

ธนาคารทหารไทยธนชาติ – TTB



10 มกราคม 2565

ชื่อเมื่ออ่อนตัว

ราคาเป้าหมาย	1.50 บาท
Upside/Downside	+3%
Median Consensus	1.40 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	1.45 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	1.50/0.95 บาท
มูลค่าตลาด	140,103 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.95)	96,622.8 ล้านหุ้น
Free Float	34.20%
Foreign Limit/Available	49%/20.10%
NVDR in hand (% of share)	2.54%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	430,329.14
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



คาดการณ์ 4Q64 ดีขึ้นเล็กน้อย QoQ

- คาดกำไร 4Q64 ที่ 2,420 ล้านบาท ดีขึ้น 3%QoQ และ 96%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว QoQ หลังสินเชื่อยังไม่ขยายตัว
- แต่รายได้ค่าธรรมเนียมและกำไรจากเงินลงทุนอาจดีขึ้น QoQ
- อาจเห็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นบ้างตามฤดูกาล
- ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดว่าจะยังทรงตัว
- มองปี 65 กำไรเติบโตดีขึ้น หลังรายได้ฟื้นตามเศรษฐกิจ และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงตามความคืบหน้าของการปรับโครงสร้างธนาคาร
- ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 65 ที่ 1.50 บาท คงแนะนำ "ชื่อเมื่ออ่อนตัว"

คาดการณ์ 4Q64 ดีขึ้นเล็กน้อย QoQ

เราคาดการณ์ 4Q64 ที่ 2,420 ล้านบาท ดีขึ้นเล็กน้อย 3%QoQ และดีขึ้นจาก 4Q63 ที่มีการตั้งสำรองส่วนเกินค่อนข้างสูงราว 96%YoY โดยมีประเด็นสำคัญ คือ

1. คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว QoQ เนื่องจากคาดว่าธนาคารจะยังคงให้ความสำคัญกับคุณภาพสินเชื่อเป็นหลัก
2. คาดรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยเติบโต 22%QoQ โดยเป็นการเติบโตจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่ได้รับผลบวกจากปัจจัยฤดูกาล และกำไรจากเงินลงทุนที่ดีขึ้นตามภาวะตลาด
3. คาดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 7%QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายปลายปีที่มักเพิ่มตามฤดูกาล แต่หากเทียบ YoY ค่าใช้จ่ายลดลงราว 3%QoQ โดยหลักเป็นการลดค่าใช้จ่ายพนักงานจากความคืบหน้าภายหลังการควบรวมกับ TBANK และมีการ Early Retire พนักงานบางส่วน
4. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานยังทรงตัว QoQ แต่ลดลงค่อนข้างมากจาก 4Q63 ที่มีการตั้งสำรองส่วนเกินราว 33%YoY

แนวโน้มกำไรปี 65 เติบโตดีขึ้น

เราคาดการณ์กำไรปี 65 จะเติบโตได้ราว 14%YoY เนื่องจากคาดการณ์รายได้ดอกเบี้ยและรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยดีขึ้นตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แม้ว่าจะยังมีความกังวลเรื่องการระบาดของ COVID สายพันธุ์ใหม่ แต่ผลกระทบต่อเศรษฐกิจอาจไม่รุนแรงเท่ากับสถานการณ์ในช่วงปีก่อนหน้า นอกจากนี้ยังอาจเห็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายพนักงาน หลังจะเริ่มเห็นผลบวกจากการปรับโครงสร้างธนาคาร (ภายหลังควบรวมกับ TBANK)

ให้ราคาเป้าหมายใหม่ แต่ Upside ยังไม่จูงใจ

เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 65 ที่ 1.50 บาท อิง PBV 0.68 เท่า แต่ด้วยราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมาทำให้ Upside ยังไม่น่าจูงใจ จึงคงแนะนำ "ชื่อเมื่ออ่อนตัว"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

