

เอสซีบี เอกซ์ - SCB



ถือ

ราคาเป้าหมาย	118 บาท
Upside/Downside	-4%
Median Consensus	121 บาท
1M price direction:	↔



Stock information

ราคาปิด	122.50 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	123/100 บาท
มูลค่าตลาด	412,470 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,367 ล้านหุ้น
Free Float	76.41%
Foreign Limit/Available	25%/6.03%
NVDR in hand (% of share)	6.41%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	8,892.30
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
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 4Q67 ดีกว่าคาด หลังสำรองหนี้ลดลง

- กำไร 4Q67 อยู่ที่ 11,707 ล้านบาท ดีขึ้น 7%QoQ และ 6%YoY ดีกว่าคาด 26%
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยดีขึ้น หลังกำไรจากเงินลงทุนเพิ่ม
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงตามแนวโน้มคุณภาพหนี้ของ CardX
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวเล็กน้อยตามแนวโน้มสินเชื่อ
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล
- ปี 68 มองกำไรอาจเติบโตไม่สูง เนื่องจากมองสำรองหนี้อาจลดลงได้ไม่มาก ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน
- Upside ค่อนข้างจำกัด แม้มียืนผลสูง แนะนำ "ถือ"

กำไร 4Q67 ดีกว่าคาด หลังสำรองหนี้ลดลง

SCB ประกาศกำไร 4Q67 ที่ 11,707 ล้านบาท ดีขึ้น 7%QoQ และ 6%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ถึง 26% โดยมีปัจจัยหนุนสำคัญ คือ รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยดีขึ้นถึง 18%QoQ โดยนอกจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่ขึ้นตามฤดูกาลแล้ว ยังมีกำไรจากเงินลงทุนที่สูงขึ้นค่อนข้างมาก และค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่ลดลง 11%QoQ เนื่องจากคุณภาพหนี้ของ CardX ที่ปรับตัวดีขึ้น ขณะที่ปัจจัยกดดันมาจาก รายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่อ่อนตัวลง 1%QoQ ตามแนวโน้มสินเชื่อรวมที่อ่อนตัวลงเช่นกัน หลังสินเชื่อเช่าซื้อและสินเชื่อส่วนบุคคลชะลอลดลง ส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 6%QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล ส่งผลให้ Cost-to-income ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 42.7% จาก 41.6% ใน 3Q67 ด้านคุณภาพหนี้แม้ว่าสัดส่วน NPL จะค่อนข้างทรงตัว แต่มาจากการบริหารจัดการ ทั้งการขายและการตัดจำหน่าย NPL อีกทั้งยังมีข้อสังเกตคือแนวโน้มลูกหนี้ Stage2 ที่เพิ่มขึ้นราว 4%QoQ

แนวโน้มกำไรปี 2568 อาจเติบโตไม่สูง

จากการประชุมนักวิเคราะห์ เรามีมุมมองค่อนข้างเป็นกลางต่อเป้าหมายทางการเงินของธนาคารในปี 2568 นี้ เนื่องจากเป้าหมายทางการเงินส่วนใหญ่ใกล้เคียงกับประมาณการเดิมของเรา มีเพียงเป้าหมาย Credit Cost ที่ธนาคารตั้งไว้ที่ 150-170 จากคุณภาพหนี้ของ CardX ที่ปรับตัวดีขึ้น แต่เรายังระมัดระวังคุณภาพหนี้โดยรวมอยู่ ทำให้เราคาด Credit Cost ไว้ในระดับสูงที่ 170 bps ส่งผลให้คาดการณ์กำไรปี 2568 จะเติบโตได้ไม่สูงราว 4%YoY แม้ว่าจะไม่มีรายการ One-time และส่วนแบ่งขาดทุนจาก Robinhood เช่นในปี 2567

Upside จากราคาไม่สูง ปรับคำแนะนำเหลือเพียง "ถือ"

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 118 บาท อิง PBV 0.75 เท่า ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันทำให้ Upside จากราคาเป้าหมายค่อนข้างจำกัด แม้อาจรวม Div. Yield ที่สูงถึง 6-7% ก็ตาม เราจึงปรับคำแนะนำเป็น "ถือ"

