

Fundamental Story

SCB X Pcl (SCB TB) - BUY, Price Bt122.5, TP Bt123

Results Comment

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

กำไรแข็งแกร่งกว่าคาด

- SCBx รายงานกำไรไตรมาสสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 1.17 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 6% y-y และ 7% q-q กำไรปี 2024 อยู่ที่ 4.39 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 1% จากปี 2023 กำไรดีกว่าที่เราคาดไว้จากการตั้งสำรองที่ลดลง เนื่องจากคุณภาพของ CardX ดีขึ้นหลังจากลดความเสี่ยงของพอร์ตสินเชื่อส่วนบุคคล เราเห็น upside ต่อกำไรและราคาเป้าหมายของเรา คงคำแนะนำ "ซื้อ"
- สำหรับปี 2025 SCBX ตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อที่ 1-3% ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิอยู่ที่ 3.6-3.8% รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเติบโตที่ 2-4% อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้อยู่ที่ 42-44% และ credit cost อยู่ที่ 150-170bps
- สินเชื่อหดตัว 1% YTD ในปี 2024 จุดโดยสินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดใหญ่ สินเชื่อ SME และสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ สินเชื่อที่อยู่อาศัยและ AutoX ยังคงขยายตัวในปี 2024 NIM หดตัว q-q จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง เมื่อพิจารณาจากผลกระทบทั้งปีจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2023 NIM ขยายตัว 12bps y-y เป็น 3.85% ในปี 2024
- NPLs เพิ่มขึ้นเล็กน้อย q-q ใน 4Q24 การก่อตัวของ NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.56% ใน 3Q24 เป็น 0.63% ในไตรมาสนี้ สินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดใหญ่ สินเชื่อ SME และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยมีคุณภาพลดลง
- Credit cost ลดลงเหลือเพียง 1.63% ใน 4Q24 ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจาก Card-X ที่ดีขึ้น Credit cost สำหรับ Gen 2 อยู่ที่ 9% ในปี 2024 และ 7.2% ใน 4Q24
- ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลง 6% y-y ในปี 2024 ซึ่งถูกจุดโดยค่าธรรมเนียมแบงก์แอสซัวร์นส์และที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อ ค่าธรรมเนียมการบริหารความมั่งคั่งเติบโตได้ดี และเมื่อรวมกับกำไรจากการลงทุนของ SCB10x รายได้ที่มีดอกเบี้ยเติบโตขึ้น 24% y-y และ 17% q-q ใน 4Q24 และ 8% y-y ในปี 2024
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานสามารถบริหารจัดการได้ดี โดยมีอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ต่ำที่ 42.3% และ 41.7% โดยไม่รวมผลกระทบจากธุรกรรม Robinhood

