

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา

BAY

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา
จำกัด (มหาชน)Bloomberg BAY.TB
Reuters BAY.BKInnovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

3Q66: ตั้งสำรองมากกว่าคาด

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Oct 19) (Bt)	30.75
Target price (Bt)	38.00
Mkt cap (Btbn)	226.19
Mkt cap (US\$m)	6,216

Beta	L
Mkt cap (%) SET	1.29
Sector % SET	10.59
Shares issued (mn)	7,356
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	34 / 28
Avg. daily 6m (US\$m)	0.43
Foreign limit / actual (%)	25 / 25
Free float (%)	23.1
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.4)	(3.1)	(2.4)
Relative to SET	3.4	3.5	9.3

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI) Included

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	5/11
Environmental Score Rank	5/11
Social Score Rank	6/11
Governance Score Rank	2/11

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

BAY มีคะแนน ESG อยู่ในเกณฑ์ดี โดยธนาคารวางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมอย่างเป็นรูปธรรม มีการบริหารจัดการที่ดี และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

Source: Bloomberg Finance L.P.

ผลประกอบการ 3Q66 ของ BAY สะท้อนถึง credit cost ที่สูงขึ้น การเติบโตของสินเชื่อระดับต่ำ NIM ที่เพิ่มขึ้นมาก non-NII ที่เพิ่มขึ้น และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้น เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ BAY และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 38 บาท

3Q66: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาดเพราะตั้งสำรองมากกว่าคาด BAY รายงานกำไรสุทธิ 3Q66 จำนวน 8.1 พันลบ. (-4% QoQ, ทรงตัว YoY) ต่ำกว่าที่เรคาดการณ์ไว้ 5% โดยเกิดจาก credit cost ที่สูงกว่าคาด

รายการสำคัญ:

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: อัตราส่วน NPL เพิ่มขึ้น 18 bps QoQ credit cost เพิ่มขึ้น 22 bps QoQ (+50 bps YoY) สู่ 1.8% สูงกว่าเป้าหมายที่ธนาคารวางไว้ทั้งปี 1.5-1.6% LLR coverage ลดลงจาก 157% ณ 2Q66 สู่ 151% เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2566 เพิ่มขึ้นจาก 1.5% สู่ 1.65% โดยคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้น QoQ ใน 4Q66
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: +0.3% QoQ, +2.6% YoY, +3.5% YTD การเติบโตของสินเชื่อแยกตามกลุ่ม: สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ +0.02% QoQ, -3.3% YoY, -1.2% YTD; สินเชื่อ SME +0.8% QoQ, +9.1% YoY, +9.1% YTD; สินเชื่อรายย่อย +0.4% QoQ, +5.2% YoY, +4.9% YTD เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2566 ไว้ที่ 5%
- 3) NIM: ดีกว่าคาด โดย +38 bps QoQ เนื่องจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้น 58 bps QoQ มากกว่าต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น 24 bps QoQ
- 4) Non-NII: +7% QoQ (+14% YoY) รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้น 12% QoQ และ 22% YoY โดยได้แรงหนุนจากการรวบรวมธุรกิจในประเทศ ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต และค่าธรรมเนียมเกี่ยวกับสินเชื่อ
- 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: +227 bps QoQ (+65 bps YoY) แยกว่าคาด opex เพิ่มขึ้น 16% QoQ และ 21% YoY โดยส่วนใหญ่เกิดจากการรวบรวมธุรกิจในประเทศ

แนวโน้มกำไร เรคาดว่ากำไร 4Q66 จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY (NIM ดีขึ้น) เรคาดว่ากำไรจะมีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นจาก 8% ในปี 2566 สู่ 13% ในปี 2567 โดยเกิดจาก credit cost ที่ลดลง และส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจในประเทศ

คงเรตติ้ง OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายเท่าเดิม เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ BAY และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 38 บาท (PBV ปี 2567 ที่ 0.7 เท่า)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเงินเฟ้อสูงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว และ 2) การขยายสินเชื่อได้ช้ากว่าคาดเนื่องจากความต้องการสินเชื่อชะลอตัว

