

เอสซีบี เอกซ์ - SCB



22 เมษายน 2569

ถือ

ราคาเป้าหมาย	135 บาท
Upside/Downside	+0%
Median Consensus	146.50 บาท
1M price direction:	↔



Stock information

ราคาปิด	135 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	149.50/111 บาท
มูลค่าตลาด	454,559 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,367 ล้านหุ้น
Free Float	76.41%
Foreign Limit/Available	25%/10.50%
NVDR in hand (% of share)	5.41%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,663.38
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	20/04/26	9.28
-	02/09/25	2.00
01/01/24-31/12/24	16/04/25	8.44



สนภัทร ฉัตรเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194
e-mail : tanapat@trinitythai.com

กำไร 1Q69 ไกลเคียงคาด

- กำไร 1Q69 อยู่ที่ 10,195 ล้านบาท ดีขึ้น 1%QoQ อ่อนตัว 18%YoY ไกลเคียงคาด
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัว แม้อินเชอร์จะเติบโตดี แต่ NIM ลดลงค่อนข้างมาก
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัว โดยค่าธรรมเนียมปรับตัวดีขึ้น แต่กำไรจากเงินลงทุนลดลง
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงตามแนวโน้มคุณภาพหนี้ โดยยังคงเพิ่มสำรองส่วนเกิน
- ในช่วงที่เหลือของปีต้องติดตามสถานการณ์ในตะวันออกกลาง หากแย่งชิงโอกาสกระทบต่อประมาณการของเราได้ โดยเฉพาะคาดการณ์ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้
- แม้อักราคาหุ้นจะอ่อนตัวหลัง XD แต่ Upside ยังคงค่อนข้างจำกัด

กำไร 1Q69 ไกลเคียงคาด

SCB ประกาศกำไร 1Q69 ที่ 10,195 ล้านบาท ดีขึ้น 1%QoQ แต่อ่อนตัว 18%YoY ต่ำกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าราว 0.05% โดยมีประเด็นสำคัญ คือ

1. รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวลงราว 5%QoQ แม้อินเชอร์จะเติบโตได้ถึง 3.4%QoQ ซึ่งมาจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่และสินเชื่อของ CardX เป็นหลัก แต่ยังไม่สามารถชดเชยผลกระทบจาก NIM ที่อ่อนตัวถึง 28 bps ได้
2. รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัว 6%QoQ แม้อำไรค่าธรรมเนียมสุทธิปรับตัวดีขึ้นค่อนข้างมากราว 13%QoQ โดยเป็นการเติบโตทั้งจาก ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อ Bancassurance และ Wealth Management แต่กำไรจากเงินลงทุนโดยเฉพาะในพอร์ตของ SCB 10X และ SCBX ลดลงค่อนข้างมากตามภาวะตลาด
3. ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง 17%QoQ คิดเป็น Credit Cost ที่ 153 bps เทียบกับ 186 bps ใน 4Q68 หลังคุณภาพหนี้ของ CardX ปรับตัวดีขึ้น ทำให้สัดส่วน NPL รวมอยู่ที่ 3.23% ลดลงจาก 3.29% ณ สิ้นปี 2568 อย่างไรก็ตาม Credit Cost ที่ 153 bps ถือเป็นกรอบบนของเป้ากลุ่มที่ตั้งไว้ที่ 135-155 bps ซึ่งสะท้อนว่าเป็นการตั้งสำรองในเชิงระมัดระวัง

ยังต้องจับตาแนวโน้มเศรษฐกิจ

เราคาดกำไรในช่วงที่เหลือของปีจะค่อนข้างทรงตัว แม้อาจจะมีแรงกดดันจาก NIM ที่อ่อนตัว แต่คาดรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยจะปรับตัวขึ้นมาจากฐานต่ำได้ โดยเฉพาะรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอื่นๆ นอกจากรายได้ค่าธรรมเนียม อย่างไรก็ตามปัจจัยที่ต้องจับตา คือ สถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ และอาจทำให้กลุ่มต้องเพิ่มสำรองหนี้หากสถานการณ์แย่ง (หากสถานการณ์ยังทรงตัว ผู้บริหารมองว่าจะยังรักษาระดับ Credit Cost ไว้ในกรอบที่ 135-155 bps) ซึ่งอาจจะกระทบต่อประมาณการของเรา

