

เอสซีบี เอกซ์ - SCB



23 มกราคม 2566

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	145 บาท
Upside/Downside	+34%
Median Consensus	136 บาท
1M price direction:	

กำไร 4Q65 อ่อนตัวต่ำกว่าคาด แต่ปี 66 คาดกำไรเติบโตสูง

- กำไร 4Q65 อยู่ที่ 7,143 ล้านบาท อ่อนตัว 31%QoQ และ 9%YoY ต่ำกว่าคาด
- ปัจจัยกดดันหลักมาจากขาดทุนจากการวัดมูลค่าเงินลงทุน และรายได้ค่าธรรมเนียมที่อ่อนตัว
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิปรับตัวดีขึ้น หลัง NIM ได้ผลบวกจากอัตราดอกเบี้ย
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง ขณะที่แนวโน้มสัดส่วน NPL ค่อนข้างทรงตัว
- ปี 66 คาดกำไรเติบโตสูง คาดรายได้จะเติบโตดีทั้งจากธุรกิจธนาคารและบริษัทย่อย อีกทั้งยังมีภาษีจ่ายที่ลดลงหลังปรับโครงสร้างแล้วเสร็จ
- ให้ราคาเป้าหมายใหม่ 145 บาท คงคำแนะนำ "ซื้อ"



กำไร 4Q65 อ่อนตัวต่ำกว่าคาด จากผลขาดทุนจากเงินลงทุน

SCB ประกาศกำไร 4Q65 ที่ 7,143 ล้านบาท อ่อนตัว 31%QoQ และ 9%YoY ต่ำกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าราว 26% โดยปัจจัยกดดันหลักมาจากรายได้ที่มีดอกเบี้ยที่ลดลงถึง 26%QoQ หลังมีผลขาดทุนจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนที่สูงถึง 1,291 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการขาดทุนด้านอัตราแลกเปลี่ยน อีกทั้งรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิยังอ่อนตัวลงราว 7%QoQ โดยหลักเป็นการลดลงจากธุรกิจ Wealth Management ซึ่งได้รับผลกระทบจากสภาวะตลาดฯ ด้านรายได้ดอกเบี้ยปรับตัวดีขึ้นราว 6%QoQ จาก NIM ที่เพิ่มขึ้นราว 16 bps หลังได้รับผลบวกจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นราว 23%QoQ จากค่าใช้จ่ายทางการตลาดตามฤดูกาล และค่าใช้จ่ายในการจัดตั้งบริษัทย่อย ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงราว 9%QoQ หลังแนวโน้มสัดส่วน NPL ค่อนข้างทรงตัว ทั้งนี้ภาษีจ่ายยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องจาก 3Q65 ซึ่งเป็นผลจากการโอนธุรกิจของบริษัทย่อยมาอยู่ภายใต้ SCBX

Stock information

ราคาปิด	108.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	121.50/89.75 บาท
มูลค่าตลาด	365,331 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,367 ล้านหุ้น
Free Float	76.41%
Foreign Limit/Available	25%/7.61%
NVDR in hand (% of share)	6.84%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	14,150.01
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

คาดการณ์กำไรปี 66 เติบโตสูง หลังไม่มีแรงกดดันจากภาษี

SCB ได้ประกาศเป้าหมายทางการเงินในปี 2566 โดยตัวเลขสำคัญคือ สินเชื่อเติบโต 5-8% (เรคาด 6%) NIM มากกว่า 3.5% (เรคาด 3.52%) และ Credit Cost ที่ 1.2-1.4% (เรคาด 1.5%) โดยสินเชื่อของธนาคารจะได้แรงหนุนจากธุรกิจขนาดใหญ่และ SME ที่ฟื้นตัวตามเศรษฐกิจ ขณะที่สินเชื่อของบริษัทย่อยภายใต้ SCBX ที่ขยายตัวในเชิงรุกจะเป็นอีกปัจจัยที่ช่วยหนุน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อ High Yield ทำให้เป็นบวกต่อ NIM ด้วยเช่นกัน นอกเหนือจากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นซึ่งส่งผลบวกช่วยชดเชยการปรับขึ้น FIDF ทั้งนี้ปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนกำไรในปี 2566 คาดว่าจะมาจากภาษีจ่ายที่ลดลงหลังปรับโครงสร้างแล้วเสร็จ ส่งผลให้เรคาดกำไรปี 2566 ที่ 44,283 ล้านบาท เติบโต 18%YoY (เพิ่มจากประมาณการก่อนหน้าเล็กน้อยราว 1.4%)