ความเสี่ยง: การชะลอลดตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน					
Year End:	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
PPP* (Bt, m)	84,547	99,323	99,397	96,580	98,812
Net Profit (Bt, m)	37,546	43,521	43,943	45,700	48,463
EPS (Bt)	11.12	12.93	13.05	13.57	14.39
BVPS (Bt)	136.98	141.99	145.12	152.22	159.74
DPS (Bt)	6.69	6.00	7.00	8.00	9.00
PER (x)	9.6	8.2	9.0	9.0	8.5
PBV (x)	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8
Div Yield (%)	6.25%	5.66%	5.96%	6.56%	7.38%
ROA (%)	1.1%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
ROE (%)	8.3%	9.3%	9.1%	9.1%	9.2%

* PPP = Pre-provision profit

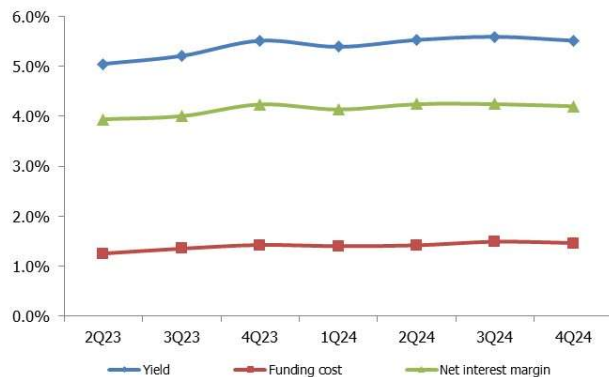
SCB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%qoq	%yoy
Interest income	39,519	41,073	43,436	41,380	42,406	42,963	42,572	-1%	-2%
Interest expense	8,728	9,538	10,023	9,619	9,830	10,328	10,120	-2%	1%
NET INTEREST INCOME	30,791	31,536	33,413	31,761	32,576	32,635	32,452	-1%	-3%
Fees & commissions	8,509	8,140	7,166	7,897	7,529	7,738	7,980	3%	11%
Other income	5,016	3,669	1,964	3,337	3,148	1,923	3,398	77%	73%
NON-INTEREST INCOME	13,525	11,809	9,130	11,234	10,678	9,661	11,377	18%	25%
Staff costs	8,475	8,507	8,341	8,750	9,108	8,878	8,970	1%	8%
Other operating expenses	8,541	9,984	11,176	9,350	9,460	8,729	9,732	11%	-13%
NON-INTEREST EXPENSES	17,016	18,490	19,517	18,100	18,568	17,606	18,702	6%	-4%
OPERATING PROFITS	27,300	24,854	23,026	24,895	24,685	24,689	25,127	2%	9%
Provisions	12,098	12,245	9,330	10,201	11,626	10,967	9,799	-11%	5%
PRE-TAX PROFIT	15,202	12,609	13,696	14,694	13,059	13,722	15,328	12%	12%
Taxation	3,289	2,891	2,628	3,354	2,908	2,626	3,336	27%	27%
Minority interest	46	55	73	59	137	154	286	85%	289%
NET PROFIT	11,868	9,663	10,995	11,281	10,014	10,941	11,707	7%	6%
EPS (B)	3.52	2.87	3.25	3.35	2.97	3.25	3.48	7%	7%

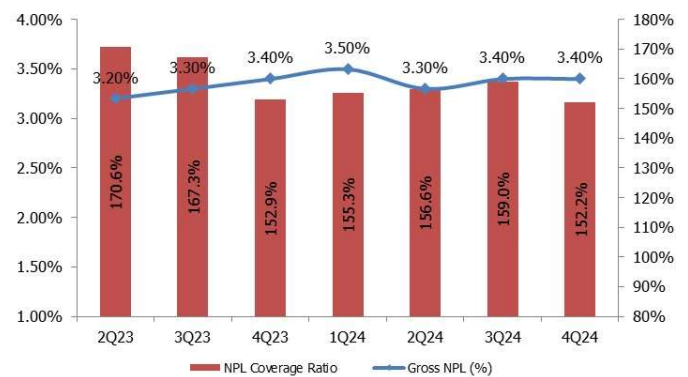
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	2,292,291	2,323,430	2,301,044	2,323,395	2,312,514	2,309,007	2,280,603
Deposit	2,468,159	2,546,813	2,442,860	2,410,606	2,457,274	2,432,421	2,473,626
Yield	5.05%	5.21%	5.51%	5.39%	5.53%	5.59%	5.51%
Funding cost	1.26%	1.35%	1.42%	1.40%	1.41%	1.49%	1.46%
Net interest margin	3.93%	4.00%	4.24%	4.14%	4.25%	4.25%	4.20%
Cost to income ratio	38.4%	42.7%	45.9%	42.1%	42.9%	41.6%	42.7%

