EARNINGS BRIEF

บมจ. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา

วันศุกร์ที่ 19 เมษายน พ.ศ. 2556

SCB หลักทรัพย์ไทยพาณิชย์

ซื้อ

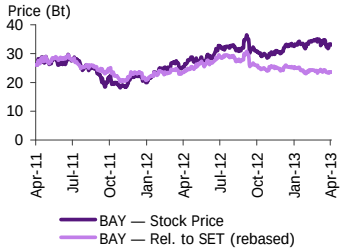
ผลประกอบการไตรมาส 1/56 เป็นไปตามคาด

- **ผลประกอบการไตรมาส 1/56 เป็นไปตามคาด** กำไรสุทธิไตรมาส 1/56 ของ BAY ปรับตัวเพิ่มขึ้น 18% YoY และ 8% QoQ สู่ 4 พันล้านบาท เป็นไปตามที่เราคาด กำไรสุทธิไตรมาส 1/56 คิดเป็น 18% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2556 ของเรา
- **ประเด็นสำคัญ:**
  1. การขยายตัวของสินเชื่อ: เป็นไปตามคาด ที่ +1% QoQ โดยหลักๆ เกิดจากสินเชื่อรายย่อย (+4% QoQ) โดยเฉพาะสินเชื่อรถยนต์ (+8% QoQ) ซึ่งถูกหักล้างไปโดยสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ที่หดตัวลง (-4% QoQ) ส่วนสินเชื่อ SME อยู่ในระดับทรงตัว QoQ
  2. ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ: ดีกว่าข้อมูลที่ธนาคารเคยให้ไว้ โดยทรงตัว QoQ ที่ระดับ 4.16% ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ที่ปรับตัวลดลง 0.11% QoQ ถูกชดเชยด้วยต้นทุนทางการเงินที่ลดลง 0.11% QoQ
  3. รายได้ที่มิใช่ดอกเบี้ย: เป็นไปตามคาด โดยอยู่ในระดับทรงตัว QoQ รายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น 26% YoY และ 7% QoQ ดีกว่าคาด
  4. อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: ลดลงตามฤดูกาลจากระดับ 52.4% ในไตรมาส 4/55 มาอยู่ที่ระดับ 50.8%
  5. คุณภาพสินทรัพย์: อัตราส่วน NPL ต่อสินเชื่อรวมลดลงจากระดับ 2.72% ของสินเชื่อรวม ณ ไตรมาส 4/55 มาอยู่ที่ระดับ 2.64% สอดคล้องกับเป้าทั้งปี ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มขึ้น 6% QoQ คิดเป็นต้นทุนสินเชื่อที่ระดับ 1.47% อัตราการตั้งสำรองต่อหนี้สงสัยจะสูญ (LLR coverage) เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากระดับ 146% ณ ไตรมาส 4/55 สู่ระดับ 147%
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ"** เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" BAY และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 40 บาท (1.9 เท่าของประมาณการ BVPS ปี 2556) แม้มีความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มที่จะเกิดผลกระทบด้านลบจากการถอนตัวออกไปของ GE แต่เราคาดว่าราคาหุ้น BAY จะได้รับปัจจัยหนุนจากการเก็งกำไรเกี่ยวกับข่าว Mitsubishi UFJ Financial Group จะเข้าซื้อหุ้น 25% ที่ GE ถืออยู่ใน BAY ทำให้มี Upside จากโอกาสควบรวมกับ Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ สาขากรุงเทพฯ เราคาดว่า ROE จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยได้รับปัจจัยหนุนจากต้นทุนสินเชื่อและอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง

Stock Data

Last close (Apr 18) (Bt)	32.50
12-m target price (Bt)	40.00
Upside (Downside) to TP (%)	23.08
Mkt cap (Btbn)	197.41
Mkt cap (US$mn)	6,883
Bloomberg code	BAY TB
Reuters code	BAY.BK
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	1.52
Sector % SET	18.04
Shares issued (mn)	6,074
Par value (Bt)	10
12-m high / low (Bt)	37 / 25.8
Avg. daily 6m (US$mn)	16.89
Foreign limit / actual (%)	47 / 47
Free float (%)	67.1
Dividend policy (%)	≥ 30

Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

	1M	3M	12M
Absolute	-7.1	-2.3	22.6
Relative to SET	-3.4	-8.3	-5.0

Source: SET, SCBS Investment Research

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2011	2012	2013F	2014F	2015F
Pre-provision profit	(Bt mn)	21,478	26,010	30,390	35,105	40,795
Net profit	(Bt mn)	9,264	14,626	18,197	22,387	26,423
PPP/Sh	(Bt)	3.54	4.28	5.00	5.78	6.72
EPS	(Bt)	1.53	2.41	3.00	3.69	4.35
BVPS	(Bt)	16.87	18.66	20.98	23.77	27.02
DPS	(Bt)	0.70	0.80	0.90	1.11	1.31
PER	(x)	21.31	13.50	10.85	8.82	7.47
P/PPP	(x)	9.19	7.59	6.50	5.62	4.84
EPS growth	(%)	5.35	57.87	24.42	23.03	18.03
PBV	(x)	1.93	1.74	1.55	1.37	1.20
ROE	(%)	9.20	13.55	15.11	16.47	17.13
Dividend yields	(%)	2.15	2.46	2.77	3.40	4.02

