

ธนาคารทหารไทยธนชาติ – TTB



20 กรกฎาคม 2564

ชื่อเมื่ออ่อนตัว

ราคาเป้าหมาย	1.30 บาท
Upside/Downside	+29%
Median Consensus	1.30 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	1.01 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	1.27/0.80 บาท
มูลค่าตลาด	97,373 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.95)	96,409 ล้านหุ้น
Free Float	34.20%
Foreign Limit/Available	49%/20.84%
NVDR in hand (% of share)	2.19%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	489,673.06
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



สุภังค์ ฉัตรเสถียร
 เลขที่ใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ : 049194
 E-mail: tanapat@trinitythai.com

กำไร 2Q64 ดีกว่าคาด หลังสำรองหนี้ไม่เพิ่มตามคาด

- กำไร 2Q64 อยู่ที่ 2,534 ล้านบาท อ่อนตัว 9%QoQ และ 18%YoY ดีกว่าคาด 25%
- รายได้ดอกเบี้ยอ่อนตัวเล็กน้อยตามแนวโน้มสินเชื่อ
- รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัวแรงหลังได้รับผลกระทบจากสถานะเศรษฐกิจ
- ค่าใช้จ่ายพนักงานมีแนวโน้มลดลงเทียบกับไตรมาสก่อนที่มีค่าใช้จ่าย Separation Package อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายอื่นๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้น
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ยังทรงตัว QoQ ขณะที่สัดส่วน NPL ลดลงจากการ Write-off
- อาจต้องปรับประมาณการกำไรปี 64 ลง แนวโน้มกำไรครึ่งปีหลังยังไม่แน่นอน
- แนะนำเพียง "ชื่อเมื่ออ่อนตัว" แม้จะมี Upside แต่แนวโน้มกำไรไม่โดดเด่น

กำไร 2Q64 ดีกว่าคาด หลังสำรองหนี้ไม่เพิ่มอย่างที่คาด

TTB ประกาศกำไร 2Q64 ที่ 2,534 ล้านบาท อ่อนตัว 9%QoQ และ 18%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าราว 25% โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. รายได้ดอกเบี้ยอ่อนตัวลงเล็กน้อยราว 1%QoQ โดยสินเชื่ออ่อนตัวลงราว 1.7%QoQ หลังสถานะเศรษฐกิจส่งผลกระทบต่อความต้องการสินเชื่อและการระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ
2. รายได้ที่มิใช่ดอกเบี้ยอ่อนตัวลงราว 21%QoQ โดยส่วนใหญ่เป็นการลดลงของการขายกองทุนรวมและประกัน เนื่องจากได้รับผลกระทบจากสถานะเศรษฐกิจด้วยเช่นเดียวกัน
3. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง 7%QoQ หลังในไตรมาสก่อนมีค่าใช้จ่าย One-time จาก Separation Package ของพนักงานบางส่วน อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายอื่นๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายทางการตลาด
4. สัดส่วน NPL ลดลงจาก 2.59% ในไตรมาสก่อนเหลือ 2.44% โดยในไตรมาสนี้ธนาคารมีการ Write-off NPL ราว 4.9 พันล้านบาท และขาย NPL ออกไปราว 1.3 พันล้านบาท ทำให้ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ยังอยู่ที่ราว 5.5 พันล้านบาท ทรงตัว QoQ ขณะที่ NPL Coverage Ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ราว 139%

อาจเห็นกำไรครึ่งปีหลังถูกกดดันจากสำรองหนี้

เราคาดกำไรปี 64 ไร่ที่ 1.03 หมื่นล้านบาท (+4%YoY) โดยกำไรงวด 1H64 คิดเป็นราว 51% ของประมาณการทั้งปี ขณะที่กำไรในงวดที่เหลือของปียังมีความไม่แน่นอนจากความเสี่ยงด้านการระบอบการปกครองใหม่ และสถานะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด จึงมีโอกาสที่เราจะปรับประมาณการกำไรปี 64 ลงเพื่อสะท้อนปัจจัยเสี่ยงดังกล่าวในอนาคต

คงราคาเป้าหมาย มองระยะสั้นยังขาดปัจจัยหนุน

เราคงราคาเป้าหมายที่ 1.30 บาท อิง PBV 0.55 เท่า ด้วยแนวโน้มการฟื้นตัวของกำไรในปี 64 ที่ยังไม่โดดเด่น จึงแนะนำเพียง "ชื่อเมื่ออ่อนตัว"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

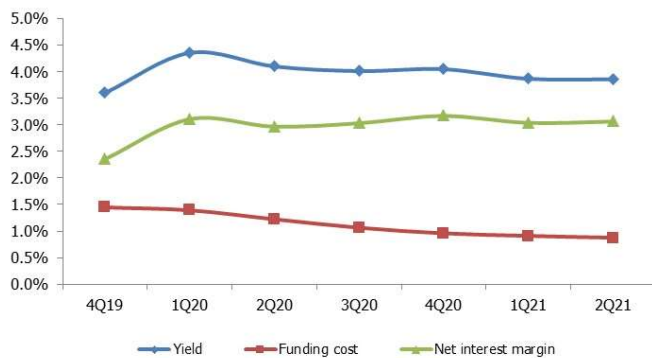
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	30,568	19,147	37,169	34,762	36,305
Net Profit (Bt, m)	11,601	7,222	10,112	10,339	11,295
EPS (Bt)	0.27	0.15	0.10	0.11	0.12
BVPS (Bt)	2.25	2.02	2.12	2.17	2.22
DPS (Bt)	0.07	0.04	0.05	0.04	0.05
PER (x)	8.3	11.3	10.3	9.5	8.7
PBV (x)	1.0	0.8	0.5	0.5	0.5
Div Yield (%)	3.18%	2.39%	4.17%	4.21%	4.59%
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

