

# Fundamental Story

**Bangkok Bank Pcl (BBL TB) - BUY, Price Bt154.5, TP Bt170**

Results Comment

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

## กำไรแข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- กำไร 4Q22 ของ BBL อยู่ที่ 7.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 20% y-y แต่ลดลง 1% q-q NIM ที่ดีขึ้นและการตั้งสำรองที่ลดลงเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญของกำไร
- ธนาคารทำกำไรได้เกือบ 29.3 พันลบ. ในปี 2022 เพิ่มขึ้น 11% จากปี 2021 การเติบโตดังกล่าวได้รับแรงหนุนจากสินเชื่อที่สูงขึ้น NIM ที่ขยายตัว การตั้งสำรอง และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง
- เราเห็น upside ของประมาณการ NIM ของเราในปีนี้ และเนื่องจาก LLR และ 250% แล้ว เราคาดว่า การตั้งสำรองเชิงรุกน้อยลงในปี 2023 คงคำแนะนำ "ซื้อ"
- ด้วยได้รับผลกระทบจากการชำระหนี้คืนและบาทแข็งค่า สินเชื่อจึงหดตัว 4% q-q แต่ยังคงเติบโต 4% YTD ใน 4Q22 การเติบโตนี้มาโดยสินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดใหญ่และธุรกิจระหว่างประเทศ
- ด้วยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่สูงขึ้นท่ามกลางผลกระทบทั้งไตรมาสของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่เพิ่มขึ้น NIM จึงขยายตัวไปอีกจาก 3Q22 ที่ 2.4% เป็น 2.75% ใน 4Q22
- ค่าธรรมเนียมสุทธิทรึงตัว q-q ใน 4Q22 แต่ลดลง 5% เมื่อเทียบกับทั้งปี สอดคล้องกับอุตสาหกรรมเนื่องจากภาวะตลาดทุนอ่อนแอและค่าธรรมเนียมแบงก์ชัวร์วันส์ที่ลดลง
- ด้วยกำไรจากการทำ mark to market ที่ลดลง รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยจึงลดลง 53% y-y และ 37% q-q รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยก็ลดลง 30% ในปี 2022 เนื่องจากเหตุผลเดียวกัน
- NPL ลดลงอย่างมาก 9% q-q การดีขึ้นเนื่องจากคุณภาพของสินเชื่อ SME ที่ดีขึ้น มีการ write-off เพียงเล็กน้อย
- เนื่องจากธนาคารยังคงกำหนด credit cost มากกว่า 1% อัตราส่วน Loan Loss Coverage Ratio จึงดีขึ้นจาก 230% ใน 3Q22 เป็น 250% ในไตรมาสนี้

