

# Fundamental Story

## Bangkok Bank Pcl (BBL TB) - BUY, Price Bt151.5, TP Bt180

### Results Comment

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

#### กำไรดี เป็นไปตามคาด

- BBL รายงานกำไรเป็นไปตามคาดที่ 1.04 หมื่นลบ. ใน 4Q24 และ 4.52 หมื่นลบ. ในปี 2024 กำไรเป็นไปตามคาด เนื่องจากกำไรจากการลงทุนที่เพิ่มขึ้นชดเชยต้นทุนที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ธนาคารได้ลด credit cost อย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 2Q24
- เราอาจจะปรับประมาณการกำไร แต่คาดว่าจะไม่เปลี่ยนแปลงประมาณการ ราคาเป้าหมาย และคำแนะนำ "ซื้อ"
- NPLs ลดลงดีที่ 18% q-q เนื่องจากความพยายามในการปรับโครงสร้างหนี้ประสบความสำเร็จ ทำให้ธนาคารสามารถจัดประเภท NPLs เป็นสินเชื่อ stage 2 ได้
- สินเชื่อฟื้นตัว 2% q-q ใน 4Q24 และเติบโต 0.8% YTD ส่วน NIM เพิ่มขึ้น 5bps q-q แม้จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เราเชื่อว่าสาเหตุมาจาก NPLs และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อยู่ที่ 4.77% ใน 4Q24 เทียบกับ 4.79% ใน 3Q24
- การตั้งสำรองลดลง 7% q-q และเพิ่มขึ้น 4% y-y Credit cost อยู่ที่ 1.1% ใน 4Q24 ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 9M24 ที่ 1.34% อัตราส่วน NPL ลดลงเหลือ 2.7% โดยอัตราส่วน loan loss coverage สูงขึ้นมาอยู่ที่ 311% ณ สิ้นปี 2024
- รายได้ค่าธรรมเนียมเติบโตทั้ง y-y และ q-q ใน 4Q24 โดยเติบโต 2% ในปี 2024 ซึ่งได้แรงหนุนจากบัตรเครดิต แบงก์แอสซัวร์นัสน์ และกองทุนรวม
- เนื่องจากการกลับรายการขาดทุนจากการปรับมูลค่ายุติธรรมเป็นกำไรจากหุ้นกู้และการลงทุนในหุ้นต่างประเทศ รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยจึงเติบโตดีที่ 54% y-y ใน 4Q24 และเติบโต 14% y-y ในปี 2024 หนุนโดยการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียม และกำไรจากการลงทุน
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 9% q-q ใน 4Q24 จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและสถานที่ที่สูงขึ้น โดยเพิ่มขึ้นเพียง 3% y-y ในปี 2024 อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้อยู่ที่ 53% ใน 4Q24 และ 48% ในปี 2024 (จาก 48.8% ในปี 2023)

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024A	2025F
Interest & dividend income	52,637	51,672	51,645	52,312	52,400	Interest & dividend income	0	(0)	100	208,029	193,259
Interest expense	17,473	18,250	18,511	18,945	18,424	Interest expense	(3)	5	100	74,129	65,654
<b>Net interest income</b>	<b>35,165</b>	<b>33,422</b>	<b>33,134</b>	<b>33,367</b>	<b>33,977</b>	<b>Net interest income</b>	<b>2</b>	<b>(3)</b>	<b>101</b>	<b>133,900</b>	<b>127,605</b>
Non-interest income	6,992	8,208	10,367	12,391	10,757	Non-interest income	(13)	54	111	41,707	39,009
Total income	42,157	41,630	43,501	45,758	44,734	Total income	(2)	6	103	175,606	166,614
Operating expense	23,621	19,618	19,208	21,839	23,757	Operating expense	9	1	104	84,405	80,960
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>18,536</b>	<b>22,012</b>	<b>24,293</b>	<b>23,919</b>	<b>20,977</b>	<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>(12)</b>	<b>13</b>	<b>101</b>	<b>91,201</b>	<b>85,654</b>
Provision for bad&doubtful debt	7,343	8,582	10,425	8,197	7,634	Provision for bad&doubtful debt	(7)	4	106	34,838	26,000
Profit before tax	11,192	13,431	13,868	15,722	13,343	Profit before tax	(15)	19	99	56,363	59,654
Tax	2,281	2,849	1,993	3,208	2,896	Tax	(10)	27	96	10,946	11,931
Profit after tax	8,911	10,581	11,875	12,514	10,447	Profit after tax	(17)	17	100	45,417	47,723
Equity income	36	52	36	68	48	Equity income	(30)	33	102	205	200
Minority interests	(84)	(109)	(105)	(106)	(90)	Minority interests	neg	neg	51	(411)	(805)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>8,863</b>	<b>10,524</b>	<b>11,807</b>	<b>12,476</b>	<b>10,404</b>	<b>Net profit</b>	<b>(17)</b>	<b>17</b>	<b>101</b>	<b>45,211</b>	<b>47,118</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>8,863</b>	<b>10,524</b>	<b>11,807</b>	<b>12,476</b>	<b>10,404</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(17)</b>	<b>17</b>	<b>101</b>	<b>45,211</b>	<b>47,118</b>
PPP/share (Bt)	9.7	11.5	12.7	12.5	11.0	PPP/share (Bt)	(12)	13	101	47.8	44.9
EPS (Bt)	4.6	5.5	6.2	6.5	5.5	EPS (Bt)	(17)	17	101	23.7	24.7
Norm EPS (Bt)	4.6	5.5	6.2	6.5	5.5	Norm EPS (Bt)	(17)	17	101	23.7	24.7
BV/share (Bt)	277.1	291.0	285.7	287.5	290.8	BV/share (Bt)	1	5	291	290.8	310.8

