

เอสซีบี เอกซ์ - SCB



24 กรกฎาคม 2566

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	145 บาท
Upside/Downside	+31%
Median Consensus	131 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	110.50 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	114/95 บาท
มูลค่าตลาด	372,065 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	3,367 ล้านหุ้น
Free Float	76.41%
Foreign Limit/Available	25%/6.05%
NVDR in hand (% of share)	6.50%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	12,285.50
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/22-31/12/22	17/04/23	5.19
01/01/22-30/09/22	12/10/22	1.50
-	-	-



สมภัทร จิตเสถียร  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194  
E-mail: tanapat@trinitythai.com

กำไร 2Q66 ดีกว่าคาด รายได้รวมโตสูง แม้มีการตั้งสำรองส่วนเกิน

- กำไร 2Q66 อยู่ที่ 11,868 ล้านบาท ดีขึ้น 8%QoQ และ 18%YoY ดีกว่าคาด
- รายได้ดอกเบี้ยเติบโตดี จากแนวโน้มสินเชื่อและ NIM ที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ
- รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัวลง แต่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอื่นเติบโตได้ดี
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นการตั้งสำรองส่วนเกิน ขณะที่คุณภาพหนี้ยังดี
- ในช่วงที่เหลือของปีคาด NIM ยังเป็นปัจจัยหนุนสำคัญ
- ตั้งเป้า ROE เพิ่มขึ้นเป็น 13-15% ภายใน 3-5 ปี จากการบริหารจัดการส่วนทุน
- คงราคาเป้าหมาย 145 บาท ระดับ Upside นำสนใจ จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

กำไร 2Q66 ดีกว่าคาด รายได้รวมโตสูง แม้มีการตั้งสำรองส่วนเกิน

SCB ประกาศกำไร 2Q66 ที่ 11,868 ล้านบาท ดีขึ้น 8%QoQ และ 18%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าราว 10% โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต 6%QoQ และ 18%YoY หลังสินเชื่อเติบโตได้ราว 1%QoQ โดยเฉพาะสินเชื่อของบริษัทย่อยที่เติบโตได้ค่อนข้างดี ขณะที่ NIM ปรับตัวดีขึ้น 25 bps จากการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยปรับตัวเพิ่มขึ้น 13%QoQ แนวโน้มรายได้ค่าธรรมเนียมจะอ่อนตัวลงจากค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อ และค่าธรรมเนียมธุรกิจตลาดทุน แต่กำไรจากเงินลงทุนปรับตัวเพิ่มขึ้นจากพอร์ตการลงทุนของ SCB 10X ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นถึง 22%QoQ มาอยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท ซึ่งเป็นการตั้งสำรองส่วนเกิน ส่วนทางกับสัดส่วน NPL ที่ลดลงจากการบริหารจัดการด้วยการ Write-off และขาย NPL ทำให้สัดส่วน NPL Coverage Ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ราว 171% จาก 164% ใน 1Q66

คาดกำไรปี 66 เติบโต หลังไม่มีแรงกดดันจากภาษี

เรคาดกำไรปี 2566 ที่ 43,460 ล้านบาท (+18%YoY) โดยกำไรงวด 1H66 คิดเป็นราว 53% ของประมาณการทั้งปี โดยในช่วงที่เหลือของปีคาดว่า NIM จะยังสูงต่อเนื่องซึ่งเป็นปัจจัยหนุนสำคัญ ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้มีโอกาสปรับตัวลงได้บ้าง จากสำรองส่วนเกินที่มีอยู่ในระดับสูง ขณะที่ผู้บริหารตั้งเป้า ROE เพิ่มขึ้นเป็น 13-15% ภายใน 3-5 ปีข้างหน้า จากการบริหารจัดการส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งรวมถึงการตั้งเป้าในการจ่ายปันผลในระดับสูงต่อเนื่อง

คงราคาเป้าหมายปี 66 ที่ 145 บาท

เราคงราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 145 บาท อิง PBV 1.01 เท่า ด้วยระดับ Upside ที่ยังนำสนใจ จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
PPP* (Bt, m)	80,437	86,795	84,547	93,368	97,963
Net Profit (Bt, m)	27,218	35,599	37,546	43,360	49,334
EPS (Bt)	8.01	10.47	11.12	12.88	14.65
BVPS (Bt)	121.04	129.74	136.98	143.75	151.41
DPS (Bt)	2.30	4.06	6.69	6.00	7.00
PER (x)	10.9	12.1	9.6	8.6	7.5
PBV (x)	0.7	1.0	0.8	0.8	0.7
Div Yield (%)	2.63%	3.20%	6.25%	5.43%	6.33%
ROA (%)	0.9%	1.1%	1.1%	1.2%	1.3%
ROE (%)	6.7%	8.4%	8.3%	9.2%	9.9%