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	
Interest & dividend income	30,022	29,922	31,937	35,821	41,408	
Interest expense	8,305	8,175	8,411	9,325	10,954	
<b>Net interest income</b>	<b>21,716</b>	<b>21,747</b>	<b>23,526</b>	<b>26,496</b>	<b>30,454</b>	
Non-interest income	13,663	9,313	10,625	10,163	6,382	
Total income	35,379	31,060	34,151	36,659	36,836	
Operating expense	19,336	15,507	17,435	17,006	19,071	
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>16,043</b>	<b>15,553</b>	<b>16,716</b>	<b>19,653</b>	<b>17,765</b>	
Provision for bad&doubtful debt	8,127	6,490	8,354	9,889	7,914	
Profit before tax	7,916	9,064	8,362	9,763	9,850	
Tax	1,517	1,875	1,319	2,032	2,257	
Profit after tax	6,399	7,189	7,043	7,731	7,593	
Equity income	35	50	41	48	50	
Minority interests	(116)	(121)	(123)	(123)	(74)	
Extra items	-	-	-	-	-	
<b>Net profit</b>	<b>6,318</b>	<b>7,118</b>	<b>6,961</b>	<b>7,657</b>	<b>7,569</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>6,318</b>	<b>7,118</b>	<b>6,961</b>	<b>7,657</b>	<b>7,569</b>	
PPP/share (Bt)	8.4	8.1	8.8	10.3	9.3	
EPS (Bt)	3.3	3.7	3.6	4.0	4.0	
Norm EPS (Bt)	3.3	3.7	3.6	4.0	4.0	
BV/share (Bt)	258.1	260.7	259.1	267.2	264.7	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022A	2023F	
Interest & dividend income	16	38	106	139,088	151,208	
Interest expense	17	32	105	36,865	50,615	
<b>Net interest income</b>	<b>15</b>	<b>40</b>	<b>106</b>	<b>102,223</b>	<b>100,593</b>	
Non-interest income	(37)	(53)	95	36,482	41,499	
Total income	0	4	103	138,705	142,092	
Operating expense	12	(1)	103	69,019	69,923	
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>(10)</b>	<b>11</b>	<b>103</b>	<b>69,687</b>	<b>72,169</b>	
Provision for bad&doubtful debt	(20)	(3)	109	32,647	29,000	
Profit before tax	1	24	99	37,040	43,169	
Tax	11	49	105	7,484	8,634	
Profit after tax	(2)	19	98	29,556	34,535	
Equity income	3	43	95	190	200	
Minority interests	neg	neg	89	(440)	(545)	
Extra items	neg	neg	-	-	-	
<b>Net profit</b>	<b>(1)</b>	<b>20</b>	<b>98</b>	<b>29,306</b>	<b>34,190</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(1)</b>	<b>20</b>	<b>98</b>	<b>29,306</b>	<b>34,190</b>	
PPP/share (Bt)	(10)	11	103	36.5	37.8	
EPS (Bt)	(1)	20	98	15.4	17.9	
Norm EPS (Bt)	(1)	20	98	15.4	17.9	
BV/share (Bt)	(1)	3	265	264.7	282.6	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	
Cash and Interbank	863,764	819,944	778,455	650,361	818,507	
Other liquid items	126,701	133,193	153,970	199,734	159,875	
Total liquid items	990,465	953,137	778,455	650,361	818,507	
Gross loans and accrued interest	2,595,828	2,595,007	2,661,232	2,806,290	2,692,473	
Provisions	219,801	226,352	235,956	246,499	243,118	
Net loans	2,376,027	2,368,655	2,425,276	2,559,791	2,449,355	
Fixed assets	74,476	73,501	74,802	74,779	73,909	
Other assets	87,348	71,881	230,039	294,247	228,409	
<b>Total assets</b>	<b>4,333,281</b>	<b>4,343,930</b>	<b>4,356,018</b>	<b>4,437,759</b>	<b>4,421,752</b>	
Deposits	3,156,940	3,194,460	3,147,149	3,165,479	3,210,896	
Interbank	288,709	265,243	250,539	231,826	262,522	
Other liquid items	8,113	7,121	8,275	7,506	7,770	
Total liquid items	3,453,761	3,466,824	3,405,963	3,404,811	3,481,187	
Borrowings	183,239	182,843	220,396	206,118	188,302	
Other liabilities	201,688	194,662	233,232	314,896	245,122	
Minority interest	1,865	1,968	1,892	1,862	1,796	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>492,727</b>	<b>497,634</b>	<b>494,535</b>	<b>510,072</b>	<b>505,346</b>	
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>4,333,281</b>	<b>4,343,930</b>	<b>4,356,018</b>	<b>4,437,759</b>	<b>4,421,752</b>	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	
Gross loan growth (YTD)	9.3	(0.0)	2.5	8.1	3.6	
Gross loan growth (q-q)	2.6	(0.0)	2.5	5.4	(4.1)	
Deposit growth (YTD)	12.3	1.2	(0.3)	0.3	1.7	
Deposit growth (q-q)	1.0	1.2	(1.5)	0.6	1.4	
Non-interest income (y-y)	20.3	(16.4)	(22.8)	(25.3)	(53.3)	
Non-interest income (q-q)	0.4	(31.8)	14.1	(4.4)	(37.2)	
Fee income / Operating income	21.5	22.4	19.7	18.7	18.9	
Cost-to-income	54.7	49.9	51.1	46.4	51.8	
Net interest margin	2.02	2.00	2.16	2.41	2.75	
Credit cost	1.26	1.00	1.26	1.41	1.18	
ROE	5.2	5.7	5.6	6.1	6.0	
Loan-to-deposit	82.0	81.0	84.3	88.4	83.5	
Loan-to-deposit + S-T borrowing	82.0	81.0	84.3	88.3	83.5	
NPLs (Bt m)	101,103	102,342	105,046	107,023	97,188	
NPL increase	(11,330)	1,239	2,704	1,977	(9,835)	
NPL ratio	3.22	3.30	3.40	3.46	3.10	
Loan-loss-coverage ratio	217.4	221.2	224.6	230.3	250.2	
CAR - total	19.6	19.5	18.9	18.5	19.1	

Sources: Company data, Thanachart estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 60 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2301A, ADVANC16C2302A, AOT16C2305A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2302A, BBL16C2305A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2302A, BH16C2304A, BH16C2303A, BLA16C2302A, BTS16C2301A, CBG16C2301A, CBG16C2301B, CBG16C2302A, COM716C2302A, CPN16C2303A, CPN16C2301A, CRC16C2303A, DELTA16C2305A, DOHOME16C2301A, DOHOME16C2303A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2302A, HANA16C2301A, HANA16C2303A, IVL16C2301A, JMART16C2303A, JMT16C2302A, KBANK16C2304A, KBANK16C2301A, KBANK16C2302A, KCE16C2305A, KCE16C2303A, KCE16C2301A, KCE16C2301B, KCE16C2302A, KTB16C2303A, MINT16C2301A, MINT16C2302A, MTC16C2301A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2305A, SAWAD16C2302A, SCB16C2301A, SCGP16C2303A, SET5016P2303B, SET5016P2303A, SET5016C2303A, VGI16C2301A (underlying securities are (ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, COM7, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, MTC, PTTEP, RCL, SAWAD, SCB, SCGP, SET50, VGI). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนารักษาการนำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตรลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \*\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิเปเมนท์ 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)