

เอสซีบี เอกซ์ - SCB



3 ตุลาคม 2566

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	133 บาท
Upside/Downside	+31%
Median Consensus	130 บาท
1M price direction:	



คาดการณ์ 3Q66 อ่อนตัว QoQ แต่ยังดีขึ้น YoY

- คาดกำไร 3Q66 ที่ 11,296 ล้านบาท อ่อนตัว 5%QoQ แต่ยังดีขึ้น 10%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิยังเติบโตต่อเนื่อง จากการปรับขึ้นของ NIM
- แต่รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอาจอ่อนตัว จากความผันผวนของตลาดเงินและตลาดทุน
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อาจลดลงจาก 2Q66 ที่มีการตั้งสำรองส่วนเกิน
- ปรับประมาณการกำไรปี 66-67 ลงเล็กน้อย โดยเพิ่มประมาณการค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ แต่ก็ปรับเพิ่มประมาณการ NIM ด้วยเช่นกัน
- ตั้งเป้า ROE เพิ่มขึ้นเป็น 13-15% ภายใน 3-5 ปี จากการบริหารจัดการส่วนทุน
- ให้ราคาเป้าหมายใหม่ 133 บาท ระดับ Upside น่าสนใจ จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์ 3Q66 อ่อนตัว QoQ แต่ยังดีขึ้น YoY

เราคาดการณ์กำไร 3Q66 ที่ 11,296 ล้านบาท อ่อนตัว 5%QoQ แต่ยังดีขึ้น 10%YoY โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิอาจยังเติบโตได้ราว 2%QoQ และ 13%YoY แม้ว่าสินเชื่อจะเติบโตได้ไม่มาก แต่ NIM ยังปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยลอยตัว ขณะที่รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยคาดว่าจะอ่อนตัว 12%QoQ และ 1%YoY จากการลดลงของกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุน ซึ่งเป็นผลกระทบจากภาวะตลาดเงินและตลาดทุนที่ยังมีความผันผวนสูง ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการขยายธุรกิจของบริษัทย่อย ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดว่าจะลดลงเล็กน้อยราว 5%QoQ หลังจากใน 2Q66 มีการตั้งสำรองส่วนเกินไปแล้ว แต่อาจเห็นสัดส่วน NPL ปรับตัวเพิ่มขึ้นบ้าง โดยคาดว่าจะเป็นการเพิ่มขึ้นจาก NPL ของบริษัทย่อยที่เน้นสินเชื่อรายย่อยในกลุ่ม High Yield

กำไร 4Q66 อาจอ่อนตัวลงตามฤดูกาล แต่ภาพรวมทั้งปียังโตสูง

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2566-2567 ลง 2% จากประมาณการก่อนหน้าลงเหลือ 42,392 ล้านบาท (+13%YoY) และ 48,185 ล้านบาท (+14%YoY) โดยปรับประมาณการค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้น เนื่องจากอาจเห็นสัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นจากการขยายสินเชื่อ High Yield ภายใต้บริษัทย่อย แต่ก็มีการปรับประมาณการ NIM เพิ่มขึ้นเช่นกัน จากการเพิ่มขึ้นต่อเนื่องของดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งมากกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ สำหรับระยะยาวผู้บริหารตั้งเป้า ROE เพิ่มขึ้นเป็น 13-15% ภายใน 3-5 ปีข้างหน้า จากการบริหารจัดการส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งรวมถึงการตั้งเป้าในการจ่ายปันผลในระดับสูงต่อเนื่อง

ให้ราคาเป้าหมายใหม่ 133 บาท

จากการปรับประมาณการ เราจึงปรับราคาเป้าหมายปี 2566 ใหม่ลงเหลือ 133 บาท อิง PBV 0.92 เท่า ด้วยราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาจากความกังวลด้านคุณภาพหนี้และภาวะตลาด ทำให้ Upside ยังน่าสนใจ จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

Stock information

ราคาปิด	101.50 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	118.50/97.50 บาท
มูลค่าตลาด	341,761 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,367 ล้านหุ้น
Free Float	76.41%
Foreign Limit/Available	25%/6.95%
NVDR in hand (% of share)	6.38%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,463.42
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	13/09/23	2.50
01/01/22-31/12/22	17/04/23	5.19
01/01/22-30/09/22	12/10/22	1.50



ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
PPP* (Bt, m)	80,437	86,795	84,547	98,262	101,381
Net Profit (Bt, m)	27,218	35,599	37,546	42,392	48,185
EPS (Bt)	8.01	10.47	11.12	12.59	14.31
BVPS (Bt)	121.04	129.74	136.98	143.60	151.10
DPS (Bt)	2.30	4.06	6.69	6.00	7.00
PER (x)	10.9	12.1	9.6	8.0	7.1
PBV (x)	0.7	1.0	0.8	0.7	0.7
Div Yield (%)	2.63%	3.20%	6.25%	5.94%	6.93%
ROA (%)	0.9%	1.1%	1.1%	1.2%	1.3%
ROE (%)	6.7%	8.4%	8.3%	9.0%	9.7%

