

ธนาคารทหารไทยธนชาติ – TTB



7 กรกฎาคม 2565

ชื่อเมื่ออ่อนตัว

ราคาเป้าหมาย	1.35 บาท
Upside/Downside	+16%
Median Consensus	1.48 บาท
1M price direction:	

คาดการณ์ 2Q65 อ่อนตัว QoQ หลังภาวะตลาดหุ้นกดดัน

- คาดกำไร 2Q65 อยู่ที่ 3,011 ล้านบาท อ่อนตัว 6%QoQ แต่ดีขึ้น 19%YoY
- รายได้ดอกเบี้ยมีแนวโน้มดีขึ้นตามการเติบโตของสินเชื่อ
- แต่รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอาจอ่อนตัวค่อนข้างมาก เนื่องจากภาวะตลาดหุ้นที่ลดลง เป็นปัจจัยกดดันต่อกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุน
- คาดสำรองหนี้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย เพื่อรองรับความเสี่ยงทางด้านเศรษฐกิจ
- ยังมองปี 65 กำไรเติบโตดีขึ้น หลังเริ่มกลับมาให้ความสำคัญกับการเติบโตมากขึ้น และยังคงลดค่าใช้จ่ายจากหลังปรับโครงสร้างแล้วเสร็จ
- ปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็น 1.35 บาท แม้บวกปันผลแต่ Upside รวมอาจยังไม่สูง จึงแนะนำเพียง “ชื่อเมื่ออ่อนตัว”



คาดการณ์ 2Q65 อ่อนตัว QoQ หลังภาวะตลาดหุ้นกดดัน

เราคาดการณ์กำไร 2Q65 อยู่ที่ 3,011 ล้านบาท อ่อนตัว 6%QoQ แต่ยังคงเติบโต 19%YoY โดยคาดการณ์รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต 2%QoQ จากแนวโน้มสินเชื่อที่กลับมาเติบโต ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมคาดเติบโตได้เล็กน้อยราว 1%QoQ จากการเปิดเมืองที่ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มกลับมา อย่างไรก็ตามปัจจัยกดดันมาจากกำไรจากเงินลงทุนที่คาดว่าจะลดลงเนื่องจากแนวโน้มตลาดหุ้น และดอกเบี้ย กดดันราคาทั้งตราสารทุนและตราสารหนี้ ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 3%QoQ โดยอาจเป็นการเพิ่มสำรองส่วนเกินเพื่อรองรับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจในครึ่งปีหลัง

ยังคงประมาณการกำไรปี 65 แต่ต้องจับตาดูครึ่งปีหลัง

เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 65 ไว้ที่ 1.28 หมื่นล้านบาท (+22%YoY) โดยยังมองปัจจัยบวก คือ การขยายสินเชื่อผ่านการ Synergy กับฐานลูกค้าของธนาคารธนชาติเดิม ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดว่าจะลดลง โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างควบรวมกิจการ และค่าใช้จ่ายในการ Rebranding ต่างๆ ที่ต้องบันทึกในปี 64 อย่างไรก็ตามยังต้องจับตาดูแนวโน้มเศรษฐกิจในครึ่งปีหลังที่อาจส่งผลกระทบต่อประมาณการต่างๆ ที่เราคาดการณ์ไว้ได้

แนะนำเพียง “ชื่อเมื่ออ่อนตัว”

เราปรับราคาเป้าหมายใหม่สำหรับปี 65 เป็น 1.35 บาท ถึง PBV 0.6 เท่า โดยปรับสมมติฐาน Rf จากเดิมที่ 2.0% เป็น 2.8% เพื่อสะท้อนแนวโน้มดอกเบี้ยในตลาดที่สูงขึ้น โดยราคาหุ้นปัจจุบัน บวกกับคาดการณ์ Dividend Yield อีกราว 4% อาจมี Upside ไม่สูงมาก จึงแนะนำเพียง “ชื่อเมื่ออ่อนตัว”

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

Stock information

ราคาปิด	1.16 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	1.50/0.95 บาท
มูลค่าตลาด	112,082 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.95)	96,622.8 ล้านหุ้น
Free Float	31.36%
Foreign Limit/Available	49%/21.63%
NVDR in hand (% of share)	2.14%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	413,372.94
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/21-31/12/21	21/04/22	0.038
01/01/20-31/12/20	29/04/21	0.045
01/07/19-31/12/19	08/04/20	0.01

