

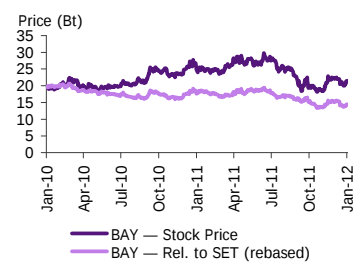
Neutral

Stock Data

Last close (Jan 25) (Bt)	21.60
12-m target price (Bt)	23.00
Upside (Downside) to TP (%)	6.48
Mkt cap (Btbn)	131.20
Mkt cap (US\$mn)	4,182

Bloomberg code	BAY TB
Reuters code	BAY.BK
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	1.51
Sector % SET	17.28
Shares issued (mn)	6,074
Par value (Bt)	10
12-m high / low (Bt)	30.5 / 17.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	10.08
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	-2.3	11.9	-14.5
Relative to SET	-4.4	-0.5	-20.8

Source: SET, SCBS Investment Research

ซื้อธุรกิจลูกค้ารายย่อยในประเทศไทยของ HSBC

รายละเอียดเกี่ยวกับการเข้าซื้อ วานนี้ BAY ประกาศว่าธนาคารได้ลงนามในสัญญาซื้อธุรกิจลูกค้ารายย่อยในประเทศไทยของ HSBC ซึ่งประกอบธุรกิจบัตรเครดิต ธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคล ธุรกิจสินเชื่อสหกรณ์ทรัพย์ และธุรกิจเงินฝากส่วนบุคคลและตัวแลกเงิน ที่ราคา 3,557 ล้านบาท โดยคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในไตรมาส 1 ปี 2555

ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2554 ธุรกิจลูกค้ารายย่อยในประเทศไทยของ HSBC ประกอบไปด้วย สินทรัพย์ 13,427 ล้านบาท และหนี้สิน 17,452 ล้านบาท ในกรณีที่สินทรัพย์ทั้งหมดมีมูลค่าน้อยกว่าหนี้สิน ณ วันเข้าทำรายการ HSBC จะเพิ่มเงินสดเพื่อให้มูลค่าของสินทรัพย์ ณ วันเข้าทำรายการเท่ากับหนี้สิน ทั้งนี้ จะทำให้สินทรัพย์ที่รับโอนมีมูลค่าเท่ากับ 17,452 ล้านบาท ตามข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554

ผลกระทบ การเข้าซื้อธุรกิจลูกค้ารายย่อยในประเทศไทยของ HSBC ครั้งนี้จะช่วยเพิ่มมูลค่าแฟรนไชส์ให้กับ BAY โดยจะเปิดโอกาสให้ BAY สามารถขยายฐานลูกค้ารายย่อยทั้งในด้านของการปล่อยสินเชื่อ รายได้ค่าธรรมเนียม และเงินฝาก การเข้าซื้อครั้งนี้จะมีผลกระทบด้านบวกน้อยมากต่อความสามารถทำกำไรของ BAY ที่ประมาณ 5% ของประมาณการกำไรปี 2555-2557 โดยใช้สมมติฐานผลตอบแทนสุทธิจากสินเชื่อที่ 15% (รายได้ดอกเบี้ยสุทธิและรายได้ค่าธรรมเนียม) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ 50% และต้นทุนสินเชื่อ 5% ซึ่งจะทำให้ BAY มีสินทรัพย์เพิ่มขึ้น 17,452 ล้านบาท (1.8%) และเงินให้สินเชื่อเพิ่มขึ้น 13,427 ล้านบาท (1.9%) อันจะส่งผลทำให้ธนาคารมีสัดส่วนสินเชื่อลูกค้ารายย่อยเพิ่มขึ้นจาก 45% เป็น 46% การเข้าซื้อพอร์ตสินเชื่อ 17,452 ล้านบาท คิดเป็น 2.2% ของสินเชื่อรวม

คำแนะนำ “Neutral” และกำลังทบทวนราคาเป้าหมาย เรายังคงคำแนะนำ “Neutral” BAY เนื่องจากแนวโน้ม Upside จากการเข้าซื้อพอร์ตสินเชื่อลูกค้ารายย่อยในประเทศไทยของ HSBC ถูกหักล้างด้วยแนวโน้ม Downside จากการถูกเก็บค่าธรรมเนียมเพิ่มเติม เราจึงทบทวนราคาเป้าหมายของ BAY เพื่อสะท้อนถึงผลกระทบด้านลบจากการถูกเรียกเก็บค่าธรรมเนียมเพิ่มเติม ซึ่งต้องรอข้อสรุปจาก ธปท. ก่อน

Forecasts and valuation

FY Dec	Unit	2010	2011	2012F	2013F	2014F
Pre-provision profit	(Bt mn)	21,183	21,478	25,714	29,123	31,962
Core net profit	(Bt mn)	8,793	9,265	13,757	17,053	18,970
Net profit	(Bt mn)	8,793	9,265	13,757	17,053	18,970
PPP/Sh	(Bt)	3.49	3.54	4.23	4.79	5.26
EPS	(Bt)	1.45	1.53	2.26	2.81	3.12
BVPS	(Bt)	16.28	16.87	18.53	20.43	22.43
DPS	(Bt)	0.57	0.61	0.91	1.12	1.25
PER	(x)	14.92	14.16	9.54	7.69	6.92
P/PPP	(x)	6.19	6.11	5.10	4.51	4.10
EPS growth	(%)	32.05	5.36	48.49	23.96	11.24
PBV	(x)	1.33	1.28	1.17	1.06	0.96
ROE	(%)	9.19	9.20	12.80	14.41	14.57
Dividend yields	(%)	2.64	2.82	4.19	5.20	5.78

Source: SCBS Investment Research

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th