

เอสซีบี เอกซ์ - SCB



22 ตุลาคม 2567

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	118 บาท
Upside/Downside	+4%
Median Consensus	114 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	114 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	116.50/95.50 บาท
มูลค่าตลาด	383,850 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,367 ล้านหุ้น
Free Float	76.41%
Foreign Limit/Available	25%/6.66%
NVDR in hand (% of share)	5.64%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	9,822.93
Anti-corruption:	ประกาศเจตนาธรรม
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	05/09/24	2.00
-	17/04/24	7.84
-	13/09/23	2.50



กำไร 3Q67 ดีกว่าคาด ส่วน 4Q67 อาจอ่อนตัวตามฤดูกาล

- กำไร 3Q67 อยู่ที่ 10,941 ล้านบาท ดีขึ้น 9%QoQ และ 13%YoY ดีกว่าคาด
- สินเชื่อ และ NIM ค่อนข้างทรงตัว ส่งผลให้รายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัวเช่นกัน
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัวลงค่อนข้างมาก จากการลดลงของกำไรจากเงินลงทุน และมีการบันทึกผลขาดทุนจากการขาย Robinhood
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง แต่สำรองส่วนเกินยังคงค่อนข้างแข็งแกร่ง
- คาดกำไร 4Q67 จะอ่อนตัวจากค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล
- ส่วนปี 2568 คาดมีแรงกดดันจาก NIM ที่ลดลงตามการลดดอกเบี้ยนโยบาย บวกกับการเติบโตของสินเชื่ออาจชะลอเพื่อควบคุมคุณภาพหนี้ แต่ในอีกด้านไม่มียears การลบจาก Robinhood เข้ามากดดัน
- Upside จากราคาหุ้นค่อนข้างจำกัด แต่ปันผลยังสูง

กำไร 3Q67 ดีกว่าคาด

SCB ประกาศกำไร 3Q67 ที่ 10,941 ล้านบาท ดีขึ้น 9%QoQ และ 13%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าราว 7% โดยแนวโน้มสินเชื่อและ NIM ค่อนข้างทรงตัว QoQ ส่งผลให้รายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว QoQ เช่นเดียวกัน ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัวลงค่อนข้างมากราว 10%QoQ โดยหลักเป็นการลดลงของกำไรจากเงินลงทุน และมีการบันทึกผลขาดทุนจากการขาย Robinhood เข้ามาราว 7 ร้อยล้านบาท ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง 6%QoQ หลังการตั้งสำรองสำหรับธุรกิจ CardX ลดลง แม้ว่าสัดส่วน NPL จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 3.34% ใน 2Q67 มาอยู่ที่ 3.38% และสัดส่วนลูกหนี้ Stage2 จะเพิ่มขึ้นก็ตาม แต่ระดับสำรองส่วนเกินที่มีอยู่ยังคงค่อนข้างแข็งแกร่ง และ NPL Coverage Ratio เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 162% ใน 2Q67 มาอยู่ที่ 164%

ยังคงประมาณการกำไรปี 67

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2567 ที่ 43,229 ล้านบาท (-1%YoY) สำหรับแนวโน้มกำไร 4Q67 นั้น คาดว่าจะเห็นการอ่อนตัวลงจากค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล บวกกับอาจเห็นค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่เพิ่มขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้ Stage2 ขณะที่แนวโน้มปี 2568 คาดว่าจะมีแรงกดดันจากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายซึ่งกระทบต่อ NIM บวกกับอาจเห็นสินเชื่อชะลอตัวจากความกังวลด้านคุณภาพหนี้ อย่างไรก็ตามจะไม่มียears การ One-time จาก Robinhood เช่นในปี 2567 บวกกับไม่ต้องรับรู้ผลขาดทุนจากการดำเนินงานของ Robinhood ซึ่งทำให้เราคาดว่ากำไรยังพอเติบโตได้เล็กน้อยราว 3%YoY

Upside จากราคาไม่สูง จุดน่าสนใจอยู่ที่ปันผล

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 118 บาท อิง PBV 0.75 เท่า ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันทำให้ Upside จากราคาเป้าหมายค่อนข้างจำกัด แต่ระดับ Div. Yield ที่สูงถึง 6-7% ยังเป็นปัจจัยที่จูงใจ จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
PPP* (Bt, m)	86,795	84,547	99,323	95,089	96,374
Net Profit (Bt, m)	35,599	37,546	43,521	43,229	44,625
EPS (Bt)	10.47	11.12	12.93	12.84	13.25
BVPS (Bt)	129.74	136.98	141.99	148.71	155.67
DPS (Bt)	4.06	6.69	6.00	7.00	8.00
PER (x)	12.1	9.6	8.2	8.9	8.6
PBV (x)	1.0	0.8	0.7	0.8	0.7
Div Yield (%)	3.20%	6.25%	5.66%	6.14%	7.02%
ROA (%)	1.1%	1.1%	1.3%	1.2%	1.2%
ROE (%)	8.4%	8.3%	9.3%	8.8%	8.7%