\* PPP = Pre-provision profit

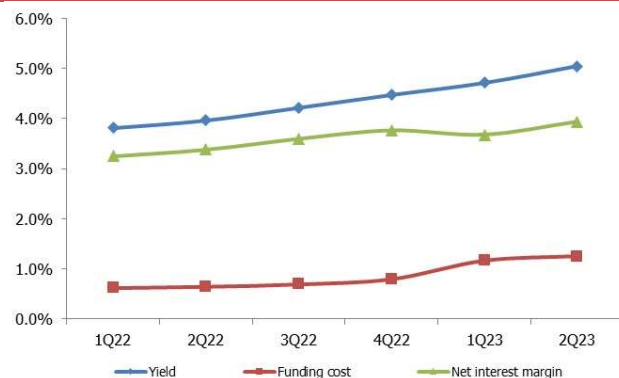
**SCB Quarterly Result**

INCOME STATEMENT	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%qoq	%yoy
Interest income	29,019	30,556	32,516	34,901	37,092	39,519	7%	29%
Interest expense	4,275	4,488	4,803	5,562	8,150	8,728	7%	94%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>24,744</b>	<b>26,068</b>	<b>27,714</b>	<b>29,340</b>	<b>28,942</b>	<b>30,791</b>	<b>6%</b>	<b>18%</b>
Fees & commissions	9,457	9,347	9,529	8,816	8,909	8,509	-4%	-9%
Other income	3,503	3,287	2,515	103	3,049	5,016	65%	53%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>12,960</b>	<b>12,634</b>	<b>12,043</b>	<b>8,918</b>	<b>11,958</b>	<b>13,525</b>	<b>13%</b>	<b>7%</b>
Staff costs	7,624	7,377	8,199	8,293	8,474	8,475	0%	15%
Other operating expenses	8,515	8,561	8,743	12,561	8,283	8,541	3%	0%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>16,139</b>	<b>15,938</b>	<b>16,942</b>	<b>20,854</b>	<b>16,757</b>	<b>17,016</b>	<b>2%</b>	<b>7%</b>
<b>OPERATING PROFITS</b>	<b>21,565</b>	<b>22,764</b>	<b>22,815</b>	<b>17,403</b>	<b>24,143</b>	<b>27,300</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>
Provisions	8,750	10,250	7,750	7,079	9,927	12,098	22%	18%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>12,815</b>	<b>12,514</b>	<b>15,065</b>	<b>10,325</b>	<b>14,216</b>	<b>15,202</b>	<b>7%</b>	<b>21%</b>
Taxation	2,864	2,681	4,717	3,331	3,147	3,289	4%	23%
Minority interest	(93)	(217)	40	(149)	73	46	-37%	-121%
<b>NET PROFIT</b>	<b>10,045</b>	<b>10,051</b>	<b>10,309</b>	<b>7,143</b>	<b>10,995</b>	<b>11,868</b>	<b>8%</b>	<b>18%</b>
EPS (B)	3.00	3.02	3.06	2.04	3.27	3.53	8%	17%

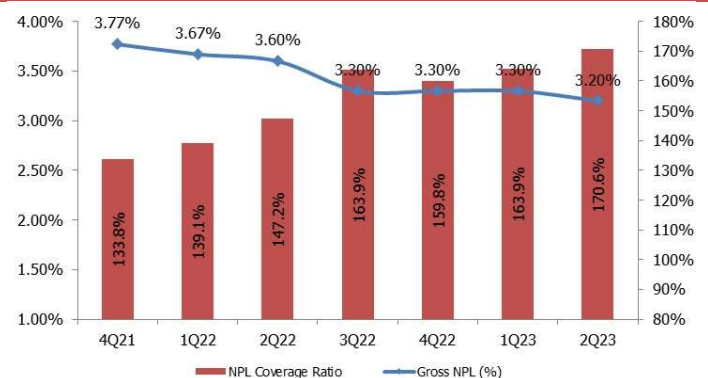
**KEY FINANCIAL RATIOS**

Loan	2,189,935	2,220,624	2,216,289	2,247,848	2,267,643	2,292,291
Deposit	2,505,121	2,523,316	2,533,273	2,555,800	2,510,258	2,468,159
Yield	3.82%	3.97%	4.22%	4.48%	4.72%	5.05%
Funding cost	0.62%	0.65%	0.70%	0.80%	1.17%	1.26%
Net interest margin	3.25%	3.38%	3.60%	3.76%	3.68%	3.93%
Cost to income ratio	42.8%	41.2%	42.6%	54.5%	41.0%	38.4%

