

Buy

12M TP: Bt134.00

Closing price: Bt95.25

Upside/downside +40.7%

Sector	Banking
Paid-up shares (shares mn)	3,395.6
Market capitalization (Bt mn)	323,430.0
Free float (%)	76.61
YTD daily avg. turnover (%)	48.5
12-mth trading range (Bt)	114.00 / 60.00

Major shareholders (%)

พระบาทสมเด็จพระวชิรเกล้าเจ้าอยู่หัว	23.4
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดย บลจ.เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	11.6
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดย บลจ.กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	11.6

Financial Highlights

	2019	2020	2021E	2022E
Revenue (Btmn)	166,098	144,768	150,862	158,816
Net profit (Btmn)	40,436	27,218	34,911	40,129
EPS (Bt)	11.9	8.0	10.3	11.8
EPS growth (%)	1.0	-32.7	28.3	14.9
P/E (x)	8.0	11.9	9.3	8.1
BVPS (Bt)	117.9	121.2	128.1	137.0
P/BV (x)	1.1	0.7	0.7	0.7
DPS (Bt)	6.3	2.3	3.0	4.8
Div. yield (%)	6.6	2.4	3.1	5.0
ROE (%)	10.4	6.7	8.2	8.9

Source: AWS Research

Rating	CGR 2020	Thai CAC
SCB		Certified

Thailand Research Department

Mr. Kamin Jatejarungwong

License No. 069108

Tel: 02 680 5000 Ext. 5094

แนวโน้ม 3Q64 ชะลอตัว QoQ

- เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q64 จะชะลอตัว QoQ จากรายได้ดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมที่ชะลอตัว แต่ฟื้นตัว YoY จากฐานที่ต่ำ
- รายงานกำไรสุทธิ 2Q64 ตามที่เราคาด โดยกำไรสุทธิ 1H64 คิดเป็น 54.1% ของประมาณการปี 64
- 2H64 ธนาคารจะเข้าปรับโครงสร้างหนี้บางส่วน เพื่อช่วยเหลือลูกหนี้ลดความเสี่ยงในอนาคต
- เรายังเชื่อว่ากำไรสุทธิปี 64 จะเติบโต 28%YoY
- แนะนำ “ซื้อ” คงราคาเป้าหมายเป็น 134 บาท Upside 40.7%

แนวโน้ม 3Q64 คาดชะลอตัว QoQ

เราคาดว่าผลประกอบการ 3Q64 มีแนวโน้มที่จะชะลอตัว QoQ จาก

- (1) รายได้ดอกเบี้ยที่ชะลอตัวจาก NIM ที่จะปรับตัวลดลงจะการให้ความช่วยเหลือและปรับโครงสร้างสินเชื่อของลูกค้า รวมไปถึงเงินให้สินเชื่อที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ชะลอตัว
- (2) รายได้ค่าธรรมเนียมที่มีทิศทางชะลอตัวจากปัจจัยของสถานการณ์การแพร่ระบาดที่รุนแรงขึ้นส่งผลให้กิจกรรมทางการเงินลดลง

ขณะที่ผลประกอบการ 3Q64 ยังเติบโต YoY จากการตั้งสำรองที่ลดลงเมื่อเทียบกับ 3Q63

การเข้าช่วยเหลือลูกหนี้

ธนาคารจะเริ่มใช้มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบโดยดำเนินการปรับโครงสร้างหนี้ราว 20% ของเงินให้สินเชื่อทั้งหมดของธนาคาร ซึ่งช่วยปรับโครงสร้างหนี้ให้เหมาะสมกับสถานการณ์ของลูกค้าแต่ละราย ปัจจัยดังกล่าวจะช่วยทำให้ธนาคารสามารถบริหารความเสี่ยงของลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ และส่งผลให้แนวโน้มของการตั้งสำรองของธนาคารลดลง

กำไรสุทธิ 2Q64 ที่ 8,815 ล้านบาท

ก่อนหน้านี้ธนาคารรายงานผลประกอบการมีกำไรสุทธิ 2Q64 ที่ 8,815 ล้านบาท ลดลง 12.6%QoQ แต่เพิ่มขึ้น 5.4%YoY ตามคาด ปัจจัยกดดัน QoQ มาจากรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยที่ลดลง 9.6%QoQ เนื่องจากรายได้ค่าธรรมเนียมลดลง 6.0%QoQ โดยหักมาจากธุรกิจบริหารความมั่งคั่งและกำไรจากการ Mark to Market ของสินทรัพย์ที่ลดลง ในขณะที่ปัจจัยบวก YoY มาจาก

