

เอสซีบี เอกซ์ - SCB



4 เมษายน 2568

ถือ

ราคาเป้าหมาย	118 บาท
Upside/Downside	-5%
Median Consensus	130 บาท
1M price direction:	↔



Stock information

ราคาปิด	124 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	128/100 บาท
มูลค่าตลาด	417,512 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,367 ล้านหุ้น
Free Float	76.41%
Foreign Limit/Available	25%/6.13%
NVDR in hand (% of share)	6.53%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	8,850.16
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	16/04/25	8.44
-	05/09/24	2.00
-	17/04/24	7.84



คาดการณ์ 1Q68 ทรงตัว QoQ แต่ยังคงเติบโตได้ YoY

- คาดกำไร 1Q68 ทรงตัว QoQ แต่ยังคงเติบโตได้ 4%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว แม้ NIM จะอ่อนตัวลงจากการลดดอกเบี้ย แต่สินเชื่อยังพอเติบโตมาชดเชยได้บ้าง
- คาดรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอ่อนตัว เป็นปัจจัยหลักที่กดดันกำไรไตรมาสนี้ โดยเป็นการลดลงของรายได้ค่าธรรมเนียมตามฤดูกาล และกำไรจากเงินลงทุน
- คาดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงตามฤดูกาล
- ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อาจลดลง ภายหลังจากก่อนมีการตั้งสำรองเชิงรุกไปแล้ว
- ปี 68 อาจเห็นกำไรเติบโตไม่สูง แม้ว่าอาจไม่มีรายการพิเศษเช่นในปี 67 แต่ยังมีปัจจัยกดดัน โดยเฉพาะสำรองหนี้แม้คาดว่าจะลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูง
- Upside ค่อนข้างจำกัด แม้ปันผลสูง แนะนำเพียง "ถือ"

คาดการณ์ 1Q68 ทรงตัว QoQ แต่ยังคงเติบโตได้ YoY

เราคาดการณ์ 1Q68 ที่ 11,722 ล้านบาท ทรงตัว QoQ และเติบโต 4%YoY โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว QoQ แม้ว่า NIM จะอ่อนตัวราว 6 bps จากการลดดอกเบี้ยลอยตัว แต่สินเชื่อยังเติบโตช่วยชดเชย ขณะที่รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยคาดว่าจะลดลง 9%QoQ โดยเป็นการลดลงของรายได้ค่าธรรมเนียมตามฤดูกาล และกำไรจากเงินลงทุนลดลงตามภาวะตลาด ทั้งนี้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอาจลดลงราว 2%QoQ ตามฤดูกาล และค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดว่าจะลดลง 5%QoQ หลังจากในปีก่อนมีการบริหารจัดการ NPL และตั้งสำรองหนี้ในเชิงรุกไปแล้ว โดยคิดเป็น Credit Cost ราว 162 bps ลดลงราว 9 bps จาก 4Q67

แนวโน้มกำไรปี 2568 อาจเติบโตไม่สูง

สำหรับแนวโน้มปี 2568 คาดว่าจะมีแรงกดดันจากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายบ้าง ซึ่งกระทบต่อ NIM บวกกับอาจเห็นสินเชื่อยังชะลอตัวจากความกังวลด้านคุณภาพหนี้ อย่างไรก็ตามคาดว่ารายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยจะฟื้นตัวจากฐานต่ำได้บ้าง นอกจากนี้จะไม่มีรายการ One-time จาก Robinhood เช่นในปี 2567 บวกกับไม่ต้องรับรู้ผลขาดทุนจากการดำเนินงานของ Robinhood ซึ่งทำให้เราคาดว่ากำไรยังพอเติบโตได้เล็กน้อยราว 3%YoY โดยหากกำไรงวด 1Q68 ออกมาตามคาด จะคิดเป็นราว 26% ของประมาณการกำไรทั้งปี

Upside จากราคาไม่สูง จุดน่าสนใจอยู่ที่ปันผล

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 118 บาท อิง PBV 0.75 เท่า ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันที่ยังไม่มี Upside แม้ระดับ Div. Yield จะค่อนข้างสูงถึง 8-9% โดยจะมีการจ่ายปันผลสำหรับ 2H67 ที่ 8.44 บาท (XD 16 เม.ย. 68) คิดเป็น Residual Div.Yield ที่ 6.8% แต่ยังคงแนะนำเพียง "ถือ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

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	10.34	10.44	10.86	11.51
PER (x)	9.6	8.2	9.0	9.2	8.7
PBV (x)	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8
Div Yield (%)	6.25%	9.75%	8.89%	8.72%	9.25%
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