Source: Company Data, Trinity Research

**CHART 1: Yield, Funding cost and NIM**


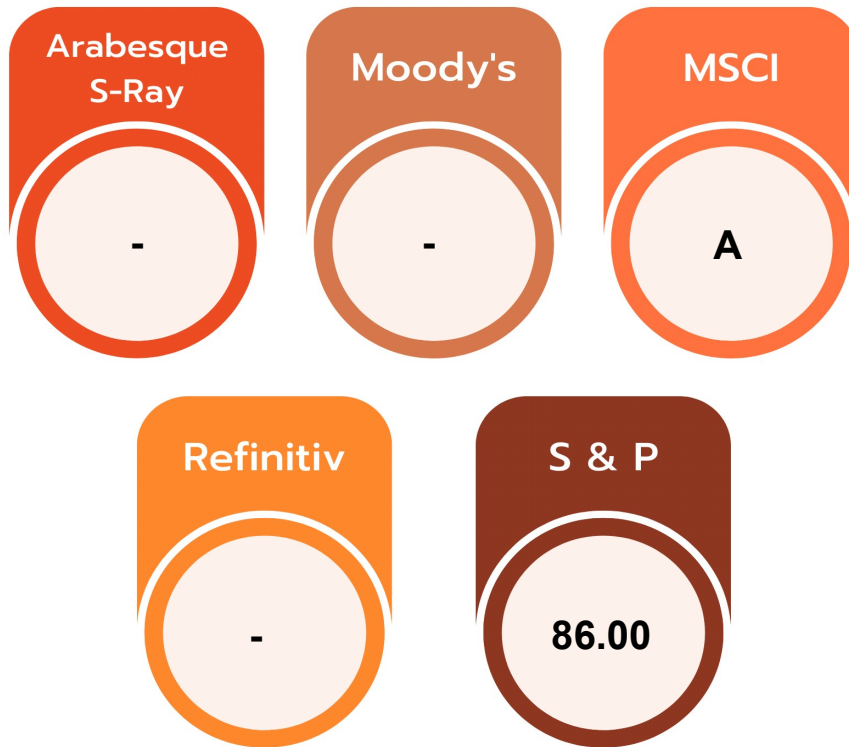
Source: Company Data, Trinity Research

**CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs**


บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## ESG



Source: Settrade

**The Siam Commercial Bank Public Company Limited**
**Statement of Comprehensive Income**

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Interest income	118,371	112,177	126,993	154,290	161,154
Interest expense	21,472	17,006	19,127	34,671	36,163
<b>Net interest income</b>	<b>96,899</b>	<b>95,171</b>	<b>107,865</b>	<b>119,619</b>	<b>124,991</b>
Non-interest income	47,869	55,171	46,555	46,958	49,251
Non-interest expense	64,330	63,547	69,874	73,210	76,279
<b>Pre-provision profit</b>	<b>80,437</b>	<b>86,795</b>	<b>84,547</b>	<b>93,368</b>	<b>97,963</b>
Provision (Reverse)	46,649	42,024	33,829	38,202	37,486
<b>Pre-tax profit</b>	<b>33,788</b>	<b>44,771</b>	<b>50,718</b>	<b>55,166</b>	<b>60,477</b>
Corporate tax	6,794	9,376	13,592	12,136	11,491
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>26,994</b>	<b>35,395</b>	<b>37,125</b>	<b>43,029</b>	<b>48,986</b>
Non-controlling interest	(224)	(204)	(421)	(331)	(348)
<b>Net profit</b>	<b>27,218</b>	<b>35,599</b>	<b>37,546</b>	<b>43,360</b>	<b>49,334</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>8.01</b>	<b>10.47</b>	<b>11.12</b>	<b>12.88</b>	<b>14.65</b>