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)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Interest income	126,993	161,121	169,320	171,146	176,625
Interest expense	19,127	36,439	39,896	45,611	48,391
Net interest income	107,865	124,682	129,424	125,535	128,234
Non-interest income	46,555	46,421	42,950	44,369	45,548
Non-interest expense	69,874	71,781	72,977	73,324	74,971
Pre-provision profit	84,547	99,323	99,397	96,580	98,812
Provision (Reverse)	33,829	43,600	42,594	39,352	38,148
Pre-tax profit	50,718	55,723	56,803	57,228	60,663
Corporate tax	13,592	11,955	12,224	10,873	11,526
Net profit before non-controlling interest	37,125	43,768	44,579	46,355	49,137
Non-controlling interest	(421)	247	636	655	675
Net profit	37,546	43,521	43,943	45,700	48,463
EPS (Bt)	11.12	12.93	13.05	13.57	14.39

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Assets					
Cash	47,254	40,676	43,801	44,566	45,656
MM	522,056	436,797	553,169	569,764	586,857
Investments	390,671	386,162	314,837	330,579	347,108
Loans & Accrued interest	2,247,848	2,301,044	2,280,603	2,349,022	2,419,492
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,247,848	2,301,044	2,280,603	2,349,022	2,419,492
Property foreclose	22,441	25,931	28,224	29,635	31,117
PP&E	46,457	45,988	45,208	47,016	48,897
Other assets	48,110	60,638	57,006	58,862	60,783
Total Assets	3,454,452	3,438,722	3,486,539	3,596,445	3,710,290
Liabilities					
Deposits	2,555,800	2,442,860	2,473,626	2,547,834	2,624,270
Interbank	181,347	221,459	229,839	234,435	239,124
Demand liabilities	11,429	13,005	9,227	9,596	9,980
Total Borrowings	71,996	109,911	106,745	108,880	111,057
Other liabilities	87,262	104,676	106,543	109,687	112,925
Total Liabilities	2,987,840	2,954,989	2,991,702	3,077,470	3,165,734
Non-controlling interest	5,380	5,651	6,201	6,450	6,708
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	33,671	33,671	33,671	33,671	33,671
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	11,019	11,019	11,019	11,019	11,019
Retained earning	394,587	412,559	423,151	446,001	470,232
Total Shareholders' Equity	461,232	478,082	488,636	512,525	537,849
Total liabilities and shareholders' equity	3,454,452	3,438,722	3,486,539	3,596,445	3,710,290

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Loan growth (YoY)	3.80%	2.37%	-0.89%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	3.61%	-4.42%	1.26%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	-3.90%	52.66%	-2.88%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	-4.39%	-6.42%	-2.74%	3.00%	3.00%

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.50%	3.97%	4.13%	3.92%	3.88%
Cost to income ratio	45%	42%	42%	43%	43%
ROAA	1.1%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
ROAE	8.3%	9.3%	9.1%	9.1%	9.2%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	94%	92%	92%	92%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Interest income	32,272	29,191	28,582	28,325	27,719
Interest expense	6,495	5,414	4,858	4,705	4,344
Net interest income	25,777	23,777	23,724	23,621	23,376
Non-interest income	11,863	12,499	10,761	12,745	14,377
Non-interest expense	16,393	16,141	15,747	16,050	15,101
Pre-provision profit	21,248	20,136	18,738	20,316	22,652
Provision (Reverse)	9,726	9,734	12,955	14,234	10,008
Pre-tax profit	11,521	10,402	5,783	6,082	12,644
Corporate tax	2,316	2,110	1,204	1,164	2,597
Net profit before non-controlling interest	9,205	8,292	4,579	4,917	10,047
Non-controlling interest	(46)	(68)	(62)	(48)	(41)
Net profit	9,251	8,360	4,641	4,965	10,088
EPS (Bt)	2.72	2.46	1.37	1.46	2.97
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Profitability ratios					
Net interest margin	3.63%	3.38%	3.29%	3.18%	3.16%
Cost to income ratio	44%	44%	46%	44%	40%
ROAA	1.2%	1.1%	0.6%	0.6%	1.3%
ROAE	9.3%	8.4%	4.6%	4.9%	9.7%
Asset quality ratios					
L/D ratio	87%	90%	85%	88%	91%
NPL/TL (gross)	3.38%	3.38%	3.38%	3.38%	3.38%
LLR/NPL	140.13%	153.41%	140.55%	135.95%	134.39%
LLR/BoT requirement	0%	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