

# Fundamental Story

## SCB X Pcl (SCB TB) - BUY, Price Bt114, TP Bt123

## Results Comment

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

### 3Q24 กำไรแข็งแกร่ง ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- SCB รายงานกำไรสุทธิที่ 10.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 13% y-y และ 9% q-q แม้ว่าจะมีผลกระทบจากการลดอัตราดอกเบี้ยใน 4Q24 แต่เรายังคาดเห็น upside ต่อการคาดการณ์ทั้งปีของเรา เนื่องจากการตั้งสำรองที่ต่ำกว่าที่คาดไว้ กำไร 9M24 คิดเป็น 78% ของตัวเลขที่เราคาดไว้ และเรคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- เนื่องจากคุณภาพที่สามารถจัดการได้ดีขึ้นของ CARD X และไม่มี การตั้งสำรองเพิ่มเติม credit cost จึงลดลงเหลือ 1.8% จาก 1.9% ใน 2Q24 และ 1.99% ใน 3Q23 สำหรับ Gen 2 credit cost ลดลง จาก 10.6% ใน 2Q24 เหลือ 8.6% ใน 3Q23
- สินเชื่อหดตัว 0.1% q-q แต่ยังคงขยายตัว 0.3% YTD ยอดสินเชื่อ ของ Gen 1 ลดลง 0.3% q-q แต่เติบโต 0.04% YTD โดยเฉพาะจาก กลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ ขณะที่สินเชื่อของ Gen 2 เติบโต 2% q-q และ 4% YTD นอกจากนี้ ธุรกิจของ Gen 2 ก็เริ่มมีกำไรในไตรมาสนี้ แล้ว
- NIM ดีขึ้น q-q จากการชำระเงินล่วงหน้าของลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่ ในโครงการปรับโครงสร้างหนี้ สัดส่วนเงินกู้ที่ให้ผลตอบแทนสูงที่ เพิ่มขึ้น และ liquidity leverage ที่เพิ่มขึ้น รายได้จากค่าธรรมเนียม ลดลง 5% y-y จากค่าธรรมเนียมแบงก์แอชวีร์นส์และ ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวกับสินเชื่อที่ลดลง แต่ดีขึ้น 3% q-q จากธุรกิจที่ เกี่ยวข้องกับตลาดทุน
- กลุ่มบริษัทบันทึกขาดทุนจากการขาย PPV (แอป Robinhood) จำนวน 731 ลบ. ในไตรมาสนี้ อย่างไรก็ตาม นี่จะทำให้ไม่มีการ ขาดทุนจาก PPV อีกตั้งแต่ 4Q24
- ค่าใช้จ่ายดำเนินงานอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ แม้จะมีการขาดทุนจาก การด้อยค่าเกี่ยวกับการปิดแอป Robinhood จำนวน 800 ลบ. ใน 2Q24 แต่ค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพิ่มขึ้นเพียง 4% y-y และอัตราส่วน ค่าใช้จ่ายต่อรายได้เฉลี่ยอยู่ที่ 42.4% ใน 9M24

Income Statement	(consolidated)				
	Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Interest & dividend income	41,073	43,436	41,380	42,406	42,963
Interest expense	9,538	10,023	9,619	9,830	10,328
<b>Net interest income</b>	<b>31,536</b>	<b>33,413</b>	<b>31,761</b>	<b>32,576</b>	<b>32,635</b>
Non-interest income	11,709	9,000	11,086	10,556	9,525
Total income	43,244	42,413	42,847	43,132	42,160
Operating expense	18,490	19,517	18,100	18,568	17,606
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>24,754</b>	<b>22,896</b>	<b>24,747</b>	<b>24,564</b>	<b>24,553</b>
Provision for bad&doubtful debt	12,245	9,330	10,201	11,626	10,967
Profit before tax	12,509	13,566	14,546	12,938	13,586
Tax	2,891	2,628	3,354	2,908	2,626
Profit after tax	9,618	10,938	11,192	10,030	10,960
Equity income	100	130	148	121	136
Minority interests	(55)	(73)	(59)	(137)	(154)
Extra items	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>9,663</b>	<b>10,995</b>	<b>11,281</b>	<b>10,014</b>	<b>10,941</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>9,663</b>	<b>10,995</b>	<b>11,281</b>	<b>10,014</b>	<b>10,941</b>
PPP/share (Bt)	7.4	6.8	7.3	7.3	7.3
EPS (Bt)	2.9	3.3	3.4	3.0	3.2
Norm EPS (Bt)	2.9	3.3	3.4	3.0	3.2
BV/share (Bt)	138.5	142.0	145.4	140.4	141.9
			0.07	0.12	0.45%

