

ธนาคารทหารไทยธนชาต – TTB



20 ตุลาคม 2566

ถือ

ราคาเป้าหมาย 1.80 บาท

Upside/Downside +5%

Median Consensus 1.84 บาท

1M price direction: 


Stock information

ราคาปิด	1.72 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	1.80/1.23 บาท
มูลค่าตลาด	167,014 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.95)	97,101.4 ล้านหุ้น
Free Float	29.78%
Foreign Limit/Available	49%/19.89%
NVDR in hand (% of share)	5.88%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	337,599.87
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/23-30/06/23	09/10/23	0.05
01/01/22-31/12/22	12/04/23	0.053
01/01/22-30/06/22	05/09/22	0.02



ธนภัทร จิตศิริกุล
เลขหมายมือถือ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

กำไร 3Q66 ปรับตัวดีขึ้นตามแนวโน้ม NIM

- กำไร 3Q66 อยู่ที่ 4,735 ล้านบาท ดีขึ้น 4%QoQ และ 27%YoY สูงกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าราว 8%
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิยังเติบโตได้ดี แม้สินเชื่อบริษัท แต่ NIM ปรับตัวดีขึ้น
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัว โดยเฉพาะกำไรจากเงินลงทุนลดลงจากภาวะตลาด
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นการตั้งสำรองส่วนเกิน
- คาด 4Q66 จะยังเห็นผลบวกจาก NIM แต่จะเริ่มเห็นแรงกดดันจากต้นทุนเงินฝากที่สูงขึ้นในปี 2567
- ให้ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 1.80 บาท แนะนำเพียง "ถือ"

กำไร 3Q66 ปรับตัวดีขึ้นตามแนวโน้ม NIM

TTB ประกาศกำไร 3Q66 ที่ 4,735 ล้านบาท ดีขึ้น 4%QoQ และ 27%YoY สูงกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าราว 8% โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิปรับตัวดีขึ้นถึง 4%QoQ แม้ว่าสินเชื่อบริษัท แต่ NIM ปรับตัวดีขึ้นถึง 20 bps จากการปรับขึ้นดอกเบี้ยลอยตัวตามแนวโน้มดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยลดลง 9%QoQ เป็นลดลงจากค่าธรรมเนียม IB ใน 2Q66 และจากกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนที่ลดลงตามภาวะตลาด ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 3%QoQ ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นการตั้งสำรองส่วนเกินเพิ่มเติม แต่ในขณะเดียวกันสำรองส่วนเกินของเดิมที่มีอยู่ลดลงจากการ Write-off ที่เพิ่มขึ้นจาก 2Q66 ทำให้สัดส่วน NPL ทรงตัวที่ 2.39% แต่ NPL Coverage Ratio ลดลงจาก 151% ใน 2Q66 มาอยู่ที่ 148%

4Q66 จะยังเห็น NIM เป็นบวก แต่ต้นทุนเงินฝากจะเริ่มกดดันในปี 67

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2566-2567 ที่ 17,508 ล้านบาท (+23%YoY) และ 19,265 ล้านบาท (+10%YoY) โดยกำไรงวด 9M66 คิดเป็นราว 78% ของประมาณการทั้งปี แต่อาจเห็นกำไรทั้งปีต่ำกว่าที่คาดเล็กน้อย เนื่องจากกำไร 4Q66 ยังได้แรงหนุนจากการปรับเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยนโยบายรอบล่าสุด ซึ่งส่งผลบวกต่อ NIM แม้ว่าอาจเห็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นบ้างก็ตาม ขณะที่ในปี 2567 จะเริ่มเห็นแรงกดดันจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยเงินฝากประจำบ้าง แต่การปรับสัดส่วนสินเชื่อก้าวไปกลุ่ม High Yield อาจทำให้ภาพรวม NIM ทั้งปีจะยังทรงตัวใกล้เคียงกับปี 2566 ได้