- (1) รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้น 27.7%YoY
- (2) ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานที่ลดลง 4.7%YoY

โดยกำไรสุทธิ 1H64 คิดเป็น 54.1% ของประมาณการปี 64 ของเรา

คงราคาเป้าหมายเป็น 134 บาท และแนะนำ “ซื้อ”

เราคงราคาเป้าหมายที่ 134 บาทต่อหุ้น หลังจากในช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับตัวลงมาอย่างต่อเนื่อง จากความกังวลเกี่ยวกับความเปราะบางของเศรษฐกิจในปัจจุบัน ส่งผลให้ Upside อยู่ในระดับสูงที่ 40.7% รวมไปถึงธนาคารยังคงมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง แนะนำ “ซื้อ”

Quarterly Profit & Loss (Bt mn) SCB

Unit: Btmn	2Q20	1Q21	2Q21	% QoQ	% YoY	2020	2021E	% YoY
Net-interest income	23,777	23,376	23,475	0.4%	-1.3%	96,899	101,557	4.8%
Non-interest income	12,499	14,377	12,994	-9.6%	4.0%	47,869	49,305	3.0%
Net operating income	36,277	37,753	36,469	-3.4%	0.5%	144,768	150,862	4.2%
Non-interest expense	(16,141)	(15,101)	(15,376)	1.8%	-4.7%	(64,330)	(66,379)	3.2%
Pre-provision profit	20,136	22,652	21,093	-6.9%	4.8%	80,437	84,483	5.0%
Provision expense	(9,734)	(10,008)	(10,028)	0.2%	3.0%	(46,649)	(41,203)	-11.7%
Pre-tax profit	10,402	12,644	11,065	-12.5%	6.4%	33,788	43,279	28.1%
Net Profit	8,360	10,088	8,815	-12.6%	5.4%	27,218	34,911	28.3%
EPS (Bt)	2.46	2.97	2.60	-12.6%	5.4%	8.02	10.28	28.3%
Loans	2,144,499	2,277,458	2,296,618	0.8%	7.1%	2,255,242	2,322,899	3.0%
Deposits	2,254,738	2,349,471	2,369,043	0.8%	5.1%	2,420,455	2,534,362	4.7%
NIM	3.2%	3.0%	3.0%	3bps	-16bps	3.2%	3.1%	-11bps



Company Update

บมจ. ธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB)

23 กรกฎาคม 2564

Source: Company Data, AWSResearch

Income Statement (Btmn)

Year to 31 Dec	2018	2019	2020	2021E	2022E
Interest income	129,127	135,025	118,371	124,655	132,565
Interest expense	(32,758)	(35,624)	(21,472)	(23,098)	(24,040)
Net interest income	96,369	99,402	96,899	101,557	108,525
Non-interest income	41,855	66,696	47,869	49,305	50,291
Net operating income	138,225	166,098	144,768	150,862	158,816
Non-interest expense	(64,639)	(70,538)	(64,330)	(66,379)	(69,085)
Pre-provision profit	73,586	95,560	80,437	84,483	89,731
Provision expense	(24,023)	(36,211)	(46,649)	(41,203)	(39,983)
Pre-tax profit	49,563	59,349	33,788	43,279	49,748
Corporate tax	(9,468)	(19,098)	(6,794)	(8,656)	(9,950)
Minority interest	(28)	185	224	287	330
Net profit	40,068	40,436	27,218	34,911	40,129
EPS (Bt)	11.79	11.91	8.02	10.28	11.82

Statement of Financial Position (Btmn)

Year to 31 Dec	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash	47,117	47,615	51,632	53,383	66,047
Interbank & money market items	377,905	433,510	547,504	424,252	434,858
Investments	568,901	312,143	311,796	594,914	601,212
Net loans	2,040,622	2,002,461	2,130,308	2,190,334	2,233,214
Properties foreclosed	13,450	16,642	16,136	16,136	16,136
Net premises and equipment	43,206	40,777	40,309	42,324	44,440
Other assets	96,139	110,599	180,699	166,804	170,974
Total assets	3,187,340	2,963,746	3,278,384	3,488,147	3,566,882
Deposits	2,159,631	2,159,425	2,420,455	2,534,362	2,570,085
Interbank & money market items	142,529	145,844	198,491	212,126	217,429
Liabilities payable on demand	13,944	11,796	10,267	9,998	10,248
Debts issued and borrowings	107,561	77,952	67,235	117,848	96,635
Other liabilities	382,692	167,882	170,107	178,567	207,626
Total liabilities	2,806,357	2,562,900	2,866,555	3,052,900	3,102,024
Paid-up capital	33,992	33,992	33,992	33,992	33,992
Capital surplus	11,124	11,124	11,124	11,124	11,124
Other components	15,669	16,170	16,907	16,907	16,907
Retained earnings	319,242	339,072	349,407	373,112	403,054
Total equity of the company	380,027	400,358	411,430	435,135	465,077
Minority interest	956	489	399	112	(218)
Total equity	380,983	400,846	411,829	435,247	464,859