Income Statement	9M as				
	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F
Interest & dividend income	1	5	76	167,383	169,123
Interest expense	5	8	73	40,521	39,505
<b>Net interest income</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>76</b>	<b>126,862</b>	<b>129,618</b>
Non-interest income	(10)	(19)	70	44,385	45,036
Total income	(2)	(3)	75	171,247	174,654
Operating expense	(5)	(5)	74	73,816	73,437
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>(0)</b>	<b>(1)</b>	<b>76</b>	<b>97,431</b>	<b>101,217</b>
Provision for bad&doubtful debt	(6)	(10)	72	45,418	43,236
Profit before tax	5	9	79	52,013	57,981
Tax	(10)	(9)	80	11,131	11,596
Profit after tax	9	14	79	40,882	46,385
Equity income	12	36	66	618	818
Minority interests	neg	neg	144	(243)	(253)
Extra items	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>9</b>	<b>13</b>	<b>78</b>	<b>41,256</b>	<b>46,950</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>9</b>	<b>13</b>	<b>78</b>	<b>41,256</b>	<b>46,950</b>
PPP/share (Bt)	(0)	(1)	76	28.9	30.1
EPS (Bt)	9	13	78	12.3	13.9
Norm EPS (Bt)	9	13	78	12.3	13.9
BV/share (Bt)	1	2	142	143.9	147.8

Balance Sheet	(consolidated)				
	Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Cash and Interbank	515,181	477,473	347,792	495,362	450,941
Other liquid items	177,489	139,516	211,174	192,101	209,026
Total liquid items	692,670	616,989	558,966	687,462	659,967
Gross loans and accrued interest	2,478,411	2,450,030	2,471,965	2,461,294	2,458,669
Provisions	154,981	148,985	148,570	148,780	149,662
Net loans	2,323,430	2,301,044	2,323,395	2,312,514	2,309,007
Fixed assets	70,942	71,919	71,726	72,326	72,458
Other assets	75,463	62,608	69,374	65,131	62,277
<b>Total assets</b>	<b>3,539,049</b>	<b>3,438,722</b>	<b>3,407,138</b>	<b>3,484,314</b>	<b>3,409,152</b>
Deposits	2,546,813	2,442,860	2,410,606	2,457,274	2,432,421
Interbank	205,200	221,459	229,916	249,082	195,165
Other liquid items	13,121	13,005	17,061	16,160	11,328
Total liquid items	2,765,134	2,677,324	2,657,583	2,722,515	2,638,914
Borrowings	112,901	109,911	92,178	118,866	109,431
Other liabilities	189,120	167,754	162,133	164,433	177,266
Minority interest	5,499	5,651	5,589	5,728	5,856
<b>Shareholders' equity</b>	<b>466,394</b>	<b>478,082</b>	<b>489,654</b>	<b>472,771</b>	<b>477,686</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>3,539,049</b>	<b>3,438,722</b>	<b>3,407,138</b>	<b>3,484,314</b>	<b>3,409,152</b>

Financial Ratios	9M as				
	(%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross loan grow th (YTD)	3.3	2.1	0.9	0.5	0.3
Gross loan grow th (q-q)	1.3	(1.2)	0.9	(0.4)	(0.1)
Deposit grow th (YTD)	(0.4)	(4.4)	(1.3)	0.6	(0.4)
Deposit grow th (q-q)	3.2	(4.1)	(1.3)	1.9	(1.0)
Non-interest income (y-y)	(2.3)	2.0	(6.5)	(21.4)	(18.7)
Non-interest income (q-q)	(12.8)	(23.1)	23.2	(4.8)	(9.8)
Fee income / Operating income	18.8	16.9	18.4	17.5	18.4
Cost-to-income	42.8	46.0	42.2	43.0	41.8
Net interest margin	3.61	3.83	3.71	3.78	3.79
Credit cost	1.99	1.54	1.67	1.91	1.80
ROE	8.3	9.3	9.3	8.3	9.2
Loan-to-deposit	96.4	99.3	101.6	99.2	100.1
Loan-to-deposit + S-T borrow ing	96.4	99.3	101.6	99.2	100.1
NPLs (Bt m)	95,576	96,832	95,236	95,097	94,586
NPL increase	2,548	1,256	(1,596)	(139)	(511)
NPL ratio	3.30	3.44	3.52	3.34	3.38
Loan-loss-coverage ratio	162.2	153.9	156.0	156.5	158.2
CAR - total	18.7	18.8	18.6	18.7	19.0

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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"