

ธนาคารไทยพาณิชย์ - SCB



23 เมษายน 2564

ถือ

ราคาเป้าหมาย	114 บาท
Upside/Downside	+7%
Median Consensus	119.50 บาท
1M price direction:	↔



Stock information

ราคาปิด	106.50 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	114/60 บาท
มูลค่าตลาด	361,633 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,395 ล้านหุ้น
Free Float	76.43%
Foreign Limit/Available	45.81%/29.05%
NVDR in hand (% of share)	10.27%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	14,543.48
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	★★★★★

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/20-31/12/20	20/04/21	2.30
01/01/19-31/12/19	09/04/20	4.00
-	30/01/20	0.75



สมเกียรติ จิตเสถียร
เลขทะเบียนบัตรประจำตัว : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

กำไร 1Q64 พุ่งตัว QoQ จากสำรองหนี้ที่ลดลง

- กำไร 1Q64 อยู่ที่ 10,088 ล้านบาท ดีขึ้น 103%QoQ และ 9%YoY ดีกว่าคาดมาก
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวเล็กน้อย แม้สินเชื่อจะเติบโต แต่ NIM อ่อนตัวลงจากการเน้นปล่อยสินเชื่อโดยคำนึงถึงคุณภาพเป็นหลัก
- รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัว แต่ได้ปัจจัยบวกจากกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนทำให้รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยโดยรวมเติบโตได้ดี
- NPL เพิ่มขึ้น โดยส่วนหนึ่งเป็นการจัดชั้นเชิงคุณภาพ ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง เนื่องจากได้มีการตั้งสำรองส่วนเกินไว้ไนไตรมาสก่อน
- ปี 64 อาจเห็นกำไรพุ่งตัวได้ดี เนื่องจากสำรองหนี้ผ่านจุดสูงสุดในปี 63 ไปแล้ว
- คงราคาเป้าหมาย 114 บาท แนะนำเพียง "ถือ" เนื่องจาก Upside ยังไม่ถึงจุด

กำไร 1Q64 พุ่งตัว QoQ จากสำรองหนี้ที่ลดลง

SCB ประกาศกำไรสุทธิ 1Q64 ที่ 10,088 ล้านบาท ดีขึ้น 103%QoQ และ 9%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าถึง 60% โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวเล็กน้อยราว 1%QoQ แม้สินเชื่อจะเติบโตได้ราว 1%QoQ แต่ NIM อ่อนตัวลงราว 2 bps จากการเน้นปล่อยสินเชื่อให้แกลูกค้าที่มีคุณภาพเป็นหลัก
2. รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัว 9%QoQ เนื่องจากใน 4Q63 มีการบันทึกค่าตอบแทนพิเศษจากการขายประกันจากผลงานทั้งปี อย่างไรก็ตามกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนเพิ่มขึ้นมากตามภาวะตลาด ทำให้โดยรวมรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยเติบโต 13%QoQ และ 21%YoY
3. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอ่อนตัวลง 6%QoQ ซึ่งเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล และการควบคุมค่าใช้จ่ายของธนาคาร ทำให้ Cost-to-income ratio ลดลงเหลือ 40% อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอาจเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังหากกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นได้
4. สัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นจาก 3.64% ไตรมาสก่อนเป็น 3.75% โดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นจากสินเชื่อรายย่อยทั้งจาก NPL ที่เกิดขึ้นตามปกติ และการจัดชั้นเชิงคุณภาพ อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง 30%QoQ เนื่องจากมีการตั้งสำรองส่วนเกินไว้ส่วนหนึ่งไนไตรมาสก่อนแล้ว

คาดกำไรปี 64 พุ่งตัว หลังสำรองหนี้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว

เราคาดกำไรปี 2564 ที่ 32,536 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19.5%YoY โดยกำไรงวด 1Q63 คิดเป็นราว 31% ของประมาณการทั้งปี ด้านแนวโน้มในช่วงที่เหลือของปีเราคาดว่าอาจเห็นค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ยังอยู่ในระดับสูง เนื่องจากยังมีความไม่แน่นอนโดยเฉพาะจากการระบาดของใหม่ โดยเราคาด Credit Cost สำหรับปี 2564 ที่ 190 bps (เทียบกับ 1Q64 ที่ 187 bps) อย่างไรก็ตามภาพรวม Credit Cost ยังต่ำกว่าปี 2563 ที่ 218 bps หรือค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงราว 12%YoY

แนะนำ "ถือ" จาก Upside ที่จำกัด

เราคงราคาเป้าหมายที่ 114 บาท อิง PBV 0.9 เท่า ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside ค่อนข้างจำกัดจากราคาเป้าหมาย เราจึงแนะนำเพียง "ถือ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

