท่า และ ROE ที่ 9.5%) ขณะที่จุดซื้อที่อยู่ที่ 150.00 บาท

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ไม่มีเหตุการณ์สำคัญในระยะใกล้