

# ธนาคารไทย – TMB



5 เมษายน 2564

## ชื่อเมื่ออ่อนตัว

ราคาเป้าหมาย	1.30 บาท
Upside/Downside	+5%
Median Consensus	1.21 บาท
1M price direction:	↑



## Stock information

ราคาปิด	1.24 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	1.31/0.78 บาท
มูลค่าตลาด	119,547 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.95)	96,409 ล้านหุ้น
Free Float	29.59%
Foreign Limit/Available	49%/20.37%
NVDR in hand (% of share)	3.71%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	479,845.21
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

## XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/20-31/12/20	29/04/21	0.045
01/07/19-31/12/19	08/04/20	0.01
01/01/19-30/06/19	29/11/19	0.03



**สมกิต อิศเรณีย์**  
 เลขที่ใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ : 049194  
 E-mail: tanapat@trinitythai.com

## คาดการณ์ 1Q64 พุ่งตัวดี QoQ ค่าใช้จ่ายและสำรองหนี้ลด

- คาดกำไร 1Q64 ที่ 2,159 ล้านบาท ดีขึ้น 75%QoQ แต่ยังอ่อนตัว 24%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว แม้สินเชื่ออาจอ่อนตัว แต่ยังคงควบคุม NIM ได้
- คาดรายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัวตามฤดูกาล
- คาดค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง จาก 4Q63 ที่มีการตั้งสำรองส่วนเกิน
- กำไรปี 64 อาจเติบโตต่ำ เนื่องจาก ECL และ OpEx จะยังสูงต่อเนื่อง
- Upside รวมไม่สูงนัก จึงแนะนำเพียง "ชื่อเมื่ออ่อนตัว"

## คาดการณ์ 1Q64 พุ่งตัวดี QoQ ค่าใช้จ่ายและสำรองหนี้ลด

เราคาดการณ์กำไร 1Q64 ที่ 2,159 ล้านบาท ดีขึ้น 75%QoQ แต่ยังคงลดลง 48%YoY โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. คาดรายได้ดอกเบี้ยทรงตัว แม้ว่าสินเชื่อจะอ่อนตัวราว 3%QoQ เนื่องจากธนาคารจะให้ความสำคัญกับการควบคุมกับ TBANK จึงยังไม่เห็นการขยายสินเชื่อ อย่างไรก็ตามคาดว่า NIM จะทรงตัวได้จากการบริหารต้นทุนเงินฝาก
2. คาดรายได้ที่มีค่าใช้จ่ายอ่อนตัวลงราว 8%QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
3. คาดค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงราว 13%QoQ จากใน 4Q63 ที่มีการปรับการคำนวณ ECL เพื่อสะท้อนสภาพเศรษฐกิจ และยังมีเพิ่ม Management Overlay ด้วย ขณะที่ NPL อาจปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากลูกหนี้ที่หมดมาตรการช่วยเหลือในไตรมาสก่อน

## มองปี 64 กำไรยังโตต่ำ หลังสำรองหนี้และคชจ. ยังกดดัน

เราคาดการณ์กำไรปี 64 ไว้ที่ 1.03 หมื่นล้านบาท ดีขึ้นเพียง 4%YoY เนื่องจากคาดว่ากำไรเติบโตของสินเชื่อภายใต้ความไม่แน่นอนต่างๆ ยังทำได้ยาก ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้จะยังสูงอยู่นอกจากนี้ยังมีค่าใช้จ่ายจากการปรับโครงสร้างภายหลังการควบรวมที่เข้ามากดดัน ทำให้ Cost-to-income ratio จะยังอยู่ในระดับสูงราว 48% โดยมองว่าปัจจัยต่างๆ จะกดดันน้อยลงในปี 65 ซึ่งจะทำให้กำไรกลับมาเติบโตได้ดี