ข้อมูลทางการเงิน

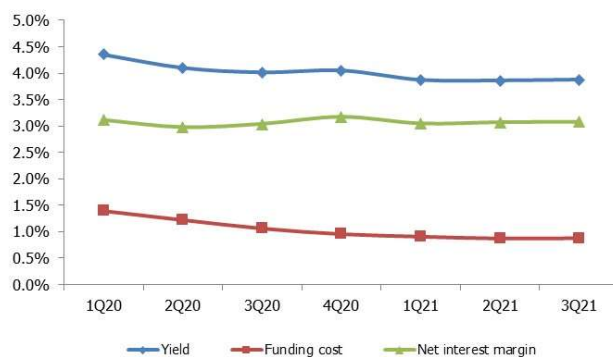
Year End:	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
PPP* (Bt, m)	19,147	37,169	34,762	36,885	38,663
Net Profit (Bt, m)	7,222	10,112	10,339	11,776	12,687
EPS (Bt)	0.15	0.10	0.11	0.12	0.13
BVPS (Bt)	2.02	2.12	2.17	2.22	2.27
DPS (Bt)	0.04	0.05	0.04	0.05	0.05
PER (x)	11.3	10.3	13.5	11.9	11.0
PBV (x)	0.8	0.5	0.7	0.7	0.6
Div Yield (%)	2.39%	4.17%	2.96%	3.37%	3.63%
ROA (%)	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%
ROE (%)	4.9%	5.1%	5.0%	5.6%	5.9%

* PPP = Pre-provision profit

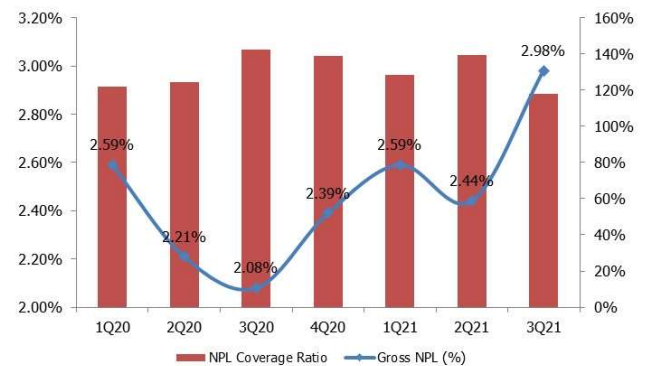
TTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	%qoq	%yoy
Interest income	17,996	17,475	17,244	16,350	16,064	15,836	15,755	-1%	-9%
Interest expense	4,950	4,248	3,725	3,478	3,281	3,259	3,235	-1%	-13%
NET INTEREST INCOME	13,045	13,227	13,519	12,872	12,782	12,577	12,521	0%	-7%
Fees & commissions	2,158	2,633	2,970	3,032	2,198	2,257	2,804	24%	-6%
Other income	1,365	352	1,327	939	919	829	949	15%	-28%
NON-INTEREST INCOME	3,523	2,984	4,297	3,971	3,118	3,086	3,753	22%	-13%
Staff costs	4,405	3,906	3,905	4,477	3,669	3,663	3,706	1%	-5%
Other operating expenses	3,371	3,522	4,182	3,451	3,733	3,605	4,106	14%	-2%
NON-INTEREST EXPENSES	7,776	7,429	8,086	7,928	7,402	7,268	7,812	7%	-3%
OPERATING PROFITS	8,792	8,783	9,730	8,916	8,498	8,395	8,462	1%	-13%
Provisions	4,972	6,863	8,237	5,480	5,491	5,527	5,533	0%	-33%
PRE-TAX PROFIT	3,820	1,920	1,493	3,436	3,007	2,868	2,929	2%	96%
Taxation	724	301	258	653	472	509	508	0%	97%
Non-controlling interest	1	0	1	1	1	1	1	0%	55%
NET PROFIT	3,095	1,619	1,235	2,782	2,534	2,359	2,420	3%	96%
EPS (B)	0.03	0.02	0.01	0.03	0.03	0.02	0.03	3%	96%
KEY FINANCIAL RATIOS									
Loan	1,343,925	1,324,000	1,348,480	1,333,555	1,311,477	1,312,762	1,306,199		
Deposit	1,442,596	1,406,434	1,373,408	1,383,733	1,324,159	1,325,187	1,331,813		
Yield	4.10%	4.01%	4.05%	3.87%	3.86%	3.87%	3.86%		
Funding cost	1.22%	1.06%	0.96%	0.91%	0.87%	0.88%	0.87%		
Net interest margin	2.97%	3.04%	3.17%	3.04%	3.07%	3.08%	3.07%		
Cost to income ratio	46.9%	45.8%	45.4%	47.1%	46.6%	46.4%	48.0%		

