

Fundamental Story

TMBThanachart Bank Pcl (TTB TB) - BUY

Analyst Meeting

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

เป้าหมายปานกลาง ด้วยเน้นการบริหารจัดการเงินทุน

- คาดสินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมพื้นฐานเล็กน้อย
- NIM หดตัวจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปอีก
- อัตราส่วน NPL จะเพิ่มขึ้นจากกิจกรรมการแก้ไขที่ลดลง
- ศึกษา treasury stock และการจ่ายปันผลที่สูง

TTB ได้ประกาศเป้าหมายทางการเงินสำหรับปี 2025 ดังต่อไปนี้:

Ex 1: TTB's Financial Targets For 2025

	FY2024	2025	
	Actual	Targets	
Income	Loan growth (y-y)	-6.6% YTD	Approximate 0% - 2%
	Deposit growth (y-y)	-4.2% YTD	In line with loan growth
	Net interest margin	3.26%	3.1% - 3.25%
	Non-NII growth (y-y)	-6.0% (Excluded BA amortization) -3%	Single digit growth
Efficiency	C/I Ratio	42.60%	Low-40s
	% Stage 3	2.59%	< 2.9%
Asset quality	Credit cost (bps)	Normal provision 135	125-135
		Total provision 154	
	Net profit (y-y)	Bt21bn +13%	

Source: Company data

การเติบโตของสินเชื่อพื้นฐาน:

- การเติบโตของสินเชื่อคาดว่าจะฟื้นตัวจากการหดตัวอย่างมากในปีที่ผ่านมา ธนาคารยังคงมุ่งเน้นที่กลุ่มสินเชื่อรายย่อยที่ให้ผลตอบแทนสูง รวมถึงผลิตภัณฑ์ต่างๆ เช่น สินเชื่อที่มีหลักประกันจากบ้าน และสินเชื่อสวัสดิการ
- TTB ตั้งเป้าหมายที่จะเพิ่มสัดส่วนสินเชื่อที่ให้ผลตอบแทนสูงจาก 31% เป็น 35% โดยคาดว่า credit costs จะอยู่ในช่วง 125-135bps

ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM):

- NIM น่าจะถูกกดดันจากการคาดการณ์การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ธนาคารมีแผนที่จะบริหาร asset และ liability durations เพื่อบรรเทาผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น
- แม้จะมีความกดดันดังกล่าว แต่ TTB เห็นคุณค่าในการรักษาเงินฝากที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง เนื่องจากมีความเชื่อมโยงกับการเติบโตของธุรกิจการบริหารความมั่งคั่ง

ผลกระทบจากการบรรเทาหนี้:

- ประมาณ 7 หมื่นลบ. หรือ 6% ของสินเชื่อ TTB มีสิทธิได้รับแผนบรรเทาหนี้ "You Fight We Help" อัตราการยอมรับสอดคล้องกับข้อมูลที่ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) รายงานไว้ที่ 10%
- คาดว่าผลกระทบต่อ NIM จากแผนนี้จะน้อยมาก

Key Valuations

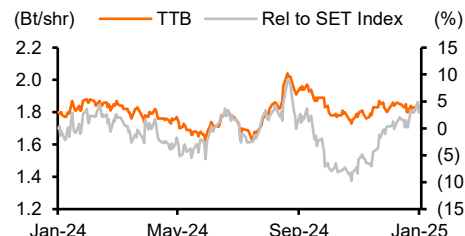
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Pre Prov. Profit	39,572	39,441	42,207	44,050
Net profit	21,031	24,001	27,620	27,738
Norm net profit	21,031	24,001	27,620	27,738
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.3	0.3
Norm EPS gr (%)	12.9	14.1	15.1	0.4
Norm PE (x)	8.4	7.4	6.4	6.4
P/BV (x)	0.7	0.7	0.7	0.7
Div. yield (%)	7.1	8.1	9.4	10.2
ROE (%)	9.0	9.9	10.8	10.4
ROA (%)	1.2	1.3	1.5	1.5

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	1.83
Target price (Bt)	2.30
Market cap (US\$ m)	5,227
Avg daily turnover (US\$ m)	14.6
12M H/L price (Bt)	2.04/1.61

Price Performance



Source: Bloomberg

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 การจัดทำทวีตเราระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

Fundamental Story

รายได้ค่าธรรมเนียมจากหลายช่องทาง:

- รายได้ค่าธรรมเนียมได้รับผลกระทบในปีที่แล้วเนื่องจากสินเชื่อใหม่ลดลง ธนาคารกำลังขยายไปสู่ค่าธรรมเนียมที่ไม่เกี่ยวกับสินเชื่อ และเริ่มเห็นผลลัพธ์ที่ดีขึ้น
- TTB ยังคงมุ่งเน้นที่การลดต้นทุนส่วนเกินและเพิ่มผลผลิตผ่านการแปลงเป็นดิจิทัล

คุณภาพสินทรัพย์:

- คาดว่า NPL จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยได้แรงหนุนจากโครงการบรรเทาหนี้
- อย่างไรก็ตาม TTB ยังคงระมัดระวังเกี่ยวกับกิจกรรมการแก้ไขปัญหาเนื่องจากเงื่อนไขทางการเงินที่ดึงตัวของบริษัทจัดการสินทรัพย์เอกชน (AMC) อัตราส่วน NPL ที่คาดว่าจะสูงขึ้นเป็นผลจากความท้าทายเหล่านี้

การจัดการเงินทุน:

- TTB ยังคงมุ่งมั่นในการบริหารจัดการเงินทุนอย่างมีประสิทธิภาพ โดยมีอัตราการจ่ายเงินปันผลอยู่ที่ 60-70%
- ธนาคารกำลังพิจารณาโครงการซื้อหุ้นคืน (treasury stock) โดยรอการอนุมัติจากหน่วยงานกำกับดูแล โดยจะมีการประกาศรายละเอียดเพิ่มเติมในภายหลัง

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว 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 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)"