Source: SCBS Investment Research

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA
0-2949-1003
kittima.sattayapan@scb.co.th

Tel. (662) 949-1000
Fax: (662) 949-1030
www.scbs.com

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ลาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	%YoY ch	%QoQ ch	1Q12	1Q13	% YoY ch	% full year
Net interest income	9,380	10,053	10,220	10,300	10,602	13	3	9,380	10,602	13	24
Non-interest income	4,741	5,392	5,171	5,754	5,764	22	0	4,741	5,764	22	25
Operating expenses	7,007	7,645	7,727	8,419	8,312	19	(1)	7,007	8,312	19	25
Pre-provision profit	7,114	7,800	7,664	7,636	8,053	13	5	7,114	8,053	13	23
Less Provision	2,713	2,990	2,785	2,898	3,081	14	6	2,713	3,081	14	25
Pre-tax profit	4,401	4,810	4,879	4,738	4,973	13	5	4,401	4,973	13	22
Income tax	1,020	1,141	1,146	1,030	967	(5)	(6)	1,020	967	(5)	21
MI and Equity	49	29	9	47	40	(18)	(15)	49	40	(18)	NA
Net profit	3,430	3,699	3,742	3,755	4,045	18	8	3,430	4,045	18	22
EPS (Bt)	0.56	0.61	0.62	0.62	0.67	18	8	0.56	0.67	18	22
B/S (Bt mn)	**1Q12**	**2Q12**	**3Q12**	**4Q12**	**1Q13**	**%YoY ch**	**%QoQ ch**	**1Q12**	**1Q13**	**%YoY ch**	**% full year**
Gross loans	742,001	757,629	783,895	830,008	837,237	13	1	742,001	837,237	13	NM
Deposits	572,538	622,391	672,324	687,159	702,449	23	2	572,538	702,449	23	NM
BVPS (Bt)	17.46	17.75	17.96	18.66	19.35	11	4	17.46	19.35	11	NM
Ratios (%)	**1Q12**	**2Q12**	**3Q12**	**4Q12**	**1Q13**	**%YoY ch***	**%QoQ ch***	**1Q12**	**1Q13**	**YoY ch***	**% full year**
Yield on earn. asset	6.82	6.83	6.79	6.74	6.63	(0.18)	(0.11)	6.82	6.63	(0.18)	NM
Cost of funds	2.99	2.89	2.93	2.92	2.81	(0.18)	(0.11)	2.99	2.81	(0.18)	NM
Net interest margin	4.16	4.27	4.20	4.16	4.16	(0.00)	(0.00)	4.16	4.16	(0.00)	NM
Cost to income	49.62	49.50	50.21	52.44	50.79	1.17	(1.65)	49.62	50.79	1.17	NM
NPLs/total loans	3.91	3.26	2.97	2.72	2.64	(1.27)	(0.08)	3.91	2.64	(1.27)	NM
LLR/NPLs	112.84	127.49	140.20	145.73	147.23	34.39	1.49	112.84	147.23	34.39	NM

Source: SCBS Investment Research
Note: * Percentage points

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ ADVANC AOT BANPU BAY BCP BGH BJC BTS HMPRO IVL JAS KBANK KK KTB PS PTTEP PTTGC SCC TMB และ TOP

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

CG Rating 2012	Companies with CG Rating under SCBS's Coverage
★★★★★	ADVANC, AOT, BANPU, BAY, BBL, BCP, BECL, BMCL, BTS, CSL, DRT, EGCO, ERW, HEMRAJ, IRPC, KBANK, KK, KTB, LPN, MCOT, PS, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, SAMART, SAMTEL, SAT, SCB, SCC, THAI, TISCO, TMB, TOP, TTA
★★★★	AMATA, AP, ASP, BEC, BH, BIGC, CENTEL, CK, CPALL, CPF, DCC, DELTA, DTAC, ESSO, GFPT, GLOW, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, ITD, IVL, KCE, LH, MAKRO, MBKET, MINT, OISHI, SCCC, SMT, SPALI, STANLY, STEC, SVI, TCAP, THCOM, THRE, TICON, TRUE, TTW
★★★	AEONTS, AH, BLA, CCET, JMART, KTC, LHBANK, MAJOR, RCL, ROJNA, SIRI, TPIPL
N/A	AAV, BCH, BGH, CPNRF, NWR, POPF, QHPF, SSI, TFUND, TLOGIS, WHA, WHAPF

Corporate Governance Report disclaimer
The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not base on inside information.
The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.