

ธนาคารไทยพาณิชย์ - SCB



8 กรกฎาคม 2564

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	114 บาท
Upside/Downside	+21%
Median Consensus	121 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	94.50 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	114/60 บาท
มูลค่าตลาด	320,886 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,395 ล้านหุ้น
Free Float	76.61%
Foreign Limit/Available	45.81%/29.38%
NVDR in hand (% of share)	10.39%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	13,145.69
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



สมภัก จิตเสถียร  
เลขทะเบียนบัตรวิเคราะห์ : 049194  
E-mail: tanapat@trinitythai.com

คาดการณ์ 2Q64 อ่อนตัว QoQ และ YoY

- คาดกำไร 2Q64 ที่ 7,703 ล้านบาท อ่อนตัว 24%QoQ และ 8%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวเล็กน้อยจากการอ่อนตัวของ NIM
- ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัวหลังกำไรจากเงินลงทุนไม่ได้รับผลบวกจากตลาดหุ้นที่ปรับตัวขึ้นร้อนแรงเช่นในไตรมาสก่อน
- คาดสัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับความเสี่ยงทางด้านเศรษฐกิจ
- ยังคงประมาณการกำไรปี 64
- คงราคาเป้าหมาย 114 บาท ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" หลังเริ่มเห็น Upside

คาดการณ์ 2Q64 อ่อนตัว QoQ และ YoY

- เราคาดการณ์กำไร 2Q64 ที่ 7,703 ล้านบาท อ่อนตัว 24%QoQ และ 8%YoY โดยมีประเด็นสำคัญคือ
1. คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวเล็กน้อยราว 1%QoQ โดยเป็นผลจาก NIM ที่คาดว่าจะอ่อนตัวลงราว 3 bps เนื่องจากนโยบายการเน้นการปล่อยสินเชื่อที่มีคุณภาพเป็นหลัก ขณะที่สินเชื่อค่อนข้างทรงตัวจากไตรมาสก่อน
  2. คาดรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัวราว 10%QoQ โดยรายได้ค่าธรรมเนียมอาจอ่อนตัวลงเล็กน้อยจากสถานการณ์การระบาดของโรคและความกังวลด้านเศรษฐกิจ ขณะที่กำไรจากเงินลงทุนอาจลดลงจากไตรมาสก่อนที่ได้รับผลบวกจากตลาดหุ้นที่ปรับตัวขึ้นร้อนแรง
  3. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอาจเพิ่มขึ้นราว 2% แต่สัดส่วน Cost-to-income ยังอยู่ในระดับต่ำที่ราว 43% เนื่องจากนโยบายการควบคุมค่าใช้จ่าย
  4. คาดค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นราว 7%QoQ โดยคาดส่วนใหญ่ที่เพิ่มขึ้นเป็น Management Overlay หรือสำรองส่วนเกินเพื่อรองรับความไม่แน่นอนทางด้านเศรษฐกิจ ขณะที่สัดส่วน NPL อาจยังปรับตัวขึ้นไม่มาก

ยังคงประมาณการกำไรปี 2564

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2564 ที่ 32,536 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19.5%YoY โดยหากกำไรงวด 2Q63 ออกมาตามคาด กำไรครึ่งปีแรกจะคิดเป็นราว 55% ของประมาณการทั้งปี ขณะที่แนวโน้มในช่วงที่เหลือของปีแม้ว่าอาจเห็นค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ปรับตัวสูงขึ้นบ้างจากความไม่แน่นอนด้านเศรษฐกิจซึ่งเป็นผลจากการระบาดรอบใหม่ แต่ประมาณการปัจจุบันของเราได้สะท้อนความเสี่ยงดังกล่าวไปบางส่วนแล้ว

ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" หลังราคาหุ้นอ่อนตัวลง

เราคงราคาเป้าหมายที่ 114 บาท จึง PBV 0.9 เท่า เริ่มมี Upside หลังราคาหุ้นอ่อนตัวลง เราจึงปรับแนะนำเป็น "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

