

ธนาคารทหารไทยธนชาติ – TTB



8 ตุลาคม 2567

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	2.16 บาท
Upside/Downside	+15%
Median Consensus	2.10 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	1.88 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	2.06/1.53 บาท
มูลค่าตลาด	183,114 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.95)	97,401.4 ล้านหุ้น
Free Float	30.12%
Foreign Limit/Available	49%/20.46%
NVDR in hand (% of share)	5.00%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	256,273.80
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/24-30/06/24	07/10/24	0.065
01/01/23-31/12/23	17/04/24	0.055
01/01/23-30/06/23	09/10/23	0.05



ธนภัทร จิตธาสิต
เลขหมายมือถือ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

คาดการณ์ 3Q67 ยังเติบโตดี YoY

- คาดกำไร 3Q67 ที่ 5,299 ล้านบาท อ่อนตัวเล็กน้อย 1%QoQ แต่เติบโตดี 12%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัว หลังสิ้นเชื่อและ NIM ชะลอตัว
- คาดรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยค่อนข้างทรงตัว แม้ว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะฟื้นตัวจากรฐานต่ำ แต่เงินปันผลปรับลดลงตามฤดูกาล
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้จะลดลง แต่ระดับสำรองส่วนเกินอาจลดลง
- ผลประโยชน์ทางภาษีที่มีทำให้การเติบโตของกำไรโดดเด่นกว่ากลุ่มฯ
- Upside ยังคงน่าสนใจ บวกกับมีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว คงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์ 3Q67 ยังเติบโตดี YoY

เรคาดกำไร 3Q67 ที่ 5,299 ล้านบาท อ่อนตัวเล็กน้อย 1%QoQ แต่เติบโตดี 12%YoY โดยคาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวราว 2%QoQ หลังคาดว่าจะเห็นสิ้นเชื่อชะลอตัว โดยเฉพาะในกลุ่มสินเชื่อเช่าซื้อ เนื่องจากธนาคารต้องระมัดระวังคุณภาพสินเชื่อ ขณะที่ NIM คาดอ่อนตัวลงเล็กน้อยราว 3 bps ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยค่อนข้างทรงตัว แม้ว่ารายได้ค่าธรรมเนียมอาจฟื้นตัวจากรฐานต่ำใน 2Q67 ได้บ้าง แต่ถูกชดเชยด้วยเงินปันผลปรับลดลงตามฤดูกาล ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดการณ์ลดลง 7%QoQ แม้ว่าอาจเห็นสัดส่วน NPL ในกลุ่มลูกหนี้ SME และรายย่อยปรับตัวขึ้นบ้าง แต่ระดับการตั้งสำรองส่วนเกินอาจลดลงจาก 2Q67 ขณะที่ยังมีผลประโยชน์ทางภาษีเป็นปัจจัยหนุนกำไร

ยังมองกำไร 67 เติบโตเด่นเมื่อเทียบกลุ่มฯ จากปัจจัยบวกเฉพาะตัว

เราคงประมาณการกำไรปี 2567 ที่ 21,053 ล้านบาท (+14%YoY) แม้ว่าจะมีแรงกดดันจากการเติบโตของรายได้ที่ชะลอลง ทั้งรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ และรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว บวกกับแนวโน้ม NIM ที่อ่อนตัวลงตามต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตามธนาคารยังมีผลประโยชน์ทางภาษี ซึ่งสามารถทยอยใช้ประโยชน์ได้จนถึงปี 2571 ทำให้ในภาพรวมกำไรของ TTB ยังเติบโตได้ดีกว่ากลุ่มฯ โดยหากกำไรงวด 3Q67 ออกมาตามคาด จะทำให้กำไรงวด 9M67 คิดเป็นราว 76% ของประมาณการทั้งปี