นักวิเคราะห์:

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Pre-provision profit	(Bt mn)	72,022	63,824	72,621	78,415	84,005
Net profit	(Bt mn)	33,794	30,713	33,256	37,453	42,281
PPP/Sh	(Bt)	9.79	8.68	9.87	10.66	11.42
EPS	(Bt)	4.59	4.18	4.52	5.09	5.75
BVPS	(Bt)	43.17	46.35	49.95	54.14	58.87
DPS	(Bt)	0.85	0.85	0.90	1.02	1.15
P/PPP	(x)	3.14	3.54	3.11	2.88	2.69
PPP growth	(%)	12.54	(11.38)	13.78	7.98	7.13
P/E	(x)	6.69	7.36	6.80	6.04	5.35
EPS growth	(%)	46.68	(9.12)	8.28	12.62	12.89
P/BV	(x)	0.71	0.66	0.62	0.57	0.52
ROE	(%)	11.17	9.33	9.39	9.78	10.17
Dividend yield	(%)	2.76	2.76	2.94	3.31	3.74

Source: InnovestX Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BAY วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยกำหนดไทม์ไลน์ไว้อย่างชัดเจนและสามารถวัดผลการดำเนินงานได้ เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ BAY เป็นที่น่าพอใจ และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	51.60 (2022)
Rank in Sector	5/11

	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
BAY	5	No	No	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- BAY ประกาศวิสัยทัศน์สู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Krungsri Carbon Neutrality Vision) โดยกำหนดเป้าหมาย 1) ลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์จากการระบวงการทางธุรกิจของธนาคารภายในปี 2573 และ 2) ลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์จากการให้บริการทางการเงินทั้งหมดภายในปี 2593
- ในปี 2565 BAY สามารถลดปริมาณการใช้ไฟฟ้าถึงสิ้น 436,772.31 หน่วยต่อปี และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางอ้อม (ขอบเขต 2) ได้ 218,342.47 กิโลกรัมคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (kgCO₂e)
- ในปี 2565 มีการนำน้ำทิ้งที่ผ่านการบำบัดของอาคารสำนักงานใหญ่มาใช้รดน้ำต้นไม้ ล้างทำความสะอาดพื้นถนนบริเวณลาดจอดรถชั้น G และเติมลงบ่อน้ำพุน้ำอาหารโดยเฉลี่ย 3,840 ลูกบาศก์เมตรต่อปี และใช้หมุนเวียนน้ำในระบบ Cooling Tower โดยเฉลี่ย 2,112 ลูกบาศก์เมตรต่อปี
- ปี 2565 นับเป็นปีที่ 5 ของโครงการ “Krungsri Zero Waste”

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานที่สำคัญด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรมและการพหุวัฒนธรรม: จำนวนพนักงานทั้งหมด 36,975 คน; ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน 2.7 หมื่นลบ.; จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ย 58.44 ชั่วโมงต่อคน; และพนักงานธนาคารผ่านการทบทวนหลักสุตรภาคบังคับของกรุงศรีร้อยละ 99.95
- BAY ดำเนินการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าที่มีต่อการบริการของสาขาธนาคารต่อเนื่องเป็นประจำทุกปี
- ผลการดำเนินงานที่สำคัญด้านความรับผิดชอบต่อชุมชนและสังคม: ค่าใช้จ่ายการลงทุนเพื่อพัฒนาชุมชนและสังคม 3.57 ลบ.; เงินบริจาค 15 ลบ.; อาสาสมัคร 7,007 คน; และจำนวนชั่วโมงจิตอาสา 17,176 ชั่วโมง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการธนาคารประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 คน (รวมกรรมการที่เป็นผู้หญิง 3 คน ซึ่งเป็นกรรมการอิสระ 1 คน) แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน กรรมการอิสระ 4 คน และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน
- BAY กำหนดให้กรรมการอิสระสามารถดำรงตำแหน่งต่อเนื่องกันได้ไม่เกิน 9 ปี นับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งกรรมการอิสระครั้งแรก ตามประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย
- BAY ได้จัดทำหลักสูตรอบรมการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นหลักสุตรภาคบังคับ โดยกำหนดให้ผู้บริหารและพนักงานทุกคนต้องเข้ารับการอบรมทุก 2 ปี หรือเมื่อมีการปรับปรุงเปลี่ยนแปลงเนื้อหาที่สำคัญผ่านระบบ Krungsri Learning Companion (KLC) อีกทั้งต้องผ่านการทดสอบภายหลังการอบรมตามเกณฑ์ที่กำหนด

