

เอสซีบี เอกซ์ - SCB



5 กรกฎาคม 2565

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	140 บาท
Upside/Downside	+37%
Median Consensus	- บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	102 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	121.50/101.50 บาท
มูลค่าตลาด	343,444 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,367 ล้านหุ้น
Free Float	76.41%
Foreign Limit/Available	25%/6.74%
NVDR in hand (% of share)	6.54%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	15,723.06
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	14/02/22	2.63
-	06/09/21	1.43
-	20/04/21	2.30



สมกิต ตันเสถียร
เลขประจำตัวประชาชน: 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

คาดการณ์ 2Q65 ดีขึ้นเล็กน้อย สรรองหนี้ยังอยู่ในระดับต่ำ

- คาดกำไร 2Q65 ที่ 10,375 ล้านบาท ดีขึ้น 2%QoQ และ 18%YoY
- รายได้ดอกเบี้ยอาจดีขึ้นจากฐานสินเชื่อที่เติบโตได้
- ขณะที่คาดการณ์กำไรค่าธรรมเนียมกลับมาเติบโตภายหลังการเปิดเมือง
- อย่างไรก็ตามกำไรจากเงินลงทุนอาจลดลง ตามภาวะตลาดที่อ่อนตัวลง
- ปรับประมาณการกำไรปี 65 ลงราว 7% เพื่อสะท้อนสรรองหนี้ที่อาจไม่ได้ต่ำอย่างที่คาด
- พร้อมปรับราคาเป้าหมายลงเหลือ 140 บาท โดยนอกจากปรับประมาณการกำไรแล้ว ยังปรับสมมติฐาน Rf เพื่อสะท้อนแนวโน้มดอกเบี้ยในตลาดที่สูงขึ้น

คาดการณ์ 2Q65 ดีขึ้นเล็กน้อย สรรองหนี้ยังอยู่ในระดับต่ำ

เราคาดการณ์ 2Q65 ที่ 10,375 ล้านบาท ดีขึ้น 2%QoQ และ 18%YoY โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิอาจดีขึ้นราว 3%QoQ จากฐานสินเชื่อที่เติบโตได้ราว 1%QoQ ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมอาจดีขึ้นราว 1%QoQ โดยคาดว่าค่าธรรมเนียมธุรกิจธนาคารต่างๆ จะได้รับอานิสงส์จากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้นหลังเปิดเมือง ขณะที่คาดแนวโน้ม NPL ยังทรงตัว ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายสรรองหนี้คาดยังอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน ปัจจัยกดดันหลักในไตรมาสนี้จึงมาจากรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอื่นที่อาจอ่อนตัวราว 7%QoQ ซึ่งเป็นผลจากกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนที่ได้รับผลกระทบจากภาวะตลาดฯ ที่อ่อนตัวลงจากปลายไตรมาสก่อน

ปี 65 คาดสรรองหนี้ลดหนังกาไรโตสูง

จากแนวโน้ม 1H65 ที่สรรองหนี้ที่คิดเป็น Credit Cost ยังคงอยู่ที่ราว 160 bps จากเดิมที่คาดว่าในปี 65 จะอยู่ที่ราว 140 bps เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 65 ลงราว 7% จากประมาณการก่อนหน้า มาอยู่ที่ 40,949 ล้านบาท (+15%YoY) โดยปรับสมมติฐาน Credit Cost ขึ้นเป็น 150 bps ทั้งนี้หากแนวโน้มเศรษฐกิจมีการถดถอยจากสภาวะเงินเฟ้อและการขึ้นดอกเบี้ย อาจส่งผลกระทบต่อประมาณการสินเชื่อ การเติบโตของรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย และระดับ Credit Cost ที่คาดการณ์ซึ่งอาจทำให้ต้องปรับประมาณการเพิ่มเติมได้ในอนาคต

ปรับลดราคาเป้าหมาย แต่ยังมี Upside

เราปรับลดราคาเป้าหมายสำหรับปี 65 ลงเหลือ 140 บาท อิง PBV 1.03 เท่า โดยปรับสมมติฐาน Rf จากเดิม 2.0% เป็น 2.8% อย่างไรก็ตามก็ยังมี Upside จากราคาเป้าหมายใหม่มั้ยังน่าสนใจ จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ในเชิงพื้นฐาน ด้านอัตราจ่ายปันผลคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นจากเดิมที่ถูจำกัดโดย ธปท. ทำให้เราคาดปันผลสำหรับกำไรปี 65 จะอยู่ที่ราว 6 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็น Dividend Yield ราว 6%