ยังคงมี Upside น่าสนใจ

เราคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 2.16 บาท อิง PBV 0.85 เท่า ด้วยระดับ Upside ปัจจุบันที่ยังคงน่าสนใจ บวกกับ TTB มีผลประโยชน์ทางภาษีมาช่วยหนุน บวกกับมีเสียงต่อสำรองหนี้ไม่มาก เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
PPP* (Bt, m)	34,318	35,900	39,682	39,076	39,784
Net Profit (Bt, m)	10,474	14,195	18,462	21,053	22,864
EPS (Bt)	0.11	0.15	0.19	0.22	0.24
BVPS (Bt)	2.18	2.26	2.36	2.45	2.55
DPS (Bt)	0.04	0.05	0.07	0.08	0.08
PER (x)	13.4	9.6	8.8	8.7	8.0
PBV (x)	0.7	0.6	0.7	0.8	0.7
Div Yield (%)	3.00%	3.65%	3.98%	4.04%	4.38%
ROA (%)	0.6%	0.8%	1.0%	1.1%	1.2%
ROE (%)	5.0%	6.6%	8.2%	9.0%	9.4%

* PPP = Pre-provision profit

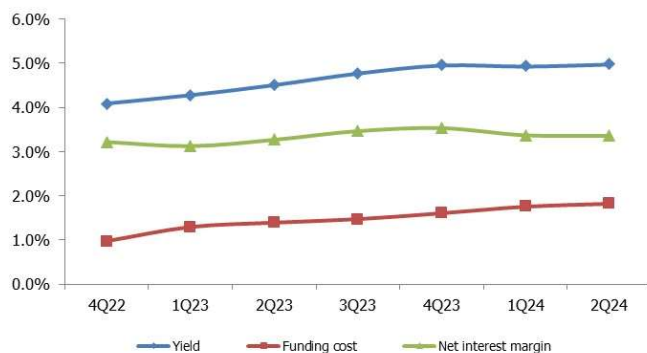
TTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	%qoq	%yoy
Interest income	18,475	19,441	20,217	21,000	21,084	21,044	20,862	-1%	3%
Interest expense	4,973	5,349	5,552	6,052	6,688	6,859	6,910	1%	24%
NET INTEREST INCOME	13,502	14,093	14,665	14,948	14,396	14,185	13,952	-2%	-5%
Fees & commissions	2,559	2,659	2,505	2,638	2,454	2,209	2,264	2%	-10%
Other income	809	1,008	830	745	819	978	944	-3%	14%
NON-INTEREST INCOME	3,368	3,668	3,335	3,384	3,273	3,187	3,208	1%	-4%
Staff costs	4,092	4,312	4,220	4,171	4,157	3,807	3,883	2%	-8%
Other operating expenses	3,211	3,551	3,557	4,165	3,413	3,404	3,472	2%	-2%
NON-INTEREST EXPENSES	7,303	7,863	7,777	8,336	7,570	7,210	7,355	2%	-5%
OPERATING PROFITS	9,567	9,897	10,222	9,996	10,099	10,162	9,806	-4%	-4%
Provisions	4,276	4,244	4,354	9,326	5,117	5,281	4,928	-7%	13%
PRE-TAX PROFIT	5,291	5,653	5,868	670	4,982	4,881	4,877	0%	-17%
Taxation	996	1,087	1,133	(4,197)	(351)	(474)	(422)	-11%	-137%
Non-controlling interest	0	0	0	0	0	0	0	0%	33%
NET PROFIT	4,295	4,566	4,735	4,866	5,334	5,355	5,299	-1%	12%
EPS (B)	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.05	-1%	12%

KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	1,307,493	1,313,333	1,313,284	1,273,136	1,261,542	1,244,412	1,219,748
Deposit	1,402,305	1,395,314	1,329,428	1,386,581	1,372,643	1,365,452	1,345,596
Yield	4.28%	4.51%	4.78%	4.96%	4.94%	4.98%	4.98%
Funding cost	1.29%	1.39%	1.47%	1.60%	1.75%	1.82%	1.85%
Net interest margin	3.13%	3.27%	3.47%	3.53%	3.37%	3.36%	3.33%
Cost to income ratio	43.3%	44.3%	43.2%	45.5%	42.8%	41.5%	42.9%

