

# Fundamental Story

## The Siam Commercial Bank - BUY, TP Bt150

## Results Comment

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

### กำไรดี และดีกว่าคาด

- ผลกำไรในไตรมาสนี้เป็นกำไรในรูปของงบการเงินรวม และราคาเป้าหมายของเราที่ 150 บาท เป็นมูลค่า SOTP สำหรับ SCBX ซึ่งจะเข้าจดทะเบียนในวันที่ 27 เมษายน 2022 SCBB ไม่สามารถแปลงเป็น SCBX และจะถูกเพิกถอนในวันเดียวกับวันที่ SCBX เข้าตลาดฯ
- กำไร 1Q21 อยู่ที่ 10.2 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 2% y-y และ 29% q-q) ดีกว่าที่คาดไว้ เนื่องจากการตั้งสำรองที่ลดลง เราเห็น upside จากประมาณการกำไรของเรา
- สินเชื่อเติบโต 1% q-q โดยได้แรงหนุนจากกลุ่มสินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดใหญ่ และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย ด้วยความคืบหน้าของแผนการปรับโครงสร้างหนี้แบบเบ็ดเสร็จ (71% จาก 3.50 แสนลบ. ได้ดำเนินการไปแล้ว) SCB เชื่อว่าจะสามารถได้คืนรายได้ดอกเบี้ยเงินสดได้ในอนาคต ดังนั้นการปรับ EIR ที่สูงขึ้น พร้อมกับต้นทุนทางการเงินที่ลดลงช่วยให้ NIM ขยายตัว y-y
- รายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยลดลงจากการลดลงของกำไรจากการปรับมูลค่ายุติธรรม และการลดลงของค่าธรรมเนียมจากกิจกรรมของธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง
- Opex เติบโต y-y จากค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงขึ้นจากฐานที่ต่ำมากใน 1Q21 การลดลง q-q เกิดจากผลกระทบของฤดูกาล
- เนื่องจากการตัดจำหน่ายและการขาย NPL ทำให้ NPL ลดลง 3% q-q เป็น 3.7% ของสินเชื่อทั้งหมด NPL เกิดใหม่ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยเป็น 0.42% จาก 0.6% ใน 4Q21
- ท่ามกลางความไม่แน่นอนที่เพิ่มสูงขึ้น ธนาคารได้กำหนด credit cost ที่ 1.5% สูงกว่าคำแนะนำทั้งปีที่ 1.4% แม้ว่าธนาคารจะปรับขึ้นสินเชื่อที่มีการชำระคืนบางส่วนจากชั้นที่ 2 เป็นชั้นที่ 1 อัตราส่วน loan loss coverage ของธนาคารเพิ่มขึ้นเป็น 143% จาก 139% ใน 4Q21

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	27,719	27,653	27,739	29,065	29,019	Interest & dividend income	(0)	5	26	112,506	119,878
Interest expense	4,344	4,178	4,206	4,278	4,275	Interest expense	(0)	(2)	25	17,448	22,670
<b>Net interest income</b>	<b>23,376</b>	<b>23,475</b>	<b>23,533</b>	<b>24,787</b>	<b>24,744</b>	<b>Net interest income</b>	<b>(0)</b>	<b>6</b>	<b>26</b>	<b>95,058</b>	<b>97,208</b>
Non-interest income	13,966	12,956	13,330	14,362	12,897	Non-interest income	(10)	(8)	23	55,392	59,530
Total income	37,342	36,431	36,864	39,149	37,640	Total income	(4)	1	25	150,450	156,738
Operating expense	15,101	15,376	15,813	17,256	15,990	Operating expense	(7)	6	24	67,275	69,656
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>22,241</b>	<b>21,054</b>	<b>21,051</b>	<b>21,893</b>	<b>21,650</b>	<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>(1)</b>	<b>(3)</b>	<b>26</b>	<b>83,175</b>	<b>87,081</b>
Provision for bad&doubtful debt	10,008	10,028	10,035	11,954	8,750	Provision for bad&doubtful debt	(27)	(13)	22	40,542	40,866
Profit before tax	12,233	11,027	11,016	9,939	12,900	Profit before tax	30	5	30	42,633	46,215
Tax	2,597	2,304	2,286	2,190	2,864	Tax	31	10	34	8,527	9,243
Profit after tax	9,636	8,723	8,730	7,749	10,036	Profit after tax	30	4	29	34,106	36,972
Equity income	411	38	46	61	63	Equity income	3	(85)	25	250	250
Minority interests	41	54	42	68	93	Minority interests	37	130	47	200	215
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>10,088</b>	<b>8,815</b>	<b>8,818</b>	<b>7,879</b>	<b>10,193</b>	<b>Net profit</b>	<b>29</b>	<b>1</b>	<b>29</b>	<b>34,556</b>	<b>37,437</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>10,088</b>	<b>8,815</b>	<b>8,818</b>	<b>7,879</b>	<b>10,193</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>29</b>	<b>1</b>	<b>29</b>	<b>34,556</b>	<b>37,437</b>
PPP/share (Bt)	6.5	6.2	6.2	6.4	6.4	PPP/share (Bt)	(1)	(3)	26	24.5	25.6
EPS (Bt)	3.0	2.6	2.6	2.3	3.0	EPS (Bt)	29	1	29	10.2	11.0
Norm EPS (Bt)	3.0	2.6	2.6	2.3	3.0	Norm EPS (Bt)	29	1	29	10.2	11.0
BV/share (Bt)	123.9	124.3	125.4	129.9	132.8	BV/share (Bt)	2	7	133	136.0	142.9