## ยังพอมี Upside

เราให้ราคาเป้าหมายที่ 1.30 บาท อิง PBV 0.55 เท่า แม้แนวโน้มการฟื้นตัวของกำไรในปี 64 อาจไม่โดดเด่นนัก ขณะที่ราคาเป้าหมาย รวมปันผลที่จะจ่าย 0.045 บาท (XD 29 เม.ย. 64) ซึ่งคิดเป็น Div. Yield ที่ 3.7% ทำให้ Upside รวมไม่สูงนัก จึงแนะนำ "ชื่อเมื่ออ่อนตัว"

**ความเสี่ยง:** การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

## ข้อมูลทางการเงิน

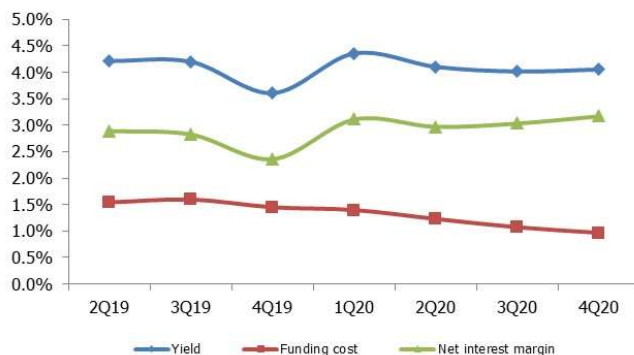
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	30,568	19,147	37,169	34,762	36,305
Net Profit (Bt, m)	11,601	7,222	10,112	10,339	11,295
EPS (Bt)	0.27	0.15	0.10	0.11	0.12
BVPS (Bt)	2.25	2.02	2.12	2.17	2.22
DPS (Bt)	0.07	0.04	0.05	0.04	0.05
PER (x)	8.3	11.3	10.3	11.4	10.4
PBV (x)	1.0	0.8	0.5	0.6	0.6
Div Yield (%)	3.18%	2.39%	4.17%	3.52%	3.84%
ROA (%)	1.3%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
ROE (%)	12.3%	4.9%	5.1%	5.0%	5.3%

