

ธนาคารไทยธนชาติ – TTB



22 เมษายน 2565

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	1.50 บาท
Upside/Downside	+16%
Median Consensus	1.49 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	1.29 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	1.50/0.95 บาท
มูลค่าตลาด	124,643 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.95)	96,622.8 ล้านหุ้น
Free Float	34.20%
Foreign Limit/Available	49%/21.54%
NVDR in hand (% of share)	2.08%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	423,292.39
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/21-31/12/21	21/04/22	0.038
01/01/20-31/12/20	29/04/21	0.045
01/07/19-31/12/19	08/04/20	0.01



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

ค่าใช้จ่ายลดทำให้กำไร 1Q65 ดีกว่าคาด

- กำไร 1Q65 อยู่ที่ 3,194 ล้านบาท ดีขึ้น 14%QoQ และ 15%YoY ดีกว่าคาด 14%
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัว QoQ จากการเน้นปล่อยสินเชื่อคุณภาพ
- และรายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- แต่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงค่อนข้างมาก QoQ หลังเริ่มเห็นผลจากการปรับโครงสร้างภายในที่เริ่มลดค่าใช้จ่ายที่ทับซ้อนได้
- ด้านคุณภาพหนี้ดีขึ้นเล็กน้อย ทำให้ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง QoQ
- มองปี 65 กำไรเติบโตดีขึ้น หลังเริ่มกลับมาให้ความสำคัญกับการเติบโตมากขึ้น และยังสามารถลดค่าใช้จ่ายจากหลังปรับโครงสร้างแล้วเสร็จ
- คงราคาเป้าหมายปี 65 ที่ 1.5 บาท คงคำแนะนำ "ซื้อ"

ค่าใช้จ่ายลดทำให้กำไร 1Q65 ดีกว่าคาด

TTB ประกาศกำไร 1Q65 ที่ 3,194 ล้านบาท เติบโต 14%QoQ และ 15%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ 14% โดยรายได้ดอกเบี้ยอ่อนตัวราว 3%QoQ จากการเน้นปล่อยสินเชื่อคุณภาพ เพื่อระมัดระวังความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น ส่งผลให้สินเชื่อรวมอ่อนตัวเล็กน้อยราว 0.6%QoQ และ NIM อ่อนตัวลงราว 14 bps ขณะที่รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอ่อนตัวลงราว 10%QoQ จากรายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลงตามฤดูกาล อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงถึง 13%QoQ แม้ว่าส่วนหนึ่งจะเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล แต่ก็มีปัจจัยบวกจากการปรับโครงสร้างภายในที่ทำให้ค่าใช้จ่ายต่างๆ ลดลง โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายพนักงานลดลงตามจำนวนพนักงานที่ลดลง และค่าใช้จ่ายสาขา ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง 4%QoQ หลังแนวโน้มคุณภาพหนี้ดีขึ้น สัดส่วน NPL ลดลงจาก 2.77% ในไตรมาสก่อน เหลือ 2.70% ขณะที่สัดส่วน NPL Coverage Ratio เพิ่มขึ้นเป็น 133%

เริ่มกลับมาเน้นการเติบโตในปี 65

เราคาดว่ากำไรปี 65 ไร่ที่ 1.28 หมื่นล้านบาท (+22%YoY) โดยกำไรงวด 1Q65 คิดเป็นราว 25% ของประมาณการ สำหรับแนวโน้มในช่วงที่เหลือของปีคาดว่าจะเห็นการเติบโตที่มากขึ้น โดยเฉพาะในด้านการขยายสินเชื่อผ่านการ Synergy กับฐานลูกค้าของธนาคารธนชาติเดิม ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดว่าจะลดลง โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างควบรวมกิจการ และค่าใช้จ่ายในการ Rebranding ต่างๆ ที่ต้องบันทึกในปี 64 ขณะที่ภาพรวมค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ทั้งปีคาดว่าจะลดลงเช่นกัน เนื่องจากแนวโน้มคุณภาพหนี้ไม่กดดันเช่นในปีก่อน บวกกับระดับสำรองส่วนเกินปัจจุบันยังเพียงพอ

คงคำแนะนำ "ซื้อ" เริ่มเห็นการเติบโตที่ชัดเจนขึ้น

เราคงราคาเป้าหมายที่ 1.50 บาท ถึง PBV 0.68 เท่า คงคำแนะนำ "ซื้อ" เนื่องจากเริ่มเห็นแนวโน้มการเติบโตที่ชัดเจนขึ้น หลังในช่วงปีก่อนหน้าถูกกดดันจากค่าใช้จ่าย และกระบวนการปรับโครงสร้างภายใน