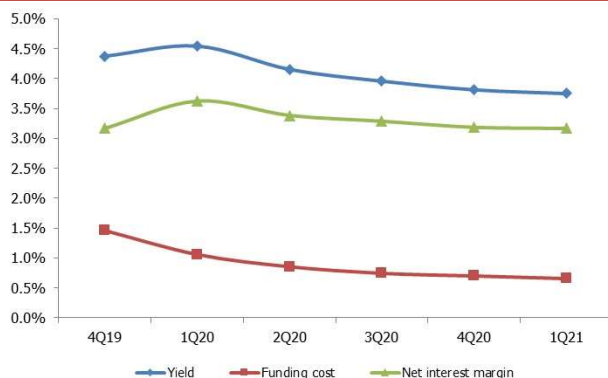
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	73,586	95,560	80,437	80,961	85,232
Net Profit (Bt, m)	40,068	40,436	27,218	32,536	36,813
EPS (Bt)	11.79	11.90	8.01	9.57	10.83
BVPS (Bt)	111.80	117.78	121.04	126.07	131.75
DPS (Bt)	5.50	6.25	2.30	5.75	6.75
PER (x)	11.3	10.3	10.9	9.9	8.7
PBV (x)	1.2	1.0	0.7	0.7	0.7
Div Yield (%)	4.12%	5.12%	2.63%	3.70%	4.76%
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

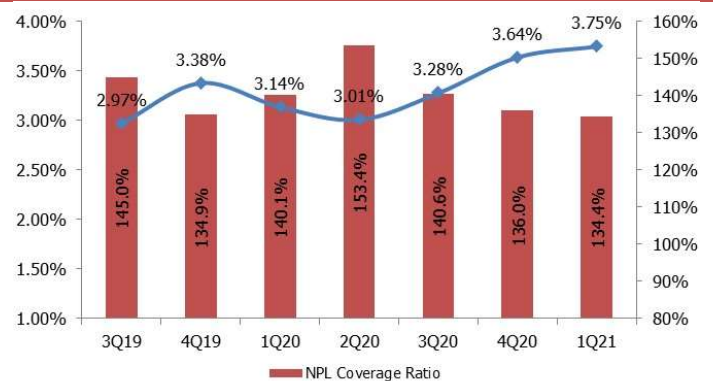
**SCB Quarterly Result**

INCOME STATEMENT	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	%qoq	%yoy
Interest income	32,272	29,191	28,582	28,325	27,719	27,311	-1%	-6%
Interest expense	6,495	5,414	4,858	4,705	4,344	4,260	-2%	-21%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>25,777</b>	<b>23,777</b>	<b>23,724</b>	<b>23,621</b>	<b>23,376</b>	<b>23,051</b>	<b>-1%</b>	<b>-3%</b>
Fees & commissions	8,915	7,681	8,570	11,422	10,439	10,230	-2%	33%
Other income	2,949	4,819	2,191	1,324	3,938	2,671	-32%	-45%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>11,863</b>	<b>12,499</b>	<b>10,761</b>	<b>12,745</b>	<b>14,377</b>	<b>12,901</b>	<b>-10%</b>	<b>3%</b>
Staff costs	7,980	8,306	7,642	7,532	8,047	8,128	1%	-2%
Other operating expenses	8,413	7,835	8,104	8,518	7,054	7,245	3%	-8%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>16,393</b>	<b>16,141</b>	<b>15,747</b>	<b>16,050</b>	<b>15,101</b>	<b>15,372</b>	<b>2%</b>	<b>-5%</b>
<b>OPERATING PROFITS</b>	<b>21,248</b>	<b>20,136</b>	<b>18,738</b>	<b>20,316</b>	<b>22,652</b>	<b>20,581</b>	<b>-9%</b>	<b>2%</b>
Provisions	9,726	9,734	12,955	14,234	10,008	10,740	7%	10%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>11,521</b>	<b>10,402</b>	<b>5,783</b>	<b>6,082</b>	<b>12,644</b>	<b>9,840</b>	<b>-22%</b>	<b>-5%</b>
Taxation	2,316	2,110	1,204	1,164	2,597	2,182	-16%	3%
Minority interest	(46)	(68)	(62)	(48)	(41)	(44)	9%	-34%
<b>NET PROFIT</b>	<b>9,251</b>	<b>8,360</b>	<b>4,641</b>	<b>4,965</b>	<b>10,088</b>	<b>7,703</b>	<b>-24%</b>	<b>-8%</b>
EPS (B)	2.72	2.46	1.37	1.46	2.97	2.27	-24%	-8%
<b>KEY FINANCIAL RATIOS</b>								
Loan	1,989,277	2,035,083	2,055,334	2,130,308	2,149,123	2,146,973		
Deposit	2,275,960	2,254,738	2,406,641	2,420,455	2,349,471	2,408,208		
Yield	4.54%	4.15%	3.96%	3.82%	3.75%	3.71%		
Funding cost	1.06%	0.86%	0.75%	0.70%	0.66%	0.65%		
Net interest margin	3.63%	3.38%	3.29%	3.18%	3.16%	3.13%		
Cost to income ratio	43.6%	44.5%	45.7%	44.1%	40.0%	42.8%		