**Statement of Comprehensive Income**

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>Assets</b>					
Cash	51,632	50,421	47,254	46,794	44,751
MM	547,504	618,269	522,056	542,938	564,655
Investments	311,796	222,634	390,671	410,205	430,715
Loans & Accrued interest	2,130,308	2,165,456	2,247,848	2,388,676	2,460,336
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,130,308	2,165,456	2,247,848	2,388,676	2,460,336
Property foreclose	16,136	18,201	22,441	23,563	24,741
PP&E	40,309	45,196	46,457	48,315	50,248
Other assets	65,837	67,321	48,110	49,625	51,192
<b>Total Assets</b>	<b>3,278,384</b>	<b>3,314,565</b>	<b>3,454,452</b>	<b>3,642,348</b>	<b>3,761,541</b>
<b>Liabilities</b>					
Deposits	2,420,455	2,466,717	2,555,800	2,709,148	2,790,422
Interbank	198,491	181,740	181,347	186,788	192,392
Demand liabilities	10,267	10,539	11,429	11,886	12,362
Total Borrowings	67,235	74,922	71,996	73,436	74,905
Other liabilities	72,938	68,490	87,262	89,879	92,574
<b>Total Liabilities</b>	<b>2,866,554</b>	<b>2,871,950</b>	<b>2,987,840</b>	<b>3,152,743</b>	<b>3,245,892</b>
Non-controlling interest	399	1,609	5,380	5,595	5,819
<b>Shareholders' equity</b>					
- Preferred share	36	36	-	-	-
- Common Share	33,956	33,956	33,671	33,671	33,671
Premium on preferred share	14	14	-	-	-
Premium on common share	11,110	11,110	11,019	11,019	11,019
Retained earning	349,407	373,053	394,587	416,267	440,934
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>411,430</b>	<b>441,006</b>	<b>461,232</b>	<b>484,009</b>	<b>509,829</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>3,278,384</b>	<b>3,314,565</b>	<b>3,454,452</b>	<b>3,642,348</b>	<b>3,761,541</b>

**Assumptions**

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Loan growth (YoY)	-0.77%	1.65%	3.80%	6.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	12.09%	1.91%	3.61%	6.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	-13.75%	11.43%	-3.90%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	16.67%	10.38%	-4.39%	5.00%	5.00%

The Siam Commercial Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>Profitability ratios</b>					
Net interest margin	3.29%	3.17%	3.50%	3.68%	3.68%
Cost to income ratio	44%	42%	45%	44%	44%
ROAA	0.9%	1.1%	1.1%	1.2%	1.3%
ROAE	6.7%	8.4%	8.3%	9.2%	9.9%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	88%	88%	88%	88%	88%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
<b>Quarterly Statement of Comprehensive Income</b>					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Interest income	33,331	33,455	34,419	35,432	31,719
Interest expense	8,533	8,742	8,883	9,241	8,758
<b>Net interest income</b>	<b>24,798</b>	<b>24,713</b>	<b>25,536</b>	<b>26,191</b>	<b>22,960</b>
Non-interest income	8,983	9,857	10,505	34,260	12,074
Non-interest expense	16,129	17,835	16,657	17,563	18,483
<b>Pre-provision profit</b>	<b>17,652</b>	<b>16,735</b>	<b>19,384</b>	<b>42,889</b>	<b>16,552</b>
Provision (Reverse)	8,871	5,420	5,909	15,273	9,608
<b>Pre-tax profit</b>	<b>8,782</b>	<b>11,315</b>	<b>13,475</b>	<b>27,616</b>	<b>6,944</b>
Corporate tax	1,704	2,155	2,530	12,877	1,536
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>7,078</b>	<b>9,160</b>	<b>10,945</b>	<b>14,739</b>	<b>5,408</b>
Non-controlling interest	(6)	3	(31)	(59)	(98)
<b>Net profit</b>	<b>7,084</b>	<b>9,157</b>	<b>10,976</b>	<b>14,798</b>	<b>5,506</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>2.08</b>	<b>2.69</b>	<b>3.23</b>	<b>4.35</b>	<b>1.63</b>
<b>Key financial ratios-Quarterly</b>					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
<b>Profitability ratios</b>					
Net interest margin	3.23%	3.16%	3.42%	3.64%	3.17%
Cost to income ratio	48%	52%	46%	29%	53%
ROAA	0.9%	1.1%	1.4%	1.9%	0.7%
ROAE	7.5%	9.5%	11.2%	15.0%	5.5%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	94%	96%	94%	93%	93%
NPL/TL (net)	1.47%	1.40%	1.37%	1.47%	1.73%
LLR/NPL	148.11%	154.16%	154.34%	145.02%	134.90%
LLR/BoT requirement	164%	168%	165%	164%	163%
NPL (Btm) - net	35,406	33,550	33,514	37,042	42,498



**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer** : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer** : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด