

Fundamental Story

SCB X Pcl (SCB TB) - BUY, Price Bt108.50, TP Bt120.00

Results Comment

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

ทำไมต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- SCB มีกำไร 7.1 พันลบ. ใน 4Q22 ลดลง 9% y-y และ 31% q-q ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดจากการขาดทุนจากการปรับมูลค่าทรัพย์สินที่มากขึ้น ค่าธรรมเนียม wealth management ที่ลดลง และค่าใช้จ่ายภาษีที่สูงขึ้น
- กำไรปี 2022 อยู่ที่ 3.75 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 6% y-y โดยได้แรงหนุนหลักจากการเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่แข็งแกร่ง วินัยในการบริหารต้นทุน และการตั้งสำรองที่ลดลง
- สินเชื่อเติบโต 1% q-q และ 3% YTD เนื่องจากกลยุทธ์การเติบโตแบบเฉพาะเจาะจง จากสินเชื่อทั้งหมด 2.38 ล้านลบ. 5% มาจากบริษัทสินเชื่อเพื่อผู้บริโภคที่แยกออกมา
- NPL ลดลง y-y ส่วนใหญ่จากการตัดจำหน่ายและการขาย NPL เพิ่มขึ้น q-q เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของ NPL ของ Card X และ Auto X อัตราส่วน NPL เฉพาะของธนาคารอยู่ที่ 3.25% ลดลงจาก 3.32% ใน 3Q22
- อัตราส่วน NPL ของ Card X เพิ่มขึ้นจาก 2.1% ใน 3Q22 เป็น 3.1% ในขณะที่อัตราส่วน NPL ของ Auto X อยู่ที่ 0.1%
- รายได้ค่าธรรมเนียมและรายได้อื่นๆ ลดลง 4.7% y-y เนื่องจากธุรกิจ wealth management ชะลอตัว รายได้จากการลงทุน และการเทรดลดลงอย่างมาก เนื่องจากความผันผวนอย่างมากในตลาดเงินและตลาดทุน
- เป้าหมายทางการเงินของ SCB ในงบการเงินรวม ได้แก่ ตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อที่ 5-8% (<5% จากเฉพาะธนาคาร, มากกว่า 40% จากสินเชื่อเพื่อผู้บริโภค) NIM >3.5% รายได้เติบโต >10% อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้อยู่ที่ 40% กลางๆ และ credit costs อยู่ที่ 1.2-1.4%
- จากเป้าหมาย กลุ่มคาดว่าจะเพิ่มสินเชื่อเพื่อผู้บริโภคจาก 5% ของทั้งหมด เป็น 7% ในปี 2023 ในขณะที่คาดว่า credit costs อยู่ที่ 6-6.5% สำหรับบริษัทสินเชื่อเพื่อผู้บริโภค

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022A	2023F
Interest & dividend income	29,065	29,019	30,556	32,516	34,901	Interest & dividend income	7	20	104	126,993	135,331
Interest expense	4,278	4,275	4,488	4,803	5,562	Interest expense	16	30	105	19,127	30,604
Net interest income	24,787	24,744	26,068	27,714	29,340	Net interest income	6	18	104	107,865	104,727
Non-interest income	14,362	12,897	12,581	11,979	8,826	Non-interest income	(26)	(39)	95	46,283	52,975
Total income	39,149	37,640	38,650	39,693	38,165	Total income	(4)	(3)	101	154,148	157,702
Operating expense	17,263	15,990	15,938	16,942	20,854	Operating expense	23	21	104	69,874	70,043
Pre-provisioning profit	21,886	21,650	22,711	22,751	17,311	Pre-provisioning profit	(24)	(21)	99	84,274	87,660
Provision for bad&doubtful debt	11,954	8,750	10,250	7,750	7,079	Provision for bad&doubtful debt	(9)	(41)	91	33,829	35,156
Profit before tax	9,932	12,900	12,461	15,001	10,232	Profit before tax	(32)	3	106	50,445	52,504
Tax	2,190	2,864	2,681	4,717	3,331	Tax	(29)	52	142	13,592	10,501
Profit after tax	7,743	10,036	9,780	10,284	6,901	Profit after tax	(33)	(11)	96	36,853	42,003
Equity income	61	63	53	64	93	Equity income	45	51	119	273	250
Minority interests	68	93	217	(40)	149	Minority interests	neg	119	84	421	515
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	7,872	10,193	10,051	10,309	7,143	Net profit	(31)	(9)	96	37,546	42,768
Normalized profit	7,872	10,193	10,051	10,309	7,143	Normalized profit	(31)	(9)	96	37,546	42,768
PPP/share (Bt)	6.4	6.4	6.7	6.8	5.1	PPP/share (Bt)	(24)	(20)	99	25.0	26.0
EPS (Bt)	2.3	3.0	3.0	3.1	2.1	EPS (Bt)	(31)	(8)	96	11.2	12.7
Norm EPS (Bt)	2.3	3.0	3.0	3.1	2.1	Norm EPS (Bt)	(31)	(8)	96	11.2	12.7
BV/share (Bt)	129.9	132.8	132.8	135.8	137.0	BV/share (Bt)	1	5	137	137.0	146.5

