

Fundamental Story

The Siam Commercial Bank (SCB TB) - BUY, Price Bt124, TP Bt150

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงานแข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- SCB รายงานกำไร 3Q21 ที่ 8.8 พันลพ. เพิ่มขึ้น 90% y-y และทรงตัว q-q กำไรดีกว่าที่เราคาดจากรายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายและตั้งสำรองที่ลดลง
- กำไร 9M21 คิดเป็น 90% ของประมาณการทั้งปีของเรา เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยที่ SCB ยังคงเป็นหุ้น Top Sector Pick ของเรา
- ด้วยการพักชำระหนี้ 2 เดือนในช่วงล็อกดาวน์ สินเชื่อที่อยู่ภายใต้โครงการช่วยเหลือจึงเพิ่มขึ้นเป็น 20% ของสินเชื่อทั้งหมด จาก 16% ในไตรมาสก่อนหน้า ซึ่งสูงกว่าธนาคารอื่น แต่ SCB กล่าวว่าประมาณ 27% จะออกจากโครงการภายในสิ้นปีนี้
- สินเชื่อหดตัว q-q โดยเติบโตเพียง 1% YTD เนื่องจากการหดตัวของสินเชื่อธุรกิจที่ 4% ถ่วงการเติบโตของสินเชื่อ SME และรายย่อย NIM ลงมาที่ 2.9% จากสภาพคล่องส่วนเกินที่เพิ่มขึ้น
- รายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นดีที่ 24% y-y และ 3% q-q จากกำไรจากการลงทุนที่สูงขึ้น รายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น 13% y-y แต่ลดลง 2% q-q จากผลกระทบจากการล็อกดาวน์
- Opex อยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี โดยมีอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลงเหลือ 43% จาก 46% ใน 3Q20 PPOP เพิ่มขึ้น 12% y-y และคงที่ q-q
- แม้จะมีการ write-off และการขาย แต่ NPL ยังคงเพิ่มขึ้น 3% q-q เป็น 3.9% ของสินเชื่อทั้งหมด ซึ่งรวมถึงการรับรู้ NPL เชิงคุณภาพมูลค่า 3 พันลพ. การก่อตัวของ NPL ใหม่เพิ่มขึ้นเป็น 0.55% จาก 0.44% ใน 2Q21
- SCB ยังคงตั้งสำรองในระดับสูง ด้วย credit cost เหลืออยู่ที่ 1.76% ใน 9M21 ดังนั้นอัตราส่วน loan loss coverage อยู่ในเกณฑ์ที่ดีที่ 138%

Income Statement (consolidated)						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Interest & dividend income	28,582	28,325	27,719	27,653	27,739	Interest & dividend income	0	(3)	75	110,998	114,149
Interest expense	4,858	4,705	4,344	4,178	4,206	Interest expense	1	(13)	75	17,030	17,097
Net interest income	23,724	23,621	23,376	23,475	23,533	Net interest income	0	(1)	75	93,967	97,051
Non-interest income	10,761	12,745	13,966	12,956	13,330	Non-interest income	3	24	80	50,031	51,924
Total income	34,485	36,366	37,342	36,431	36,864	Total income	1	7	77	143,998	148,976
Operating expense	15,747	16,050	15,101	15,376	15,813	Operating expense	3	0	73	63,111	63,735
Pre-provisioning profit	18,738	20,316	22,241	21,054	21,051	Pre-provisioning profit	(0)	12	80	80,888	85,240
Provision for bad&doubtful debt	12,955	14,234	10,008	10,028	10,035	Provision for bad&doubtful debt	0	(23)	70	42,696	42,521
Profit before tax	5,783	6,082	12,233	11,027	11,016	Profit before tax	(0)	90	90	38,192	42,719
Tax	1,204	1,164	2,597	2,304	2,286	Tax	(1)	90	94	7,638	8,544
Profit after tax	4,579	4,917	9,636	8,723	8,730	Profit after tax	0	91	89	30,553	34,175
Equity income	-	-	411	38	46	Equity income	21	neg	-	-	-
Minority interests	62	48	41	54	42	Minority interests	(22)	(33)	68	200	215
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	4,641	4,965	10,088	8,815	8,818	Net profit	0	90	90	30,753	34,390
Normalized profit	4,641	4,965	10,088	8,815	8,818	Normalized profit	0	90	90	30,753	34,390
PPP/share (Bt)	5.5	6.0	6.5	6.2	6.2	PPP/share (Bt)	(0)	12	80	23.8	25.1
EPS (Bt)	1.4	1.5	3.0	2.6	2.6	EPS (Bt)	0	90	90	9.1	10.1
Norm EPS (Bt)	1.4	1.5	3.0	2.6	2.6	Norm EPS (Bt)	0	90	90	9.1	10.1
BV/share (Bt)	119.6	121.2	123.9	124.3	125.4	BV/share (Bt)	1	5	125	127.9	135.3