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	50.30	51.60
Environment	28.18	32.11
GHG Scope 1	8.19	8.42
GHG Scope 2 Location-Based	34.02	37.87
GHG Scope 3	1.55	19.26
Total Energy Consumption	92.81	99.10
Total Waste	—	0.38
Water Consumption	—	—
Social	32.71	32.71
Community Spending	—	—
Number of Customer Complaints	1,763.00	1,424.00
Pct Women in Management	52.84	53.48
Pct Women in Workforce	69.50	68.85
Number of Employees - CSR	33,397	34,245
Employee Turnover Pct	9.30	11.93
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	1,945,710	2,001,280
Governance	89.86	89.86
Size of the Board	12	12
Number of Executives / Company Managers	16	15
Number of Non Executive Directors on Board	9	9
Number of Female Executives	3	4
Number of Women on Board	5	3
Number of Independent Directors	5	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Interest & dividend income	(Btmn)	107,132	110,455	108,062	99,804	105,428	135,382	145,015	152,863
Interest expense	(Btmn)	31,803	34,032	26,758	21,824	21,650	37,760	40,507	41,966
Net interest income	(Btmn)	75,328	76,423	81,304	77,980	83,778	97,622	104,508	110,898
Non-interest income	(Btmn)	33,860	43,776	31,160	42,996	31,082	34,064	35,522	36,462
Non-interest expenses	(Btmn)	51,741	52,169	48,465	48,954	51,035	59,066	61,616	63,355
Pre-provision profit	(Btmn)	57,447	68,030	63,999	72,022	63,824	72,621	78,415	84,005
Provision	(Btmn)	26,180	28,203	36,644	31,604	26,652	32,969	33,733	33,522
Pre-tax profit	(Btmn)	31,267	39,827	27,355	40,417	37,172	39,651	44,682	50,483
Tax	(Btmn)	6,467	8,105	5,538	8,293	7,839	7,930	8,936	10,097
Equities & minority interest	(Btmn)	(13)	(1,026)	(1,223)	(1,670)	(1,380)	(1,535)	(1,707)	(1,895)
Core net profit	(Btmn)	24,813	32,749	23,040	33,794	30,713	33,256	37,453	42,281
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	24,813	32,749	23,040	33,794	30,713	33,256	37,453	42,281
EPS	(Bt)	3.37	4.45	3.13	4.59	4.18	4.52	5.09	5.75
DPS	(Bt)	0.85	0.85	0.35	0.85	0.85	0.90	1.02	1.15

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Cash	(Btmn)	34,679	33,830	30,333	29,371	29,810	30,381	31,914	33,236
Interbank assets	(Btmn)	245,553	331,431	523,385	346,816	460,920	460,920	460,920	460,920
Investments	(Btmn)	137,369	130,292	177,251	197,904	162,746	162,746	162,746	162,746
Gross loans	(Btmn)	1,672,018	1,817,877	1,832,935	1,890,376	1,949,409	2,046,879	2,169,692	2,299,874
Accrued interest receivable	(Btmn)	4,326	4,484	9,095	10,853	11,933	11,933	11,933	11,933
Loan loss reserve	(Btmn)	61,360	67,384	76,407	84,360	87,851	91,189	98,254	106,411
Net loans	(Btmn)	1,614,984	1,754,976	1,765,623	1,816,869	1,873,491	1,967,623	2,083,372	2,205,396
Total assets	(Btmn)	2,173,622	2,359,592	2,609,374	2,499,108	2,636,951	2,732,429	2,850,506	2,974,666
Deposits	(Btmn)	1,426,348	1,566,885	1,834,505	1,779,139	1,804,692	1,876,880	1,964,155	2,053,524
Interbank liabilities	(Btmn)	244,097	252,121	243,570	202,150	289,977	289,977	289,977	289,977
Borrowings	(Btmn)	155,650	175,667	146,119	118,977	98,199	98,199	98,199	98,199
Total liabilities	(Btmn)	1,929,904	2,087,476	2,320,195	2,180,872	2,295,192	2,364,153	2,451,428	2,540,797
Minority interest	(Btmn)	1,081	1,326	1,635	721	840	840	840	840
Paid-up capital	(Btmn)	73,558	73,558	73,558	73,558	73,558	73,558	73,558	73,558
Total Equities	(Btmn)	242,637	270,790	287,544	317,516	340,919	367,436	398,237	433,028
BVPS	(Bt)	32.99	36.81	39.09	43.17	46.35	49.95	54.14	58.87