* PPP = Pre-provision profit

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

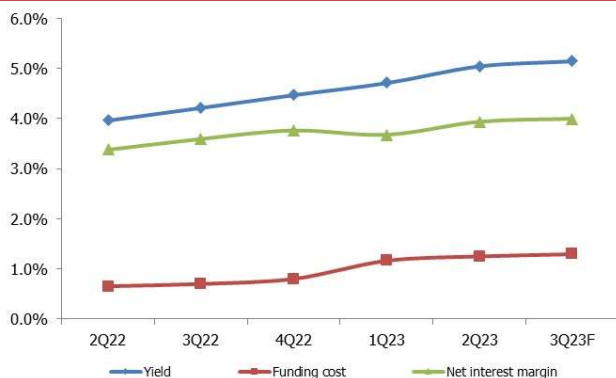
SCB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	%qoq	%yoy
Interest income	30,556	32,516	34,901	37,092	39,519	40,410	2%	24%
Interest expense	4,488	4,803	5,562	8,150	8,728	9,086	4%	89%
NET INTEREST INCOME	26,068	27,714	29,340	28,942	30,791	31,324	2%	13%
Fees & commissions	9,347	9,529	8,816	8,909	8,509	8,594	1%	-10%
Other income	3,287	2,515	103	3,049	5,016	3,322	-34%	32%
NON-INTEREST INCOME	12,634	12,043	8,918	11,958	13,525	11,916	-12%	-1%
Staff costs	7,377	8,199	8,293	8,474	8,475	8,486	0%	3%
Other operating expenses	8,561	8,743	12,561	8,283	8,541	8,737	2%	0%
NON-INTEREST EXPENSES	15,938	16,942	20,854	16,757	17,016	17,222	1%	2%
OPERATING PROFITS	22,764	22,815	17,403	24,143	27,300	26,017	-5%	14%
Provisions	10,250	7,750	7,079	9,927	12,098	11,495	-5%	48%
PRE-TAX PROFIT	12,514	15,065	10,325	14,216	15,202	14,522	-4%	-4%
Taxation	2,681	4,717	3,331	3,147	3,289	3,174	-3%	-33%
Minority interest	(217)	40	(149)	73	46	52	14%	32%
NET PROFIT	10,051	10,309	7,143	10,995	11,868	11,296	-5%	10%
EPS (B)	3.02	3.06	2.04	3.27	3.53	3.36	-5%	10%

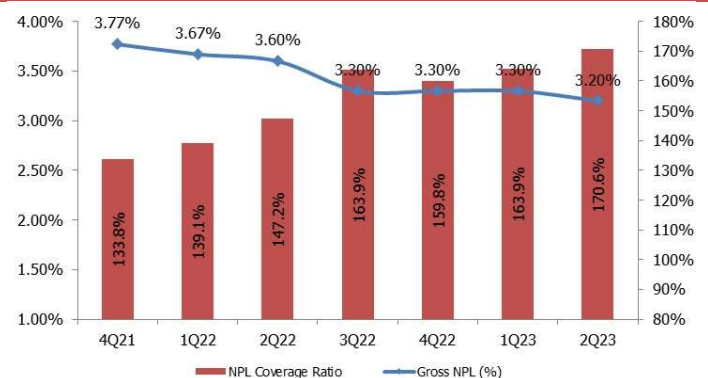
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	2,220,624	2,216,289	2,247,848	2,267,643	2,292,291	2,305,678
Deposit	2,523,316	2,533,273	2,555,800	2,510,258	2,468,159	2,510,336
Yield	3.97%	4.22%	4.48%	4.72%	5.05%	5.15%
Funding cost	0.65%	0.70%	0.80%	1.17%	1.26%	1.30%
Net interest margin	3.38%	3.60%	3.76%	3.68%	3.93%	3.99%
Cost to income ratio	41.2%	42.6%	54.5%	41.0%	38.4%	39.8%

