

เอสซีบี เอกซ์ - SCB



26 ธันวาคม 2568

ซื้อเมื่อไหร่ดี

ราคาเป้าหมาย	136 บาท
Upside/Downside	-1%
Median Consensus	144 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	137.50 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	137.50/111 บาท
มูลค่าตลาด	462,977 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,367 ล้านหุ้น
Free Float	76.41%
Foreign Limit/Available	25%/7.59%
NVDR in hand (% of share)	6.76%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	9,389.59
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	02/09/25	2.00
01/01/24-31/12/24	16/04/25	8.44
-	05/09/24	2.00


ธนภัทร จันทรเสถียร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194

e-mail : tanapat@trinitythai.com

คาดการณ์ 4Q68 อ่อนตัวตามปัจจัยฤดูกาล

- คาดกำไร 4Q68 อยู่ที่ 10,660 ล้านบาท อ่อนตัว 12%QoQ และ 9%YoY
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอาจอ่อนตัว ตามแนวโน้มสินเชื่อและ NIM ที่ลดลง
- คาดรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิดีขึ้นตามฤดูกาล แต่กำไรจากเงินลงทุนอาจลดลง
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอาจปรับตัวเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายปลายปี
- ส่วนค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อาจลดลง เนื่องจากใน 3Q68 มีการตั้งสำรองส่วนเกิน
- ปี 69 อาจเห็นกำไรอ่อนตัว เนื่องจากคาดการณ์กำไรจากเงินลงทุนลดลงจากฐานสูงบวกกับอาจเห็น NIM อ่อนตัวตามการปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย
- Upside ค่อนข้างจำกัด แม้ปันผลจะค่อนข้างสูง แนะนำเพียง "ซื้อเมื่อไหร่ดี"

คาดการณ์ 4Q68 อ่อนตัวตามปัจจัยฤดูกาล

เราคาดการณ์กำไร 4Q68 อยู่ที่ 10,660 ล้านบาท อ่อนตัว 12%QoQ และ 9%YoY โดยคาดการณ์ดอกเบี้ยสุทธิอาจอ่อนตัวราว 3%QoQ เนื่องจากสินเชื่อยังมีแนวโน้มอ่อนตัว บวกกับคาดการณ์ปรับตัวลงราว 4 bps จากการปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่คาดการณ์ค่าธรรมเนียมจะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย 2%QoQ จากผลิตภัณฑ์ลดหย่อนภาษีในช่วงปลายปี แต่กำไรจากเงินลงทุนอาจปรับตัวลงจากฐานสูงใน 3Q68 ทำให้ภาพรวมรายได้ที่มีดอกเบี้ยอ่อนตัวราว 2%QoQ สำหรับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 5%QoQ ซึ่งมาจากค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าใช้จ่ายปลายปีอื่นๆ ที่มักเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดว่าจะลดลง 5%QoQ โดยคาดสัดส่วน NPL ค่อนข้างทรงตัว และไม่มีการตั้งสำรองส่วนเกิน (Management Overlay) เช่นใน 3Q68

คาดการณ์ปี 2569 อ่อนตัวเล็กน้อยตามแนวโน้ม NIM

เราคาดการณ์ปี 2568 จะเติบโตได้ราว 9%YoY จากค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่ลดลง และกำไรจากเงินลงทุนที่สูงขึ้นตามภาวะตลาด โดยเฉพาะในส่วนของเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่ได้รับอานิสงส์จากอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่ต่ำลง ส่วนในปี 2569 เราคาดว่าจะเห็นกำไรอ่อนตัวลงเล็กน้อยราว 4%YoY โดยหลักเนื่องจากคาดการณ์กำไรจากเงินลงทุนจะลดลงจากฐานสูงในปี 2568 บวกกับมีแรงกดดันจาก NIM ที่อ่อนตัว ซึ่งเป็นผลจากการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในระหว่างปี 2568 และอาจเห็นการปรับลดเพิ่มเติมในปี 2569

Upside จำกัด แม้ปันผลสูง

เราปรับสมมติฐาน Ke ลงจากเดิม 9.9% เป็น 9.7% เพื่อสะท้อนแนวโน้ม Risk free rate ที่ลดลงตามภาวะดอกเบี้ย ทำให้ได้ราคาเป้าหมายปี 2569 ใหม่ที่ 136 บาท อิง PBV 0.85 เท่า อย่างไรก็ตามด้วย Upside จากราคาหุ้นปัจจุบันที่ค่อนข้างจำกัด แม้ปันผลจะค่อนข้างสูงที่ราว 8% ก็ตามจึงแนะนำเพียง "ซื้อเมื่อไหร่ดี"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
PPP* (Bt, m)	84,547	99,323	99,397	100,956	96,236
Net Profit (Bt, m)	37,546	43,521	43,943	48,005	46,086
EPS (Bt)	11.12	12.93	13.05	14.26	13.69
BVPS (Bt)	136.98	141.99	145.12	152.56	159.73
DPS (Bt)	6.69	10.34	10.44	11.41	10.95
PER (x)	9.6	8.2	9.0	9.6	10.0
PBV (x)	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9
Div Yield (%)	6.25%	9.75%	8.89%	8.33%	7.99%
ROA (%)	1.1%	1.3%	1.3%	1.4%	1.3%
ROE (%)	8.3%	9.3%	9.1%	9.6%	8.8%