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
PPP* (Bt, m)	95,560	80,437	86,795	84,770	89,553
Net Profit (Bt, m)	40,436	27,218	35,599	43,831	46,841
EPS (Bt)	11.90	8.01	10.47	12.90	13.78
BVPS (Bt)	117.78	121.04	129.74	136.52	143.76
DPS (Bt)	6.25	2.30	4.06	4.50	5.00
PER (x)	10.3	10.9	12.1	6.6	6.2
PBV (x)	1.0	0.7	1.0	0.6	0.6
Div Yield (%)	5.12%	2.63%	3.20%	5.25%	5.83%
ROA (%)	1.3%	0.9%	1.1%	1.3%	1.3%
ROE (%)	10.4%	6.7%	8.4%	9.7%	9.8%

* PPP = Pre-provision profit

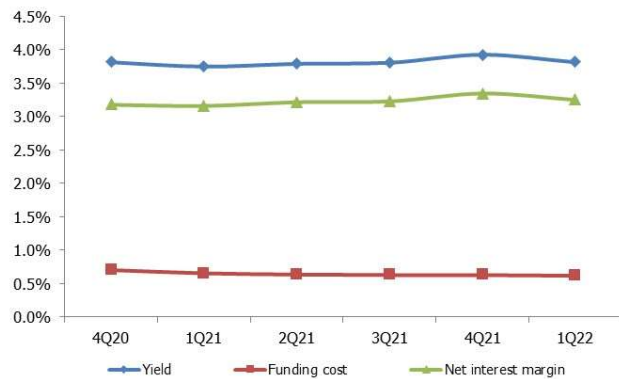
SCB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	%qoq	%yoy
Interest income	27,719	27,653	27,739	29,065	29,019	29,819	3%	8%
Interest expense	4,344	4,178	4,206	4,278	4,275	4,366	2%	4%
NET INTEREST INCOME	23,376	23,475	23,533	24,787	24,744	25,454	3%	8%
Fees & commissions	10,439	9,812	9,664	10,284	9,457	9,551	1%	-3%
Other income	3,938	3,183	3,713	4,140	3,503	3,259	-7%	2%
NON-INTEREST INCOME	14,377	12,994	13,377	14,423	12,960	12,810	-1%	-1%
Staff costs	8,047	7,089	7,189	7,793	7,597	7,673	1%	8%
Other operating expenses	7,054	8,288	8,624	9,463	8,393	8,873	6%	7%
NON-INTEREST EXPENSES	15,101	15,376	15,813	17,256	15,990	16,547	3%	8%
OPERATING PROFITS	22,652	21,093	21,097	21,954	21,713	21,717	0%	3%
Provisions	10,008	10,028	10,035	11,954	8,750	8,730	0%	-13%
PRE-TAX PROFIT	12,644	11,065	11,062	10,000	12,963	12,987	0%	17%
Taxation	2,597	2,304	2,286	2,190	2,864	2,693	-6%	17%
Minority interest	(41)	(54)	(42)	(68)	(93)	(81)	-13%	51%
NET PROFIT	10,088	8,815	8,818	7,879	10,193	10,375	2%	18%
EPS (B)	2.97	2.59	2.59	2.32	3.00	3.05	2%	18%

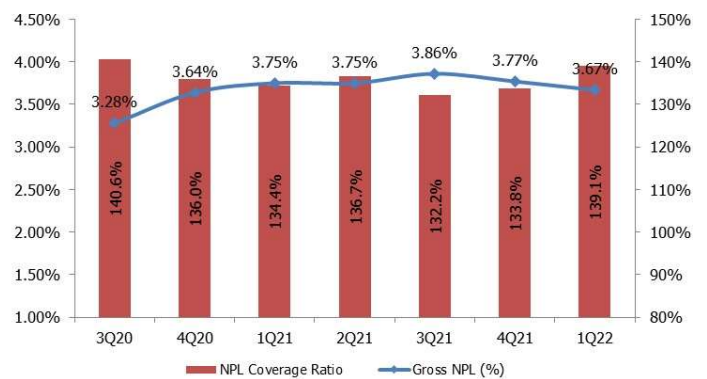
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	2,149,123	2,165,363	2,144,899	2,165,456	2,189,935	2,216,214
Deposit	2,349,471	2,369,043	2,410,172	2,466,717	2,505,121	2,630,377
Yield	3.75%	3.79%	3.81%	3.93%	3.82%	3.81%
Funding cost	0.66%	0.64%	0.63%	0.63%	0.62%	0.62%
Net interest margin	3.16%	3.22%	3.23%	3.35%	3.25%	3.25%
Cost to income ratio	40.0%	42.2%	42.8%	44.0%	42.4%	43.2%