มอง Upside ค่อนข้างจำกัด

เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 1.80 บาท อิง PBV 0.74 เท่า โดย Upside จากราคาหุ้นปัจจุบันค่อนข้างจำกัด เราจึงแนะนำเพียง "ถือ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
PPP* (Bt, m)	37,169	34,318	35,900	40,062	41,585
Net Profit (Bt, m)	10,112	10,474	14,195	17,508	19,265
EPS (Bt)	0.10	0.11	0.15	0.18	0.20
BVPS (Bt)	2.12	2.18	2.26	2.34	2.42
DPS (Bt)	0.05	0.04	0.05	0.06	0.07
PER (x)	10.3	13.4	9.6	9.5	8.6
PBV (x)	0.5	0.7	0.6	0.7	0.7
Div Yield (%)	4.17%	3.00%	3.65%	3.70%	4.07%
ROA (%)	0.6%	0.6%	0.8%	0.9%	1.0%
ROE (%)	5.1%	5.0%	6.6%	7.9%	8.4%

* PPP = Pre-provision profit

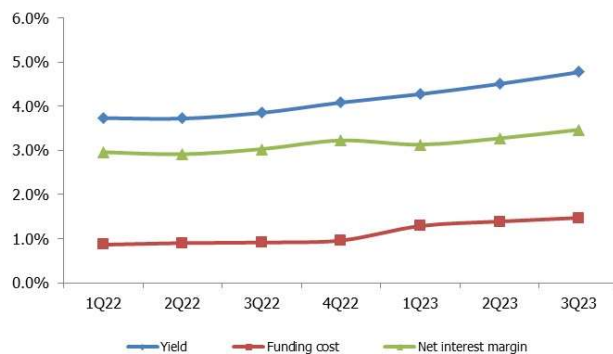
TTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%qoq	%yoy
Interest income	15,677	15,885	16,519	17,546	18,475	19,441	20,217	4%	22%
Interest expense	3,268	3,471	3,550	3,720	4,973	5,349	5,552	4%	56%
NET INTEREST INCOME	12,409	12,414	12,968	13,826	13,502	14,093	14,665	4%	13%
Fees & commissions	2,462	2,645	2,534	2,750	2,559	2,659	2,505	-6%	-1%
Other income	903	830	847	1,264	809	1,008	830	-18%	-2%
NON-INTEREST INCOME	3,365	3,475	3,381	4,014	3,368	3,668	3,335	-9%	-1%
Staff costs	3,720	3,914	4,148	4,284	4,092	4,312	4,220	-2%	2%
Other operating expenses	3,267	3,348	3,299	3,972	3,211	3,551	3,557	0%	8%
NON-INTEREST EXPENSES	6,987	7,262	7,447	8,256	7,303	7,863	7,777	-1%	4%
OPERATING PROFITS	8,787	8,627	8,902	9,584	9,567	9,897	10,222	3%	15%
Provisions	4,808	4,382	4,361	4,802	4,276	4,244	4,354	3%	0%
PRE-TAX PROFIT	3,979	4,245	4,541	4,782	5,291	5,653	5,868	4%	29%
Taxation	784	807	827	935	996	1,087	1,133	4%	37%
Non-controlling interest	(0)	-	0	0	0	0	0	-14%	100%
NET PROFIT	3,195	3,438	3,715	3,847	4,295	4,566	4,735	4%	27%
EPS (B)	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05	4%	28%