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21		3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash and Interbank	620,495	599,136	576,659	543,256	549,542	Gross loan growth (YTD)	2.7	6.7	1.0	1.8	1.1
Other liquid items	-	-	-	-	-	Gross loan growth (q-q)	1.2	3.9	1.0	0.8	(0.8)
Total liquid items	620,495	599,136	576,659	543,256	549,542	Deposit growth (YTD)	11.4	12.1	(2.9)	(2.1)	(0.4)
Gross loans and accrued interest	2,183,485	2,269,750	2,290,955	2,310,063	2,292,959	Deposit growth (q-q)	6.7	0.6	(2.9)	0.8	1.7
Provisions	128,151	139,442	141,832	144,700	148,059	Non-interest income (y-y)	10.0	1.7	17.7	3.0	23.9
Net loans	2,055,334	2,130,308	2,149,123	2,165,363	2,144,899	Non-interest income (q-q)	(14.4)	18.4	9.6	(7.2)	2.9
Fixed assets	55,994	56,445	54,701	53,803	54,251	Fee income / Operating income	24.9	31.4	28.0	26.9	26.2
Other assets	180,184	180,699	159,770	193,225	261,614	Cost-to-income	45.7	44.1	40.4	42.2	42.9
Total assets	3,225,381	3,278,384	3,177,372	3,202,012	3,272,204	Net interest margin	3.00	2.91	2.90	2.94	2.91
Deposits	2,406,641	2,420,455	2,349,471	2,369,043	2,410,172	Credit cost	2.39	2.52	1.76	1.75	1.76
Interbank	181,157	198,491	170,143	185,355	193,132	ROE	4.6	4.9	9.7	8.4	8.3
Other liquid items	11,718	10,267	15,041	12,707	13,740	Loan-to-deposit	90.2	93.2	96.9	96.9	94.6
Total liquid items	2,599,516	2,629,213	2,534,655	2,567,105	2,617,043	Loan-to-deposit + S-T borrowing	90.2	93.2	96.9	96.9	94.6
Borrowings	71,632	67,235	68,087	60,253	76,139	NPLs (Bt m)	89,909	101,462	104,332	104,110	107,071
Other liabilities	147,630	170,106	153,241	151,783	151,788	NPL increase	10,313	11,553	2,870	(222)	2,961
Minority interest	448	399	559	926	1,377	NPL ratio	3.32	3.68	3.79	3.79	3.89
Shareholders' equity	406,154	411,430	420,829	421,945	425,857	Loan-loss-coverage ratio	142.5	137.4	135.9	139.0	138.3
Total Liabilities & Equity	3,225,381	3,278,384	3,177,372	3,202,012	3,272,204	CAR - total	18.7	18.2	18.2	17.9	18.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 113 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGR16C2110A, BGR16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, GLOB16C2201A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, INTU16C2201A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, OR16C2112A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTL16C2201A, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCC16C2112A, SCGP16C2201A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGG, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASC, TOP, TRUE, TU), และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศวิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลอวิวิเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอวิวิเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)