

ธนาคารไทยพาณิชย์ - SCB



25 ตุลาคม 2564

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	139 บาท
Upside/Downside	+12%
Median Consensus	139 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	124 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	137/63 บาท
มูลค่าตลาด	421,060 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,395 ล้านหุ้น
Free Float	76.61%
Foreign Limit/Available	45.81%/26.86%
NVDR in hand (% of share)	7.88%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	14,867.30
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	06/09/21	1.43
01/01/20-31/12/20	20/04/21	2.30
01/01/19-31/12/19	09/04/20	4.00



สมภัง จิตวิเสถียง
เลขทะเบียนบัตรวิเคราะห์ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

กำไร 3Q64 ดีกว่าคาด กำไรจากการขาย NPA ช่วยหนุน

- กำไร 3Q64 อยู่ที่ 8,818 ล้านบาท ทรงตัว QoQ และดีขึ้น 90%YoY ดีกว่าคาดมาก
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัวลงเล็กน้อย
- แต่รายได้ที่มีขาดดอกเบี้ยอื่นปรับตัวดีขึ้นมาก โดยได้แรงหนุนจากการขาย NPA
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ยังทรงตัว QoQ แม้ว่าสัดส่วน NPL จะปรับตัวขึ้น แต่เป็นผลจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพของลูกหนี้ขนาดใหญ่
- แนวโน้ม 4Q64 กำไรอาจอ่อนตัว QoQ หลังไม่มีแรงหนุนจากการขาย NPA แต่ภาพทั้งปี 64 ยังฟื้นตัวดี ขณะที่ปี 65 คาดกำไรดีขึ้นต่อเนื่องหลังปัจจัยกดดันลดลง
- ธุรกรรมการจัดตั้ง SCBx คาดว่าจะเสร็จปี 65 ส่วนบริษัททยอยคาดว่าจะเห็นการเติบโตที่ชัดเจนมากขึ้นในระยะ 3-5 ปีข้างหน้า ซึ่งจะปรับขึ้น ROE ระยะยาว
- คงราคาเป้าหมาย 139 บาท Upside รวมยังน่าสนใจ คงคำแนะนำ "ซื้อ"

กำไร 3Q64 ดีกว่าคาด กำไรจากการขาย NPA ช่วยหนุน

SCB ประกาศกำไร 3Q64 ที่ 8,818 ล้านบาท ทรงตัว QoQ และดีขึ้น 90%YoY ดีกว่าคาดไว้ก่อนหน้าถึง 21% โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว เนื่องจากสินเชื่ออ่อนตัวลงเล็กน้อยหลังมีการชำระคืนหนี้ของธุรกิจขนาดใหญ่ ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัวราว 2%QoQ จากผลกระทบของการปิดเมือง แต่รายได้ที่มีขาดดอกเบี้ยอื่นเพิ่มขึ้นถึง 17%QoQ แม้ว่ากำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนจะอ่อนตัว แต่มีกำไรจากการขายสินทรัพย์หรือการขายมาช่วยหนุน ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 3%QoQ แต่ส่วนหนึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการขายสินทรัพย์หรือการขาย ทำให้สัดส่วน Cos-to-income เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 43% ด้านสัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.86% จาก 3.75% ในไตรมาสก่อน แต่เป็นผลจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพของลูกหนี้รายใหญ่ราว 3 พันล้านบาท ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ยังทรงตัว QoQ ทำให้ NPL Coverage Ratio ลดลงจาก 137% ในไตรมาสก่อนเหลือ 132%

แม้คาดกำไร 4Q64 อาจอ่อนตัว QoQ แต่ภาพรวมทั้งปียังดี

เราคาดกำไร 4Q64 อาจอ่อนตัว QoQ จากค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล และไม่มีปัจจัยหนุนจากการขาย NPA เช่นใน 3Q64 แต่ด้วยกำไร 3Q64 ที่ดีกว่าคาด ทำให้กำไรรวม 9M64 คิดเป็นราว 85% ของประมาณการทั้งปีแล้ว ทำให้ภาพรวมกำไรทั้งปี 2564 จะดีกว่าที่คาด สำหรับแนวโน้มปี 2564 คาดกำไรดีขึ้นจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจซึ่งส่งผลให้รายได้ฟื้นตัวบวกกับแรงกดดันด้านสำรองหนี้ลดลง ด้านการปรับโครงสร้างใหม่ที่จะตั้ง SCBx เป็น Holding และแยกบริษัทย่อยนั้น คาดว่าธุรกรรมจะแล้วเสร็จปีหน้า แต่ผลบวกจากโครงสร้างใหม่จะเห็นเป็นรูปธรรมใน 3-5 ปี โดยเฉพาะธุรกิจที่เป็นธุรกิจใหม่ อาทิ สินเชื่อรถหรู สินเชื่อรถแลงเงิน และสินเชื่อดิจิทัล ซึ่งในช่วง 1-2 ปีแรก เราคาดว่าจะเป็นการทดลองปล่อยสินเชื่อไปก่อน แต่หากสำเร็จคาดว่าจะหนุนให้ ROE ระยะยาวปรับตัวดีขึ้น ส่งผลบวกในแง่ Valuation ในอนาคต

