Fundamental Story

SCB X Pcl (SCB TB) - BUY, Price Bt135.00, TP Bt152.00

Results Comment

Rawisara Suwanumphai | Email: rawisara.suw@ttbwealth.co.th

1Q26 ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด

- SCB รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 อยู่ที่ 10.2 พันลบ. (-18% y-y, +1% q-q) สอดคล้องกับประมาณการของเราและของตลาด โดยรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่งและการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ ถูกหักล้างด้วยการลดลงอย่างมากของ NIM และรายได้จากการลงทุนที่อ่อนตัวลง เรามองกลางๆ ต่อผลการดำเนินงานนี้
- เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q26F จะลดลง y-y (ทรงตัว q-q) โดยมีแรงกดดันหลักจาก NIM ที่ยังอ่อนตัวต่อเนื่อง
- เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” SCB โดยจุดแข็งสำคัญของธนาคารยังคงเป็นประสิทธิภาพด้านต้นทุนที่ดีที่สุดในกลุ่ม ซึ่งจะช่วยพยุงกำไรท่ามกลาง NII ที่อ่อนแอ นอกจากนี้ SCB ยังให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูงสุดในกลุ่มที่ 8%
- ประเด็นสำคัญของ 1Q26:

  (+) ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (Opex) ลดลง 3% y-y จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลง และการควบคุมต้นทุนอื่นๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

  (+) รายได้ที่มิใช่ดอกเบี้ย (Non-NII) เพิ่มขึ้น 5% y-y (แต่ลดลง 6% q-q): รายได้ค่าธรรมเนียมเติบโตแข็งแกร่ง (+16% y-y, +13% q-q) จากธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง ค่าธรรมเนียมเกี่ยวกับสินเชื่อ และธุรกรรมต่างๆ ซึ่งช่วยชดเชยรายได้จากการลงทุนที่อ่อนตัวลง

  (+) คุณภาพสินทรัพย์ทรงตัว: สินเชื่อ Stage 2 และ NPL ลดลงเล็กน้อย 2% และ 1% q-q ธนาคารยังคงมีการตั้งสำรองเพิ่มเติม (management overlay) จากความเสี่ยงด้านความขัดแย้งในอิหร่าน ส่งผลให้ credit cost อยู่ในระดับสูงที่ 153bps สอดคล้องกับกรอบเป้าหมายปี 2026 ที่ 135–155bps

  (0) สินเชื่อเติบโต 3.4% q-q (+0.3% y-y) โดยหลักมาจากกลุ่มลูกค้าองค์กรและสินเชื่อที่อยู่อาศัย

  (-) NIM ลดลงค่อนข้างมาก 25 bps q-q มาอยู่ที่ 2.99% ซึ่งต่ำกว่ากรอบเป้าหมายปี 2026 ที่ 3.0–3.2% โดยสาเหตุหลักมาจากการเติบโตของสินเชื่อที่กระจุกตัวในช่วงปลายไตรมาส และการเปลี่ยนสัดส่วนไปยังสินเชื่อภาคธุรกิจขนาดใหญ่ที่ให้ผลตอบแทนต่ำกว่า

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Interest & dividend income	40,628	39,710	38,608	37,033	35,249
Interest expense	9,581	9,306	9,195	8,779	8,468
Net interest income	**31,047**	**30,404**	**29,413**	**28,253**	**26,781**
Non-interest income	11,867	13,156	14,044	13,187	12,417
Total income	42,914	43,559	43,457	41,440	39,198
Operating expense	17,140	17,530	17,458	17,644	16,662
Pre-provisioning profit	**25,774**	**26,029**	**25,999**	**23,796**	**22,537**
Provision for bad&doubtful debt	9,570	10,112	10,823	10,964	9,148
Profit before tax	16,204	15,917	15,176	12,832	13,388
Tax	3,545	3,026	3,036	2,717	3,002
Profit after tax	12,659	12,891	12,140	10,115	10,387
Equity income	83	91	107	135	113
Minority interests	(240)	(196)	(191)	(106)	(304)
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	**12,502**	**12,786**	**12,056**	**10,144**	**10,195**
Normalized profit	**12,502**	**12,786**	**12,056**	**10,144**	**10,195**
PPP/share (Bt)	7.7	7.7	7.7	7.1	6.7
EPS (Bt)	3.7	3.8	3.6	3.0	3.0
Norm EPS (Bt)	3.7	3.8	3.6	3.0	3.0
BV/share (Bt)	148.9	142.7	144.4	147.1	148.9