Key Assumptions and Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Growth									
YoY loan growth	(%)	7.84	8.72	0.83	3.13	3.12	5.00	6.00	6.00
YoY non-NII growth	(%)	7.00	29.29	(28.82)	37.99	(27.71)	9.60	4.28	2.65
Profitability									
Yield on earn'g assets	(%)	5.25	5.07	4.48	4.02	4.21	5.16	5.31	5.35
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.78	1.78	1.27	1.01	1.01	1.69	1.75	1.75
Spread	(%)	3.47	3.29	3.21	3.01	3.20	3.47	3.55	3.60
Net interest margin	(%)	3.69	3.51	3.37	3.14	3.35	3.72	3.83	3.88
ROE	(%)	10.61	12.76	8.25	11.17	9.33	9.39	9.78	10.17
ROA	(%)	1.16	1.44	0.93	1.32	1.20	1.24	1.34	1.45
Asset Quality									
NPLs/Total Loans	(%)	2.30	2.27	2.49	2.51	2.76	2.90	2.92	2.92
LLR/NPLs	(%)	159.60	163.02	167.30	177.79	163.06	153.87	154.95	158.31
Provision expense/Total loans	(%)	1.62	1.62	2.01	1.70	1.39	1.65	1.60	1.50
Liquidity									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	105.69	104.32	92.54	99.59	102.44	103.64	105.20	106.89
Efficiency									
Cost to income ratio	(%)	47.67	47.27	43.14	44.48	44.42	44.85	44.00	42.99
Capital Fund									
Capital adequacy ratio	(%)	16.14	17.80	19.10	20.09	20.23	19.56	19.90	20.37
Tier-1	(%)	12.52	13.26	14.51	15.61	15.93	15.57	16.12	16.77
Tier-2	(%)	3.62	4.54	4.59	4.48	4.30	3.99	3.79	3.60

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Interest & dividend income	(Btmn)	25,004	24,751	25,505	26,734	28,437	29,117	32,504	36,544
Interest expense	(Btmn)	5,069	4,880	4,962	5,350	6,459	7,927	9,205	10,611
Net interest income	(Btmn)	19,936	19,872	20,544	21,384	21,978	21,190	23,299	25,933
Non-interest income	(Btmn)	8,462	7,935	7,705	7,923	7,519	8,469	8,440	9,040
Non-interest expenses	(Btmn)	12,633	12,063	12,335	13,212	13,426	13,330	13,794	15,993
Earnings before tax & provision	(Btmn)	15,764	15,744	15,914	16,095	16,071	16,329	17,945	18,980
Provision	(Btmn)	8,128	6,783	6,567	6,347	6,955	5,798	7,811	9,052
Pre-tax profit	(Btmn)	7,636	8,961	9,348	9,747	9,116	10,531	10,134	9,928
Tax	(Btmn)	1,590	1,913	1,861	2,036	2,029	2,199	2,051	2,199
Equities & minority interest	(Btmn)	(338)	(370)	(347)	(358)	(305)	(345)	(343)	(367)
Core net profit	(Btmn)	6,385	7,418	7,834	8,070	7,391	8,676	8,425	8,096
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	6,385	7,418	7,834	8,070	7,391	8,676	8,425	8,096
EPS	(Bt)	0.87	1.01	1.06	1.10	1.00	1.18	1.15	1.10