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/22-30/09/22	12/10/22	1.50
-	-	-
-	-	-

ให้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 145 บาท

จากการปรับประมาณการทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 145 บาท จึง PBV 1.01 เท่า ด้วยโอกาสในการเติบโตบวกกับ Upside จากราคาหุ้น จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง



ข้อมูลทางการเงิน	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Year End:					
PPP* (Bt, m)	80,437	86,795	84,547	89,532	94,245
Net Profit (Bt, m)	27,218	35,599	37,546	44,283	49,377
EPS (Bt)	8.01	10.47	11.12	13.15	14.66
BVPS (Bt)	121.04	129.74	136.98	143.88	151.56
DPS (Bt)	2.30	4.06	5.40	6.00	7.00
PER (x)	10.9	12.1	9.6	8.2	7.4
PBV (x)	0.7	1.0	0.8	0.8	0.7
Div Yield (%)	2.63%	3.20%	5.05%	5.53%	6.45%
ROA (%)	0.9%	1.1%	1.1%	1.3%	1.4%
ROE (%)	6.7%	8.4%	8.3%	9.4%	9.9%

* PPP = Pre-provision profit

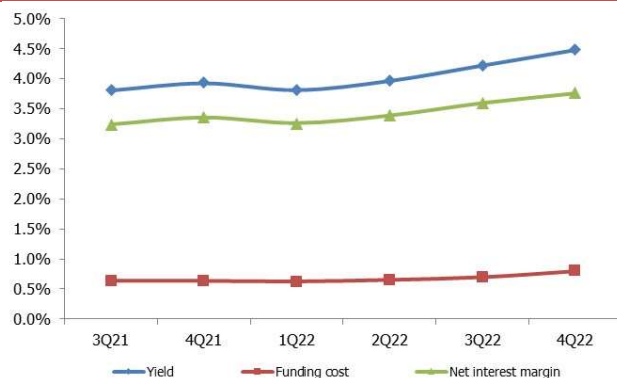
SCB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	%qoq	%yoy
Interest income	27,739	29,065	29,019	30,556	32,516	34,901	7%	20%
Interest expense	4,206	4,278	4,275	4,488	4,803	5,562	16%	30%
NET INTEREST INCOME	23,533	24,787	24,744	26,068	27,714	29,340	6%	18%
Fees & commissions	9,664	10,284	9,457	9,347	9,529	8,816	-7%	-14%
Other income	3,713	4,140	3,503	3,287	2,515	103	-96%	-98%
NON-INTEREST INCOME	13,377	14,423	12,960	12,634	12,043	8,918	-26%	-38%
Staff costs	7,189	7,793	7,624	7,377	8,199	8,293	1%	6%
Other operating expenses	8,624	9,463	8,515	8,561	8,743	12,561	44%	33%
NON-INTEREST EXPENSES	15,813	17,256	16,139	15,938	16,942	20,854	23%	21%
OPERATING PROFITS	21,097	21,954	21,565	22,764	22,815	17,403	-24%	-21%
Provisions	10,035	11,954	8,750	10,250	7,750	7,079	-9%	-41%
PRE-TAX PROFIT	11,062	10,000	12,815	12,514	15,065	10,325	-31%	3%
Taxation	2,286	2,190	2,864	2,681	4,717	3,331	-29%	52%
Minority interest	(42)	(68)	(93)	(217)	40	(149)	-478%	119%
NET PROFIT	8,818	7,879	10,045	10,051	10,309	7,143	-31%	-9%
EPS (B)	2.59	2.32	3.00	3.02	3.06	2.04	-33%	-12%

