

Fundamental Story

Bank of Ayudhya Pcl (BAY TB) - HOLD, Price Bt31.50, TP Bt34.00

Results Comment

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

กำไรแข็งแกร่ง จากตั้งสำรองที่ลดลง

- กำไร 3Q22 ของ BAY ดีกว่าที่คาดไว้ที่ 8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 27% y-y และ 3% q-q
- ผลการดำเนินงานดีกว่าการประมาณการของเราจากตั้งสำรองที่ลดลง PPOP สอดคล้องกับที่คาด โดยเติบโต 3% y-y และ 1% q-q
- NII ขยายตัวได้ดีจากอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่สูงขึ้น และสินเชื่อเติบโต 1% q-q Non-NII เพิ่มขึ้น 1% y-y และ 3% q-q ค่าธรรมเนียมดีขึ้นทั้ง y-y และ q-q จากค่าธรรมเนียมบัตรค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับการให้สินเชื่อ และค่าธรรมเนียมแบงก์ แอสซัวร์ที่เพิ่มขึ้น
- ค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่เพิ่มขึ้นเป็นสาเหตุหลักของ opex ที่เพิ่มขึ้น 13% y-y และ 7% q-q อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้น จาก 42.7% ใน 3Q21 และ 43.7% ใน 2Q22 เป็น 45.1% ใน 3Q22
- ผลักดันโดย SME และรายย่อย NPLs จึงเพิ่มขึ้น 9% q-q เป็น 2.4% ของสินเชื่อทั้งหมด เนื่องจาก BAY มีสำรองเพียงพอ ทำให้ credit cost ลดลงเหลือ 1.29% จาก 1.35% ใน 2Q22
- สอดคล้องกับ NPL ที่เพิ่มขึ้นและการตั้งสำรองที่ลดลง อัตราส่วน loan loss coverage จึงลดลง แต่ยังคงแข็งแกร่งที่ 170%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	24,831	25,004	24,751	25,505	26,734	Interest & dividend income	5	8	76	101,562	111,792
Interest expense	5,339	5,069	4,880	4,962	5,350	Interest expense	8	0	78	19,573	28,414
Net interest income	19,492	19,936	19,872	20,544	21,384	Net interest income	4	10	75	81,989	83,378
Non-interest income	7,876	8,462	7,935	7,705	7,923	Non-interest income	3	1	75	31,370	32,658
Total income	27,368	28,398	27,807	28,249	29,307	Total income	4	7	75	113,359	116,036
Operating expense	11,684	12,633	12,063	12,335	13,212	Operating expense	7	13	75	50,261	51,813
Pre-provisioning profit	15,684	15,765	15,744	15,914	16,095	Pre-provisioning profit	1	3	76	63,098	64,223
Provision for bad&doubtful debt	8,134	8,128	6,783	6,567	6,347	Provision for bad&doubtful debt	(3)	(22)	69	28,628	27,812
Profit before tax	7,549	7,637	8,961	9,348	9,747	Profit before tax	4	29	81	34,469	36,411
Tax	1,545	1,590	1,913	1,861	2,036	Tax	9	32	84	6,894	7,282
Profit after tax	6,005	6,047	7,048	7,487	7,711	Profit after tax	3	28	81	27,576	29,129
Equity income	409	389	414	394	404	Equity income	2	(1)	74	1,630	1,874
Minority interests	(52)	(51)	(44)	(47)	(46)	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	6,362	6,385	7,418	7,834	8,070	Net profit	3	27	80	29,205	31,003
Normalized profit	6,362	6,385	7,418	7,834	8,070	Normalized profit	3	27	80	29,205	31,003
PPP/share (Bt)	2.1	2.1	2.1	2.2	2.2	PPP/share (Bt)	1	3	76	8.6	8.7
EPS (Bt)	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1	EPS (Bt)	3	27	80	4.0	4.2
Norm EPS (Bt)	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1	Norm EPS (Bt)	3	27	80	4.0	4.2
BV/share (Bt)	42.2	43.2	44.1	44.5	45.3	BV/share (Bt)	2	7	45	46.3	49.7

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(%)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash and Interbank	391,691	376,187	460,229	441,198	393,329	Gross loan growth (YTD)	1.2	3.1	2.0	3.1	3.9
Other liquid items	51,065	25,729	26,613	42,581	64,299	Gross loan growth (q-q)	1.8	1.9	2.0	1.0	0.8
Total liquid items	442,756	401,916	486,842	483,779	457,628	Deposit growth (YTD)	(2.8)	(3.0)	2.8	2.2	(3.7)
Gross loans and accrued interest	1,864,787	1,901,229	1,939,845	1,960,416	1,977,062	Deposit growth (q-q)	(5.7)	(0.2)	2.8	(0.6)	(5.8)
Provisions	83,004	84,360	86,238	88,352	89,880	Non-interest income (y-y)	3.9	0.7	0.7	(4.3)	0.6
Net loans	1,781,783	1,816,869	1,853,607	1,872,064	1,887,182	Non-interest income (q-q)	(2.2)	7.4	(6.2)	(2.9)	2.8
Fixed assets	33,830	34,095	35,477	35,531	35,822	Fee income / Operating income	14.8	16.0	15.2	14.9	14.4
Other assets	56,016	49,061	41,920	44,363	48,870	Cost-to-income	42.7	44.5	43.4	43.7	45.1
Total assets	2,489,288	2,499,109	2,607,615	2,599,139	2,590,135	Net interest margin	3.03	3.20	3.11	3.16	3.30
Deposits	1,782,941	1,779,139	1,829,180	1,819,012	1,713,701	Credit cost	1.75	1.72	1.41	1.35	1.29
Interbank	176,163	202,150	251,030	245,877	317,476	ROE	8.2	8.1	9.3	9.6	9.8
Other liquid items	4,376	4,042	5,085	5,775	5,346	Loan-to-deposit	104.0	106.3	105.4	107.1	114.7
Total liquid items	1,963,480	1,985,330	2,085,296	2,070,665	2,036,524	Loan-to-deposit + S-T borrowing	104.0	106.3	105.4	107.1	114.7
Borrowings	125,562	118,977	122,027	108,161	102,759	NPLs (Bt m)	48,780	47,448	46,796	48,373	52,880
Other liabilities	89,054	76,565	75,466	92,160	116,810	NPL increase	973	(1,332)	(652)	1,577	4,507
Minority interest	668	721	764	752	797	NPL ratio	2.27	2.20	2.03	2.11	2.38
Shareholders' equity	310,523	317,516	324,063	327,402	333,245	Loan-loss-coverage ratio	170.2	177.8	184.3	182.6	170.0
Total Liabilities & Equity	2,489,288	2,499,109	2,607,615	2,599,139	2,590,135	CAR - total	18.5	18.5	18.3	17.6	17.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 105 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2301A, ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BANPU16C2210A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2302A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2210A, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2302A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2302A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2212A, PTTEP16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2212A, SET5016C2212C, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, TU16C2210A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, TU, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หนูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ 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)