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Cash	(Btmn)	29,371	27,104	27,691	26,981	29,810	27,716	27,149	26,694
Interbank assets	(Btmn)	346,816	433,126	413,507	366,348	460,920	504,431	441,595	477,082
Investments	(Btmn)	197,904	193,822	164,144	161,742	162,746	166,690	161,271	165,137
Gross loans	(Btmn)	1,890,376	1,928,570	1,948,720	1,965,013	1,949,409	1,954,554	2,010,098	2,016,837
Accrued interest receivable	(Btmn)	10,853	11,275	11,696	12,049	11,933	12,134	13,293	13,700
Loan loss reserve	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net loans	(Btmn)	1,901,229	1,939,845	1,960,416	1,977,062	1,961,342	1,966,688	2,023,391	2,030,537
Total assets	(Btmn)	2,499,108	2,607,615	2,599,139	2,590,135	2,636,951	2,684,137	2,698,217	2,759,717
Deposits	(Btmn)	1,779,139	1,829,180	1,819,012	1,713,701	1,804,692	1,858,656	1,797,835	1,772,228
Interbank liabilities	(Btmn)	202,150	251,030	245,877	317,476	289,977	272,549	318,298	384,402
Borrowings	(Btmn)	118,977	122,027	108,161	102,759	98,199	102,032	105,427	106,622
Total liabilities	(Btmn)	2,180,872	2,282,789	2,270,986	2,256,092	2,295,192	2,334,175	2,340,199	2,395,539
Minority interest	(Btmn)	721	764	752	797	840	931	2,716	2,852
Paid-up capital	(Btmn)	73,558	73,558	73,558	73,558	73,558	73,558	73,558	73,558
Total Equities	(Btmn)	317,516	324,063	327,402	333,245	340,919	349,032	355,301	361,327
BVPS	(Bt)	43.17	44.06	44.51	45.30	46.35	47.45	48.30	49.12

Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Growth									
YoY loan growth	(%)	3.13	4.85	7.03	5.97	3.12	1.35	3.15	2.64
YoY non-NII growth	(%)	0.71	0.69	(58.97)	0.59	(11.14)	6.73	9.54	14.10
Profitability									
Yield on earn'g assets	(%)	4.13	3.97	4.02	4.26	4.49	4.48	4.96	5.55
Cost on int-bear'g liab	(%)	0.97	0.91	0.91	0.99	1.19	1.43	1.65	1.89
Spread	(%)	3.17	3.06	3.11	3.27	3.30	3.05	3.31	3.65
Net interest margin	(%)	3.30	3.19	3.23	3.41	3.47	3.26	3.56	3.94
ROE	(%)	8.13	9.25	9.62	9.77	8.77	10.06	9.57	9.04
ROA	(%)	1.02	1.14	1.21	1.25	1.12	1.29	1.25	1.17
Asset Quality									
NPLs/Total Loans	(%)	2.51	2.43	2.48	2.69	2.76	2.77	2.76	2.93
LLR/NPLs	(%)	177.79	184.28	189.20	169.97	163.06	162.49	157.16	150.94
Provision expense/Total loans	(%)	1.74	1.42	1.35	1.30	1.42	1.19	1.58	1.80
Liquidity									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	99.59	98.84	101.12	108.18	102.44	99.69	105.61	107.34
Efficiency									
Cost to income ratio	(%)	44.50	43.38	43.60	45.08	45.52	44.94	43.46	45.73
Capital Fund									
Capital adequacy ratio	(%)	20.09	19.72	19.54	19.93	20.23	17.95	17.72	18.38
Tier-1	(%)	15.61	15.29	15.23	15.74	15.93	13.21	13.00	13.66
Tier-2	(%)	4.48	4.43	4.31	4.19	4.30	4.74	4.72	4.72