Upside จำกัด แม้อันผลสูง

เราครราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 135 บาท อิง PBV 0.88 เท่า แม้อักราคาหุ้นจะอ่อนตัวลงมาบ้างหลัง XD แต่ยังไม่ Upside จากราคาเป้าหมาย เราจึงแนะนำเพียง "ถือ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
PPP* (Bt, m)	99,323	99,397	102,013	90,128	92,573
Net Profit (Bt, m)	43,521	43,943	47,488	42,568	44,898
EPS (Bt)	12.93	13.05	14.10	12.64	13.33
BVPS (Bt)	141.99	145.12	147.10	153.65	160.55
DPS (Bt)	10.34	10.44	11.28	10.11	10.67
PER (x)	8.2	9.0	9.9	10.7	10.1
PBV (x)	0.7	0.8	0.9	0.9	0.8
Div Yield (%)	9.75%	8.89%	8.12%	7.49%	7.90%
ROA (%)	1.3%	1.3%	1.3%	1.2%	1.2%
ROE (%)	9.3%	9.1%	9.7%	8.4%	8.5%

* PPP = Pre-provision profit

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

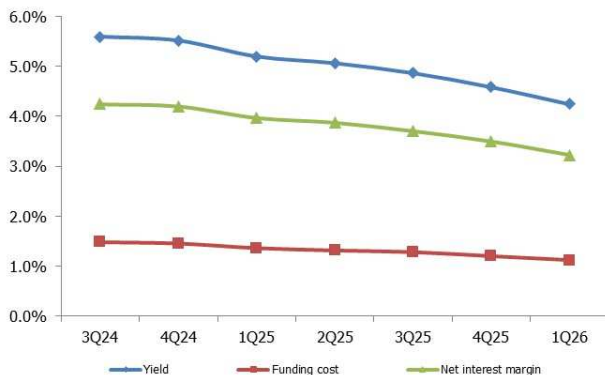
SCB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%qoq	%yoy
Interest income	42,963	42,572	40,628	39,710	38,608	37,033	35,249	-5%	-13%
Interest expense	10,328	10,120	9,581	9,306	9,195	8,779	8,468	-4%	-12%
NET INTEREST INCOME	32,635	32,452	31,047	30,404	29,413	28,253	26,781	-5%	-14%
Fees & commissions	7,738	7,980	7,627	7,410	8,296	7,843	8,835	13%	16%
Other income	1,923	3,398	4,322	5,837	5,972	5,479	3,695	-33%	-15%
NON-INTEREST INCOME	9,661	11,377	11,949	13,247	14,268	13,321	12,530	-6%	5%
Staff costs	8,878	8,970	9,253	9,006	9,190	9,148	8,948	-2%	-3%
Other operating expenses	8,729	9,732	7,887	8,525	8,385	8,496	7,714	-9%	-2%
NON-INTEREST EXPENSES	17,606	18,702	17,140	17,530	17,575	17,644	16,662	-6%	-3%
OPERATING PROFITS	24,689	25,127	25,857	26,120	26,106	23,930	22,650	-5%	-12%
Provisions	10,967	9,799	9,570	10,112	10,823	10,964	9,148	-17%	-4%
PRE-TAX PROFIT	13,722	15,328	16,287	16,008	15,283	12,967	13,501	4%	-17%
Taxation	2,626	3,336	3,545	3,026	3,036	2,717	3,002	10%	-15%
Minority interest	154	286	240	196	191	106	304	187%	27%
NET PROFIT	10,941	11,707	12,502	12,786	12,056	10,144	10,195	1%	-18%
EPS (B)	3.25	3.48	3.71	3.80	3.58	3.01	3.03	1%	-18%

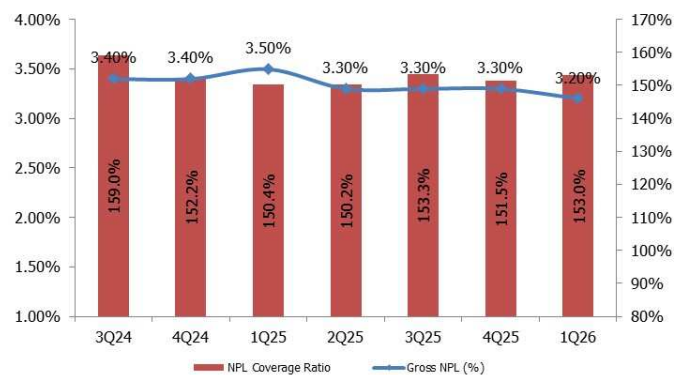
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	2,309,007	2,280,603	2,302,654	2,275,934	2,233,537	2,233,065	2,310,397
Deposit	2,432,421	2,473,626	2,471,357	2,465,105	2,496,604	2,563,315	2,646,474
Yield	5.59%	5.51%	5.20%	5.06%	4.86%	4.58%	4.24%
Funding cost	1.49%	1.46%	1.37%	1.32%	1.28%	1.20%	1.12%
Net interest margin	4.25%	4.20%	3.97%	3.88%	3.71%	3.50%	3.22%
Cost to income ratio	41.6%	42.7%	39.9%	40.2%	40.2%	42.4%	42.4%

