

เอสซีบี เอกซ์ - SCB



3 เมษายน 2566

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	145 บาท
Upside/Downside	+42%
Median Consensus	131 บาท
1M price direction:	

คาดการณ์ 1Q66 ดีขึ้น QoQ แต่ทรงตัว YoY

- คาดกำไร 1Q66 ที่ 10,048 ล้านบาท ดีขึ้น 41%QoQ แต่ทรงตัว YoY
- รายได้ดอกเบี้ยอาจดีขึ้นเล็กน้อยตามแนวโน้มของสินเชื่อและ NIM
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอาจฟื้นตัวจากฐานต่ำใน 4Q65
- คาดสำรองหนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากสินเชื่อ High Yield และการหมดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้
- แต่ภาษีจ่ายจะลดลง เนื่องจากการโอนธุรกิจปรับโครงสร้างเสร็จสิ้นแล้ว
- คำแนะนำ "ซื้อ" Upside ยังน่าสนใจ อีกทั้งปันผลค่อนข้างสูง



คาดการณ์ 1Q66 ดีขึ้น QoQ แต่ทรงตัว YoY

เราคาดการณ์กำไร 1Q66 ที่ 10,048 ล้านบาท ดีขึ้น 41%QoQ แต่ทรงตัว YoY โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยราว 1%QoQ จากแนวโน้มสินเชื่อและ NIM ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย โดยในส่วนของ NIM คาดว่า Yield จะได้รับผลบวกต่อเนื่องจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วงปีก่อน แต่อาจเห็น Cof เพิ่มขึ้นจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยเงินฝาก และการปรับขึ้นเงินนำส่ง FIDF มาชดเชย ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยคาดว่าจะดีขึ้น 8%QoQ แต่ลดลง 86%YoY โดยการเพิ่มขึ้น QoQ เป็นผลจากใน 4Q65 มีบันทึกขาดทุนจากเงินลงทุนค่อนข้างสูงราว 1.3 พันล้านบาท ทำให้ในไตรมาสนี้แม้ก็ยังเห็นขาดทุนจากเงินลงทุนอยู่ตามภาวะตลาด แต่คาดว่าจะขาดทุนน้อยลง QoQ ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 19%QoQ มาอยู่ที่ราว 8.4 พันล้านบาท หรือคิดเป็น Credit Cost ที่ 150 bps ซึ่งเป็นผลจากการขยายสินเชื่อในกลุ่ม High Yield และการหมดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ ทั้งนี้คาดภาษีจ่ายจะลดลง 10%QoQ หลังใน 3Q65 และ 4Q65 ได้มีการบันทึกภาษีจากการโอนธุรกิจของบริษัททยอยมาอยู่ภายใต้ SCBX เรียบร้อยแล้ว

Stock information

ราคาปิด	102.50 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	121.50/89.75 บาท
มูลค่าตลาด	345,128 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,367 ล้านหุ้น
Free Float	76.41%
Foreign Limit/Available	25%/8.13%
NVDR in hand (% of share)	5.77%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	13,927.16
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

คาดการณ์กำไร 66 เติบโต หลังไม่มีแรงกดดันจากภาษี

เราคาดการณ์กำไรปี 2566 ที่ 44,283 ล้านบาท ดีขึ้น 18%YoY โดยหลักเป็นผลจากภาษีจ่ายที่ลดลง หลังปรับโครงสร้างธุรกิจแล้วเสร็จ ขณะที่ในด้านการดำเนินงานปกติ คาดจะเห็นสินเชื่อเติบโตได้ในส่วนลูกหนี้ธุรกิจขนาดใหญ่และ SME ซึ่งฟื้นตัวตามเศรษฐกิจ และยังมีกรอบเติบโตของสินเชื่อรายย่อยภายใต้บริษัทย่อยต่างๆ ที่อยู่ภายใต้ SCBX มาช่วยหนุน ด้าน NIM คาดว่าจะยังเห็นแนวโน้มที่เป็นบวกต่อเนื่อง แมว่าจะมีการปรับเพิ่มเงินนำส่ง FIDF แต่ก็ได้รับผลบวกจากดอกเบี้ยนโยบายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น บวกกับการขยายสินเชื่อในกลุ่ม High Yield ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดเพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 3%QoQ โดยอาจเห็น NPL เพิ่มขึ้นบ้างจากลูกหนี้ที่พ้นมาตรการช่วยเหลือ แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/22-31/12/22	17/04/23	5.19
01/01/22-30/09/22	12/10/22	1.50
-	-	-

คงราคาเป้าหมายปี 66 ที่ 145 บาท

เราคงราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 145 บาท อิง PBV 1.01 เท่า ด้วยระดับ Upside ที่ยังน่าสนใจ บวกกับมีปันผลสำหรับกำไรครึ่งปีหลังอีก 5.19 บาท (XD 17 เม.ย. 66) คิดเป็น Residual Div. Yield ราว 5.06% จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
PPP* (Bt, m)	80,437	86,795	84,547	89,532	94,245
Net Profit (Bt, m)	27,218	35,599	37,546	44,283	49,377
EPS (Bt)	8.01	10.47	11.12	13.15	14.66
BVPS (Bt)	121.04	129.74	136.98	143.88	151.56
DPS (Bt)	2.30	4.06	6.69	6.00	7.00
PER (x)	10.9	12.1	9.6	7.8	7.0
PBV (x)	0.7	1.0	0.8	0.7	0.7
Div Yield (%)	2.63%	3.20%	6.25%	5.85%	6.83%
ROA (%)	0.9%	1.1%	1.1%	1.3%	1.4%
ROE (%)	6.7%	8.4%	8.3%	9.4%	9.9%

* PPP = Pre-provision profit



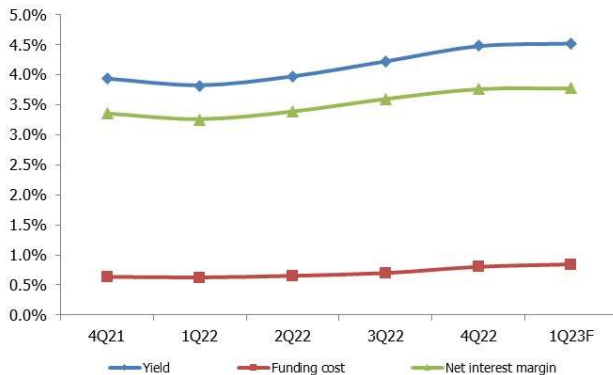
SCB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	%qoq	%yoy
Interest income	29,065	29,019	30,556	32,516	34,901	35,398	1%	22%
Interest expense	4,278	4,275	4,488	4,803	5,562	5,852	5%	37%
NET INTEREST INCOME	24,787	24,744	26,068	27,714	29,340	29,545	1%	19%
Fees & commissions	10,284	9,457	9,347	9,529	8,816	9,160	4%	-3%
Other income	4,140	3,503	3,287	2,515	103	499	386%	-86%
NON-INTEREST INCOME	14,423	12,960	12,634	12,043	8,918	9,659	8%	-25%
Staff costs	7,793	7,624	7,377	8,199	8,293	8,117	-2%	6%
Other operating expenses	9,463	8,515	8,561	8,743	12,561	9,690	-23%	14%
NON-INTEREST EXPENSES	17,256	16,139	15,938	16,942	20,854	17,807	-15%	10%
OPERATING PROFITS	21,954	21,565	22,764	22,815	17,403	21,397	23%	-1%
Provisions	11,954	8,750	10,250	7,750	7,079	8,435	19%	-4%
PRE-TAX PROFIT	10,000	12,815	12,514	15,065	10,325	12,963	26%	1%
Taxation	2,190	2,864	2,681	4,717	3,331	2,996	-10%	5%
Minority interest	(68)	(93)	(217)	40	(149)	(81)	-46%	-13%
NET PROFIT	7,879	10,045	10,051	10,309	7,143	10,048	41%	0%
EPS (B)	2.32	3.00	3.02	3.06	2.04	2.87	41%	-4%

KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	2,165,456	2,189,935	2,220,624	2,216,289	2,247,848	2,250,763
Deposit	2,466,717	2,505,121	2,523,316	2,533,273	2,555,800	2,505,890
Yield	3.93%	3.82%	3.97%	4.22%	4.48%	4.52%
Funding cost	0.63%	0.62%	0.65%	0.70%	0.80%	0.84%
Net interest margin	3.35%	3.25%	3.38%	3.60%	3.76%	3.77%
Cost to income ratio	44.0%	42.8%	41.2%	42.6%	54.5%	45.4%

Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


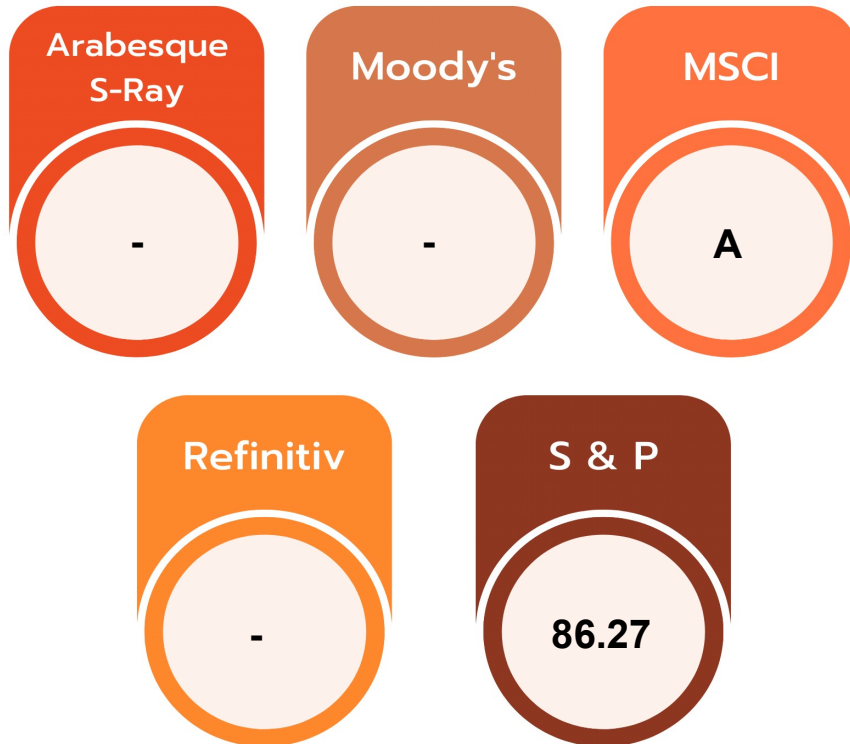
Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


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 รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ESG



Source: Settrade

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Interest income	118,371	112,177	126,993	144,546	150,976
Interest expense	21,472	17,006	19,127	30,337	31,642
Net interest income	96,899	95,171	107,865	114,209	119,334
Non-interest income	47,869	55,171	46,555	48,375	50,722
Non-interest expense	64,330	63,547	69,874	73,052	75,811
Pre-provision profit	80,437	86,795	84,547	89,532	94,245
Provision (Reverse)	46,649	42,024	33,829	34,729	33,858
Pre-tax profit	33,788	44,771	50,718	54,802	60,387
Corporate tax	6,794	9,376	13,592	10,960	11,473
Net profit before non-controlling interest	26,994	35,395	37,125	43,842	48,913
Non-controlling interest	(224)	(204)	(421)	(442)	(464)
Net profit	27,218	35,599	37,546	44,283	49,377
EPS (Bt)	8.01	10.47	11.12	13.15	14.66

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Assets					
Cash	51,632	50,421	47,254	-	-
MM	547,504	618,269	522,056	542,938	564,655
Investments	311,796	222,634	390,671	410,205	430,715
Loans & Accrued interest	2,130,308	2,165,456	2,247,848	2,388,676	2,460,336
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,130,308	2,165,456	2,247,848	2,388,676	2,460,336
Property foreclose	16,136	18,201	22,441	23,563	24,741
PP&E	40,309	45,196	46,457	48,315	50,248
Other assets	65,837	67,321	48,110	49,625	51,192
Total Assets	3,278,384	3,314,565	3,454,452	3,595,554	3,716,790
Liabilities					
Deposits	2,420,455	2,466,717	2,555,800	2,709,148	2,790,422
Interbank	198,491	181,740	181,347	186,788	192,392
Demand liabilities	10,267	10,539	11,429	11,886	12,362
Total Borrowings	67,235	74,922	71,996	73,436	74,905
Other liabilities	72,938	68,490	87,262	89,879	92,574
Total Liabilities	2,866,554	2,871,950	2,987,840	3,152,743	3,245,892
Non-controlling interest	399	1,609	5,380	5,595	5,819
Shareholders' equity					
- Preferred share	36	36	-	-	-
- Common Share	33,956	33,956	33,671	33,671	33,671
Premium on preferred share	14	14	-	-	-
Premium on common share	11,110	11,110	11,019	11,019	11,019
Retained earning	349,407	373,053	394,587	416,728	441,417
Total Shareholders' Equity	411,430	441,006	461,232	484,471	510,312
Total liabilities and shareholders' equity	3,278,384	3,314,565	3,454,452	3,642,809	3,762,024

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Loan growth (YoY)	-0.77%	1.65%	3.80%	6.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	12.09%	1.91%	3.61%	6.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	-13.75%	11.43%	-3.90%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	16.67%	10.38%	-4.39%	5.00%	5.00%

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.29%	3.17%	3.50%	3.52%	3.52%
Cost to income ratio	44%	42%	45%	45%	45%
ROAA	0.9%	1.1%	1.1%	1.3%	1.4%
ROAE	6.7%	8.4%	8.3%	9.4%	9.9%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	88%	88%	88%	88%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19
Interest income	31,288	31,967	32,541	33,331	33,455
Interest expense	7,956	8,118	8,151	8,533	8,742
Net interest income	23,332	23,849	24,390	24,798	24,713
Non-interest income	12,046	10,494	10,332	8,983	9,857
Non-interest expense	16,230	15,779	16,500	16,129	17,835
Pre-provision profit	19,148	18,563	18,222	17,652	16,735
Provision (Reverse)	5,012	5,007	5,134	8,871	5,420
Pre-tax profit	14,137	13,557	13,088	8,782	11,315
Corporate tax	2,758	2,433	2,573	1,704	2,155
Net profit before non-controlling interest	11,379	11,124	10,515	7,078	9,160
Non-controlling interest	15	12	7	(6)	3
Net profit	11,364	11,111	10,508	7,084	9,157
EPS (Bt)	3.34	3.27	3.09	2.08	2.69
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19
Profitability ratios					
Net interest margin	3.15%	3.18%	3.23%	3.23%	3.16%
Cost to income ratio	46%	46%	48%	48%	52%
ROAA	1.5%	1.4%	1.4%	0.9%	1.1%
ROAE	12.3%	12.0%	11.4%	7.5%	9.5%
Asset quality ratios					
L/D ratio	94%	94%	95%	94%	96%
NPL/TL (net)	1.53%	1.53%	1.51%	1.47%	1.40%
LLR/NPL	143.31%	144.90%	143.90%	148.11%	154.16%
LLR/BoT requirement	162%	163%	164%	164%	168%
NPL (Btm) - net	35,626	35,982	36,780	35,406	33,550

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