

เอสซีบี เอกซ์ - SCB



5 เมษายน 2567

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	120 บาท
Upside/Downside	+8%
Median Consensus	116.75 บาท
1M price direction:	



คาดการณ์ 1Q67 ทรงตัวทั้ง QoQ และ YoY

- คาดกำไร 1Q67 ที่ 11,020 ล้านบาท ทรงตัวทั้ง QoQ และ YoY
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอาจอ่อนตัว QoQ โดยหลักเป็นผลจาก NIM ที่ลดลง
- คาดรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยดีขึ้น QoQ หลังกำไรจากเงินลงทุนดีขึ้นจากฐานต่ำ
- อาจเห็นค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ
- ปรับลดประมาณการกำไรปี 67 ลงราว 3% จากประมาณการก่อนหน้า โดยคาดการณ์กำไรปี 67 จะยังเติบโตได้ราว 3%QoQ ภาพรวม NIM จะลดลง แต่สำรองหนี้จะลดลงจากปี 66 ที่มีการตั้งสำรองส่วนเกิน
- Upside ค่อนข้างจำกัด แม้ว่าปันผลสูง แต่ยังคงน่าสนใจน้อยกว่ากลุ่มฯ

คาดการณ์ 1Q67 ทรงตัวทั้ง QoQ และ YoY

เราคาดการณ์กำไร 1Q67 ที่ 11,020 ล้านบาท ทรงตัวทั้ง QoQ และ YoY โดยคาดการณ์รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวลงราว 4%QoQ แม้ว่าสินเชื่อบริการจะทรงตัว แต่ NIM อาจอ่อนตัวลงราว 7 bps จากการทยอยครบกำหนดของเงินฝากประจำ ขณะที่คาดการณ์รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 13%QoQ โดยหลักเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นของกำไรจากเงินลงทุนเทียบกับฐานต่ำใน 4Q66 ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดการณ์ลดลง 5%QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ส่งผลให้ Cost-to-income ratio ลดลงมาอยู่ที่ราว 43.8% จาก 45.9% ใน 4Q66 ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดการณ์เพิ่มขึ้นราว 5%QoQ โดยคาดว่าจะมีการตั้งสำรองเพิ่มเติมสำหรับลูกหนี้รายใหญ่ที่มีแนวโน้มคุณภาพหนี้แย่ลง

Stock information

ราคาปิด	111.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	118.50/95.50 บาท
มูลค่าตลาด	375,432 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,367 ล้านหุ้น
Free Float	76.41%
Foreign Limit/Available	25%/5.92%
NVDR in hand (% of share)	6.14%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,309.78
Anti-corruption:	ประกาศเจตนารมณ์
CG Score:	

ปรับประมาณการกำไรปี 67 ลงเล็กน้อย

เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลงราว 3% จากประมาณการก่อนหน้ามาอยู่ที่ 44,643 ล้านบาท (+2.6%YoY) เพื่อสะท้อนแนวโน้ม NIM ที่อาจลดลงมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ เนื่องจากมีโอกาสที่จะเห็นการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายเร็วกว่าคาด ขณะที่ปรับเพิ่มประมาณการสำรองหนี้ขึ้นเล็กน้อยเพื่อสะท้อนคุณภาพหนี้ของลูกหนี้รายใหญ่ แต่คาดว่าจะยังเห็นภาพรวมสำรองหนี้ของปี 2567 ลดลง YoY อยู่ เนื่องจากในปี 2566 ที่ผ่านมามีการตั้งสำรองส่วนเกินค่อนข้างมาก

ความน่าสนใจยังน้อยกว่ากลุ่มฯ

เราให้ราคาเป้าหมายปี 2567 ใหม่ที่ 120 บาท อิง PBV 0.8 เท่า ด้วยราคาหุ้นที่มี Upside ค่อนข้างจำกัดจากราคาเป้าหมาย แม้ว่าจะมีปันผลสำหรับกำไร 2H66 ที่ 7.84 บาท (XD 17 เม.ย. 67) คิดเป็น Residual Div.Yield อีกราว 7% แต่ในภาพรวมยังคงมีความน่าสนใจน้อยกว่ากลุ่มฯ จึงแนะนำเพียง "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	17/04/24	7.84
-	13/09/23	2.50
01/01/22-31/12/22	17/04/23	5.19