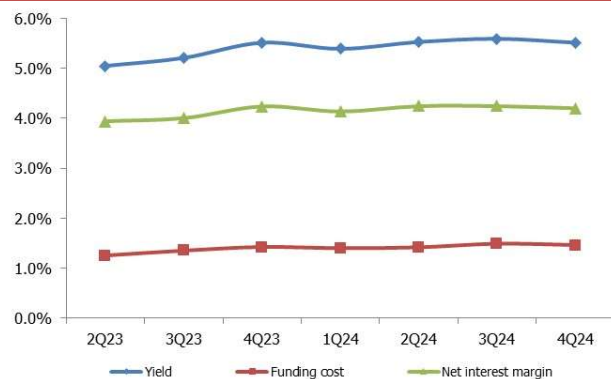
SCB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	%qoq	%yoy
Interest income	41,073	43,436	41,380	42,406	42,963	42,572	42,416	0%	3%
Interest expense	9,538	10,023	9,619	9,830	10,328	10,120	10,101	0%	5%
NET INTEREST INCOME	31,536	33,413	31,761	32,576	32,635	32,452	32,315	0%	2%
Fees & commissions	8,140	7,166	7,897	7,529	7,738	7,980	7,581	-5%	-4%
Other income	3,669	1,964	3,337	3,148	1,923	3,398	2,724	-20%	-18%
NON-INTEREST INCOME	11,809	9,130	11,234	10,678	9,661	11,377	10,305	-9%	-8%
Staff costs	8,507	8,341	8,750	9,108	8,878	8,970	8,881	-1%	1%
Other operating expenses	9,984	11,176	9,350	9,460	8,729	9,732	9,449	-3%	1%
NON-INTEREST EXPENSES	18,490	19,517	18,100	18,568	17,606	18,702	18,329	-2%	1%
OPERATING PROFITS	24,854	23,026	24,895	24,685	24,689	25,127	24,291	-3%	-2%
Provisions	12,245	9,330	10,201	11,626	10,967	9,799	9,279	-5%	-9%
PRE-TAX PROFIT	12,609	13,696	14,694	13,059	13,722	15,328	15,012	-2%	2%
Taxation	2,891	2,628	3,354	2,908	2,626	3,336	3,121	-6%	-7%
Minority interest	55	73	59	137	154	286	169	-41%	186%
NET PROFIT	9,663	10,995	11,281	10,014	10,941	11,707	11,722	0%	4%
EPS (B)	2.87	3.25	3.35	2.97	3.25	3.48	3.48	0%	4%

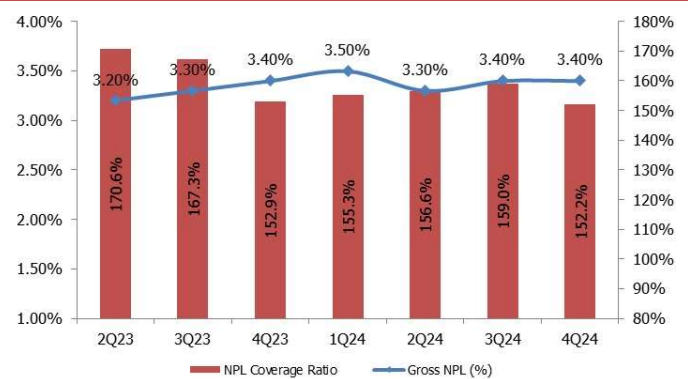
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	2,323,430	2,301,044	2,323,395	2,312,514	2,309,007	2,280,603	2,301,472
Deposit	2,546,813	2,442,860	2,410,606	2,457,274	2,432,421	2,473,626	2,468,679
Yield	5.21%	5.51%	5.39%	5.53%	5.59%	5.51%	5.45%
Funding cost	1.35%	1.42%	1.40%	1.41%	1.49%	1.46%	1.44%
Net interest margin	4.00%	4.24%	4.14%	4.25%	4.25%	4.20%	4.15%
Cost to income ratio	42.7%	45.9%	42.1%	42.9%	41.6%	42.7%	43.0%

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	170,346	175,800
Interest expense	19,127	36,439	39,896	45,611	48,391
Net interest income	107,865	124,682	129,424	124,735	127,409
Non-interest income	46,555	46,421	42,950	43,507	44,683
Non-interest expense	69,874	71,781	72,977	73,324	74,971
Pre-provision profit	84,547	99,323	99,397	94,918	97,121
Provision (Reverse)	33,829	43,600	42,594	38,194	38,148
Pre-tax profit	50,718	55,723	56,803	56,724	58,973
Corporate tax	13,592	11,955	12,224	10,778	11,205
Net profit before non-controlling interest	37,125	43,768	44,579	45,946	47,768
Non-controlling interest	(421)	247	636	655	675
Net profit	37,546	43,521	43,943	45,291	47,094
EPS (Bt)	11.12	12.93	13.05	13.45	13.99

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Assets					
Cash	47,254	40,676	43,801	44,361	44,767
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	3,596,240	3,709,401
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	445,796	469,343
Total Shareholders' Equity	461,232	478,082	488,636	512,321	536,960
Total liabilities and shareholders' equity	3,454,452	3,438,722	3,486,539	3,596,240	3,709,401

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%	3.90%	3.86%
Cost to income ratio	45%	42%	42%	44%	44%
ROAA	1.1%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
ROAE	8.3%	9.3%	9.1%	9.0%	9.0%
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