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22		4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Cash and Interbank	668,689	630,324	609,764	513,403	569,309	Gross loan growth (YTD)	2.1	1.1	2.5	2.0	3.3
Other liquid items	126,286	127,539	138,432	170,692	128,411	Gross loan growth (q-q)	1.0	1.1	1.4	(0.5)	1.3
Total liquid items	794,976	757,863	748,196	684,095	697,720	Deposit growth (YTD)	1.9	1.6	2.3	2.7	3.6
Gross loans and accrued interest	2,316,866	2,342,281	2,376,471	2,365,203	2,396,737	Deposit growth (q-q)	2.3	1.6	0.7	0.4	0.9
Provisions	151,409	152,346	155,847	148,915	148,890	Non-interest income (y-y)	12.7	(7.7)	(2.9)	(10.1)	(38.5)
Net loans	2,165,456	2,189,935	2,220,624	2,216,289	2,247,848	Non-interest income (q-q)	7.7	(10.2)	(2.4)	(4.8)	(26.3)
Fixed assets	63,397	63,059	66,504	67,669	68,898	Fee income / Operating income	26.3	25.1	24.2	24.0	23.1
Other assets	68,102	61,712	64,835	79,871	49,316	Cost-to-income	44.1	42.5	41.2	42.7	54.6
Total assets	3,314,565	3,370,659	3,399,134	3,440,920	3,454,452	Net interest margin	3.01	2.96	3.08	3.24	3.40
Deposits	2,466,717	2,505,121	2,523,316	2,533,273	2,555,800	Credit cost	2.08	1.50	1.74	1.32	1.19
Interbank	181,740	179,288	157,268	145,774	181,347	ROE	7.3	9.1	9.0	9.1	6.2
Other liquid items	10,539	21,506	13,239	16,769	11,429	Loan-to-deposit	93.3	92.9	93.5	92.7	93.0
Total liquid items	2,658,996	2,705,915	2,693,822	2,695,816	2,748,576	Loan-to-deposit + S-T borrowing	93.3	92.9	93.5	92.7	93.0
Borrowings	74,922	74,596	82,542	76,298	71,996	NPLs (Bt m)	109,114	106,305	102,538	92,131	95,329
Other liabilities	138,032	137,622	169,395	205,925	167,268	NPL increase	2,043	(2,809)	(3,767)	(10,407)	3,198
Minority interest	1,609	1,613	6,332	5,750	5,380	NPL ratio	3.79	3.70	3.58	3.34	3.34
Shareholders' equity	441,006	450,913	447,042	457,131	461,232	Loan-loss-coverage ratio	138.8	143.3	152.0	161.6	156.2
Total Liabilities & Equity	3,314,565	3,370,659	3,399,134	3,440,920	3,454,452	CAR - total	18.7	18.6	18.7	18.5	18.8

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 63 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2301A, ADVANC16C2302A, AOT16C2305A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2302A, BBL16C2305A, BCP16C2305A, BEC16C2305A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2302A, BH16C2304A, BH16C2303A, BLA16C2302A, BTS16C2301A, CBG16C2301A, CBG16C2301B, CBG16C2302A, COM716C2302A, CPN16C2303A, CPN16C2301A, CRC16C2303A, DELTA16C2305A, DOHOME16C2301A, DOHOME16C2303A, EA16C2305A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2302A, HANA16C2301A, HANA16C2303A, IVL16C2301A, JMART16C2303A, JMT16C2302A, KBANK16C2304A, KBANK16C2301A, KBANK16C2302A, KCE16C2305A, KCE16C2303A, KCE16C2301A, KCE16C2301B, KCE16C2302A, KTB16C2303A, MINT16C2301A, MINT16C2302A, MTC16C2301A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2305A, SAWAD16C2302A, SCB16C2301A, SCGP16C2303A, SET5016P2303B, SET5016P2303A, SET5016C2303A, VGI16C2301A (underlying securities are (ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BCP, BEC, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, COM7, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, MTC, PTTEP, RCL, SAWAD, SCB, SCGP, SEJ50, VGI). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ 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 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 สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ 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)