คงคำแนะนำ "ซื้อ" Upside รวมยังน่าสนใจ

เราคงราคาเป้าหมายที่ 139 บาท จิง PBV 1.1 เท่า หลังจากได้ปรับขึ้นสะท้อนโอกาสในการเติบโตที่ดีขึ้นไปแล้วบางส่วน และอาจมีการประเมินใหม่หลังเห็นแผนธุรกิจของบริษัทย่อยต่างๆ ที่ชัดเจนมากขึ้น ขณะที่ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาระดับหนึ่งทำให้ Upside จากราคาเป้าหมายลดลง แต่เมื่อรวมปันผลพิเศษที่เตรียมจ่ายกลางปีหน้า (ปันผลประจำปียังจ่ายตามปกติ) ทำให้ Upside รวมยังน่าสนใจ จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

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	2.70	3.50
PER (x)	11.3	10.3	10.9	13.0	11.4
PBV (x)	1.2	1.0	0.7	1.0	0.9
Div Yield (%)	4.12%	5.12%	2.63%	2.18%	2.82%
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

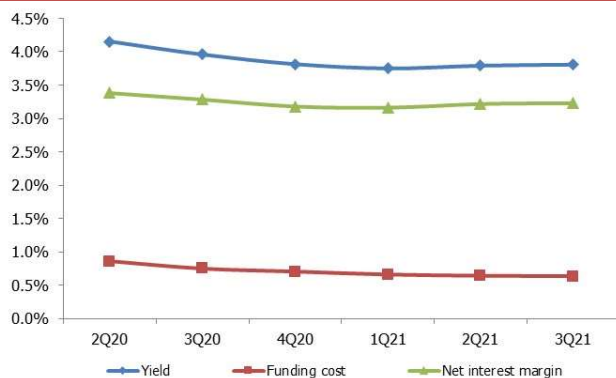
บริษัทหลักทรัพย์ ทริinity จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทริinity จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

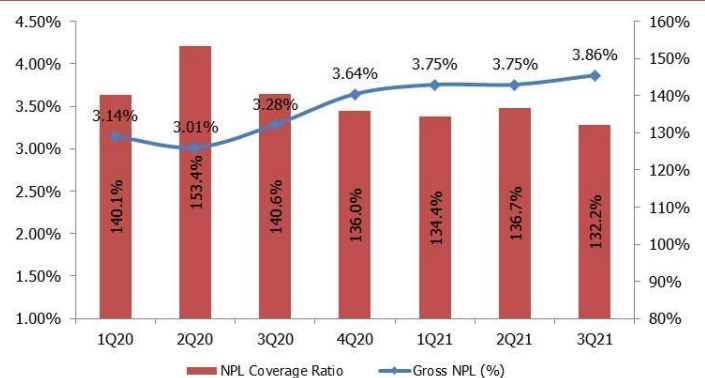
SCB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	%qoq	%yoy
Interest income	29,191	28,582	28,325	27,719	27,653	27,739	0%	-3%
Interest expense	5,414	4,858	4,705	4,344	4,178	4,206	1%	-13%
NET INTEREST INCOME	23,777	23,724	23,621	23,376	23,475	23,533	0%	-1%
Fees & commissions	7,681	8,570	11,422	10,439	9,812	9,664	-2%	13%
Other income	4,819	2,191	1,324	3,938	3,183	3,713	17%	69%
NON-INTEREST INCOME	12,499	10,761	12,745	14,377	12,994	13,377	3%	24%
Staff costs	8,306	7,642	7,532	8,047	7,089	7,189	1%	-6%
Other operating expenses	7,835	8,104	8,518	7,054	8,288	8,624	4%	6%
NON-INTEREST EXPENSES	16,141	15,747	16,050	15,101	15,376	15,813	3%	0%
OPERATING PROFITS	20,136	18,738	20,316	22,652	21,093	21,097	0%	13%
Provisions	9,734	12,955	14,234	10,008	10,028	10,035	0%	-23%
PRE-TAX PROFIT	10,402	5,783	6,082	12,644	11,065	11,062	0%	91%
Taxation	2,110	1,204	1,164	2,597	2,304	2,286	-1%	90%
Minority interest	(68)	(62)	(48)	(41)	(54)	(42)	-22%	-33%
NET PROFIT	8,360	4,641	4,965	10,088	8,815	8,818	0%	90%
EPS (B)	2.46	1.37	1.46	2.97	2.59	2.59	0%	90%
KEY FINANCIAL RATIOS								
Loan	2,035,083	2,055,334	2,130,308	2,149,123	2,165,363	2,144,899		
Deposit	2,254,738	2,406,641	2,420,455	2,349,471	2,369,043	2,410,172		
Yield	4.15%	3.96%	3.82%	3.75%	3.79%	3.81%		
Funding cost	0.86%	0.75%	0.70%	0.66%	0.64%	0.63%		
Net interest margin	3.38%	3.29%	3.18%	3.16%	3.22%	3.23%		
Cost to income ratio	44.5%	45.7%	44.1%	40.0%	42.2%	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
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) 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