\* PPP = Pre-provision profit

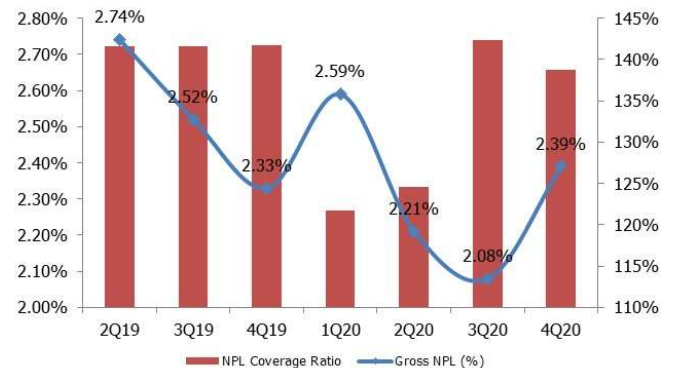
**TMB Quarterly Result**

INCOME STATEMENT	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	%qoq	%yoy
Interest income	9,216	12,332	19,605	17,996	17,475	17,244	17,265	0%	-12%
Interest expense	3,010	4,254	5,592	4,950	4,248	3,725	3,699	-1%	-34%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>6,206</b>	<b>8,079</b>	<b>14,014</b>	<b>13,045</b>	<b>13,227</b>	<b>13,519</b>	<b>13,566</b>	<b>0%</b>	<b>-3%</b>
Fees & commissions	1,965	2,502	2,815	2,158	2,633	2,970	2,732	-8%	-3%
Other income	2,525	1,135	1,367	1,365	352	1,327	1,025	-23%	-25%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>4,490</b>	<b>3,637</b>	<b>4,182</b>	<b>3,523</b>	<b>2,984</b>	<b>4,297</b>	<b>3,757</b>	<b>-13%</b>	<b>-10%</b>
Staff costs	2,071	3,118	4,386	4,405	3,906	3,905	3,944	1%	-10%
Other operating expenses	3,059	3,478	3,946	3,371	3,522	4,182	3,763	-10%	-5%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>5,131</b>	<b>6,596</b>	<b>8,331</b>	<b>7,776</b>	<b>7,429</b>	<b>8,086</b>	<b>7,707</b>	<b>-5%</b>	<b>-7%</b>
<b>OPERATING PROFITS</b>	<b>5,566</b>	<b>5,120</b>	<b>9,864</b>	<b>8,792</b>	<b>8,783</b>	<b>9,730</b>	<b>9,616</b>	<b>-1%</b>	<b>-3%</b>
Provisions	2,893	3,114	4,760	4,972	6,863	8,237	7,139	-13%	50%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>2,673</b>	<b>2,006</b>	<b>5,105</b>	<b>3,820</b>	<b>1,920</b>	<b>1,493</b>	<b>2,477</b>	<b>66%</b>	<b>-51%</b>
Taxation	561	391	940	724	301	258	317	23%	-66%
Non-controlling interest	-	0	1	1	0	1	1	1%	-14%
<b>NET PROFIT</b>	<b>2,111</b>	<b>1,615</b>	<b>4,163</b>	<b>3,095</b>	<b>1,619</b>	<b>1,235</b>	<b>2,159</b>	<b>75%</b>	<b>-48%</b>
EPS (B)	0.05	0.02	0.04	0.03	0.02	0.01	0.02	75%	-48%
<b>KEY FINANCIAL RATIOS</b>									
Loan	666,422	1,348,630	1,359,624	1,343,925	1,324,000	1,348,480	1,308,026		
Deposit	673,474	1,398,112	1,398,233	1,442,596	1,406,434	1,373,408	1,414,610		
Yield	4.20%	3.60%	4.36%	4.10%	4.01%	4.05%	4.03%		
Funding cost	1.60%	1.45%	1.39%	1.22%	1.06%	0.96%	0.95%		
Net interest margin	2.83%	2.36%	3.11%	2.97%	3.04%	3.17%	3.17%		
Cost to income ratio	48.0%	56.3%	45.8%	46.9%	45.8%	45.4%	44.5%		

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**


Source: Company Data, Trinity Research

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

<b>TMB Bank Public Company Limited</b>					
<b>Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Interest income	35,128	39,837	72,321	76,225	77,706
Interest expense	10,632	12,972	18,515	24,626	25,060
<b>Net interest income</b>	<b>24,497</b>	<b>26,865</b>	<b>53,805</b>	<b>51,599</b>	<b>52,646</b>
Non-interest income	23,545	12,956	14,986	15,410	15,850
Non-interest expense	17,475	20,674	31,623	32,247	32,192
<b>Pre-provision profit</b>	<b>30,568</b>	<b>19,147</b>	<b>37,169</b>	<b>34,762</b>	<b>36,305</b>
Provision (Reverse)	16,100	10,337	24,831	22,306	22,697
<b>Pre-tax profit</b>	<b>14,467</b>	<b>8,810</b>	<b>12,338</b>	<b>12,456</b>	<b>13,608</b>
Corporate tax	2,866	1,588	2,223	2,118	2,313
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>11,601</b>	<b>7,222</b>	<b>10,115</b>	<b>10,339</b>	<b>11,295</b>
Non-controlling interest	-	-	3	-	-
<b>Net profit</b>	<b>11,601</b>	<b>7,222</b>	<b>10,112</b>	<b>10,339</b>	<b>11,295</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.27</b>	<b>0.15</b>	<b>0.10</b>	<b>0.11</b>	<b>0.12</b>
<b>Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Assets</b>					
Cash	15,234	23,853	21,943	20,048	20,414
MM	113,522	236,311	211,185	217,521	219,696
Investments	73,477	166,265	134,351	141,068	148,122
Loans & Accrued interest	687,102	1,460,844	1,348,480	1,355,223	1,398,051
Less LLR	(32,975)	(45,477)	-	-	(7,441)
Net loans	654,040	1,348,630	1,348,480	1,355,223	1,390,602
Property foreclose	2,614	4,810	6,037	6,098	6,159
PP&E	11,876	23,642	24,039	24,063	24,087
Other assets	8,456	41,814	37,951	37,313	36,864
<b>Total Assets</b>	<b>891,713</b>	<b>1,864,678</b>	<b>1,808,332</b>	<b>1,826,295</b>	<b>1,871,654</b>
<b>Liabilities</b>					
Deposits	649,568	1,398,112	1,373,408	1,380,275	1,414,782
Interbank	64,267	86,626	75,909	77,806	79,363
Demand liabilities	3,505	3,382	3,895	4,012	4,132
Total Borrowings	35,124	108,835	88,965	91,189	93,013
Other liabilities	31,525	57,628	47,340	49,234	51,203
<b>Total Liabilities</b>	<b>792,934</b>	<b>1,669,870</b>	<b>1,603,582</b>	<b>1,617,232</b>	<b>1,657,890</b>
Non-controlling interest	-	30	37	41	45
<b>Shareholders' equity</b>					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	41,659	91,541	91,589	91,589	91,589
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	404	43,217	43,322	43,322	43,322
Appraisal surplus land & building	4,811	6,042	5,798	5,972	6,151
Retained earning	51,905	53,977	64,004	68,140	72,658
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>98,779</b>	<b>194,777</b>	<b>204,713</b>	<b>209,022</b>	<b>213,719</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>891,713</b>	<b>1,864,678</b>	<b>1,808,332</b>	<b>1,826,295</b>	<b>1,871,654</b>
<b>Assumptions</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Loan growth (YoY)	6.58%	112.74%	-7.57%	0.50%	3.00%
Deposit growth (YoY)	6.24%	115.24%	-1.77%	0.50%	2.50%
Borrowing growth (YoY)	5.31%	209.86%	-18.26%	2.50%	2.00%
Fee income growth (YoY)	-5.68%	-11.13%	40.36%	3.50%	3.50%