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
<b>Net interest income</b>	<b>96,369</b>	<b>99,402</b>	<b>96,899</b>	<b>96,651</b>	<b>101,127</b>
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
<b>Pre-provision profit</b>	<b>73,586</b>	<b>95,560</b>	<b>80,437</b>	<b>80,961</b>	<b>85,232</b>
Provision (Reverse)	24,023	36,211	46,649	41,083	40,088
<b>Pre-tax profit</b>	<b>49,563</b>	<b>59,349</b>	<b>33,788</b>	<b>39,878</b>	<b>45,144</b>
Corporate tax	9,468	19,098	6,794	7,577	8,577
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>40,095</b>	<b>40,251</b>	<b>26,994</b>	<b>32,301</b>	<b>36,566</b>
Non-controlling interest	28	(185)	(224)	(235)	(247)
<b>Net profit</b>	<b>40,068</b>	<b>40,436</b>	<b>27,218</b>	<b>32,536</b>	<b>36,813</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>11.79</b>	<b>11.90</b>	<b>8.01</b>	<b>9.57</b>	<b>10.83</b>
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>Assets</b>					
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
<b>Total Assets</b>	<b>3,187,340</b>	<b>2,963,746</b>	<b>3,278,384</b>	<b>3,363,896</b>	<b>3,477,127</b>
<b>Liabilities</b>					
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
<b>Total Liabilities</b>	<b>2,806,357</b>	<b>2,562,900</b>	<b>2,866,554</b>	<b>2,934,938</b>	<b>3,028,858</b>
Non-controlling interest	956	489	399	415	432
<b>Shareholders' equity</b>					
- 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
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>380,027</b>	<b>400,358</b>	<b>411,430</b>	<b>428,543</b>	<b>447,837</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>3,187,340</b>	<b>2,963,746</b>	<b>3,278,384</b>	<b>3,363,896</b>	<b>3,477,127</b>
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%

<b>The Siam Commercial Bank Public Company Limited</b>					
<b>Key financial ratios</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Profitability ratios</b>					
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%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	94%	93%	88%	89%	88%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
<b>Quarterly Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2Q15</b>	<b>3Q15</b>	<b>4Q15</b>	<b>1Q16</b>	<b>2Q16</b>
Interest income	31,049	29,911	30,475	30,421	30,269
Interest expense	10,235	9,840	9,056	8,751	8,508
<b>Net interest income</b>	<b>20,814</b>	<b>20,070</b>	<b>21,418</b>	<b>21,670</b>	<b>21,761</b>
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
<b>Pre-provision profit</b>	<b>21,494</b>	<b>27,377</b>	<b>19,545</b>	<b>18,104</b>	<b>24,391</b>
Provision (Reverse)	5,131	16,002	4,989	5,010	8,512
<b>Pre-tax profit</b>	<b>16,363</b>	<b>11,375</b>	<b>14,557</b>	<b>13,094</b>	<b>15,878</b>
Corporate tax	3,132	2,342	2,747	2,558	3,018
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>13,232</b>	<b>9,033</b>	<b>11,810</b>	<b>10,536</b>	<b>12,861</b>
Non-controlling interest	14	15	15	(10)	43
<b>Net profit</b>	<b>13,218</b>	<b>9,018</b>	<b>11,795</b>	<b>10,546</b>	<b>12,818</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>3.89</b>	<b>2.65</b>	<b>3.47</b>	<b>3.10</b>	<b>3.77</b>
<b>Key financial ratios-Quarterly</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2Q15</b>	<b>3Q15</b>	<b>4Q15</b>	<b>1Q16</b>	<b>2Q16</b>
<b>Profitability ratios</b>					
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%
<b>Asset quality ratios</b>					
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) 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