

Fundamental Story

SCB X Pcl (SCB TB) - BUY, Price Bt110.50, TP Bt122.00

Results Comment

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

กำไรดี เป็นไปตามคาด

- SCBx รายงานกำไรสุทธิ 1.19 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 18% y-y และ 8% q-q กำไรเป็นไปตามที่เราคาด แม้จะมีการตั้งสำรองที่สูงขึ้น แต่กำไร 1H23 ยังคิดเป็น 51% ของประมาณการทั้งปี
- เราจำเป็นต้องปรับคาดการณ์ของเราเพื่อสะท้อนถึงกำไรจากการลงทุนและการตั้งสำรองที่สูงกว่าที่คาดไว้ แต่น่าจะไม่ปรับมากนัก เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" SCBx
- สินเชื่อเติบโต 1% q-q และ 2% YTD การเติบโตส่วนใหญ่มาโดยบริษัทสินเชื่อที่ไม่มีหลักประกัน และบริษัท Gen 2 NIM ขยายตัวได้ดี 22bps q-q เป็น 3.59% แม้ว่าจะไม่มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยไปอีก แต่ SCB คาดว่า NIM จะขยายตัวเพิ่มเติมใน 3Q23
- เนื่องจากการตัดจำหน่ายและการขายที่สูงขึ้น NPL จึงลดลง 2% q-q โดยอัตราส่วน NPL ลดลงเหลือ 3.25% จาก 3.32% ใน 1Q23
- อัตราส่วน NPL ของ Card X เพิ่มขึ้นจาก 4.9% เป็น 5.2% ในไตรมาสที่หนึ่งเสียเกิดใหม่ของธนาคารอยู่ที่ 0.52% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.43% ใน 1Q23
- การตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 18% y-y และ 22% q-q เนื่องจากเหตุการณ์พิเศษของ Card X และ preemptive approach ของธนาคาร หากไม่รวมเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นพิเศษ 2 พันลบ. Credit cost จะอยู่ที่ประมาณ 1.65% ใน 1H23 เนื่องจากการตั้งสำรองพิเศษ LLR จึงเพิ่มขึ้นเป็น 165% จาก 161% ใน 1Q23
- ค่าธรรมเนียมลดลงจากค่าธรรมเนียมของ wealth management และแบงค์แอสซัวร์ันส์ที่ลดลง เนื่องจากไม่มีโบนัสที่เชื่อมโยงกับการดำเนินงาน ด้วยได้รับแรงหนุนจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนและกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนของ SCB 10x non-NII จึงเพิ่มขึ้น 7% y-y และ 13% q-q
- Opex ยังคงอยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลดลงจาก 41% ใน 1Q23 เหลือเพียง 39% ในไตรมาสที่หนึ่ง

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Interest & dividend income	30,556	32,516	34,901	37,092	39,519
Interest expense	4,488	4,803	5,562	8,150	8,728
Net interest income	26,068	27,714	29,340	28,942	30,791
Non-interest income	12,581	11,979	8,826	11,861	13,434
Total income	38,650	39,693	38,166	40,803	44,226
Operating expense	15,938	16,942	20,854	16,757	17,016
Pre-provisioning profit	22,711	22,751	17,311	24,046	27,209
Provision for bad&doubtful debt	10,250	7,750	7,079	9,927	12,098
Profit before tax	12,461	15,001	10,232	14,119	15,112
Tax	2,681	4,717	3,331	3,147	3,289
Profit after tax	9,780	10,284	6,901	10,971	11,823
Equity income	53	64	93	97	91
Minority interests	217	(40)	149	(73)	(46)
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	10,051	10,309	7,143	10,995	11,868
Normalized profit	10,051	10,309	7,143	10,995	11,868
PPP/share (Bt)	6.7	6.8	5.1	7.1	8.1
EPS (Bt)	3.0	3.1	2.1	3.3	3.5
Norm EPS (Bt)	3.0	3.1	2.1	3.3	3.5
BV/share (Bt)	132.8	135.8	137.0	140.0	138.2