* PPP = Pre-provision profit

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SCB Quarterly Result

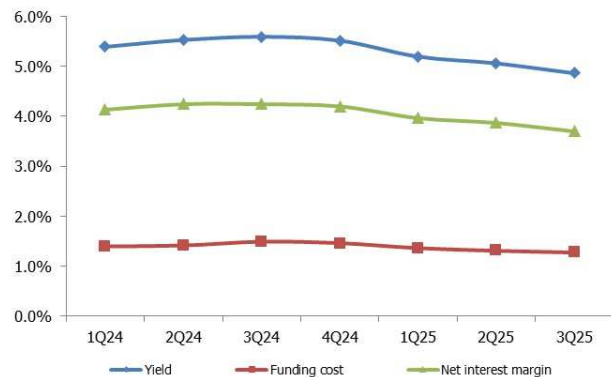
INCOME STATEMENT	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	%qoq	%yoy
Interest income	42,406	42,963	42,572	40,628	39,710	38,608	37,250	-4%	-13%
Interest expense	9,830	10,328	10,120	9,581	9,306	9,195	8,686	-6%	-14%
NET INTEREST INCOME	32,576	32,635	32,452	31,047	30,404	29,413	28,564	-3%	-12%
Fees & commissions	7,529	7,738	7,980	7,627	7,410	8,296	8,462	2%	6%
Other income	3,148	1,923	3,398	4,322	5,837	5,972	5,524	-8%	63%
NON-INTEREST INCOME	10,678	9,661	11,377	11,949	13,247	14,268	13,986	-2%	23%
Staff costs	9,108	8,878	8,970	9,253	9,006	9,190	9,373	2%	4%
Other operating expenses	9,460	8,729	9,732	7,887	8,525	8,385	9,117	9%	-6%
NON-INTEREST EXPENSES	18,568	17,606	18,702	17,140	17,530	17,575	18,490	5%	-1%
OPERATING PROFITS	24,685	24,689	25,127	25,857	26,120	26,106	24,060	-8%	-4%
Provisions	11,626	10,967	9,799	9,570	10,112	10,823	10,318	-5%	5%
PRE-TAX PROFIT	13,059	13,722	15,328	16,287	16,008	15,283	13,742	-10%	-10%
Taxation	2,908	2,626	3,336	3,545	3,026	3,036	2,887	-5%	-13%
Minority interest	137	154	286	240	196	191	194	2%	-32%
NET PROFIT	10,014	10,941	11,707	12,502	12,786	12,056	10,660	-12%	-9%
EPS (B)	2.97	3.25	3.48	3.71	3.80	3.58	3.16	-12%	-9%

KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	2,312,514	2,309,007	2,280,603	2,302,654	2,275,934	2,233,537	2,228,290
Deposit	2,457,274	2,432,421	2,473,626	2,471,357	2,465,105	2,496,604	2,427,990
Yield	5.53%	5.59%	5.51%	5.20%	5.06%	4.86%	4.78%
Funding cost	1.41%	1.49%	1.46%	1.37%	1.32%	1.28%	1.23%
Net interest margin	4.25%	4.25%	4.20%	3.97%	3.88%	3.71%	3.67%
Cost to income ratio	42.9%	41.6%	42.7%	39.9%	40.2%	40.2%	43.5%

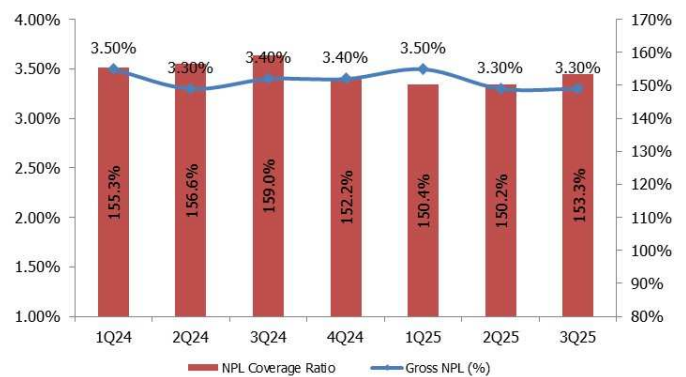
Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM



Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs



SCB: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

AAA

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
- เติบโตของวงกว้างให้บริการสำหรับลูกค้ากลุ่มเปราะบาง เพื่อลดข้อจำกัดในการเข้าถึงและการมีสุขภาพทางการเงินที่ดี

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

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

SCB X PUBLIC COMPANY LIMITED					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Interest income	126,993	161,121	169,320	167,947	170,023
Interest expense	19,127	36,439	39,896	45,611	48,391
Net interest income	107,865	124,682	129,424	122,336	121,631
Non-interest income	46,555	46,421	42,950	52,263	49,288
Non-interest expense	69,874	71,781	72,977	73,643	74,684
Pre-provision profit	84,547	99,323	99,397	100,956	96,236
Provision (Reverse)	33,829	43,600	42,594	40,509	38,148
Pre-tax profit	50,718	55,723	56,803	60,447	58,088
Corporate tax	13,592	11,955	12,224	11,787	11,327
Net profit before non-controlling interest	37,125	43,768	44,579	48,660	46,761
Non-controlling interest	(421)	247	636	655	675
Net profit	37,546	43,521	43,943	48,005	46,086
EPS (Bt)	11.12	12.93	13.05	14.26	13.69

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Assets					
Cash	47,254	40,676	43,801	45,718	45,620
MM	522,056	436,797	553,169	569,764	586,857
Investments	390,671	386,162	314,837	330,579	347,108
Loans & Accrued interest	2,247,848	2,301,044	2,280,603	2,349,022	2,419,492
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,247,848	2,301,044	2,280,603	2,349,022	2,419,492
Property foreclose	22,441	25,931	28,224	29,635	31,117
PP&E	46,457	45,988	45,208	47,016	48,897
Other assets	48,110	60,638	57,006	58,862	60,783
Total Assets	3,454,452	3,438,722	3,486,539	3,597,597	3,710,254
Liabilities					
Deposits	2,555,800	2,442,860	2,473,626	2,547,834	2,624,270
Interbank	181,347	221,459	229,839	234,435	239,124
Demand liabilities	11,429	13,005	9,227	9,596	9,980
Total Borrowings	71,996	109,911	106,745	108,880	111,057
Other liabilities	87,262	104,676	106,543	109,687	112,925
Total Liabilities	2,987,840	2,954,989	2,991,702	3,077,470	3,165,734
Non-controlling interest	5,380	5,651	6,201	6,450	6,708
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	33,671	33,671	33,671	33,671	33,671
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	11,019	11,019	11,019	11,019	11,019
Retained earning	394,587	412,559	423,151	447,153	470,196
Total Shareholders' Equity	461,232	478,082	488,636	513,678	537,813
Total liabilities and shareholders' equity	3,454,452	3,438,722	3,486,539	3,597,597	3,710,254

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Loan growth (YoY)	3.80%	2.37%	-0.89%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	3.61%	-4.42%	1.26%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	-3.90%	52.66%	-2.88%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	-4.39%	-6.42%	-2.74%	3.00%	3.00%

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.50%	3.97%	4.13%	3.82%	3.68%
Cost to income ratio	45%	42%	42%	42%	44%
ROAA	1.1%	1.3%	1.3%	1.4%	1.3%
ROAE	8.3%	9.3%	9.1%	9.6%	8.8%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	94%	92%	92%	92%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Interest income	32,272	29,191	28,582	28,325	27,719
Interest expense	6,495	5,414	4,858	4,705	4,344
Net interest income	25,777	23,777	23,724	23,621	23,376
Non-interest income	11,863	12,499	10,761	12,745	14,377
Non-interest expense	16,393	16,141	15,747	16,050	15,101
Pre-provision profit	21,248	20,136	18,738	20,316	22,652
Provision (Reverse)	9,726	9,734	12,955	14,234	10,008
Pre-tax profit	11,521	10,402	5,783	6,082	12,644
Corporate tax	2,316	2,110	1,204	1,164	2,597
Net profit before non-controlling interest	9,205	8,292	4,579	4,917	10,047
Non-controlling interest	(46)	(68)	(62)	(48)	(41)
Net profit	9,251	8,360	4,641	4,965	10,088
EPS (Bt)	2.72	2.46	1.37	1.46	2.97
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Profitability ratios					
Net interest margin	3.63%	3.38%	3.29%	3.18%	3.16%
Cost to income ratio	44%	44%	46%	44%	40%
ROAA	1.2%	1.1%	0.6%	0.6%	1.3%
ROAE	9.3%	8.4%	4.6%	4.9%	9.7%
Asset quality ratios					
L/D ratio	87%	90%	85%	88%	91%
NPL/TL (gross)	3.38%	3.38%	3.38%	3.38%	3.38%
LLR/NPL	140.13%	153.41%	140.55%	135.95%	134.39%
LLR/BoT requirement	0%	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 และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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 และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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