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


Source: Company Data, Trinity Research

TTB: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

AA

E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ธนาคารให้การสนับสนุนธุรกิจต่างๆ ที่ให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมผ่านโซลูชันทางการเงินที่ยั่งยืนและปล่อยสินเชื่ออย่างรับผิดชอบ เพื่อสร้างแรงกระตุ้นในการขับเคลื่อนด้านสิ่งแวดล้อมในวงกว้าง
- เป็นธนาคารแห่งแรกที่ออกหุ้นกู้เพื่อสิ่งแวดล้อมและความยั่งยืนทางทะเล โดยในปี 2566 ธนาคารปล่อยสินเชื่อสีเขียวและสีฟ้ารวมมูลค่ากว่า 17,829 ล้านบาท และตั้งเป้าจะปล่อยเพิ่มอีกมากกว่า 20,000 ล้านบาท ภายในปี 2567
- ธนาคารเป็นผู้นำตลาดด้านการปล่อยสินเชื่อรถยนต์ EV รวบรวม 11,485 ล้านบาท

S – Social
(ด้านสังคม)

- ธนาคารมีโครงการสนับสนุนเป็นพื้นที่ช่วยมูลนิธิและองค์กรสาธารณกุศลให้สามารถเข้าถึงฐานผู้บริจาคได้มากขึ้น ผ่านการรับบริจาคเงินบนโลกออนไลน์ สอดคล้องกับรูปแบบการใช้ชีวิตของคนรุ่นใหม่บนดิจิทัล และยังช่วยให้มูลนิธิสามารถบริหารจัดการและงานเอกสารต่างๆ ของมูลนิธิได้
- ให้ความสำคัญและทำ CSR อย่างต่อเนื่อง โดยมุ่งเน้นการส่งเสริมความยั่งยืนด้านสังคมให้กับเยาวชนและชุมชนต่างๆ ซึ่งมี ไฟ-ฟ้า เป็นโครงการหลักในการจุดประกายเยาวชนและชุมชนเพื่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงที่ดีขึ้นอย่างยั่งยืน โดยมีศูนย์การเรียนรู้ 5 แห่งในกรุงเทพฯ และปริมณฑล และยังให้พนักงานทั่วประเทศเป็นอาสาสมัครในการนำทักษะและความรู้ของพนักงานไปช่วยเหลือชุมชนรอบข้าง

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- ธนาคารให้ความสำคัญกับบรรษัทภิบาลและจริยธรรมทางธุรกิจ โดยจัดตั้งคณะกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิและทีมงานที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ที่ช่วยชี้แนะและผลักดันให้มั่นนโยบายที่ถูกต้องและเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด ทำให้ธนาคารได้รับรางวัล "การเงินที่เป็นธรรม" จาก Fair Finance Thailand
- ธนาคารได้รับการจัดอันดับที่ดีที่สุดด้าน ESG ในกลุ่มสถาบันการเงินในประเทศไทย และเป็นอันดับสองในระดับเอเชีย สำหรับกลุ่ม (Mid/Small Cap) และกลุ่มประเทศเอเชีย (ไม่รวมจีนและญี่ปุ่น) จาก Institutional Investor's 2023 Asia (ex-Japan) Executive Team จากการโหวตของนักวิเคราะห์

TMB Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Interest income	64,239	65,627	79,134	85,879	87,646
Interest expense	13,240	14,010	21,926	29,559	30,409
Net interest income	51,000	51,617	57,207	56,320	57,237
Non-interest income	14,537	14,236	13,754	14,190	14,924
Non-interest expense	31,219	29,952	31,280	31,434	32,377
Pre-provision profit	34,318	35,900	39,682	39,076	39,784
Provision (Reverse)	21,514	18,353	22,199	17,445	15,972
Pre-tax profit	12,804	17,547	17,482	21,631	23,812
Corporate tax	2,327	3,352	(980)	577	948
Net profit before non-controlling interest	10,477	14,195	18,462	21,053	22,864
Non-controlling interest	3	0	0	0	0
Net profit	10,474	14,195	18,462	21,053	22,864
EPS (Bt)	0.11	0.15	0.19	0.22	0.24

