

Fundamental Story

Bank of Ayudhya Pcl (BAY TB) - HOLD, Price Bt30.50, TP Bt34.00

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงานดีกว่าคาด จากตั้งสำรองที่ลดลง

- BAY รายงานกำไรที่แข็งแกร่งที่ 7.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 23% y-y และ 6% q-q เราเปรียบเทียบตามเกณฑ์กำไรปกติ เนื่องจาก BAY บันทึกกำไรพิเศษจากการขายหุ้นใน 2Q21
- กำไรก่อนการตั้งสำรองเป็นไปตามคาด ด้วยได้แรงหนุนจากการเติบโตของสินเชื่อและต้นทุนทางการเงินที่อยู่ภายใต้การควบคุม
- ตั้งสำรองลดลงมาก โดยมี credit cost เพียง 1.35% เนื่องจากธนาคารเห็นว่าคุณภาพสินทรัพย์นั้นควบคุมได้ดี ขณะที่มีการส่วนเกินในปริมาณที่เหมาะสม.
- NPLs เพิ่มขึ้น 3% q-q เป็น 2.1% ของสินเชื่อ LLR ยืนอยู่ในระดับสูงที่ 183%
- คล้ายกับธนาคารอื่น non-NII อ่อนแอ ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น 6% y-y แต่ลดลง 1% q-q ค่าธรรมเนียมการให้กู้ยืมและค่าธรรมเนียมบัตรและแบงก์แอสด์วอร์นส์เติบโต y-y การชะลอตัวส่วนใหญ่มาจากธุรกิจตลาดทุน
- Opex อยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี โดยมีอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลงจาก 46% ใน 2Q21 เป็น 44% ในไตรมาส
- กำไร 1H22 คิดเป็น 59% ของประมาณการทั้งปีของเรา เนื่องจากเราให้ credit cost ที่สูงเกินไปที่ 1.6% เทียบกับ 1.38% ใน 1H22

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	25,016	24,831	25,004	24,751	25,505	Interest & dividend income	3	2	50	101,469	105,381
Interest expense	5,653	5,339	5,069	4,880	4,962	Interest expense	2	(12)	46	21,501	25,723
Net interest income	19,363	19,492	19,936	19,872	20,544	Net interest income	3	6	51	79,969	79,658
Non-interest income	8,051	7,876	8,462	7,935	7,705	Non-interest income	(3)	(4)	49	32,208	33,687
Total income	27,414	27,368	28,398	27,807	28,249	Total income	2	3	50	112,177	113,345
Operating expense	12,538	11,684	12,633	12,063	12,335	Operating expense	2	(2)	48	51,309	52,958
Pre-provisioning profit	14,876	15,684	15,765	15,744	15,914	Pre-provisioning profit	1	7	52	60,868	60,387
Provision for bad&doubtful debt	8,028	8,134	8,128	6,783	6,567	Provision for bad&doubtful debt	(3)	(18)	43	31,232	30,237
Profit before tax	6,848	7,549	7,637	8,961	9,348	Profit before tax	4	37	62	29,636	30,151
Tax	970	1,545	1,590	1,913	1,861	Tax	(3)	92	64	5,927	6,030
Profit after tax	5,878	6,005	6,047	7,048	7,487	Profit after tax	6	27	61	23,709	24,120
Equity income	558	409	389	414	394	Equity income	(5)	(29)	38	2,138	2,459
Minority interests	(78)	(52)	(51)	(44)	(47)	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	8,185	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	14,543	6,362	6,385	7,418	7,834	Net profit	6	(46)	59	25,847	26,579
Normalized profit	6,358	6,362	6,385	7,418	7,834	Normalized profit	6	23	59	25,847	26,579
PPP/share (Bt)	2.0	2.1	2.1	2.1	2.2	PPP/share (Bt)	1	7	52	8.3	8.2
EPS (Bt)	2.0	0.9	0.9	1.0	1.1	EPS (Bt)	6	(46)	59	3.5	3.6
Norm EPS (Bt)	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1	Norm EPS (Bt)	6	23	59	3.5	3.6
BV/share (Bt)	41.7	42.2	43.2	44.1	44.5	BV/share (Bt)	1	7	45	45.9	48.8

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22		2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash and Interbank	609,031	391,691	376,187	460,229	441,198	Gross loan growth (YTD)	(0.7)	1.2	3.1	2.0	3.1
Other liquid items	33,551	51,065	25,729	26,613	42,581	Gross loan growth (q-q)	(1.0)	1.8	1.9	2.0	1.0
Total liquid items	642,582	442,756	401,916	486,842	483,779	Deposit growth (YTD)	3.1	(2.8)	(3.0)	2.8	2.2
Gross loans and accrued interest	1,830,303	1,864,787	1,901,229	1,939,845	1,960,416	Deposit growth (q-q)	0.1	(5.7)	(0.2)	2.8	(0.6)
Provisions	80,205	83,004	84,360	86,238	88,352	Non-interest income (y-y)	15.7	3.9	0.7	0.7	(4.3)
Net loans	1,750,098	1,781,783	1,816,869	1,853,607	1,872,064	Non-interest income (q-q)	2.2	(2.2)	7.4	(6.2)	(2.9)
Fixed assets	33,883	33,830	34,095	35,477	35,531	Fee income / Operating income	14.4	14.8	16.0	15.2	14.9
Other assets	49,148	56,016	49,061	41,920	44,363	Cost-to-income	45.7	42.7	44.5	43.4	43.7
Total assets	2,659,302	2,489,288	2,499,109	2,607,615	2,599,139	Net interest margin	2.89	3.03	3.20	3.11	3.16
Deposits	1,890,939	1,782,941	1,779,139	1,829,180	1,819,012	Credit cost	1.76	1.75	1.72	1.41	1.35
Interbank	231,909	176,163	202,150	251,030	245,877	ROE	8.5	8.2	8.1	9.3	9.6
Other liquid items	4,279	4,376	4,042	5,085	5,775	Loan-to-deposit	96.3	104.0	106.3	105.4	107.1
Total liquid items	2,127,126	1,963,480	1,985,330	2,085,296	2,070,665	Loan-to-deposit + S-T borrowing	96.3	104.0	106.3	105.4	107.1
Borrowings	144,839	125,562	118,977	122,027	108,161	NPLs (Bt m)	47,807	48,780	47,448	46,796	48,373
Other liabilities	80,284	89,054	76,565	75,466	92,160	NPL increase	1,337	973	(1,332)	(652)	1,577
Minority interest	616	668	721	764	752	NPL ratio	2.03	2.27	2.20	2.03	2.11
Shareholders' equity	306,437	310,523	317,516	324,063	327,402	Loan-loss-coverage ratio	167.8	170.2	177.8	184.3	182.6
Total Liabilities & Equity	2,659,302	2,489,288	2,499,109	2,607,615	2,599,139	CAR - total	17.8	18.5	18.5	18.3	17.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 70 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2211A, ADVANC16C2210A, AMAT16C2209A, AOT16C2209A, AWC16C2207A, BAM16C2207A, BANP16C2207A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2207A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, CHG16C2207A, COM716C2211C, COM716C2211B, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, DOHO16C2207A, EA16C2207A, EA16C2209A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2207A, GULF16C2210A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2211A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, IVL16C2209A, JMART16C2210A, JMT16C2207A, JMT16C2210A, KBANK16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KTC16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2209A, PTTG16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2208A, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TOP16C2211A, TTA16C2207A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, CHG, COM7, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MEGA, MINT, MTC, PTG, PTTG, PTTGC, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)