<b>TMB 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	2.90%	1.97%	3.03%	3.03%	3.03%
Cost to income ratio	36%	52%	46%	48%	47%
ROAA	1.3%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
ROAE	12.3%	4.9%	5.1%	5.0%	5.3%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	101%	96%	98%	98%	98%
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	9,034	9,093	9,369	9,087	8,972
Interest expense	3,316	3,310	3,353	3,159	2,799
<b>Net interest income</b>	<b>5,718</b>	<b>5,783</b>	<b>6,015</b>	<b>5,929</b>	<b>6,173</b>
Non-interest income	2,683	2,614	2,673	2,479	2,343
Non-interest expense	4,164	4,173	4,572	3,911	4,039
<b>Pre-provision profit</b>	<b>4,236</b>	<b>4,224</b>	<b>4,117</b>	<b>4,497</b>	<b>4,476</b>
Provision (Reverse)	1,348	820	923	1,877	1,998
<b>Pre-tax profit</b>	<b>2,888</b>	<b>3,404</b>	<b>3,194</b>	<b>2,620</b>	<b>2,478</b>
Corporate tax	624	583	570	524	325
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>2,264</b>	<b>2,821</b>	<b>2,624</b>	<b>2,097</b>	<b>2,153</b>
Non-controlling interest	5	6	3	4	3
<b>Net profit</b>	<b>2,260</b>	<b>2,815</b>	<b>2,621</b>	<b>2,092</b>	<b>2,151</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.05</b>	<b>0.06</b>	<b>0.06</b>	<b>0.05</b>	<b>0.05</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	3.00%	3.02%	3.08%	2.98%	3.13%
Cost to income ratio	50%	50%	53%	47%	47%
ROAA	1.1%	1.4%	1.3%	1.0%	1.0%
ROAE	12.7%	15.5%	13.9%	10.7%	10.7%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	88%	88%	86%	87%	88%
NPL/TL (net)	1.26%	1.20%	1.22%	1.26%	1.22%
LLR/NPL	147.14%	148.06%	143.48%	141.35%	145.27%
LLR/BoT requirement	188%	155%	168%	164%	165%
NPL (Btm) - net	8,005	7,905	8,176	8,561	8,264

**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) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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