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assets					
Cash	16,011	15,506	15,487	15,380	16,596
MM	158,873	187,563	267,486	275,511	283,776
Investments	180,229	211,432	179,088	184,460	189,994
Loans & Accrued interest	1,325,212	1,326,505	1,273,136	1,311,330	1,350,670
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	1,325,212	1,326,505	1,273,136	1,311,330	1,350,670
Property foreclose	8,626	12,152	12,312	12,681	13,062
PP&E	21,625	19,788	20,859	21,485	22,129
Other assets	31,650	32,851	37,745	38,591	39,460
Total Assets	1,759,181	1,826,279	1,824,434	1,878,223	1,934,946
Liabilities					
Deposits	1,339,195	1,399,247	1,386,581	1,428,178	1,471,024
Interbank	84,966	84,770	87,794	88,672	90,446
Demand liabilities	5,325	5,586	6,061	6,213	6,368
Total Borrowings	68,398	59,644	59,531	60,722	61,936
Other liabilities	39,645	44,215	43,365	44,449	45,560
Total Liabilities	1,548,345	1,607,271	1,595,087	1,640,282	1,687,683
Non-controlling interest	1	1	0	0	0
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	91,792	91,937	92,246	92,246	92,246
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	43,345	43,360	43,374	43,374	43,374
Appraisal surplus land & building	5,172	4,456	5,735	5,907	6,084
Retained earning	70,526	79,253	87,991	96,413	105,558
Total Shareholders' Equity	210,835	219,006	229,347	237,940	247,263
Total liabilities and shareholders' equity	1,759,181	1,826,279	1,824,434	1,878,223	1,934,946

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Loan growth (YoY)	-1.73%	0.10%	-4.02%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	-2.49%	4.48%	-0.91%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	-23.12%	-12.80%	-0.19%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	-4.59%	-7.67%	-0.13%	3.00%	5.00%

TMB Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.04%	3.05%	3.32%	3.23%	3.18%
Cost to income ratio	48%	45%	44%	45%	45%
ROAA	0.6%	0.8%	1.0%	1.1%	1.2%
ROAE	5.0%	6.6%	8.2%	9.0%	9.4%
Asset quality ratios					
L/D ratio	99%	95%	92%	92%	92%
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	12,332	19,605	17,996	17,475	17,244
Interest expense	4,254	5,592	4,950	4,248	3,725
Net interest income	8,079	14,014	13,045	13,227	13,519
Non-interest income	3,637	4,306	3,671	3,080	4,484
Non-interest expense	6,596	8,455	7,924	7,524	8,273
Pre-provision profit	5,120	9,864	8,792	8,783	9,730
Provision (Reverse)	3,114	4,760	4,972	6,863	8,237
Pre-tax profit	2,006	5,105	3,820	1,920	1,493
Corporate tax	391	940	724	301	258
Net profit before non-controlling interest	1,615	4,164	3,096	1,620	1,235
Non-controlling interest	0	1	1	0	1
Net profit	1,615	4,163	3,095	1,619	1,235
EPS (Bt)	0.02	0.04	0.03	0.02	0.01
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Profitability ratios					
Net interest margin	2.36%	3.11%	2.97%	3.04%	3.17%
Cost to income ratio	56%	46%	47%	46%	46%
ROAA	0.5%	0.9%	0.7%	0.3%	0.3%
ROAE	4.3%	8.5%	6.2%	3.2%	2.4%
Asset quality ratios					
NPL (Btm) - gross	18,150	21,523	19,691	18,582	22,028
NPL/TL (gross)	2.33%	2.59%	2.21%	2.08%	2.39%
LLR/NPL	142%	122%	125%	142%	139%

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