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

TMB Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Interest income	39,837	72,321	76,225	77,706	80,032
Interest expense	12,972	18,515	24,626	25,060	25,665
Net interest income	26,865	53,805	51,599	52,646	54,367
Non-interest income	12,956	14,986	15,410	15,932	16,390
Non-interest expense	20,674	31,623	32,247	31,694	32,094
Pre-provision profit	19,147	37,169	34,762	36,885	38,663
Provision (Reverse)	10,337	24,831	22,306	22,697	23,377
Pre-tax profit	8,810	12,338	12,456	14,188	15,285
Corporate tax	1,588	2,223	2,118	2,412	2,598
Net profit before non-controlling interest	7,222	10,115	10,339	11,776	12,687
Non-controlling interest	-	3	-	-	-
Net profit	7,222	10,112	10,339	11,776	12,687
EPS (Bt)	0.15	0.10	0.11	0.12	0.13
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Assets					
Cash	23,853	21,943	20,048	20,606	22,472
MM	236,311	211,185	217,521	219,696	221,893
Investments	166,265	134,351	141,068	148,122	155,528
Loans & Accrued interest	1,460,844	1,348,480	1,355,223	1,398,051	1,439,992
Less LLR	(45,477)	-	-	(7,441)	(14,470)
Net loans	1,348,630	1,348,480	1,355,223	1,390,602	1,425,515
Property foreclose	4,810	6,037	6,098	6,159	6,220
PP&E	23,642	24,039	24,063	24,087	24,111
Other assets	41,814	37,951	37,313	36,864	36,592
Total Assets	1,864,678	1,808,332	1,826,295	1,871,847	1,918,813
Liabilities					
Deposits	1,398,112	1,373,408	1,380,275	1,414,782	1,450,151
Interbank	86,626	75,909	77,806	79,363	80,950
Demand liabilities	3,382	3,895	4,012	4,132	4,256
Total Borrowings	108,835	88,965	91,189	93,013	94,873
Other liabilities	57,628	47,340	49,234	51,203	53,251
Total Liabilities	1,669,870	1,603,582	1,617,232	1,657,890	1,699,593
Non-controlling interest	30	37	41	45	49
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	91,541	91,589	91,589	91,589	91,589
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	43,217	43,322	43,322	43,322	43,322
Appraisal surplus land & building	6,042	5,798	5,972	6,151	6,335
Retained earning	53,977	64,004	68,140	72,850	77,925
Total Shareholders' Equity	194,777	204,713	209,022	213,912	219,171
Total liabilities and shareholders' equity	1,864,678	1,808,332	1,826,295	1,871,847	1,918,813
Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Loan growth (YoY)	112.74%	-7.57%	0.50%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	115.24%	-1.77%	0.50%	2.50%	2.50%
Borrowing growth (YoY)	209.86%	-18.26%	2.50%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	-11.13%	40.36%	3.50%	4.00%	3.50%

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

TMB Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Profitability ratios					
Net interest margin	1.97%	3.03%	3.03%	3.03%	3.04%
Cost to income ratio	52%	46%	48%	46%	45%
ROAA	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%
ROAE	4.9%	5.1%	5.0%	5.6%	5.9%
Asset quality ratios					
L/D ratio	96%	98%	98%	98%	98%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
Interest income	9,093	9,369	9,087	8,972	8,795
Interest expense	3,310	3,353	3,159	2,799	2,527
Net interest income	5,783	6,015	5,929	6,173	6,268
Non-interest income	2,614	2,673	2,479	2,343	2,696
Non-interest expense	4,173	4,572	3,911	4,039	4,124
Pre-provision profit	4,224	4,117	4,497	4,476	4,841
Provision (Reverse)	820	923	1,877	1,998	2,541
Pre-tax profit	3,404	3,194	2,620	2,478	2,300
Corporate tax	583	570	524	325	451
Net profit before non-controlling interest	2,821	2,624	2,097	2,153	1,850
Non-controlling interest	6	3	4	3	4
Net profit	2,815	2,621	2,092	2,151	1,845
EPS (Bt)	0.06	0.06	0.05	0.05	0.04
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
Profitability ratios					
Net interest margin	3.02%	3.08%	2.98%	3.13%	3.24%
Cost to income ratio	50%	53%	47%	47%	46%
ROAA	1.4%	1.3%	1.0%	1.0%	0.9%
ROAE	15.5%	13.9%	10.7%	10.7%	9.1%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	86%	87%	88%	94%
NPL/TL (net)	1.20%	1.22%	1.26%	1.22%	1.13%
LLR/NPL	148.06%	143.48%	141.35%	145.27%	143.33%
LLR/BoT requirement	155%	168%	164%	165%	161%
NPL (Btm) - net	7,905	8,176	8,561	8,264	7,751

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