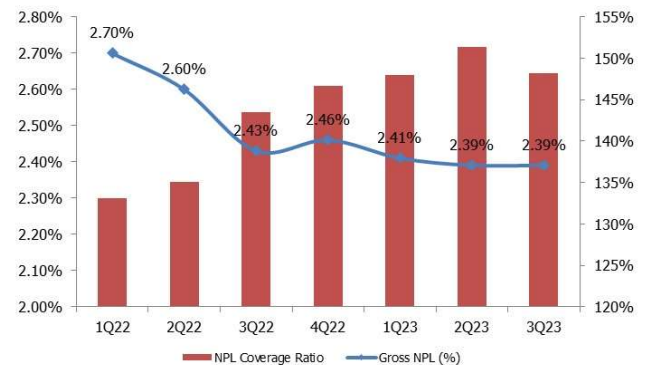
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	1,317,664	1,344,937	1,344,895	1,326,505	1,307,493	1,313,333	1,313,284
Deposit	1,360,213	1,394,947	1,373,624	1,399,247	1,402,305	1,395,314	1,329,428
Yield	3.74%	3.72%	3.86%	4.09%	4.28%	4.51%	4.78%
Funding cost	0.87%	0.90%	0.92%	0.96%	1.29%	1.39%	1.47%
Net interest margin	2.96%	2.91%	3.03%	3.22%	3.13%	3.27%	3.47%
Cost to income ratio	44.3%	45.7%	45.6%	46.3%	43.3%	44.3%	43.2%

Source: Company Data, Trinity Research

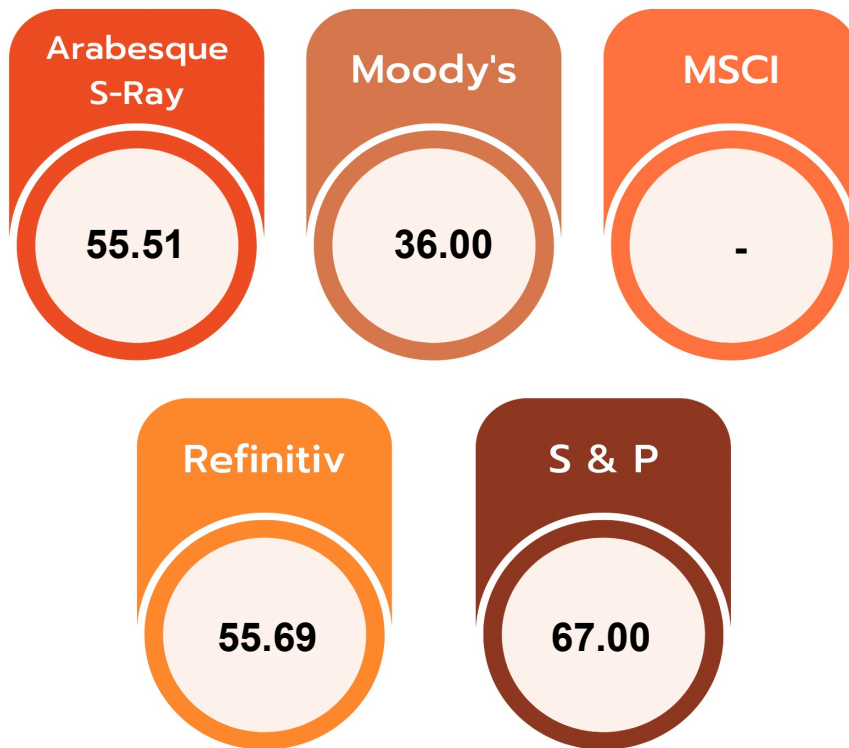
CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


Source: Company Data, Trinity Research

ESG



Source: Settrade

TMB Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Interest income	72,321	64,239	65,627	75,309	77,569
Interest expense	18,515	13,240	14,010	18,793	19,339
Net interest income	53,805	51,000	51,617	56,516	58,229
Non-interest income	14,986	14,537	14,236	14,396	15,132
Non-interest expense	31,623	31,219	29,952	30,851	31,776
Pre-provision profit	37,169	34,318	35,900	40,062	41,585
Provision (Reverse)	24,831	21,514	18,353	18,176	18,375
Pre-tax profit	12,338	12,804	17,547	21,885	23,210
Corporate tax	2,223	2,327	3,352	4,377	3,946
Net profit before non-controlling interest	10,115	10,477	14,195	17,508	19,265
Non-controlling interest	3	3	0	0	0
Net profit	10,112	10,474	14,195	17,508	19,265
EPS (Bt)	0.10	0.11	0.15	0.18	0.20