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


The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Interest income	135,025	118,371	112,177	134,769	139,492
Interest expense	35,624	21,472	17,006	42,886	44,318
Net interest income	99,402	96,899	95,171	91,883	95,174
Non-interest income	66,696	47,869	55,171	57,705	60,493
Non-interest expense	70,538	64,330	63,547	64,818	66,114
Pre-provision profit	95,560	80,437	86,795	84,770	89,553
Provision (Reverse)	36,211	46,649	42,024	30,923	32,002
Pre-tax profit	59,349	33,788	44,771	53,847	57,551
Corporate tax	19,098	6,794	9,376	10,231	10,935
Net profit before non-controlling interest	40,251	26,994	35,395	43,616	46,616
Non-controlling interest	(185)	(224)	(204)	(214)	(225)
Net profit	40,436	27,218	35,599	43,831	46,841
EPS (Bt)	11.90	8.01	10.47	12.90	13.78

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Assets					
Cash	47,615	51,632	50,421	57,866	58,076
MM	433,510	547,504	618,269	630,634	655,859
Investments	312,065	311,796	222,634	233,766	245,454
Loans & Accrued interest	2,149,813	2,130,308	2,165,456	2,257,704	2,325,435
Less LLR	(114,272)	-	-	-	-
Net loans	2,002,461	2,130,308	2,165,456	2,257,704	2,325,435
Property foreclose	16,642	16,136	18,201	19,111	20,067
PP&E	40,777	40,309	45,196	47,004	48,884
Other assets	47,467	65,837	67,321	69,646	72,057
Total Assets	2,963,746	3,278,384	3,314,565	3,445,355	3,558,066
Liabilities					
Deposits	2,159,425	2,420,455	2,466,717	2,565,386	2,642,348
Interbank	145,844	198,491	181,740	185,374	190,936
Demand liabilities	11,796	10,267	10,539	10,961	11,399
Total Borrowings	77,952	67,235	74,922	76,420	77,948
Other liabilities	94,517	72,938	68,490	70,544	72,661
Total Liabilities	2,562,900	2,866,554	2,871,950	2,979,619	3,067,643
Non-controlling interest	489	399	1,609	1,673	1,740
Shareholders' equity					
- Preferred share	38	36	36	36	36
- Common Share	33,954	33,956	33,956	33,956	33,956
Premium on preferred share	15	14	14	14	14
Premium on common share	11,109	11,110	11,110	11,110	11,110
Retained earning	339,072	349,407	373,053	394,968	418,388
Total Shareholders' Equity	400,358	411,430	441,006	464,063	488,683
Total liabilities and shareholders' equity	2,963,746	3,278,384	3,314,565	3,445,355	3,558,066

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Loan growth (YoY)	-1.07%	-0.77%	1.65%	4.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	-0.01%	12.09%	1.91%	4.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	-27.53%	-13.75%	11.43%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	5.64%	16.67%	10.38%	6.00%	5.00%

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.31%	3.29%	3.17%	3.00%	3.00%
Cost to income ratio	42%	44%	42%	43%	42%
ROAA	1.3%	0.9%	1.1%	1.3%	1.3%
ROAE	10.4%	6.7%	8.4%	9.7%	9.8%
Asset quality ratios					
L/D ratio	93%	88%	88%	88%	88%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Interest income	31,659	31,288	31,967	32,541	33,331
Interest expense	7,971	7,956	8,118	8,151	8,533
Net interest income	23,688	23,332	23,849	24,390	24,798
Non-interest income	10,667	12,046	10,494	10,332	8,983
Non-interest expense	15,410	16,230	15,779	16,500	16,129
Pre-provision profit	18,946	19,148	18,563	18,222	17,652
Provision (Reverse)	7,492	5,012	5,007	5,134	8,871
Pre-tax profit	11,454	14,137	13,557	13,088	8,782
Corporate tax	2,244	2,758	2,433	2,573	1,704
Net profit before non-controlling interest	9,210	11,379	11,124	10,515	7,078
Non-controlling interest	11	15	12	7	(6)
Net profit	9,199	11,364	11,111	10,508	7,084
EPS (Bt)	2.71	3.34	3.27	3.09	2.08
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Profitability ratios					
Net interest margin	3.25%	3.15%	3.18%	3.23%	3.23%
Cost to income ratio	45%	46%	46%	48%	48%
ROAA	1.2%	1.5%	1.4%	1.4%	0.9%
ROAE	10.3%	12.3%	12.0%	11.4%	7.5%
Asset quality ratios					
L/D ratio	93%	94%	94%	95%	94%
NPL/TL (net)	1.56%	1.53%	1.53%	1.51%	1.47%
LLR/NPL	138.61%	143.31%	144.90%	143.90%	148.11%
LLR/BoT requirement	156%	162%	163%	164%	164%
NPL (Btm) - net	35,289	35,626	35,982	36,780	35,406

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) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ 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