Source: Company Data, AWSResearch

Income Statement (Btmn)

Year to 31 Dec	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Interest income	29,191	28,582	28,325	27,719	27,653
Interest expense	(5,414)	(4,858)	(4,705)	(4,344)	(4,178)
Net interest income	23,777	23,724	23,621	23,376	23,475
Non-interest income	12,499	10,761	12,745	14,377	12,994
Net operating income	36,277	34,485	36,366	37,753	36,469
Non-interest expense	(16,141)	(15,747)	(16,050)	(15,101)	(15,376)
Pre-provision profit	20,136	18,738	20,316	22,652	21,093
Provision expense	(9,734)	(12,955)	(14,234)	(10,008)	(10,028)
Pre-tax profit	10,402	5,783	6,082	12,644	11,065
Corporate tax	(2,110)	(1,204)	(1,164)	(2,597)	(2,304)
Minority interest	68	62	48	41	54
Net profit	8,360	4,641	4,965	10,088	8,815
EPS (Bt)	2.46	1.37	1.46	2.97	2.60

Key Financial Ratios

Year to 31 Dec	2018	2019	2020	2021E	2022E
Gross loans growth (%)	5.2	(1.3)	6.7	3.0	2.5
Net interest income growth (%)	4.4	3.1	(2.5)	4.8	6.9
Non-net interest income growth (%)	(4.7)	59.3	(28.2)	3.0	2.0
Pre-provision profit growth (%)	(6.3)	29.9	(15.8)	5.0	6.2
Net profit growth (%)	(7.1)	0.9	(32.7)	28.3	14.9
NIM (%)	3.2	3.3	3.2	3.1	3.2
Cost to income (%)	46.8	42.5	44.4	44.0	43.5
Credit cost (bps)	115.1	170.2	213.5	180.0	170.0
ROA (%)	1.3	1.3	0.9	1.0	1.1
ROE (%)	10.8	10.4	6.7	8.2	8.9
EPS (Bt)	11.8	11.9	8.0	10.3	11.8
BVPS (Bt)	111.8	117.9	121.2	128.1	137.0
DPS (Bt)	5.5	6.3	2.3	3.0	4.8
Gross NPL ratio (%)	2.9	3.4	3.7	4.0	3.5
Coverage (%)	146.7	134.1	140.8	129.9	160.1
Tier 1 capital (%)	14.6	15.4	17.1	16.7	17.0
CAR (%)	16.6	16.5	18.2	19.8	20.0
Loans to deposits (%)	99.1	97.9	93.2	91.7	92.6
P/E (x)	8.1	8.0	11.9	9.3	8.1
P/BV (x)	1.2	1.1	0.7	0.7	0.7
Dividend yield (%)	5.8	6.6	2.4	3.1	5.0

Source: Company Data, AWSResearch



รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90 – 100		ดีเลิศ
80 – 89		ดีมาก
70 – 79		ดี
60 – 69		ดีพอใช้
50 – 59		ผ่าน
Below 50	No logo given	N/A

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูล Anti-Corruption Progress Indicator ของบริษัทจดทะเบียน

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบาย และตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี แบบ (56-1) รายงานประจำปี แบบ(56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

คำแนะนำการลงทุน

หุ้นรายตัว

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
TRADING	“เก็งกำไร” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกในระยะสั้น หรือมีแนวโน้มที่จะปรับประมาณการ แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

อุตสาหกรรม

OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด เพื่อใช้ภายในบริษัทเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ข้อมูลที่อ้างอิงในรายงานนี้ได้มาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ซึ่งที่คนละต่าง ในรายงานนี้อาจมีข้อผิดพลาดหรือข้อขัดแย้งกับข้อมูลของส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์