

บมจ. ธนาคารกรุงเทพ (BBL)

ไตรมาส 1/59: กำไรสุทธิลดลงจาก opex และการตั้งสำรองที่สูงขึ้น

กำไรสุทธิของ BBL ในไตรมาส 1/59 ลดลง 12% yoy ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์ไว้ด้วยสาเหตุหลักจาก opex และการตั้งสำรองที่สูงขึ้น แม้ NII โตแข็งแกร่งแต่คุณภาพทรัพย์สินยังอ่อนตัวลงต่อเนื่องซึ่งทำให้ธนาคารคง credit cost ไว้ในระดับสูงซึ่งอาจเป็นสาเหตุหลักที่ทำให้การ re-rating valuation ยังไม่น่าจะเกิดขึ้น คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 165.00 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 150.00 บาท

ผลประกอบการ

- กำไรสุทธิใกล้เคียงตามคาด BBL รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 1/59 ที่ 8,318 ล้านบาท ลดลง 12% yoy จาก opex และการตั้งสำรองที่สูงขึ้นและใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์ไว้

ผลกระทบในอนาคต

- NII แข็งแกร่ง** แม้อินเชอร์โตช้า (+0.3% qoq) แต่รายได้ดอกเบี้ยสุทธิขยายตัวขึ้น 13% yoy ด้วยปัจจัยหนุนหลักจาก NIM ที่สูงขึ้น 20bp อยู่ที่ 2.28% จาก funding cost ที่ลดลง (-46bp yoy)
- รายได้ค่าธรรมเนียมยังอ่อนแอ** โดยหดตัวลง 1% yoy จากรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิที่ลดลง 5% โดยมาจากค่าธรรมเนียมโพรกเกอร์และ bancassurance ที่อ่อนตัวลงเป็นหลัก
- ค่าใช้จ่ายพุ่งขึ้น** Opex เพิ่มขึ้น 24% yoy จากการตั้งสำรองพิเศษเพื่อรองรับส่วนสูญเสียจากผู้ประกอบการที่วิดิจอลรายหนึ่งและจาก NPL ที่สูงขึ้น ทำให้ loan loss chares เพิ่มขึ้นต่อเนื่องที่ 22% yoy
- คุณภาพทรัพย์สินอ่อนตัวลงต่อเนื่อง** NPL balance เพิ่มขึ้นต่อเนื่องที่ 10% qoq อยู่ที่ 61,800 ล้านบาทหรือ 2.9% ของสินเชื่อบริษัท (ไตรมาส 4/58 อยู่ที่ 2.8%) ด้าน coverage ratio ลดลงอยู่ที่ 174% (ไตรมาส 4/58 อยู่ที่ 185%)

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปี 59 ลง 2% เพื่อสะท้อนการปรับลดประมาณการ NIM ของเราจากการปรับลด MLR ล่าสุดที่ 25bp

EARNINGS REVISION

(Btm)	2016F	2017F	2018F
Old	35,728	39,750	44,591
New	35,042	38,525	43,174
% chg	-2	-3	-3

Source: UOB Kay Hian

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net interest income	58,997	57,510	61,853	64,979	68,344
Non-interest income	37,678	45,026	46,048	47,032	51,414
Net profit (rep./act.)	36,332	34,180	35,042	38,525	43,174
Net profit (adj.)	36,332	34,180	35,042	38,525	43,174
EPS (Bt)	19.0	17.9	18.4	20.2	22.6
PE (x)	8.9	9.5	9.3	8.4	7.5
P/B (x)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
Dividend yield (%)	3.8	3.8	3.8	4.2	4.7
Net int margin (%)	2.3	2.1	2.2	2.2	2.3
Cost/income (%)	44.6	43.9	45.8	44.3	43.3
Loan loss cover (%)	204.1	185.4	195.1	204.5	213.4
Consensus net profit	-	-	35,734	39,081	43,270
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.98	0.99	1.00

Source: BBL, Bloomberg, UOB Kay Hian

ถือ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	170.00 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	165.00 บาท
Upside	-2.9%

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):	324,503.3
Market cap (US\$m):	9,298.6
3-mth avg daily t'over (US\$m):	25.9

Price Performance (%)

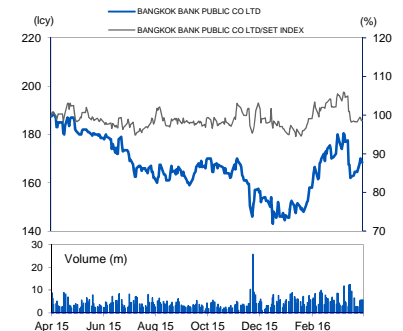
52-week high/low	BT189.00/Bt143.00			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
0.3	15.3	1.8	9.3	11.5

Major Shareholders

NVDR	25.8
SET for Depository	4.4
State Street Bank	3.4

FY16 NAV/Share (Bt)	201.42
FY16 CAR Tier-1 (%)	16.06

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธันชัย จิตตุนนท์

02-659-8303

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ UOB Kay Hian ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

thanchai@uobkayhian.co.th

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ** ถือ ความกังวลเกี่ยวกับเรื่องคุณภาพทรัพย์สินน่าจะเป็นปัจจัยลบหลักที่ทำให้การ re-rating valuation ยังไม่น่าจะเกิดขึ้น เราคงราคาเป้าหมายไว้ตามเดิมที่ 165.00 บาทคำนวณด้วย 2016F P/B ที่ 0.8 เท่า ขณะที่จุดซื้อถืออยู่ที่ 150.00 บาท

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ไม่มีเหตุการณ์สำคัญในระยะใกล้

1Q16 RESULTS

Profit & Loss (Btm)	1Q16	1Q15	yoy % chg	UOBHK Est.	Deviation (%)	Comments
Net interest income	16,033	14,235	13	15,716	2.0	Driven by NIM expansion, up 20bp yoy
Net fee & Commissions	6,103	6,394	(5)	6,087	0.3	
Other income	4,569	4,419	3	4,337	5.3	Forex up 16% and investment gains up 27%
Operating expenses	(12,856)	(10,376)	24	(12,276)	4.7	Driven by special reserve for digital TV loans
PPOP	13,850	14,672	(6)	13,864	(0.1)	
Credit Cost	(3,644)	(2,980)	22	(3,500)	4.1	Credit cost @ 78bp
PBT	10,206	11,693	(13)	10,364	(1.5)	
Net Profit	8,318	9,407	(12)	8,241	0.9	
EPS (Bt)	4.4	4.9	(12)	4.3	0.9	
DPS (Bt)						
BVS (Bt)	194.1	174.9		189.5		
Financial Ratio (%)			yoy ppt chg		qoq ppt chg	Comments
NIM	2.3	2.1	0.2	2.3	0.0	Driven by falling funding cost (-46bp yoy)
Loan Growth	5.7	1.6	4.1	5.3	0.3	
Deposit Growth	1.5	9.6	(8.1)	(0.3)	1.8	
Loan/Deposit Ratio	87.2	83.8		88.5		
Cost/Income Ratio	(48.1)	(41.4)	(6.7)	(47.0)	(1.2)	
ROE	9.1	11.4	(2.4)	9.1	(0.0)	
NPL Ratio	2.9	2.2	0.7	2.8	0.1	Driven by SME
Credit Cost (bp)	(77.7)	(67.2)	(10.6)	(74.9)	(2.8)	
Loan Loss Coverage	174.4	189.9	(15.5)	191.6	(17.2)	
CET-1 CAR	16.5	15.6	0.9	16.4	0.1	

Source: BBL, UOB Kay Hian