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
PPP* (Bt, m)	86,795	84,547	99,323	95,938	97,906
Net Profit (Bt, m)	35,599	37,546	43,521	44,643	47,425
EPS (Bt)	10.47	11.12	12.93	13.26	14.08
BVPS (Bt)	129.74	136.98	141.99	148.92	156.29
DPS (Bt)	4.06	6.69	6.00	7.00	8.00
PER (x)	12.1	9.6	8.2	8.4	8.0
PBV (x)	1.0	0.8	0.7	0.8	0.7
Div Yield (%)	3.20%	6.25%	5.66%	6.25%	7.14%
ROA (%)	1.1%	1.1%	1.3%	1.3%	1.3%
ROE (%)	8.4%	8.3%	9.3%	9.1%	9.2%

* PPP = Pre-provision profit



บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

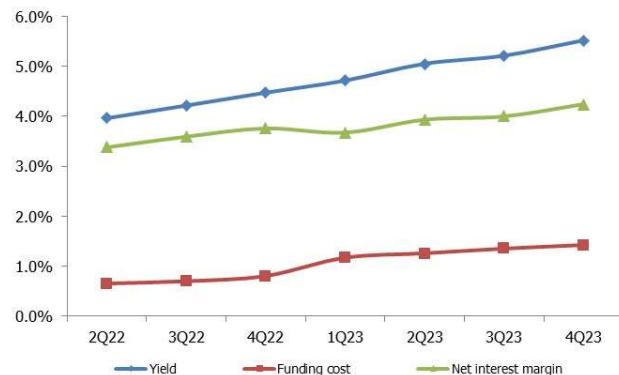
SCB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	%qoq	%yoy
Interest income	32,516	34,901	37,092	39,519	41,073	43,436	42,335	-3%	14%
Interest expense	4,803	5,562	8,150	8,728	9,538	10,023	10,379	4%	27%
NET INTEREST INCOME	27,714	29,340	28,942	30,791	31,536	33,413	31,957	-4%	10%
Fees & commissions	9,529	8,816	8,909	8,509	8,140	7,166	8,001	12%	-10%
Other income	2,515	103	3,049	5,016	3,669	1,964	2,330	19%	-24%
NON-INTEREST INCOME	12,043	8,918	11,958	13,525	11,809	9,130	10,331	13%	-14%
Staff costs	8,199	8,293	8,474	8,475	8,507	8,341	8,258	-1%	-3%
Other operating expenses	8,743	12,561	8,283	8,541	9,984	11,176	10,271	-8%	24%
NON-INTEREST EXPENSES	16,942	20,854	16,757	17,016	18,490	19,517	18,528	-5%	11%
OPERATING PROFITS	22,815	17,403	24,143	27,300	24,854	23,026	23,759	3%	-2%
Provisions	7,750	7,079	9,927	12,098	12,245	9,330	9,796	5%	-1%
PRE-TAX PROFIT	15,065	10,325	14,216	15,202	12,609	13,696	13,963	2%	-2%
Taxation	4,717	3,331	3,147	3,289	2,891	2,628	2,875	9%	-9%
Minority interest	40	(149)	73	46	55	73	69	-6%	-5%
NET PROFIT	10,309	7,143	10,995	11,868	9,663	10,995	11,020	0%	0%
EPS (B)	3.06	2.04	3.27	3.53	2.87	3.27	3.28	0%	0%