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
PPP* (Bt, m)	19,147	37,169	34,318	35,591	37,143
Net Profit (Bt, m)	7,222	10,112	10,474	12,794	14,730
EPS (Bt)	0.15	0.10	0.11	0.13	0.15
BVPS (Bt)	2.02	2.12	2.18	2.24	2.30
DPS (Bt)	0.04	0.05	0.04	0.05	0.06
PER (x)	11.3	10.3	13.3	10.0	8.7
PBV (x)	0.8	0.5	0.7	0.6	0.6
Div Yield (%)	2.39%	4.17%	3.00%	3.99%	4.59%
ROA (%)	0.5%	0.6%	0.6%	0.7%	0.8%
ROE (%)	4.9%	5.1%	5.0%	6.0%	6.7%

* PPP = Pre-provision profit

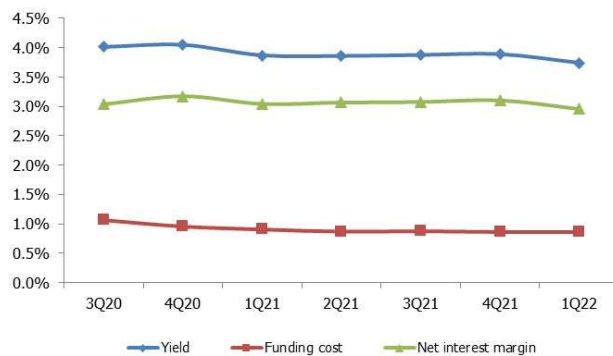
TTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	%qoq	%yoy
Interest income	17,475	17,244	16,350	16,064	15,836	15,990	15,677	-2%	-4%
Interest expense	4,248	3,725	3,478	3,281	3,259	3,221	3,268	1%	-6%
NET INTEREST INCOME	13,227	13,519	12,872	12,782	12,577	12,769	12,409	-3%	-4%
Fees & commissions	2,774	3,201	3,360	2,437	2,459	2,992	2,462	-18%	-27%
Other income	306	1,283	892	871	780	747	903	21%	1%
NON-INTEREST INCOME	3,080	4,484	4,252	3,308	3,239	3,739	3,365	-10%	-21%
Staff costs	4,002	4,092	4,757	3,860	3,815	4,122	3,720	-10%	-22%
Other operating expenses	3,522	4,181	3,451	3,733	3,605	3,876	3,267	-16%	-5%
NON-INTEREST EXPENSES	7,524	8,273	8,208	7,593	7,420	7,998	6,987	-13%	-15%
OPERATING PROFITS	8,783	9,730	8,916	8,497	8,395	8,509	8,787	3%	-1%
Provisions	6,863	8,237	5,480	5,491	5,527	5,017	4,808	-4%	-12%
PRE-TAX PROFIT	1,920	1,493	3,436	3,007	2,869	3,492	3,979	14%	16%
Taxation	301	258	653	472	509	693	784	13%	20%
Non-controlling interest	0	1	1	1	1	0	1	4275%	-3%
NET PROFIT	1,619	1,235	2,782	2,534	2,359	2,799	3,194	14%	15%
EPS (B)	0.02	0.01	0.03	0.03	0.02	0.03	0.03	14%	15%

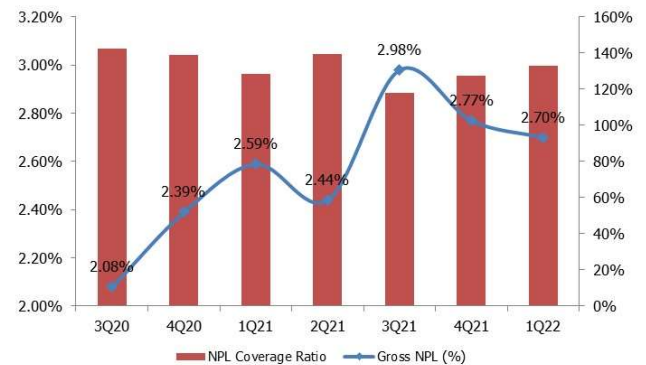
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	1,324,000	1,348,480	1,333,555	1,311,477	1,312,762	1,325,212	1,317,664
Deposit	1,406,434	1,373,408	1,383,733	1,324,159	1,325,187	1,339,195	1,360,213
Yield	4.01%	4.05%	3.87%	3.86%	3.87%	3.89%	3.74%
Funding cost	1.06%	0.96%	0.91%	0.87%	0.88%	0.87%	0.87%
Net interest margin	3.04%	3.17%	3.04%	3.07%	3.08%	3.10%	2.96%
Cost to income ratio	46.1%	46.0%	47.9%	47.2%	46.9%	48.5%	44.3%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

