

Fundamental Story

TMBThanachart Bank Pcl (TTB TB) - BUY, Price Bt1.85, TP Bt2.30

Results Comment

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

กำไรเป็นไปตามคาด

- TTB รายงานกำไร 4Q24 ที่ 5.11 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2% y-y แต่ลดลง 2% q-q กำไรปี 2024 อยู่ที่ 2.11 หมื่นลบ. เติบโต 13% y-y และคิดเป็น 100% ของประมาณการทั้งปีของเรา เรายังคงชอบ TTB เนื่องจากคาดว่ากำไรจะเติบโตจากการประหยัดภาษี และการจ่ายเงินปันผลที่สูงขึ้น ธนาคารน่าจะประกาศเงินปันผลสุดท้ายในช่วงครึ่งหลังของเดือนกุมภาพันธ์ 2025
- การเติบโตของกำไรที่ติดตั้งแต่ปี 2023 ได้แรงหนุนจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ภายใต้การควบคุม การตั้งสำรองที่ลดลง และการประหยัดภาษี
- สินเชื่อหดตัว 1% q-q ใน 4Q24 และ 6.6% YTD โดยหดตัวจากกลุ่ม SME และรายย่อย NIM หดตัวจาก 3.18% ใน 3Q24 เหลือ 3.16% ใน 4Q24 จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง
- ทั้งปี NIM ถูกกดดันโดยต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก
- NPLs ลดลง 3% q-q เนื่องจากมีการตัดหนี้สูญ และการขายอยู่ที่ 7.3 พันลบ. เพิ่มขึ้นจาก 6.3 พันลบ. ใน 3Q24
- Credit cost ลดลงเหลือ 1.51% ในไตรมาสนี้ เทียบกับ 1.52% ใน 3Q24 และ 2.8% ใน 4Q23 อัตราส่วน Loss coverage ratio เพิ่มขึ้นจาก 149% ใน 3Q24 เป็น 151%
- รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้น 10% q-q แต่ลดลง 6.6% y-y ใน 4Q24 ค่าธรรมเนียมลดลง 10% y-y ในปี 2024 ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากรายได้แบงก์แอชัวร์รันส์และค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อที่ลดลง กำไรจากการลงทุนดีขึ้นจากปี 2023 ดังนั้นรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยจึงหดตัวลงที่ 6% y-y ในปี 2024

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024A	2025F
Interest & dividend income	21,000	21,084	21,044	20,664	19,991	Interest & dividend income	(3)	(5)	99	82,783	81,346
Interest expense	6,052	6,688	6,859	6,602	6,182	Interest expense	(6)	2	97	26,331	24,884
Net interest income	14,948	14,396	14,185	14,062	13,809	Net interest income	(2)	(8)	100	56,452	56,462
Non-interest income	3,321	3,204	3,127	3,098	3,263	Non-interest income	5	(2)	98	12,692	13,379
Total income	18,269	17,600	17,312	17,159	17,072	Total income	(1)	(7)	100	69,143	69,841
Operating expense	8,150	7,570	7,210	7,295	7,496	Operating expense	3	(8)	98	29,571	30,400
Pre-provisioning profit	10,119	10,030	10,102	9,865	9,576	Pre-provisioning profit	(3)	(5)	102	39,572	39,441
Provision for bad&doubtful debt	9,326	5,117	5,281	4,764	4,690	Provision for bad&doubtful debt	(2)	(50)	104	19,852	15,700
Profit before tax	793	4,913	4,821	5,100	4,886	Profit before tax	(4)	516	100	19,720	23,741
Tax	(4,157)	(351)	(474)	(64)	(64)	Tax	neg	neg	107	(1,055)	-
Profit after tax	4,950	5,264	5,295	5,164	5,051	Profit after tax	(2)	2	100	20,775	23,741
Equity income	76	69	60	65	61	Equity income	(7)	(20)	98	256	260
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	Minority interests	neg	neg		(0)	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg		-	-
Net profit	5,026	5,334	5,355	5,230	5,112	Net profit	(2)	2	100	21,031	24,001
Normalized profit	5,026	5,334	5,355	5,230	5,112	Normalized profit	(2)	2	100	21,031	24,001
PPP/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	PPP/share (Bt)	(3)	(6)	101	0.4	0.4
EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	EPS (Bt)	(2)	1	99	0.2	0.2
Norm EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	Norm EPS (Bt)	(2)	1	99	0.2	0.2
BV/share (Bt)	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	BV/share (Bt)	2	4	2	2.5	2.6

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Cash and Interbank	282,974	279,329	269,865	266,070	303,371	Gross loan growth (YTD)	(3.5)	(1.0)	(2.4)	(5.7)	(6.6)
Other liquid items	9,707	15,290	16,742	28,036	19,044	Gross loan growth (q-q)	(2.5)	(1.0)	(1.4)	(3.4)	(1.0)
Total liquid items	292,680	294,619	286,607	294,107	322,415	Deposit growth (YTD)	(0.9)	(1.0)	(1.5)	(6.5)	(4.2)
Gross loans and accrued interest	1,336,638	1,323,343	1,305,227	1,261,299	1,249,296	Deposit growth (q-q)	4.3	(1.0)	(0.5)	(5.1)	2.5
Provisions	63,502	61,801	60,815	60,069	59,007	Non-interest income (y-y)	(16.0)	(2.7)	(13.5)	(4.8)	(1.7)
Net loans	1,273,136	1,261,542	1,244,412	1,201,230	1,190,289	Non-interest income (q-q)	2.1	(3.5)	(2.4)	(0.9)	5.3
Fixed assets	30,985	32,817	32,229	31,744	30,627	Fee income / Operating income	14.4	13.9	12.8	13.1	14.5
Other assets	46,674	48,427	48,197	49,604	48,842	Cost-to-income	44.6	43.0	41.6	42.5	43.9
Total assets	1,822,563	1,807,603	1,791,034	1,742,609	1,748,523	Net interest margin	3.33	3.17	3.15	3.18	3.16
Deposits	1,386,581	1,372,643	1,365,452	1,296,436	1,328,594	Credit cost	2.81	1.56	1.63	1.52	1.51
Interbank	87,794	82,143	88,967	93,370	90,184	ROE	8.9	9.2	9.1	8.9	8.7
Other liquid items	6,061	4,814	3,469	3,689	2,447	Loan-to-deposit	95.8	95.8	95.0	96.6	93.4
Total liquid items	1,480,436	1,459,600	1,457,888	1,393,495	1,421,225	Loan-to-deposit + S-T borrowing	95.8	95.8	95.0	96.6	93.4
Borrowings	59,531	60,319	45,421	40,375	29,247	NPLs (Bt m)	41,006	39,759	40,105	40,224	38,976
Other liabilities	55,119	52,568	53,089	74,963	60,238	NPL increase	727	(1,247)	346	119	(1,248)
Minority interest	0	0	0	0	-	NPL ratio	2.62	2.56	2.64	2.73	2.59
Shareholders' equity	227,477	235,116	234,635	233,775	237,812	Loan-loss-coverage ratio	154.9	155.4	151.6	149.3	151.4
Total Liabilities & Equity	1,822,563	1,807,603	1,791,034	1,742,609	1,748,523	CAR - total	20.7	20.8	19.5	19.7	19.3

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 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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 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)"