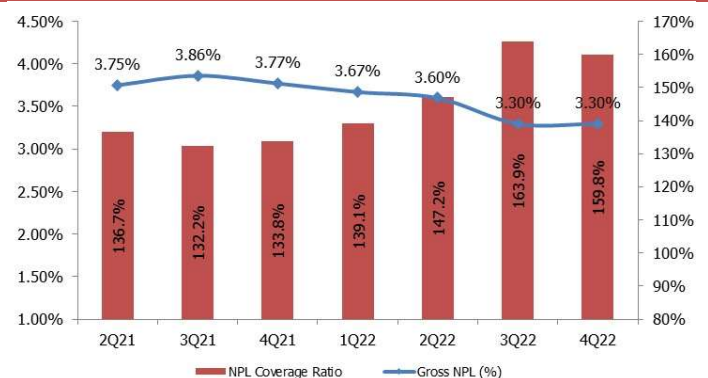
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	2,144,899	2,165,456	2,189,935	2,220,624	2,216,289	2,247,848
Deposit	2,410,172	2,466,717	2,505,121	2,523,316	2,533,273	2,555,800
Yield	3.81%	3.93%	3.82%	3.97%	4.22%	4.48%
Funding cost	0.63%	0.63%	0.62%	0.65%	0.70%	0.80%
Net interest margin	3.23%	3.35%	3.25%	3.38%	3.60%	3.76%
Cost to income ratio	42.8%	44.0%	42.8%	41.2%	42.6%	54.5%

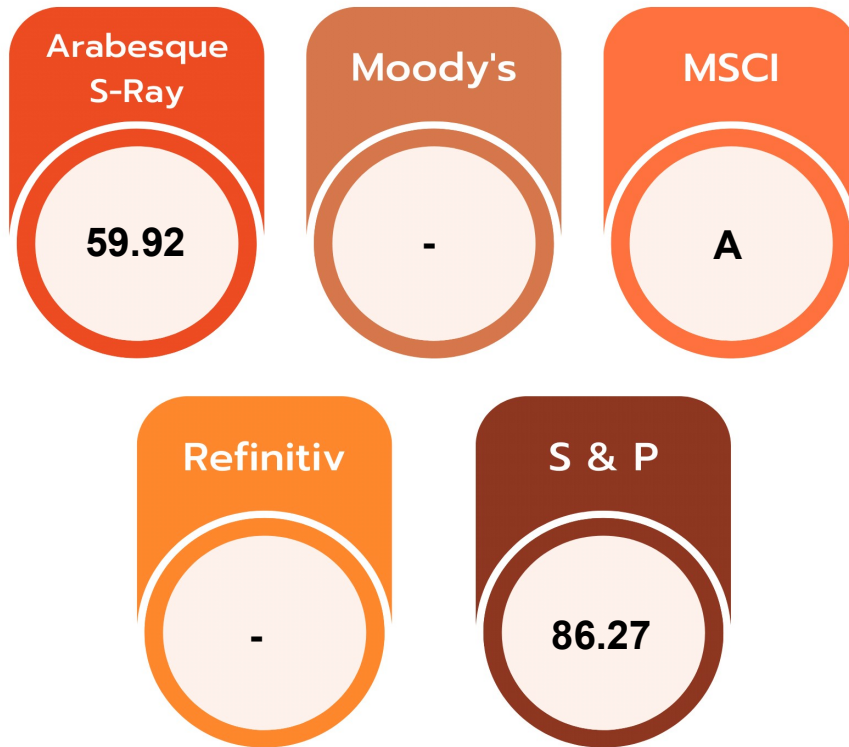
Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


ESG



Source: Settrade

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Interest income	118,371	112,177	126,993	144,546	150,976
Interest expense	21,472	17,006	19,127	30,337	31,642
Net interest income	96,899	95,171	107,865	114,209	119,334
Non-interest income	47,869	55,171	46,555	48,375	50,722
Non-interest expense	64,330	63,547	69,874	73,052	75,811
Pre-provision profit	80,437	86,795	84,547	89,532	94,245
Provision (Reverse)	46,649	42,024	33,829	34,729	33,858
Pre-tax profit	33,788	44,771	50,718	54,802	60,387
Corporate tax	6,794	9,376	13,592	10,960	11,473
Net profit before non-controlling interest	26,994	35,395	37,125	43,842	48,913
Non-controlling interest	(224)	(204)	(421)	(442)	(464)
Net profit	27,218	35,599	37,546	44,283	49,377
EPS (Bt)	8.01	10.47	11.12	13.15	14.66