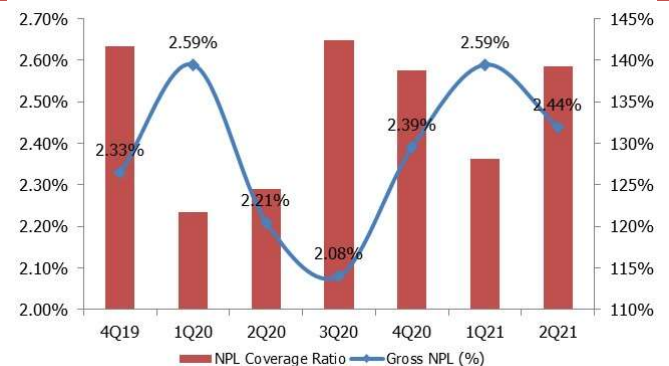
TTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%qoq	%yoy
Interest income	12,332	19,605	17,996	17,475	17,244	16,350	16,064	-2%	-11%
Interest expense	4,254	5,592	4,950	4,248	3,725	3,478	3,281	-6%	-34%
NET INTEREST INCOME	8,079	14,014	13,045	13,227	13,519	12,872	12,782	-1%	-2%
Fees & commissions	2,502	2,815	2,158	2,633	2,970	3,032	2,198	-28%	2%
Other income	1,135	1,367	1,365	352	1,327	939	919	-2%	-33%
NON-INTEREST INCOME	3,637	4,182	3,523	2,984	4,297	3,971	3,118	-21%	-12%
Staff costs	3,118	4,386	4,405	3,906	3,905	4,477	3,669	-18%	-17%
Other operating expenses	3,478	3,946	3,371	3,522	4,182	3,451	3,733	8%	11%
NON-INTEREST EXPENSES	6,596	8,331	7,776	7,429	8,086	7,928	7,402	-7%	-5%
OPERATING PROFITS	5,120	9,864	8,792	8,783	9,730	8,916	8,498	-5%	-3%
Provisions	3,114	4,760	4,972	6,863	8,237	5,480	5,491	0%	10%
PRE-TAX PROFIT	2,006	5,105	3,820	1,920	1,493	3,436	3,007	-12%	-21%
Taxation	391	940	724	301	258	653	472	-28%	-35%
Non-controlling interest	0	1	1	0	1	1	1	22%	13%
NET PROFIT	1,615	4,163	3,095	1,619	1,235	2,782	2,534	-9%	-18%
EPS (B)	0.02	0.04	0.03	0.02	0.01	0.03	0.03	-9%	-18%
KEY FINANCIAL RATIOS									
Loan	1,348,630	1,359,624	1,343,925	1,324,000	1,348,480	1,333,555	1,311,477		
Deposit	1,398,112	1,398,233	1,442,596	1,406,434	1,373,408	1,383,733	1,324,159		
Yield	3.60%	4.36%	4.10%	4.01%	4.05%	3.87%	3.86%		
Funding cost	1.45%	1.39%	1.22%	1.06%	0.96%	0.91%	0.87%		
Net interest margin	2.36%	3.11%	2.97%	3.04%	3.17%	3.04%	3.07%		
Cost to income ratio	56.3%	45.8%	46.9%	45.8%	45.4%	47.1%	46.6%		

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

TTB Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Interest income	35,128	39,837	72,321	76,225	77,706
Interest expense	10,632	12,972	18,515	24,626	25,060
Net interest income	24,497	26,865	53,805	51,599	52,646
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
Pre-provision profit	30,568	19,147	37,169	34,762	36,305
Provision (Reverse)	16,100	10,337	24,831	22,306	22,697
Pre-tax profit	14,467	8,810	12,338	12,456	13,608
Corporate tax	2,866	1,588	2,223	2,118	2,313
Net profit before non-controlling interest	11,601	7,222	10,115	10,339	11,295
Non-controlling interest	-	-	3	-	-
Net profit	11,601	7,222	10,112	10,339	11,295
EPS (Bt)	0.27	0.15	0.10	0.11	0.12
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Assets					
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
Total Assets	891,713	1,864,678	1,808,332	1,826,295	1,871,654
Liabilities					
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
Total Liabilities	792,934	1,669,870	1,603,582	1,617,232	1,657,890
Non-controlling interest	-	30	37	41	45
Shareholders' equity					
- 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
Total Shareholders' Equity	98,779	194,777	204,713	209,022	213,719
Total liabilities and shareholders' equity	891,713	1,864,678	1,808,332	1,826,295	1,871,654
Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
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%

TTB Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Profitability ratios					
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%
Asset quality ratios					
L/D ratio	101%	96%	98%	98%	98%
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	9,034	9,093	9,369	9,087	8,972
Interest expense	3,316	3,310	3,353	3,159	2,799
Net interest income	5,718	5,783	6,015	5,929	6,173
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
Pre-provision profit	4,236	4,224	4,117	4,497	4,476
Provision (Reverse)	1,348	820	923	1,877	1,998
Pre-tax profit	2,888	3,404	3,194	2,620	2,478
Corporate tax	624	583	570	524	325
Net profit before non-controlling interest	2,264	2,821	2,624	2,097	2,153
Non-controlling interest	5	6	3	4	3
Net profit	2,260	2,815	2,621	2,092	2,151
EPS (Bt)	0.05	0.06	0.06	0.05	0.05
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16
Profitability ratios					
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%
Asset quality ratios					
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) 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