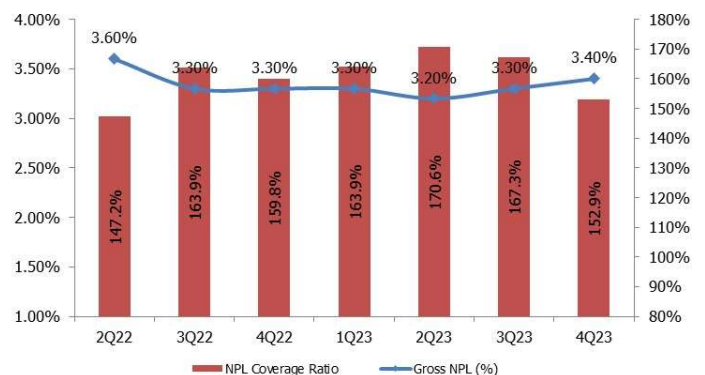
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	2,216,289	2,247,848	2,267,643	2,292,291	2,323,430	2,301,044	2,308,773
Deposit	2,533,273	2,555,800	2,510,258	2,468,159	2,546,813	2,442,860	2,445,122
Yield	4.22%	4.48%	4.72%	5.05%	5.21%	5.51%	5.52%
Funding cost	0.70%	0.80%	1.17%	1.26%	1.35%	1.42%	1.51%
Net interest margin	3.60%	3.76%	3.68%	3.93%	4.00%	4.24%	4.17%
Cost to income ratio	42.6%	54.5%	41.0%	38.4%	42.7%	45.9%	43.8%

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


SCB: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AA
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- มีเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์จากการดำเนินงานภายในปี 2030 และจากการให้สินเชื่อและการลงทุนภายในปี 2050
- สนับสนุนลูกค้าในการเปลี่ยนผ่านไปสู่เศรษฐกิจที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ผ่านเครื่องมือทางการเงินที่ตอบโจทย์สิ่งแวดล้อมและความยั่งยืนหลากหลายรูปแบบ
- ผนึกกำลังพันธมิตรทางธุรกิจและภาคีเครือข่าย ตลอดจนแสวงหาโอกาสการลงทุนที่มุ่งสร้างการเปลี่ยนแปลงเชิงบวก เพื่อร่วมสร้าง Ecosystem ที่ยั่งยืน

S – Social
(ด้านสังคม)

- พัฒนาและนำเสนอผลิตภัณฑ์และบริการทางการเงินอย่างรับผิดชอบ โดยสร้างทางเลือกทางการเงินที่หลากหลายและทุกคนสามารถเข้าถึงได้อย่างสะดวกและปลอดภัย
- เสริมสร้างความรู้และทักษะพื้นฐานทางการเงิน อาทิ การวางแผนทางการเงิน การบริหารรายรับ-รายจ่าย การออมเงิน การลงทุน ตลอดจนการบริหารจัดการความเสี่ยงทางการเงิน เพื่อส่งเสริมการมีสุขภาพทางการเงินที่ดี
- เติบโตช่องว่างการให้บริการสำหรับลูกค้ากลุ่มเปราะบาง เพื่อลดข้อจำกัดในการเข้าถึงและการมีสุขภาพทางการเงินที่ดี

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่สอดคล้องตามหลักการของหน่วยงานกำกับดูแลและแนวปฏิบัติสากล
- บริหารจัดการความเสี่ยงผ่านการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพ การจัดการปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญอย่างเหมาะสม ตลอดจนการส่งเสริมวัฒนธรรมความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กร
- ส่งเสริมพนักงานให้ปฏิบัติตามนโยบายและแนวปฏิบัติที่สำคัญขององค์กร ซึ่งมีความสอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และมาตรฐานการดำเนินงานสากลที่เกี่ยวข้อง

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Interest income	112,177	126,993	161,121	170,841	173,984
Interest expense	17,006	19,127	36,439	49,268	50,706
Net interest income	95,171	107,865	124,682	121,574	123,278
Non-interest income	55,171	46,555	46,421	47,391	49,460
Non-interest expense	63,547	69,874	71,781	73,026	74,831
Pre-provision profit	86,795	84,547	99,323	95,938	97,906
Provision (Reverse)	42,024	33,829	43,600	40,872	39,693
Pre-tax profit	44,771	50,718	55,723	55,066	58,214
Corporate tax	9,376	13,592	11,955	10,683	11,061
Net profit before non-controlling interest	35,395	37,125	43,768	44,383	47,153
Non-controlling interest	(204)	(421)	247	(259)	(272)
Net profit	35,599	37,546	43,521	44,643	47,425
EPS (Bt)	10.47	11.12	12.93	13.26	14.08