* PPP = Pre-provision profit

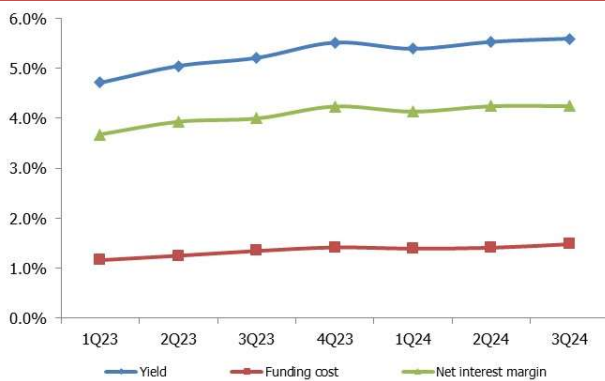
SCB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%qoq	%yoy
Interest income	37,092	39,519	41,073	43,436	41,380	42,406	42,963	1%	5%
Interest expense	8,150	8,728	9,538	10,023	9,619	9,830	10,328	5%	8%
NET INTEREST INCOME	28,942	30,791	31,536	33,413	31,761	32,576	32,635	0%	3%
Fees & commissions	8,909	8,509	8,140	7,166	7,897	7,529	7,738	3%	-5%
Other income	3,049	5,016	3,669	1,964	3,337	3,148	1,923	-39%	-48%
NON-INTEREST INCOME	11,958	13,525	11,809	9,130	11,234	10,678	9,661	-10%	-18%
Staff costs	8,474	8,475	8,507	8,341	8,750	9,108	8,878	-3%	4%
Other operating expenses	8,283	8,541	9,984	11,176	9,350	9,460	8,729	-8%	-13%
NON-INTEREST EXPENSES	16,757	17,016	18,490	19,517	18,100	18,568	17,606	-5%	-5%
OPERATING PROFITS	24,143	27,300	24,854	23,026	24,895	24,685	24,689	0%	-1%
Provisions	9,927	12,098	12,245	9,330	10,201	11,626	10,967	-6%	-10%
PRE-TAX PROFIT	14,216	15,202	12,609	13,696	14,694	13,059	13,722	5%	9%
Taxation	3,147	3,289	2,891	2,628	3,354	2,908	2,626	-10%	-9%
Minority interest	73	46	55	73	59	137	154	13%	180%
NET PROFIT	10,995	11,868	9,663	10,995	11,281	10,014	10,941	9%	13%
EPS (B)	3.27	3.52	2.87	3.27	3.35	2.97	3.24	9%	13%

KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	2,267,643	2,292,291	2,323,430	2,301,044	2,323,395	2,312,514	2,309,007
Deposit	2,510,258	2,468,159	2,546,813	2,442,860	2,410,606	2,457,274	2,432,421
Yield	4.72%	5.05%	5.21%	5.51%	5.39%	5.53%	5.59%
Funding cost	1.17%	1.26%	1.35%	1.42%	1.40%	1.41%	1.49%
Net interest margin	3.68%	3.93%	4.00%	4.24%	4.14%	4.25%	4.25%
Cost to income ratio	41.0%	38.4%	42.7%	45.9%	42.1%	42.9%	41.6%

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


SCB: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AA
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- มีเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์จากการดำเนินงานภายในปี 2030 และจากการให้สินเชื่อและการลงทุนภายในปี 2050
- สนับสนุนลูกค้าในการเปลี่ยนผ่านไปสู่เศรษฐกิจที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ผ่านเครื่องมือทางการเงินที่ตอบโจทย์สิ่งแวดล้อมและความยั่งยืนหลากหลายรูปแบบ
- ผนึกกำลังพันธมิตรทางธุรกิจและภาคีเครือข่าย ตลอดจนแสวงหาโอกาสการลงทุนที่มุ่งสร้างการเปลี่ยนแปลงเชิงบวก เพื่อร่วมสร้าง Ecosystem ที่ยั่งยืน

S – Social
(ด้านสังคม)

- พัฒนาและนำเสนอผลิตภัณฑ์และบริการทางการเงินอย่างรับผิดชอบ โดยสร้างทางเลือกทางการเงินที่หลากหลายและทุกคนสามารถเข้าถึงได้อย่างสะดวกและปลอดภัย
- เสริมสร้างความรู้และทักษะพื้นฐานทางการเงิน อาทิ การวางแผนทางการเงิน การบริหารรายรับ-รายจ่าย การออมเงิน การลงทุน ตลอดจนการบริหารจัดการความเสี่ยงทางการเงิน เพื่อส่งเสริมการมีสุขภาพทางการเงินที่ดี
- เติบโตช่องว่างการให้บริการสำหรับลูกค้ากลุ่มเปราะบาง เพื่อลดข้อจำกัดในการเข้าถึงและการมีสุขภาพทางการเงินที่ดี

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่สอดคล้องตามหลักการของหน่วยงานกำกับดูแลและแนวปฏิบัติสากล
- บริหารจัดการความเสี่ยงผ่านการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพ การจัดการปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญอย่างเหมาะสม ตลอดจนการส่งเสริมวัฒนธรรมความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กร
- ส่งเสริมพนักงานให้ปฏิบัติตามนโยบายและแนวปฏิบัติที่สำคัญขององค์กร ซึ่งมีความสอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และมาตรฐานการดำเนินงานสากลที่เกี่ยวข้อง

