

Fundamental Story

TMBThanachart Bank Pcl (TTB TB) - BUY, Price Bt1.41, TP Bt1.60

Results Comment

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

กำไรดีกว่าคาด

- TTB รายงานกำไร 4Q22 แข็งแกร่งขึ้นที่ 3.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 37% y-y และ 4% q-q ปัจจัยหลักมาจากการขยายตัวของมาร์จิ้น กำไรจากการไถ่ถอน AT1 ก่อนกำหนดจำนวน 483 ลบ. และการตั้งสำรองที่ลดลง
- กำไรในปี 2022 เพิ่มขึ้น 36% y-y และปัจจัยหนุนการเติบโตคือการลดลงของการตั้งสำรอง และ opex พร้อมกับการขยายตัวของอัตรากำไร เราเห็น upside จากคาดการณ์ของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- สินเชื่อหดตัว q-q จากการชำระคืนเงินกู้ของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ สินเชื่อรายย่อยเพิ่มขึ้นในทุกกลุ่ม NIM ขยายตัวจากอัตราดอกเบี้ย prime rates ที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนทางการเงินที่อยู่ภายใต้การควบคุม เนื่องจากธนาคารได้ขยาย liability duration ก่อนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- รายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น q-q เนื่องจากค่าธรรมเนียมแบงก์แอสซัวร์ันส์ที่เพิ่มขึ้นทั้งจากผลิตภัณฑ์รถยนต์และผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่รถยนต์ ค่าธรรมเนียมกองทุนรวมยังคงอ่อนแอ และลดลงจากปี 2021 เนื่องจากสภาวะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวย
- Opex อยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี โดยมีอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ดีขึ้น โดยลดลงจาก 48% ในปี 2021 เป็น 45% ในปี 2022
- เพื่อเร่งการขาย NPL การตั้งสำรองจึงเพิ่มขึ้น q-q ด้วยอัตราส่วน NPL ที่ลดลง อัตราส่วน loan loss coverage จึงเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 138% ในไตรมาสนี้

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Interest & dividend income	15,990	15,677	15,885	16,519	17,546
Interest expense	3,221	3,268	3,471	3,550	3,720
Net interest income	12,769	12,409	12,414	12,968	13,826
Non-interest income	3,695	3,273	3,413	3,334	3,954
Total income	16,463	15,682	15,826	16,303	17,780
Operating expense	7,999	6,987	7,262	7,447	8,256
Pre-provisioning profit	8,465	8,695	8,565	8,855	9,524
Provision for bad&doubtful debt	5,017	4,808	4,382	4,361	4,802
Profit before tax	3,448	3,887	4,183	4,494	4,722
Tax	693	784	807	827	935
Profit after tax	2,755	3,103	3,376	3,668	3,787
Equity income	45	92	62	47	60
Minority interests	(0)	0	-	(0)	(0)
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	2,799	3,195	3,438	3,715	3,847
Normalized profit	2,799	3,195	3,438	3,715	3,847
PPP/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
EPS (Bt)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Norm EPS (Bt)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
BV/share (Bt)	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3

Income Statement					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022A	2023F
Interest & dividend income	6	10	101	65,627	71,352
Interest expense	5	15	101	14,010	19,075
Net interest income	7	8	101	51,617	52,277
Non-interest income	19	7	103	13,974	14,419
Total income	9	8	101	65,591	66,696
Operating expense	11	3	102	29,952	29,456
Pre-provisioning profit	8	13	101	35,639	37,240
Provision for bad&doubtful debt	10	(4)	96	18,353	18,916
Profit before tax	5	37	107	17,286	18,324
Tax	13	35	110	3,352	3,482
Profit after tax	3	37	107	13,934	14,842
Equity income	28	34	105	261	-
Minority interests	neg	neg	-	(0)	-
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	4	37	107	14,195	14,842
Normalized profit	4	37	107	14,195	14,842
PPP/share (Bt)	8	12	101	0.4	0.4
EPS (Bt)	4	37	107	0.1	0.2
Norm EPS (Bt)	4	37	107	0.1	0.2
BV/share (Bt)	2	4	2	2.3	2.4

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Cash and Interbank	174,884	213,611	212,897	187,419	203,069
Other liquid items	8,334	11,400	13,738	19,524	11,909
Total liquid items	183,218	225,011	226,635	206,943	214,978
Gross loans and accrued interest	1,378,673	1,373,140	1,399,959	1,401,499	1,383,895
Provisions	54,472	55,476	55,022	56,603	57,390
Net loans	1,324,201	1,317,664	1,344,937	1,344,895	1,326,505
Fixed assets	30,252	31,392	31,639	32,148	31,941
Other assets	40,270	40,411	44,236	48,801	41,424
Total assets	1,758,170	1,789,198	1,821,963	1,823,533	1,826,279
Deposits	1,339,195	1,360,213	1,394,947	1,373,624	1,399,247
Interbank	84,966	92,968	84,806	98,542	84,770
Other liquid items	5,325	7,203	6,515	5,373	5,586
Total liquid items	1,429,486	1,460,384	1,486,269	1,477,539	1,489,603
Borrowings	68,398	67,885	68,948	73,203	59,644
Other liabilities	49,449	47,706	53,882	58,097	58,024
Minority interest	1	1	1	1	1
Shareholders' equity	210,835	213,221	212,862	214,693	219,006
Total Liabilities & Equity	1,758,170	1,789,198	1,821,963	1,823,533	1,826,279

Financial Ratios (%)					
	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Gross loan growth (YTD)	(1.6)	(0.4)	1.6	1.7	0.4
Gross loan growth (q-q)	0.9	(0.4)	1.9	0.1	(1.3)
Deposit growth (YTD)	(2.5)	1.6	4.2	2.6	4.5
Deposit growth (q-q)	1.1	1.6	2.6	(1.5)	1.9
Non-interest income (y-y)	(16.4)	(21.3)	6.8	6.1	7.0
Non-interest income (q-q)	17.6	(11.4)	4.3	(2.3)	18.6
Fee income / Operating income	18.2	15.7	16.7	15.5	15.5
Cost-to-income	48.6	44.6	45.9	45.7	46.4
Net interest margin	2.91	2.80	2.75	2.85	3.03
Credit cost	1.46	1.41	1.26	1.25	1.40
ROE	5.3	6.0	6.5	7.0	7.1
Loan-to-deposit	102.4	100.4	99.8	101.5	98.3
Loan-to-deposit + S-T borrowing	102.4	100.4	99.8	101.5	98.3
NPLs (Bt m)	42,121	42,144	41,331	41,899	41,707
NPL increase	(2,290)	23	(813)	568	(192)
NPL ratio	2.81	2.73	2.63	2.72	2.73
Loan-loss-coverage ratio	129.3	131.6	133.1	135.1	137.6
CAR - total	19.3	19.5	19.9	20.0	20.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 ราชธานีลีสซิ่ง 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 การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 สหกลีโควิปเมเนท จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมเนท จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)