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	3Q22	2Q23	3Q23	%YoY ch	%QoQ ch	9M22	9M23	% YoY ch	% full year
Interest income	26,734	32,504	36,544	37	12	76,991	98,165	28	72
Interest expense	5,350	9,205	10,611	98	15	15,191	27,743	83	73
Net interest income	21,384	23,299	25,933	21	11	61,800	70,423	14	72
Non-interest income	7,923	8,440	9,040	14	7	23,563	25,950	10	77
Operating expenses	13,212	13,794	15,993	21	16	37,609	43,118	15	73
Pre-provision profit	16,095	17,945	18,980	18	6	47,753	53,255	12	73
Provision	6,347	7,811	9,052	43	16	19,697	22,662	15	69
Pre-tax profit	9,747	10,134	9,928	2	(2)	28,056	30,593	9	76
Income tax	2,036	2,051	2,199	8	7	5,809	6,450	11	80
MI and equity	358	343	367	3	7	1,075	1,055	(2)	NA
Net profit	8,070	8,425	8,096	0	(4)	23,322	25,198	8	75
EPS (Bt)	1.10	1.15	1.10	0	(4)	3.17	3.43	8	75
B/S (Bt mn)	3Q22	2Q23	3Q23	%YoY ch	%QoQ ch	9M22	9M23	%YoY ch	% full year
Gross loans	1,965,013	2,010,098	2,016,837	2.6	0.3	1,965,013	2,016,837	3	NM
Deposits	1,713,701	1,797,835	1,772,228	3	(1)	1,713,701	1,772,228	3	NM
BVPS (Bt)	45.30	48.30	49.12	8	2	45.30	49.12	8	NM
Ratios (%)	3Q22	2Q23	3Q23	%YoY ch*	%QoQ ch*	9M22	9M23	YoY ch*	% full year
Yield on earn. asset	4.26	4.96	5.55	1.28	0.58	4.10	5.00	0.90	NM
Cost of funds	0.99	1.65	1.89	0.90	0.24	0.94	1.66	0.72	NM
Net interest margin	3.41	3.56	3.94	0.53	0.38	3.29	3.59	0.29	NM
Cost to income	45.08	43.46	45.73	0.65	2.27	44.04	-	(44.04)	NM
Credit cost	1.30	1.58	1.80	0.50	0.22	1.34	1.50	0.16	NM
NPLs/total loans	2.69	2.76	2.93	0.24	0.18	2.69	2.93	0.24	NM
LLR/NPLs	169.97	157.16	150.94	(19.03)	(6.22)	169.97	150.94	(19.03)	NM

Source: InnovestX Research

Note: *Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Oct 19, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BAY	Outperform	30.75	38.0	26.5	7.4	6.8	6.0	(9)	8	13	0.7	0.6	0.6	9	9	10	2.8	2.9	3.3
BBL	Outperform	168.50	210.0	28.5	11.0	7.1	6.3	11	55	12	0.6	0.6	0.6	6	9	9	2.7	3.9	4.2
KBANK	Neutral	126.50	143.0	16.3	8.4	7.6	7.1	(6)	10	7	0.6	0.6	0.5	7	8	8	3.2	3.3	3.5
KKP	Neutral	52.50	60.0	19.4	5.8	6.9	5.9	20	(15)	18	0.8	0.7	0.7	14	11	12	6.2	5.1	6.0
KTB	Outperform	19.30	25.0	34.1	8.0	6.6	6.3	56	21	5	0.7	0.7	0.6	9	10	10	3.5	4.5	4.8
SCB	No rec	103.50			9.3	8.2	7.6	6	13	8	0.8	0.7	0.7	8	9	9	6.5	7.3	7.9
TCAP	Neutral	48.75	54.0	17.7	10.7	8.4	8.1	0	27	3	0.8	0.7	0.7	8	9	9	6.4	7.0	7.4
TISCO	Outperform	98.00	108.0	18.2	10.9	10.6	10.6	6	2	1	1.8	1.9	1.9	17	17	18	7.9	8.0	8.0
TTB	Neutral	1.72	1.8	7.2	11.7	9.1	8.6	35	29	5	0.8	0.7	0.7	7	8	8	4.2	5.5	5.8
Average					9.2	7.9	7.4	6	17	9	0.8	0.8	0.8	10	10	10	4.8	5.3	5.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมికอสส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บกวิจย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บกวิจย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ชั่ว บกวิจย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกกลุ่ม ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นสำหรับบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