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash and Interbank	609,764	513,403	569,309	556,380	525,999
Other liquid items	138,432	170,692	128,411	118,583	134,693
Total liquid items	748,196	684,095	697,720	674,963	660,692
Gross loans and accrued interest	2,376,471	2,365,203	2,396,738	2,420,937	2,445,654
Provisions	155,847	148,915	148,890	153,294	153,363
Net loans	2,220,624	2,216,289	2,247,848	2,267,643	2,292,291
Fixed assets	66,504	67,669	68,898	70,818	71,363
Other assets	64,835	79,871	49,316	54,429	68,539
Total assets	3,399,134	3,440,920	3,454,452	3,416,475	3,440,397
Deposits	2,523,316	2,533,273	2,555,800	2,510,258	2,468,159
Interbank	157,268	145,774	181,347	191,683	204,345
Other liquid items	13,239	16,769	11,429	15,869	15,167
Total liquid items	2,693,822	2,695,816	2,748,576	2,717,810	2,687,672
Borrowings	82,542	76,298	71,996	73,246	110,019
Other liabilities	169,395	205,925	167,268	148,450	171,610
Minority interest	6,332	5,750	5,380	5,599	5,648
Shareholders' equity	447,042	457,131	461,232	471,369	465,449
Total Liabilities & Equity	3,399,134	3,440,920	3,454,452	3,416,475	3,440,397

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Interest & dividend income	7	29	49	156,746	170,647
Interest expense	7	94	50	33,776	37,729
Net interest income	6	18	49	122,970	132,918
Non-interest income	13	7	57	44,373	46,915
Total income	8	14	51	167,343	179,833
Operating expense	2	7	46	73,359	78,077
Pre-provisioning profit	13	20	55	93,984	101,755
Provision for bad&doubtful debt	22	18	59	37,056	37,761
Profit before tax	7	21	51	56,928	63,994
Tax	4	23	49	13,093	14,079
Profit after tax	8	21	52	43,835	49,915
Equity income	(6)	72	47	400	400
Minority interests	neg	neg	(15)	800	815
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	8	18	51	45,035	51,130
Normalized profit	8	18	51	45,035	51,130
PPP/share (Bt)	13	20	55	27.9	30.2
EPS (Bt)	8	18	51	13.4	15.2
Norm EPS (Bt)	8	18	51	13.4	15.2
BV/share (Bt)	(1)	4	138	143.7	152.2

Financial Ratios (%)					
	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Gross loan growth (YTD)	2.5	2.0	3.3	0.9	1.9
Gross loan growth (q-q)	1.4	(0.5)	1.3	0.9	1.0
Deposit growth (YTD)	2.3	2.7	3.6	(1.8)	(3.4)
Deposit growth (q-q)	0.7	0.4	0.9	(1.8)	(1.7)
Non-interest income (y-y)	(2.9)	(10.1)	(38.5)	(8.0)	6.8
Non-interest income (q-q)	(2.4)	(4.8)	(26.3)	34.4	13.3
Fee income / Operating income	24.2	24.0	23.1	21.8	19.2
Cost-to-income	41.2	42.7	54.6	41.1	38.5
Net interest margin	3.08	3.24	3.40	3.37	3.59
Credit cost	1.74	1.32	1.19	1.66	2.00
ROE	9.0	9.1	6.2	9.4	10.13
Loan-to-deposit	93.5	92.7	93.0	95.6	98.2
Loan-to-deposit + S-T borrowing	93.5	92.7	93.0	95.6	98.2
NPLs (Bt m)	102,538	92,131	95,329	95,153	93,028
NPL increase	(3,767)	(10,407)	3,198	(176)	(2,125)
NPL ratio	3.58	3.34	3.34	3.32	3.25
Loan-loss-coverage ratio	152.0	161.6	156.2	161.1	164.9
CAR - total	18.7	18.5	18.9	18.6	18.7

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 23 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2307A, CPALL16C2310A, CPALL16C2307A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, HANA16C2307A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2310A, KBANK16C2307A, KBANK16C2307B, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A (underlying securities are (ADVANC, CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SET50). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัททนธนชาติ 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 การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง 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 ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"