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash and Interbank	576,659	543,256	549,542	668,689	630,324	Gross loan growth (YTD)	1.0	1.8	1.1	2.1	1.1
Other liquid items	-	-	-	-	-	Gross loan growth (q-q)	1.0	0.8	(0.8)	1.0	1.1
Total liquid items	576,659	543,256	549,542	668,689	630,324	Deposit growth (YTD)	(2.9)	(2.1)	(0.4)	1.9	1.6
Gross loans and accrued interest	2,290,955	2,310,063	2,292,958	2,316,865	2,342,281	Deposit growth (q-q)	(2.9)	0.8	1.7	2.3	1.6
Provisions	141,832	144,700	148,059	151,409	152,346	Non-interest income (y-y)	17.7	3.0	23.9	12.7	(7.7)
Net loans	2,149,123	2,165,363	2,144,899	2,165,456	2,189,935	Non-interest income (q-q)	9.6	(7.2)	2.9	7.7	(10.2)
Fixed assets	54,701	53,803	54,251	63,397	63,059	Fee income / Operating income	28.0	26.9	26.2	26.3	25.1
Other assets	159,770	193,225	261,614	194,388	189,251	Cost-to-income	40.4	42.2	42.9	44.1	42.5
<b>Total assets</b>	<b>3,177,372</b>	<b>3,202,012</b>	<b>3,272,204</b>	<b>3,314,565</b>	<b>3,370,659</b>	Net interest margin	2.90	2.94	2.91	3.01	2.96
Deposits	2,349,471	2,369,043	2,410,172	2,466,717	2,505,121	Credit cost	1.76	1.75	1.76	2.08	1.50
Interbank	170,143	185,355	193,132	181,740	179,288	ROE	9.7	8.4	8.3	7.3	9.1
Other liquid items	15,041	12,707	13,740	10,539	21,506	Loan-to-deposit	96.9	96.9	94.6	93.3	92.9
Total liquid items	2,534,655	2,567,105	2,617,043	2,658,996	2,705,915	Loan-to-deposit + S-T borrowing	96.9	96.9	94.6	93.3	92.9
Borrowings	68,087	60,253	76,139	74,922	74,596	NPLs (Bt m)	104,332	104,110	107,071	109,114	106,305
Other liabilities	153,241	151,783	151,788	138,032	137,622	NPL increase	2,870	(222)	2,961	2,043	(2,809)
Minority interest	559	926	1,377	1,609	1,613	NPL ratio	3.79	3.79	3.89	3.79	3.70
<b>Shareholders' equity</b>	<b>420,829</b>	<b>421,945</b>	<b>425,857</b>	<b>441,006</b>	<b>450,913</b>	Loan-loss-coverage ratio	135.9	139.0	138.3	138.8	143.3
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>3,177,372</b>	<b>3,202,012</b>	<b>3,272,204</b>	<b>3,314,565</b>	<b>3,370,659</b>	CAR - total	18.2	17.9	18.4	18.7	18.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 78 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A , AOT16C2204A , AOT16C2206A , AWC16C2207A , BAM16C2204A , BAM16C2206A , BAM16C2207A , BANP16C2204A , BANP16C2205A , BANP16C2207A , BBL16C2204A , BCH16C2207A , BEC16C2204A , BEC16C2207A , BGR16C2205A , BLA16C2208A , BLA16C2205A , CBG16C2204A , CBG16C2205A , CBG16C2207A , CHG16C2207A , COM716C2208A , COM716C2205A , CPAL16C2204A , CPF16C2205A , CRC16C2204A , DOHO16C2207A , EA16C2205A , EA16C2206A , EA16C2207A , GPSC16C2205A , GPSC16C2206A , GPSC16C2207A , GULF16C2205A , GULF16C2207A , GUNK16C2205A , GUNK16C2206A , GUNK16C2207A , HANA16C2204A , HANA16C2205A , HANA16C2207A , INTU16C2205A , IRPC16C2205A , IVL16C2206A , JMAR16C2205A , JMAR16C2206A , JMT16C2205A , JMT16C2207A , KBAN16C2208A , KBAN16C2204A , KBAN16C2206A , KCE16C2208A , KCE16C2204A , KCE16C2205A , KCE16C2205B , MEGA16C2207A , MINT16C2204A , MINT16C2207A , MTC16C2204A , OR16C2205A , PTT16C2205A , PTTG16C2207A , RCL16C2205A , RS16C2205A , S5016C2206A , S5016P2206A , S5016P2206B , SAWA16C2204A , SAWA16C2205A , SCC16C2204A , STEC16C2204A , SYNE16C2206A , TOP16C2206A , TRUE16C2205A , TRUE16C2205B , TTA16C2207A , TU16C2204A , WHA16C2204A (underlying securities are AMATA , AOT , AWC , BAM , BANPU , BBL , BCH , BEC , BGRIM , BLA , CBG , CHG , COM7 , CPALL , CPF , CRC , DOHOME , EA , GPSC , GULF , GUNKUL , HANA , INTUCH , IRPC , IVL , JMART , JMT , KBANK , KCE , MEGA , MINT , MTC , OR , PTT , PTTGC , RCL , RS , SAWAD , SCC , SET50 , STEC , SYNEX , TOP , TRUE , TTA , TU , WHA) และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์หุ้นของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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