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
PPP* (Bt, m)	19,147	37,169	34,318	35,591	37,143
Net Profit (Bt, m)	7,222	10,112	10,474	12,794	14,730
EPS (Bt)	0.15	0.10	0.11	0.13	0.15
BVPS (Bt)	2.02	2.12	2.18	2.24	2.30
DPS (Bt)	0.04	0.05	0.04	0.05	0.06
PER (x)	11.3	10.3	13.3	10.0	8.7
PBV (x)	0.8	0.5	0.7	0.6	0.6
Div Yield (%)	2.39%	4.17%	3.00%	3.99%	4.59%
ROA (%)	0.5%	0.6%	0.6%	0.7%	0.8%
ROE (%)	4.9%	5.1%	5.0%	6.0%	6.7%

* PPP = Pre-provision profit



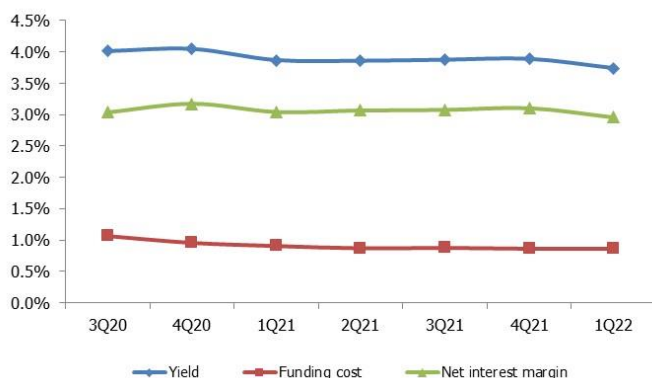
TTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	%qoq	%yoy
Interest income	17,244	16,350	16,064	15,836	15,990	15,677	15,995	2%	0%
Interest expense	3,725	3,478	3,281	3,259	3,221	3,268	3,357	3%	2%
NET INTEREST INCOME	13,519	12,872	12,782	12,577	12,769	12,409	12,638	2%	-1%
Fees & commissions	3,201	3,360	2,437	2,459	2,992	2,462	2,487	1%	2%
Other income	1,283	892	871	780	747	903	741	-18%	-15%
NON-INTEREST INCOME	4,484	4,252	3,308	3,239	3,739	3,365	3,227	-4%	-2%
Staff costs	4,092	4,757	3,860	3,815	4,122	3,720	3,794	2%	-2%
Other operating expenses	4,181	3,451	3,733	3,605	3,876	3,267	3,365	3%	-10%
NON-INTEREST EXPENSES	8,273	8,208	7,593	7,420	7,998	6,987	7,159	2%	-6%
OPERATING PROFITS	9,730	8,916	8,497	8,395	8,509	8,787	8,706	-1%	2%
Provisions	8,237	5,480	5,491	5,527	5,017	4,808	4,962	3%	-10%
PRE-TAX PROFIT	1,493	3,436	3,007	2,869	3,492	3,979	3,744	-6%	25%
Taxation	258	653	472	509	693	784	731	-7%	55%
Non-controlling interest	1	1	1	1	0	1	2	143%	92%
NET PROFIT	1,235	2,782	2,534	2,359	2,799	3,194	3,011	-6%	19%
EPS (B)	0.01	0.03	0.03	0.02	0.03	0.03	0.03	-6%	19%

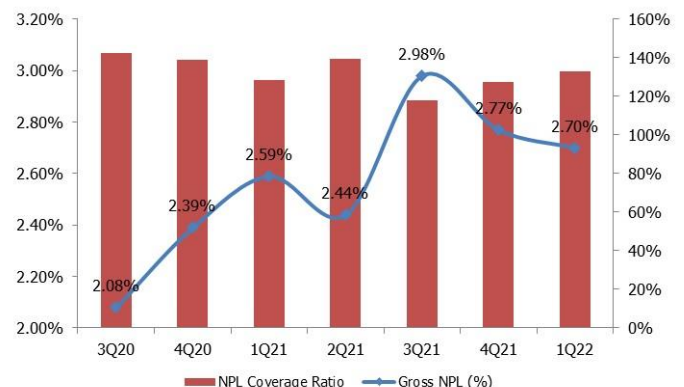
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	1,348,480	1,333,555	1,311,477	1,312,762	1,325,212	1,317,664	1,346,452
Deposit	1,373,408	1,383,733	1,324,159	1,325,187	1,339,195	1,360,213	1,411,493
Yield	4.05%	3.87%	3.86%	3.87%	3.89%	3.74%	3.73%
Funding cost	0.96%	0.91%	0.87%	0.88%	0.87%	0.87%	0.87%
Net interest margin	3.17%	3.04%	3.07%	3.08%	3.10%	2.96%	2.95%
Cost to income ratio	46.0%	47.9%	47.2%	46.9%	48.5%	44.3%	45.1%