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Interest & dividend income	(5)	(13)	24	146,003	149,411
Interest expense	(4)	(12)	25	34,182	34,197
Net interest income	**(5)**	**(14)**	**24**	**111,821**	**115,214**
Non-interest income	(6)	5	25	48,998	49,763
Total income	(5)	(9)	24	160,819	164,977
Operating expense	(6)	(3)	25	67,849	68,910
Pre-provisioning profit	**(5)**	**(13)**	**24**	**92,970**	**96,067**
Provision for bad&doubtful debt	(17)	(4)	25	35,942	35,282
Profit before tax	4	(17)	23	57,028	60,785
Tax	10	(15)	26	11,388	12,157
Profit after tax	3	(18)	23	45,639	48,628
Equity income	(16)	36	26	436	458
Minority interests	neg	neg	44	(685)	(729)
Extra items	neg	neg		-	-
Net profit	**1**	**(18)**	**22**	**45,391**	**48,357**
Normalized profit	**1**	**(18)**	**22**	**45,391**	**48,357**
PPP/share (Bt)	(5)	(13)	24	27.6	28.5
EPS (Bt)	1	(18)	22	13.5	14.4
Norm EPS (Bt)	1	(18)	22	13.5	14.4
BV/share (Bt)	1	0	149	149.0	152.8

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash and Interbank	508,940	595,474	636,168	665,490	636,728
Other liquid items	188,180	169,252	176,538	180,818	201,690
Total liquid items	697,120	764,726	812,706	846,308	838,418
Gross loans and accrued interest	2,451,098	2,420,732	2,380,417	2,380,565	2,458,830
Provisions	148,443	144,798	146,880	147,500	148,433
Net loans	2,302,654	2,275,934	2,233,537	2,233,065	2,310,397
Fixed assets	73,198	72,073	73,707	74,718	75,254
Other assets	60,376	62,776	65,786	68,690	78,880
Total assets	**3,465,457**	**3,507,596**	**3,533,712**	**3,650,742**	**3,756,841**
Deposits	2,471,357	2,465,105	2,496,604	2,563,315	2,646,474
Interbank	223,384	268,517	265,305	281,009	305,598
Other liquid items	10,621	11,281	10,486	10,097	10,643
Total liquid items	2,705,363	2,744,903	2,772,394	2,854,422	2,962,715
Borrowings	108,877	117,182	118,650	120,494	128,440
Other liabilities	143,790	159,025	150,252	174,118	157,898
Minority interest	6,170	6,091	6,253	6,396	6,352
Shareholders' equity	**501,257**	**480,395**	**486,163**	**495,313**	**501,436**
Total Liabilities & Equity	**3,465,457**	**3,507,596**	**3,533,712**	**3,650,742**	**3,756,841**

Financial Ratios					
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross loan growth (YTD)	0.9	(0.4)	(2.1)	(2.1)	3.4
Gross loan growth (q-q)	0.9	(1.3)	(1.7)	(0.0)	3.4
Deposit growth (YTD)	(0.1)	(0.3)	0.9	3.6	3.2
Deposit growth (q-q)	(0.1)	(0.3)	1.3	2.7	3.2
Non-interest income (y-y)	7.0	24.6	47.5	17.9	4.6
Non-interest income (q-q)	6.1	10.9	6.8	(6.1)	(5.8)
Fee income / Operating income	17.8	17.0	18.8	18.9	22.5
Cost-to-income	39.9	40.2	40.2	42.6	42.5
Net interest margin	3.67	3.59	3.44	3.24	2.99
Credit cost	1.59	1.68	1.82	1.86	1.53
ROE	10.1	10.4	10.0	8.3	8.2
Loan-to-deposit	98.1	97.1	94.3	91.8	91.9
Loan-to-deposit + S-T borrowing	98.1	97.1	94.3	91.8	91.9
NPLs (Bt m)	98,521	96,122	95,252	96,165	95,614
NPL increase	911	(2,399)	(870)	913	(551)
NPL ratio	4.06	4.02	4.05	4.09	3.93
Loan-loss-coverage ratio	150.7	150.6	154.2	153.4	155.2
CAR - total	18.8	19.0	18.9	18.9	18.0

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เวลธ์") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited (“ttb wealth”) using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)