TMB Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Interest income	39,837	72,321	64,239	76,102	78,358
Interest expense	12,972	18,515	13,240	23,905	24,586
Net interest income	26,865	53,805	51,000	52,197	53,772
Non-interest income	12,956	14,986	14,537	14,963	15,426
Non-interest expense	20,674	31,623	31,219	31,569	32,055
Pre-provision profit	19,147	37,169	34,318	35,591	37,143
Provision (Reverse)	10,337	24,831	21,514	20,176	19,396
Pre-tax profit	8,810	12,338	12,804	15,415	17,747
Corporate tax	1,588	2,223	2,327	2,620	3,017
Net profit before non-controlling interest	7,222	10,115	10,477	12,794	14,730
Non-controlling interest	-	3	3	-	-
Net profit	7,222	10,112	10,474	12,794	14,730
EPS (Bt)	0.15	0.10	0.11	0.13	0.15

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Assets					
Cash	23,853	21,943	16,011	18,080	18,903
MM	236,311	211,185	158,873	163,639	168,548
Investments	166,265	134,351	180,229	183,833	189,348
Loans & Accrued interest	1,460,844	1,348,480	1,325,212	1,364,968	1,405,918
Less LLR	(45,477)	-	-	-	-
Net loans	1,348,630	1,348,480	1,325,212	1,364,968	1,405,918
Property foreclose	4,810	6,037	8,626	8,713	8,800
PP&E	23,642	24,039	21,625	21,647	21,669
Other assets	41,814	37,951	31,650	31,679	31,834
Total Assets	1,864,678	1,808,332	1,759,181	1,809,937	1,862,829
Liabilities					
Deposits	1,398,112	1,373,408	1,339,195	1,379,371	1,420,752
Interbank	86,626	75,909	84,966	86,665	88,399
Demand liabilities	3,382	3,895	5,325	5,485	5,649
Total Borrowings	108,835	88,965	68,398	69,766	71,162
Other liabilities	57,628	47,340	39,645	41,230	42,880
Total Liabilities	1,669,870	1,603,582	1,548,345	1,593,828	1,640,669
Non-controlling interest	30	37	1	1	1
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	91,541	91,589	91,792	91,792	91,792
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	43,217	43,322	43,345	43,345	43,345
Appraisal surplus land & building	6,042	5,798	5,172	5,327	5,487
Retained earning	53,977	64,004	70,526	75,643	81,535
Total Shareholders' Equity	194,777	204,713	210,835	216,107	222,159
Total liabilities and shareholders' equity	1,864,678	1,808,332	1,759,181	1,809,937	1,862,829

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Loan growth (YoY)	112.74%	-7.57%	-1.73%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	115.24%	-1.77%	-2.49%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	209.86%	-18.26%	-23.12%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	-11.13%	40.36%	-4.59%	5.00%	3.50%

TMB Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Profitability ratios					
Net interest margin	1.97%	3.03%	3.04%	3.09%	3.09%
Cost to income ratio	52%	46%	48%	47%	46%
ROAA	0.5%	0.6%	0.6%	0.7%	0.8%
ROAE	4.9%	5.1%	5.0%	6.0%	6.7%
Asset quality ratios					
L/D ratio	96%	98%	99%	99%	99%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Interest income	8,713	8,545	8,700	8,878	9,006
Interest expense	2,529	2,515	2,600	2,745	2,772
Net interest income	6,184	6,030	6,100	6,133	6,234
Non-interest income	3,474	3,353	3,094	14,482	2,617
Non-interest expense	4,877	4,265	4,294	4,199	4,716
Pre-provision profit	4,780	5,118	4,900	16,416	4,134
Provision (Reverse)	2,001	2,305	2,380	9,386	2,030
Pre-tax profit	2,780	2,813	2,519	7,030	2,105
Corporate tax	517	534	493	1,436	404
Net profit before non-controlling interest	2,262	2,280	2,026	5,594	1,701
Non-controlling interest	5	-	-	-	-
Net profit	2,257	2,280	2,026	5,594	1,701
EPS (Bt)	0.05	0.05	0.05	0.13	0.04
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Profitability ratios					
Net interest margin	3.04%	2.98%	3.00%	2.92%	2.88%
Cost to income ratio	50%	45%	47%	20%	53%
ROAA	1.1%	1.1%	1.0%	2.6%	0.8%
ROAE	10.2%	10.0%	8.8%	23.7%	7.0%
Asset quality ratios					
L/D ratio	101%	100%	100%	100%	101%
NPL/TL (net)	1.02%	0.99%	1.00%	1.10%	1.12%
LLR/NPL	143.59%	142.57%	141.47%	158.18%	153.12%
LLR/BoT requirement	152%	146%	143%	166%	160%
NPL (Btm) - net	7,495	7,306	7,386	8,445	8,696

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