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assets					
Cash	50,421	47,254	40,676	40,260	39,408
MM	618,269	522,056	436,797	445,533	458,899
Investments	222,634	390,671	386,162	405,471	425,744
Loans & Accrued interest	2,165,456	2,247,848	2,301,044	2,376,001	2,447,281
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,165,456	2,247,848	2,301,044	2,376,001	2,447,281
Property foreclose	18,201	22,441	25,931	27,227	28,589
PP&E	45,196	46,457	45,988	47,827	49,740
Other assets	67,321	48,110	60,638	62,630	64,692
Total Assets	3,314,565	3,454,452	3,438,722	3,549,303	3,661,637
Liabilities					
Deposits	2,466,717	2,555,800	2,442,860	2,516,146	2,591,630
Interbank	181,740	181,347	221,459	228,103	232,665
Demand liabilities	10,539	11,429	13,005	13,525	14,066
Total Borrowings	74,922	71,996	109,911	112,109	114,351
Other liabilities	68,490	87,262	104,676	107,759	110,934
Total Liabilities	2,871,950	2,987,840	2,954,989	3,041,981	3,129,273
Non-controlling interest	1,609	5,380	5,651	5,877	6,112
Shareholders' equity					
- Preferred share	36	-	-	-	-
- Common Share	33,956	33,671	33,671	33,671	33,671
Premium on preferred share	14	-	-	-	-
Premium on common share	11,110	11,019	11,019	11,019	11,019
Retained earning	373,053	394,587	412,559	434,880	458,593
Total Shareholders' Equity	441,006	461,232	478,082	501,445	526,252
Total liabilities and shareholders' equity	3,314,565	3,454,452	3,438,722	3,549,303	3,661,637

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Loan growth (YoY)	1.65%	3.80%	2.37%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	1.91%	3.61%	-4.42%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	11.43%	-3.90%	52.66%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	10.38%	-4.39%	-6.42%	5.00%	5.00%

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.17%	3.50%	3.97%	3.83%	3.77%
Cost to income ratio	42%	45%	42%	43%	43%
ROAA	1.1%	1.1%	1.3%	1.3%	1.3%
ROAE	8.4%	8.3%	9.3%	9.1%	9.2%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	88%	94%	94%	94%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Interest income	31,719	32,272	29,191	28,582	28,325
Interest expense	8,758	6,495	5,414	4,858	4,705
Net interest income	22,960	25,777	23,777	23,724	23,621
Non-interest income	12,074	11,863	12,499	10,761	12,745
Non-interest expense	18,483	16,393	16,141	15,747	16,050
Pre-provision profit	16,552	21,248	20,136	18,738	20,316
Provision (Reverse)	9,608	9,726	9,734	12,955	14,234
Pre-tax profit	6,944	11,521	10,402	5,783	6,082
Corporate tax	1,536	2,316	2,110	1,204	1,164
Net profit before non-controlling interest	5,408	9,205	8,292	4,579	4,917
Non-controlling interest	(98)	(46)	(68)	(62)	(48)
Net profit	5,506	9,251	8,360	4,641	4,965
EPS (Bt)	1.63	2.72	2.46	1.37	1.46
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Profitability ratios					
Net interest margin	3.17%	3.63%	3.38%	3.29%	3.18%
Cost to income ratio	53%	44%	44%	46%	44%
ROAA	0.7%	1.2%	1.1%	0.6%	0.6%
ROAE	5.5%	9.3%	8.4%	4.6%	4.9%
Asset quality ratios					
L/D ratio	93%	87%	90%	85%	88%
NPL/TL (gross)	3.38%	3.38%	3.38%	3.38%	3.38%
LLR/NPL	134.90%	140.13%	153.41%	140.55%	135.95%
LLR/BoT requirement	163%	0%	0%	0%	0%
NPL (Btm) - gross	76,217	76,217	76,217	76,217	76,217

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 ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ 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