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

TMB Bank Public Company Limited
Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Interest income	39,837	72,321	64,239	76,102	78,358
Interest expense	12,972	18,515	13,240	23,905	24,586
Net interest income	26,865	53,805	51,000	52,197	53,772
Non-interest income	12,956	14,986	14,537	14,963	15,426
Non-interest expense	20,674	31,623	31,219	31,569	32,055
Pre-provision profit	19,147	37,169	34,318	35,591	37,143
Provision (Reverse)	10,337	24,831	21,514	20,176	19,396
Pre-tax profit	8,810	12,338	12,804	15,415	17,747
Corporate tax	1,588	2,223	2,327	2,620	3,017
Net profit before non-controlling interest	7,222	10,115	10,477	12,794	14,730
Non-controlling interest	-	3	3	-	-
Net profit	7,222	10,112	10,474	12,794	14,730
EPS (Bt)	0.15	0.10	0.11	0.13	0.15

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Assets					
Cash	23,853	21,943	16,011	18,080	18,903
MM	236,311	211,185	158,873	163,639	168,548
Investments	166,265	134,351	180,229	183,833	189,348
Loans & Accrued interest	1,460,844	1,348,480	1,325,212	1,364,968	1,405,918
Less LLR	(45,477)	-	-	-	-
Net loans	1,348,630	1,348,480	1,325,212	1,364,968	1,405,918
Property foreclose	4,810	6,037	8,626	8,713	8,800
PP&E	23,642	24,039	21,625	21,647	21,669
Other assets	41,814	37,951	31,650	31,679	31,834
Total Assets	1,864,678	1,808,332	1,759,181	1,809,937	1,862,829
Liabilities					
Deposits	1,398,112	1,373,408	1,339,195	1,379,371	1,420,752
Interbank	86,626	75,909	84,966	86,665	88,399
Demand liabilities	3,382	3,895	5,325	5,485	5,649
Total Borrowings	108,835	88,965	68,398	69,766	71,162
Other liabilities	57,628	47,340	39,645	41,230	42,880
Total Liabilities	1,669,870	1,603,582	1,548,345	1,593,828	1,640,669
Non-controlling interest	30	37	1	1	1
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	91,541	91,589	91,792	91,792	91,792
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	43,217	43,322	43,345	43,345	43,345
Appraisal surplus land & building	6,042	5,798	5,172	5,327	5,487
Retained earning	53,977	64,004	70,526	75,643	81,535
Total Shareholders' Equity	194,777	204,713	210,835	216,107	222,159
Total liabilities and shareholders' equity	1,864,678	1,808,332	1,759,181	1,809,937	1,862,829

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Loan growth (YoY)	112.74%	-7.57%	-1.73%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	115.24%	-1.77%	-2.49%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	209.86%	-18.26%	-23.12%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	-11.13%	40.36%	-4.59%	5.00%	3.50%

TMB Bank Public Company Limited
Key financial ratios

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Profitability ratios					
Net interest margin	1.97%	3.03%	3.04%	3.09%	3.09%
Cost to income ratio	52%	46%	48%	47%	46%
ROAA	0.5%	0.6%	0.6%	0.7%	0.8%
ROAE	4.9%	5.1%	5.0%	6.0%	6.7%
Asset quality ratios					
L/D ratio	96%	98%	99%	99%	99%
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	8,713	8,545	8,700	8,878	9,006
Interest expense	2,529	2,515	2,600	2,745	2,772
Net interest income	6,184	6,030	6,100	6,133	6,234
Non-interest income	3,474	3,353	3,094	14,482	2,617
Non-interest expense	4,877	4,265	4,294	4,199	4,716
Pre-provision profit	4,780	5,118	4,900	16,416	4,134
Provision (Reverse)	2,001	2,305	2,380	9,386	2,030
Pre-tax profit	2,780	2,813	2,519	7,030	2,105
Corporate tax	517	534	493	1,436	404
Net profit before non-controlling interest	2,262	2,280	2,026	5,594	1,701
Non-controlling interest	5	-	-	-	-
Net profit	2,257	2,280	2,026	5,594	1,701
EPS (Bt)	0.05	0.05	0.05	0.13	0.04

Key financial ratios-Quarterly

Year End Dec (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Profitability ratios					
Net interest margin	3.04%	2.98%	3.00%	2.92%	2.88%
Cost to income ratio	50%	45%	47%	20%	53%
ROAA	1.1%	1.1%	1.0%	2.6%	0.8%
ROAE	10.2%	10.0%	8.8%	23.7%	7.0%
Asset quality ratios					
L/D ratio	101%	100%	100%	100%	101%
NPL/TL (net)	1.02%	0.99%	1.00%	1.10%	1.12%
LLR/NPL	143.59%	142.57%	141.47%	158.18%	153.12%
LLR/BoT requirement	152%	146%	143%	166%	160%
NPL (Btm) - net	7,495	7,306	7,386	8,445	8,696

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) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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