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


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
- เติบโตเติมช่องว่างการให้บริการสำหรับลูกค้ากลุ่มเปราะบาง เพื่อลดข้อจำกัดในการเข้าถึงและการมีสุขภาพทางการเงินที่ดี

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

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

SCB X PUBLIC COMPANY LIMITED
Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Interest income	161,121	169,320	155,979	152,285	156,744
Interest expense	36,439	39,896	36,862	35,934	36,809
Net interest income	124,682	129,424	119,117	116,352	119,935
Non-interest income	46,421	42,950	52,466	44,042	44,309
Non-interest expense	71,781	72,977	69,570	70,266	71,671
Pre-provision profit	99,323	99,397	102,013	90,128	92,573
Provision (Reverse)	43,600	42,594	41,469	36,312	35,834
Pre-tax profit	55,723	56,803	60,544	53,816	56,739
Corporate tax	11,955	12,224	12,324	10,494	11,064
Net profit before non-controlling interest	43,768	44,579	48,220	43,322	45,675
Non-controlling interest	247	636	732	754	777
Net profit	43,521	43,943	47,488	42,568	44,898
EPS (Bt)	12.93	13.05	14.10	12.64	13.33

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Assets					
Cash	40,676	43,801	43,867	36,508	32,232
MM	436,797	553,169	621,624	640,272	659,480
Investments	386,162	314,837	427,961	449,359	471,827
Loans & Accrued interest	2,301,044	2,280,603	2,233,065	2,277,726	2,346,058
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,301,044	2,280,603	2,233,065	2,277,726	2,346,058
Property foreclose	25,931	28,224	31,665	33,248	34,911
PP&E	45,988	45,208	43,053	44,775	46,566
Other assets	60,638	57,006	66,665	68,875	71,164
Total Assets	3,438,722	3,486,539	3,650,742	3,737,305	3,852,552
Liabilities					
Deposits	2,442,860	2,473,626	2,563,315	2,614,582	2,693,019
Interbank	221,459	229,839	281,009	286,630	292,362
Demand liabilities	13,005	9,227	10,097	10,500	10,920
Total Borrowings	109,911	106,745	120,494	122,904	125,362
Other liabilities	104,676	106,543	109,106	112,371	115,735
Total Liabilities	2,954,989	2,991,702	3,149,034	3,213,300	3,305,038
Non-controlling interest	5,651	6,201	6,396	6,651	6,917
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	412,559	423,151	435,495	456,779	479,228
Total Shareholders' Equity	478,082	488,636	495,313	517,353	540,596
Total liabilities and shareholders' equity	3,438,722	3,486,539	3,650,742	3,737,305	3,852,552

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Loan growth (YoY)	2.37%	-0.89%	-2.08%	2.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	-4.42%	1.26%	3.63%	2.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	52.66%	-2.88%	12.88%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	-6.42%	-2.74%	-0.13%	3.00%	3.00%

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.97%	4.13%	3.70%	3.50%	3.50%
Cost to income ratio	42%	42%	41%	44%	44%
ROAA	1.3%	1.3%	1.3%	1.2%	1.2%
ROAE	9.3%	9.1%	9.7%	8.4%	8.5%
Asset quality ratios					
L/D ratio	94%	92%	87%	87%	87%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Interest income	29,065	29,019	30,556	32,516	34,901
Interest expense	4,278	4,275	4,488	4,803	5,562
Net interest income	24,787	24,744	26,068	27,714	29,340
Non-interest income	14,423	12,960	12,634	12,043	8,918
Non-interest expense	17,256	16,139	15,938	16,942	20,854
Pre-provision profit	21,954	21,565	22,764	22,815	17,403
Provision (Reverse)	11,954	8,750	10,250	7,750	7,079
Pre-tax profit	10,000	12,815	12,514	15,065	10,325
Corporate tax	2,190	2,864	2,681	4,717	3,331
Net profit before non-controlling interest	7,811	9,951	9,833	10,348	6,993
Non-controlling interest	(68)	(93)	(217)	40	(149)
Net profit	7,743	9,858	9,616	10,388	6,844
EPS (Bt)	2.32	3.00	3.02	3.06	2.04
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Profitability ratios					
Net interest margin	3.35%	3.25%	3.38%	3.60%	3.76%
Cost to income ratio	44%	43%	41%	43%	55%
ROAA	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%	0.8%
ROAE	7.3%	9.0%	9.0%	9.1%	6.2%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	87%	88%	87%	88%
NPL/TL (gross)	3.38%	3.38%	3.38%	3.38%	3.38%
LLR/NPL	133.82%	139.07%	147.18%	163.89%	159.84%
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