  

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Cash and Interbank	802,638	688,743	709,816	671,634	799,633	Gross loan growth (YTD)	(0.4)	2.4	1.8	(1.2)	0.8
Other liquid items	159,581	187,339	183,108	213,196	192,843	Gross loan growth (q-q)	(1.9)	2.4	(0.6)	(3.0)	2.1
Total liquid items	802,638	688,743	709,816	671,634	799,633	Deposit growth (YTD)	(0.8)	0.4	0.0	(2.3)	(0.5)
Gross loans and accrued interest	2,684,327	2,749,791	2,729,753	2,647,934	2,701,995	Deposit growth (q-q)	0.7	0.4	(0.4)	(2.4)	1.9
Provisions	258,666	262,084	266,980	264,447	273,674	Non-interest income (y-y)	9.6	(19.2)	(4.9)	47.6	53.9
Net loans	2,425,661	2,487,707	2,462,773	2,383,487	2,428,321	Non-interest income (q-q)	(16.7)	17.4	26.3	19.5	(13.2)
Fixed assets	72,855	70,900	71,127	67,887	66,015	Fee income / Operating income	16.1	16.6	15.7	15.2	15.7
Other assets	239,641	285,918	284,736	301,471	266,424	Cost-to-income	56.0	47.1	44.2	47.7	53.1
<b>Total assets</b>	<b>4,514,484</b>	<b>4,556,914</b>	<b>4,530,171</b>	<b>4,475,155</b>	<b>4,551,379</b>	Net interest margin	3.10	2.95	2.92	2.96	3.01
Deposits	3,184,283	3,198,332	3,184,856	3,109,982	3,169,654	Credit cost	1.10	1.25	1.53	1.24	1.13
Interbank	334,219	328,084	316,210	329,140	346,936	ROE	6.7	7.8	8.6	9.1	7.5
Other liquid items	9,156	7,727	8,117	7,218	7,125	Loan-to-deposit	83.9	85.6	85.4	84.8	85.0
Total liquid items	3,527,658	3,534,143	3,509,183	3,446,340	3,523,714	Loan-to-deposit + S-T borrowing	83.9	85.6	85.4	84.8	85.0
Borrowings	212,505	202,620	204,574	207,014	213,785	NPLs (Bt m)	85,955	93,949	99,140	103,996	85,833
Other liabilities	243,491	262,574	269,195	271,206	257,006	NPL increase	(8,929)	7,994	5,191	4,856	(18,163)
Minority interest	1,855	2,011	1,886	1,771	1,834	NPL ratio	2.70	3.00	3.20	3.40	2.70
<b>Shareholders' equity</b>	<b>528,975</b>	<b>555,567</b>	<b>545,332</b>	<b>548,824</b>	<b>555,039</b>	Loan-loss-coverage ratio	300.9	279.0	269.3	254.3	318.8
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>4,514,484</b>	<b>4,556,914</b>	<b>4,530,171</b>	<b>4,475,155</b>	<b>4,551,379</b>	CAR - total	19.6	19.7	19.5	20.8	20.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล 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 หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ("SC") ครั้งที่ 1/2568 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"