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Assets					
Cash	51,632	50,421	47,254	47,256	45,234
MM	547,504	618,269	522,056	542,938	564,655
Investments	311,796	222,634	390,671	410,205	430,715
Loans & Accrued interest	2,130,308	2,165,456	2,247,848	2,388,676	2,460,336
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,130,308	2,165,456	2,247,848	2,388,676	2,460,336
Property foreclose	16,136	18,201	22,441	23,563	24,741
PP&E	40,309	45,196	46,457	48,315	50,248
Other assets	65,837	67,321	48,110	49,625	51,192
Total Assets	3,278,384	3,314,565	3,454,452	3,642,809	3,762,024
Liabilities					
Deposits	2,420,455	2,466,717	2,555,800	2,709,148	2,790,422
Interbank	198,491	181,740	181,347	186,788	192,392
Demand liabilities	10,267	10,539	11,429	11,886	12,362
Total Borrowings	67,235	74,922	71,996	73,436	74,905
Other liabilities	72,938	68,490	87,262	89,879	92,574
Total Liabilities	2,866,554	2,871,950	2,987,840	3,152,743	3,245,892
Non-controlling interest	399	1,609	5,380	5,595	5,819
Shareholders' equity					
- Preferred share	36	36	-	-	-
- Common Share	33,956	33,956	33,671	33,671	33,671
Premium on preferred share	14	14	-	-	-
Premium on common share	11,110	11,110	11,019	11,019	11,019
Retained earning	349,407	373,053	394,587	416,728	441,417
Total Shareholders' Equity	411,430	441,006	461,232	484,471	510,312
Total liabilities and shareholders' equity	3,278,384	3,314,565	3,454,452	3,642,809	3,762,024

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Loan growth (YoY)	-0.77%	1.65%	3.80%	6.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	12.09%	1.91%	3.61%	6.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	-13.75%	11.43%	-3.90%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	16.67%	10.38%	-4.39%	5.00%	5.00%

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.29%	3.17%	3.50%	3.52%	3.52%
Cost to income ratio	44%	42%	45%	45%	45%
ROAA	0.9%	1.1%	1.1%	1.3%	1.4%
ROAE	6.7%	8.4%	8.3%	9.4%	9.9%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	88%	88%	88%	88%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Interest income	33,331	33,455	34,419	35,432	31,719
Interest expense	8,533	8,742	8,883	9,241	8,758
Net interest income	24,798	24,713	25,536	26,191	22,960
Non-interest income	8,983	9,857	10,505	34,260	12,074
Non-interest expense	16,129	17,835	16,657	17,563	18,483
Pre-provision profit	17,652	16,735	19,384	42,889	16,552
Provision (Reverse)	8,871	5,420	5,909	15,273	9,608
Pre-tax profit	8,782	11,315	13,475	27,616	6,944
Corporate tax	1,704	2,155	2,530	12,877	1,536
Net profit before non-controlling interest	7,078	9,160	10,945	14,739	5,408
Non-controlling interest	(6)	3	(31)	(59)	(98)
Net profit	7,084	9,157	10,976	14,798	5,506
EPS (Bt)	2.08	2.69	3.23	4.35	1.63
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Profitability ratios					
Net interest margin	3.23%	3.16%	3.42%	3.64%	3.17%
Cost to income ratio	48%	52%	46%	29%	53%
ROAA	0.9%	1.1%	1.4%	1.9%	0.7%
ROAE	7.5%	9.5%	11.2%	15.0%	5.5%
Asset quality ratios					
L/D ratio	94%	96%	94%	93%	93%
NPL/TL (net)	1.47%	1.40%	1.37%	1.47%	1.73%
LLR/NPL	148.11%	154.16%	154.34%	145.02%	134.90%
LLR/BoT requirement	164%	168%	165%	164%	163%
NPL (Btm) - net	35,406	33,550	33,514	37,042	42,498

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) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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