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Assets					
Cash	21,943	16,011	15,506	17,733	20,386
MM	211,185	158,873	187,563	193,190	198,986
Investments	134,351	180,229	211,432	217,774	224,308
Loans & Accrued interest	1,348,480	1,325,212	1,326,505	1,366,300	1,407,289
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	1,348,480	1,325,212	1,326,505	1,366,300	1,407,289
Property foreclose	6,037	8,626	12,152	12,274	12,397
PP&E	24,039	21,625	19,788	19,808	19,828
Other assets	37,951	31,650	32,851	32,770	32,826
Total Assets	1,808,332	1,759,181	1,826,279	1,880,861	1,937,573
Liabilities					
Deposits	1,373,408	1,339,195	1,399,247	1,441,224	1,484,461
Interbank	75,909	84,966	84,770	86,465	88,195
Demand liabilities	3,895	5,325	5,586	5,754	5,927
Total Borrowings	88,965	68,398	59,644	60,837	62,054
Other liabilities	47,340	39,645	44,215	45,983	47,823
Total Liabilities	1,603,582	1,548,345	1,607,271	1,654,716	1,703,584
Non-controlling interest	37	1	1	1	1
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	91,589	91,792	91,937	91,937	91,937
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	43,322	43,345	43,360	43,360	43,360
Appraisal surplus land & building	5,798	5,172	4,456	4,589	4,727
Retained earning	64,004	70,526	79,253	86,257	93,962
Total Shareholders' Equity	204,713	210,835	219,006	226,143	233,987
Total liabilities and shareholders' equity	1,808,332	1,759,181	1,826,279	1,880,861	1,937,573

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Loan growth (YoY)	-7.57%	-1.73%	0.10%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	-1.77%	-2.49%	4.48%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	-18.26%	-23.12%	-12.80%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	40.36%	-4.59%	-7.67%	2.00%	5.00%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทริเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

TMB Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.03%	3.04%	3.05%	3.23%	3.23%
Cost to income ratio	46%	48%	45%	44%	43%
ROAA	0.6%	0.6%	0.8%	0.9%	1.0%
ROAE	5.1%	5.0%	6.6%	7.9%	8.4%
Asset quality ratios					
L/D ratio	98%	99%	95%	95%	95%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Interest income	9,006	9,051	9,238	9,216	12,332
Interest expense	2,772	2,814	2,894	3,010	4,254
Net interest income	6,234	6,236	6,344	6,206	8,079
Non-interest income	2,617	2,280	2,548	4,490	3,637
Non-interest expense	4,716	4,738	4,210	5,131	6,596
Pre-provision profit	4,134	3,779	4,682	5,566	5,120
Provision (Reverse)	2,030	1,839	2,490	2,893	3,114
Pre-tax profit	2,105	1,940	2,192	2,673	2,006
Corporate tax	404	361	275	561	391
Net profit before non-controlling interest	1,701	1,579	1,917	2,111	1,615
Non-controlling interest	-	-	-	-	0
Net profit	1,701	1,579	1,917	2,111	1,615
EPS (Bt)	0.04	0.04	0.04	0.05	0.02
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Profitability ratios					
Net interest margin	2.88%	2.85%	2.89%	2.83%	2.36%
Cost to income ratio	53%	56%	47%	48%	56%
ROAA	0.8%	0.7%	0.9%	0.9%	0.5%
ROAE	7.0%	6.3%	7.6%	8.3%	4.3%
Asset quality ratios					
L/D ratio	101%	99%	100%	99%	96%
NPL/TL (net)	1.12%	1.17%	1.18%	1.20%	1.19%
LLR/NPL	153.12%	146.70%	141.61%	141.62%	141.70%
LLR/BoT requirement	160%	155%	151%	155%	154%
NPL (Btm) - net	8,696	8,917	9,052	9,543	9,161

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