The Siam Commercial Bank Public Company Limited
Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Interest income	112,177	126,993	161,121	170,207	173,493
Interest expense	17,006	19,127	36,439	49,268	50,706
Net interest income	95,171	107,865	124,682	120,939	122,787
Non-interest income	55,171	46,555	46,421	47,308	48,553
Non-interest expense	63,547	69,874	71,781	73,158	74,966
Pre-provision profit	86,795	84,547	99,323	95,089	96,374
Provision (Reverse)	42,024	33,829	43,600	42,040	41,617
Pre-tax profit	44,771	50,718	55,723	53,049	54,756
Corporate tax	9,376	13,592	11,955	10,079	10,404
Net profit before non-controlling interest	35,395	37,125	43,768	42,970	44,353
Non-controlling interest	(204)	(421)	247	(259)	(272)
Net profit	35,599	37,546	43,521	43,229	44,625
EPS (Bt)	10.47	11.12	12.93	12.84	13.25

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assets					
Cash	50,421	47,254	40,676	39,553	37,302
MM	618,269	522,056	436,797	445,533	458,899
Investments	222,634	390,671	386,162	405,471	425,744
Loans & Accrued interest	2,165,456	2,247,848	2,301,044	2,376,001	2,447,281
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,165,456	2,247,848	2,301,044	2,376,001	2,447,281
Property foreclose	18,201	22,441	25,931	27,227	28,589
PP&E	45,196	46,457	45,988	47,827	49,740
Other assets	67,321	48,110	60,638	62,630	64,692
Total Assets	3,314,565	3,454,452	3,438,722	3,548,597	3,659,530
Liabilities					
Deposits	2,466,717	2,555,800	2,442,860	2,516,146	2,591,630
Interbank	181,740	181,347	221,459	228,103	232,665
Demand liabilities	10,539	11,429	13,005	13,525	14,066
Total Borrowings	74,922	71,996	109,911	112,109	114,351
Other liabilities	68,490	87,262	104,676	107,759	110,934
Total Liabilities	2,871,950	2,987,840	2,954,989	3,041,981	3,129,273
Non-controlling interest	1,609	5,380	5,651	5,877	6,112
Shareholders' equity					
- Preferred share	36	-	-	-	-
- Common Share	33,956	33,671	33,671	33,671	33,671
Premium on preferred share	14	-	-	-	-
Premium on common share	11,110	11,019	11,019	11,019	11,019
Retained earning	373,053	394,587	412,559	434,173	456,486
Total Shareholders' Equity	441,006	461,232	478,082	500,739	524,145
Total liabilities and shareholders' equity	3,314,565	3,454,452	3,438,722	3,548,597	3,659,530

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Loan growth (YoY)	1.65%	3.80%	2.37%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	1.91%	3.61%	-4.42%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	11.43%	-3.90%	52.66%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	10.38%	-4.39%	-6.42%	3.00%	3.00%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

The Siam Commercial Bank Public Company Limited
Key financial ratios

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.17%	3.50%	3.97%	3.81%	3.75%
Cost to income ratio	42%	45%	42%	43%	44%
ROAA	1.1%	1.1%	1.3%	1.2%	1.2%
ROAE	8.4%	8.3%	9.3%	8.8%	8.7%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	88%	94%	94%	94%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					

Quarterly Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Interest income	31,719	32,272	29,191	28,582	28,325
Interest expense	8,758	6,495	5,414	4,858	4,705
Net interest income	22,960	25,777	23,777	23,724	23,621
Non-interest income	12,074	11,863	12,499	10,761	12,745
Non-interest expense	18,483	16,393	16,141	15,747	16,050
Pre-provision profit	16,552	21,248	20,136	18,738	20,316
Provision (Reverse)	9,608	9,726	9,734	12,955	14,234
Pre-tax profit	6,944	11,521	10,402	5,783	6,082
Corporate tax	1,536	2,316	2,110	1,204	1,164
Net profit before non-controlling interest	5,408	9,205	8,292	4,579	4,917
Non-controlling interest	(98)	(46)	(68)	(62)	(48)
Net profit	5,506	9,251	8,360	4,641	4,965
EPS (Bt)	1.63	2.72	2.46	1.37	1.46

Key financial ratios-Quarterly

Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Profitability ratios					
Net interest margin	3.17%	3.63%	3.38%	3.29%	3.18%
Cost to income ratio	53%	44%	44%	46%	44%
ROAA	0.7%	1.2%	1.1%	0.6%	0.6%
ROAE	5.5%	9.3%	8.4%	4.6%	4.9%
Asset quality ratios					
L/D ratio	93%	87%	90%	85%	88%
NPL/TL (gross)	3.38%	3.38%	3.38%	3.38%	3.38%
LLR/NPL	134.90%	140.13%	153.41%	140.55%	135.95%
LLR/BoT requirement	163%	0%	0%	0%	0%
NPL (Btm) - gross	76,217	76,217	76,217	76,217	76,217

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 ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ 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