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	
Interest & dividend income	43,436	41,380	42,406	42,963	42,572	
Interest expense	10,023	9,619	9,830	10,328	10,120	
Net interest income	33,413	31,761	32,576	32,635	32,452	
Non-interest income	9,000	11,086	10,556	9,525	11,182	
Total income	42,413	42,847	43,132	42,160	43,635	
Operating expense	19,517	18,100	18,568	17,606	18,702	
Pre-provisioning profit	22,896	24,747	24,564	24,553	24,933	
Provision for bad&doubtful debt	9,330	10,201	11,626	10,967	9,799	
Profit before tax	13,566	14,546	12,938	13,586	15,133	
Tax	2,628	3,354	2,908	2,626	3,336	
Profit after tax	10,938	11,192	10,030	10,960	11,797	
Equity income	130	148	121	136	195	
Minority interests	(73)	(59)	(137)	(154)	(286)	
Extra items	-	-	-	-	-	
Net profit	10,995	11,281	10,014	10,941	11,707	
Normalized profit	10,995	11,281	10,014	10,941	11,707	
PPP/share (Bt)	6.8	7.3	7.3	7.3	7.4	
EPS (Bt)	3.3	3.4	3.0	3.2	3.5	
Norm EPS (Bt)	3.3	3.4	3.0	3.2	3.5	
BV/share (Bt)	142.0	145.4	140.4	141.9	145.1	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024A	2025F	
Interest & dividend income	(1)	(2)	101	169,320	169,123	
Interest expense	(2)	1	98	39,896	39,505	
Net interest income	(1)	(3)	102	129,424	129,618	
Non-interest income	17	24	95	42,349	45,036	
Total income	3	3	100	171,773	174,654	
Operating expense	6	(4)	99	72,977	73,437	
Pre-provisioning profit	2	9	101	98,797	101,217	
Provision for bad&doubtful debt	(11)	5	94	42,594	43,236	
Profit before tax	11	12	108	56,203	57,981	
Tax	27	27	110	12,224	11,596	
Profit after tax	8	8	108	43,979	46,385	
Equity income	43	50	97	600	818	
Minority interests	neg	neg	261	(636)	(253)	
Extra items	neg	neg	-	-	-	
Net profit	7	6	107	43,943	46,950	
Normalized profit	7	6	107	43,943	46,950	
PPP/share (Bt)	2	9	101	29.3	30.1	
EPS (Bt)	7	6	107	13.1	13.9	
Norm EPS (Bt)	7	6	107	13.1	13.9	
BV/share (Bt)	2	2	145	145.1	147.8	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	
Cash and interbank	477,473	347,792	495,362	450,941	596,970	
Other liquid items	139,516	211,174	192,101	209,026	161,849	
Total liquid items	616,989	558,966	687,462	659,967	758,819	
Gross loans and accrued interest	2,450,030	2,471,965	2,461,294	2,458,669	2,428,246	
Provisions	148,985	148,570	148,780	149,662	147,643	
Net loans	2,301,044	2,323,395	2,312,514	2,309,007	2,280,603	
Fixed assets	71,919	71,726	72,326	72,458	73,425	
Other assets	62,608	69,374	65,131	62,277	58,555	
Total assets	3,438,722	3,407,138	3,484,314	3,409,152	3,486,539	
Deposits	2,442,860	2,410,606	2,457,274	2,432,421	2,473,626	
Interbank	221,459	229,916	249,082	195,165	229,839	
Other liquid items	13,005	17,061	16,160	11,328	9,227	
Total liquid items	2,677,324	2,657,583	2,722,515	2,638,914	2,712,691	
Borrowings	109,911	92,178	118,866	109,431	106,745	
Other liabilities	167,754	162,133	164,433	177,266	172,266	
Minority interest	5,651	5,589	5,728	5,856	6,201	
Shareholders' equity	478,082	489,654	472,771	477,686	488,636	
Total Liabilities & Equity	3,438,722	3,407,138	3,484,314	3,409,152	3,486,539	

Financial Ratios		(consolidated)				
(%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	
Gross loan growth (YTD)	2.1	0.9	0.5	0.3	(1.0)	
Gross loan growth (q-q)	(1.2)	0.9	(0.4)	(0.1)	(1.3)	
Deposit growth (YTD)	(4.4)	(1.3)	0.6	(0.4)	1.3	
Deposit growth (q-q)	(4.1)	(1.3)	1.9	(1.0)	1.7	
Non-interest income (y-y)	2.0	(6.5)	(21.4)	(18.7)	24.3	
Non-interest income (q-q)	(23.1)	23.2	(4.8)	(9.8)	17.4	
Fee income / Operating income	16.9	18.4	17.5	18.4	18.3	
Cost-to-income	46.0	42.2	43.0	41.8	42.9	
Net interest margin	3.83	3.71	3.78	3.79	3.76	
Credit cost	1.54	1.67	1.91	1.80	1.63	
ROE	9.3	9.3	8.3	9.2	9.7	
Loan-to-deposit	99.3	101.6	99.2	100.1	97.2	
Loan-to-deposit + S-T borrowing	99.3	101.6	99.2	100.1	97.2	
NPLs (Bt m)	96,832	95,236	95,097	94,586	97,610	
NPL increase	1,256	(1,596)	(139)	(511)	3,024	
NPL ratio	3.44	3.52	3.34	3.38	3.37	
Loan-loss-coverage ratio	153.9	156.0	156.5	158.2	151.3	
CAR - total	18.8	18.6	18.7	19.0	18.9	

Sources: Company data, Thanachart estimates

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 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 ถือหุ้นร่วมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: 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)

หมายเหตุ: 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 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 "หุ้นกู้" ของบริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ("SC") ครั้งที่ 1/2568 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"