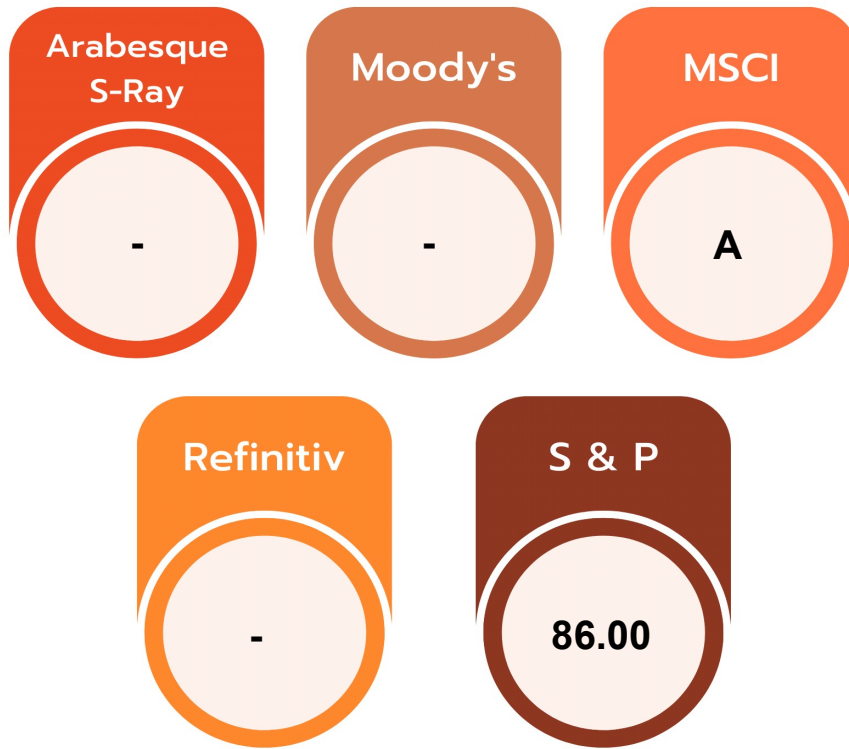
Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


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	160,787	166,243
Interest expense	21,472	17,006	19,127	36,116	37,669
Net interest income	96,899	95,171	107,865	124,671	128,574
Non-interest income	47,869	55,171	46,555	46,958	49,251
Non-interest expense	64,330	63,547	69,874	73,367	76,443
Pre-provision profit	80,437	86,795	84,547	98,262	101,381
Provision (Reverse)	46,649	42,024	33,829	43,990	42,323
Pre-tax profit	33,788	44,771	50,718	54,272	59,058
Corporate tax	6,794	9,376	13,592	12,211	11,221
Net profit before non-controlling interest	26,994	35,395	37,125	42,061	47,837
Non-controlling interest	(224)	(204)	(421)	(331)	(348)
Net profit	27,218	35,599	37,546	42,392	48,185
EPS (Bt)	8.01	10.47	11.12	12.59	14.31

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Assets					
Cash	51,632	50,421	47,254	46,310	43,692
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	3,641,863	3,760,482
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	415,782	439,875
Total Shareholders' Equity	411,430	441,006	461,232	483,525	508,770
Total liabilities and shareholders' equity	3,278,384	3,314,565	3,454,452	3,641,863	3,760,482

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%	3.84%	3.79%
Cost to income ratio	44%	42%	45%	43%	43%
ROAA	0.9%	1.1%	1.1%	1.2%	1.3%
ROAE	6.7%	8.4%	8.3%	9.0%	9.7%
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)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Interest income	33,331	33,455	34,419	35,432	31,719
Interest expense	8,533	8,742	8,883	9,241	8,758
Net interest income	24,798	24,713	25,536	26,191	22,960
Non-interest income	8,983	9,857	10,505	34,260	12,074
Non-interest expense	16,129	17,835	16,657	17,563	18,483
Pre-provision profit	17,652	16,735	19,384	42,889	16,552
Provision (Reverse)	8,871	5,420	5,909	15,273	9,608
Pre-tax profit	8,782	11,315	13,475	27,616	6,944
Corporate tax	1,704	2,155	2,530	12,877	1,536
Net profit before non-controlling interest	7,078	9,160	10,945	14,739	5,408
Non-controlling interest	(6)	3	(31)	(59)	(98)
Net profit	7,084	9,157	10,976	14,798	5,506
EPS (Bt)	2.08	2.69	3.23	4.35	1.63
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Profitability ratios					
Net interest margin	3.23%	3.16%	3.42%	3.64%	3.17%
Cost to income ratio	48%	52%	46%	29%	53%
ROAA	0.9%	1.1%	1.4%	1.9%	0.7%
ROAE	7.5%	9.5%	11.2%	15.0%	5.5%
Asset quality ratios					
L/D ratio	94%	96%	94%	93%	93%
NPL/TL (net)	1.47%	1.40%	1.37%	1.47%	1.73%
LLR/NPL	148.11%	154.16%	154.34%	145.02%	134.90%
LLR/BoT requirement	164%	168%	165%	164%	163%
NPL (Btm) - net	35,406	33,550	33,514	37,042	42,498