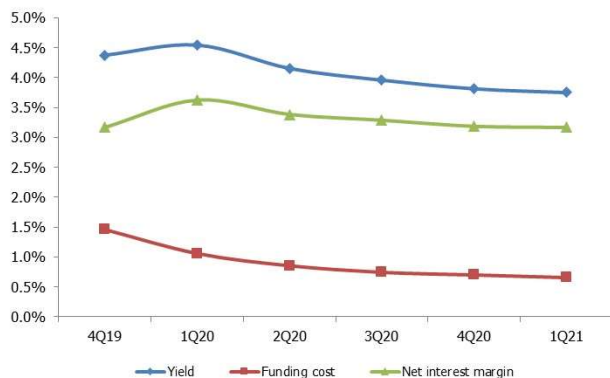
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	73,586	95,560	80,437	80,961	85,232
Net Profit (Bt, m)	40,068	40,436	27,218	32,536	36,813
EPS (Bt)	11.79	11.90	8.01	9.57	10.83
BVPS (Bt)	111.80	117.78	121.04	126.07	131.75
DPS (Bt)	5.50	6.25	2.30	5.75	6.75
PER (x)	11.3	10.3	10.9	11.1	9.8
PBV (x)	1.2	1.0	0.7	0.8	0.8
Div Yield (%)	4.12%	5.12%	2.63%	5.42%	6.37%
ROA (%)	1.3%	1.3%	0.9%	1.0%	1.1%
ROE (%)	10.8%	10.4%	6.7%	7.7%	8.4%

* PPP = Pre-provision profit

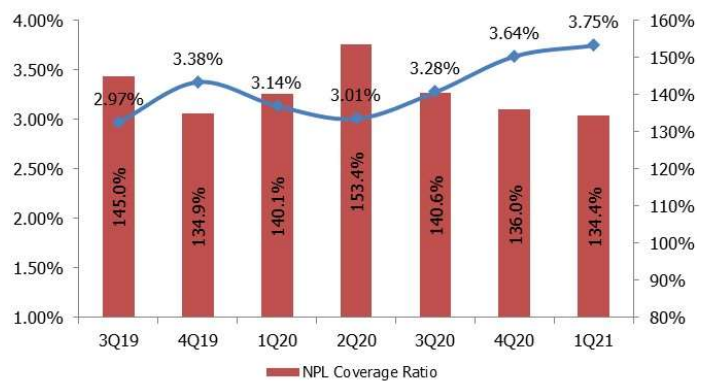
SCB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	%qoq	%yoy
Interest income	31,719	32,272	29,191	28,582	28,325	27,719	-2%	-14%
Interest expense	8,758	6,495	5,414	4,858	4,705	4,344	-8%	-33%
NET INTEREST INCOME	22,960	25,777	23,777	23,724	23,621	23,376	-1%	-9%
Fees & commissions	8,427	8,915	7,681	8,570	11,422	10,439	-9%	17%
Other income	3,648	2,949	4,819	2,191	1,324	3,938	198%	34%
NON-INTEREST INCOME	12,074	11,863	12,499	10,761	12,745	14,377	13%	21%
Staff costs	8,569	7,980	8,306	7,642	7,532	8,047	7%	1%
Other operating expenses	9,913	8,413	7,835	8,104	8,518	7,054	-17%	-16%
NON-INTEREST EXPENSES	18,483	16,393	16,141	15,747	16,050	15,101	-6%	-8%
OPERATING PROFITS	16,552	21,248	20,136	18,738	20,316	22,652	11%	7%
Provisions	9,608	9,726	9,734	12,955	14,234	10,008	-30%	3%
PRE-TAX PROFIT	6,944	11,521	10,402	5,783	6,082	12,644	108%	10%
Taxation	1,536	2,316	2,110	1,204	1,164	2,597	123%	12%
Minority interest	(98)	(46)	(68)	(62)	(48)	(41)	-15%	-12%
NET PROFIT	5,506	9,251	8,360	4,641	4,965	10,088	103%	9%
EPS (B)	1.62	2.72	2.46	1.37	1.46	2.97	103%	9%
KEY FINANCIAL RATIOS								
Loan	2,002,461	1,989,277	2,035,083	2,055,334	2,130,308	2,149,123		
Deposit	2,159,425	2,275,960	2,254,738	2,406,641	2,420,455	2,349,471		
Yield	4.37%	4.54%	4.15%	3.96%	3.82%	3.75%		
Funding cost	1.46%	1.06%	0.86%	0.75%	0.70%	0.66%		
Net interest margin	3.17%	3.63%	3.38%	3.29%	3.18%	3.16%		
Cost to income ratio	52.8%	43.6%	44.5%	45.7%	44.1%	40.0%		

Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Interest income	129,127	135,025	118,371	137,495	143,104
Interest expense	32,758	35,624	21,472	40,844	41,978
Net interest income	96,369	99,402	96,899	96,651	101,127
Non-interest income	41,855	66,696	47,869	48,251	49,326
Non-interest expense	64,639	70,538	64,330	63,942	65,221
Pre-provision profit	73,586	95,560	80,437	80,961	85,232
Provision (Reverse)	24,023	36,211	46,649	41,083	40,088
Pre-tax profit	49,563	59,349	33,788	39,878	45,144
Corporate tax	9,468	19,098	6,794	7,577	8,577
Net profit before non-controlling interest	40,095	40,251	26,994	32,301	36,566
Non-controlling interest	28	(185)	(224)	(235)	(247)
Net profit	40,068	40,436	27,218	32,536	36,813
EPS (Bt)	11.79	11.90	8.01	9.57	10.83
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Assets					
Cash	47,117	47,615	51,632	51,874	53,328
MM	377,905	433,510	547,504	569,404	592,180
Investments	568,854	312,065	311,796	327,386	343,755
Loans & Accrued interest	2,173,435	2,149,813	2,130,308	2,199,703	2,265,694
Less LLR	(103,273)	(114,272)	-	-	-
Net loans	2,040,622	2,002,461	2,130,308	2,199,703	2,265,694
Property foreclose	13,450	16,642	16,136	16,943	17,790
PP&E	43,206	40,777	40,309	41,921	43,598
Other assets	54,456	47,467	65,837	68,099	70,444
Total Assets	3,187,340	2,963,746	3,278,384	3,363,896	3,477,127
Liabilities					
Deposits	2,159,631	2,159,425	2,420,455	2,480,967	2,562,839
Interbank	142,529	145,844	198,491	200,476	206,490
Demand liabilities	13,944	11,796	10,267	10,678	11,105
Total Borrowings	107,561	77,952	67,235	68,579	69,951
Other liabilities	58,561	94,517	72,938	75,126	77,380
Total Liabilities	2,806,357	2,562,900	2,866,554	2,934,938	3,028,858
Non-controlling interest	956	489	399	415	432
Shareholders' equity					
- Preferred share	38	38	36	36	36
- Common Share	33,954	33,954	33,956	33,956	33,956
Premium on preferred share	15	15	14	14	14
Premium on common share	11,109	11,109	11,110	11,110	11,110
Retained earning	319,242	339,072	349,407	365,675	384,081
Total Shareholders' Equity	380,027	400,358	411,430	428,543	447,837
Total liabilities and shareholders' equity	3,187,340	2,963,746	3,278,384	3,363,896	3,477,127
Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Loan growth (YoY)	5.35%	-1.07%	-0.77%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	3.21%	-0.01%	12.09%	2.50%	3.30%
Borrowing growth (YoY)	36.95%	-27.53%	-13.75%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	0.44%	5.64%	16.67%	2.00%	2.00%

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.18%	3.31%	3.29%	3.18%	3.22%
Cost to income ratio	47%	42%	44%	44%	43%
ROAA	1.3%	1.3%	0.9%	1.0%	1.1%
ROAE	10.8%	10.4%	6.7%	7.7%	8.4%
Asset quality ratios					
L/D ratio	94%	93%	88%	89%	88%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16
Interest income	31,049	29,911	30,475	30,421	30,269
Interest expense	10,235	9,840	9,056	8,751	8,508
Net interest income	20,814	20,070	21,418	21,670	21,761
Non-interest income	12,447	19,221	10,896	7,975	15,138
Non-interest expense	11,766	11,914	12,769	11,541	12,508
Pre-provision profit	21,494	27,377	19,545	18,104	24,391
Provision (Reverse)	5,131	16,002	4,989	5,010	8,512
Pre-tax profit	16,363	11,375	14,557	13,094	15,878
Corporate tax	3,132	2,342	2,747	2,558	3,018
Net profit before non-controlling interest	13,232	9,033	11,810	10,536	12,861
Non-controlling interest	14	15	15	(10)	43
Net profit	13,218	9,018	11,795	10,546	12,818
EPS (Bt)	3.89	2.65	3.47	3.10	3.77
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16
Profitability ratios					
Net interest margin	3.17%	3.04%	3.25%	3.21%	3.22%
Cost to income ratio	35%	30%	40%	39%	34%
ROAA	1.9%	1.3%	1.7%	1.5%	1.8%
ROAE	17.9%	12.3%	15.8%	13.4%	16.0%
Asset quality ratios					
L/D ratio	92%	91%	94%	91%	96%
NPL/TL (net)	1.08%	1.33%	1.23%	1.13%	1.27%
LLR/NPL	137.08%	101.84%	111.47%	124.23%	131.53%
LLR/BoT requirement	140%	113%	119%	129%	140%
NPL (Btm) - net	22,017	26,712	24,458	23,083	25,582

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด