

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (SCB)

2Q19: รายได้เติบโตเพิ่มขึ้น แต่กำไรสุทธิลดลง 1% จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและสำรองหนี้สูญที่เพิ่มขึ้น

แม้ว่า SCB จะขาย SCBLIFE ซึ่งทำกำไรในระยะสั้น แต่ความร่วมมือกับ FWD นั้นเป็นกลยุทธ์เชิงบวกสำหรับแนวโน้มธุรกิจในระยะยาวของธนาคาร ธนาคารสามารถสร้างความแข็งแกร่งให้กับธุรกิจประกันชีวิตของธนาคาร ผ่านช่องทางบริหารจัดการที่หลากหลายมากขึ้น และจะได้รับประโยชน์จากนวัตกรรมใหม่ๆ ของผลิตภัณฑ์ประกันภัย FWD เราจึงคงคำแนะนำ ถือ แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 153.00 บาท โดยมีราคาซื้อที่ 135.00 บาท

ผลรับ

- กำไรสุทธิ 2/62 ของธนาคารไทยพาณิชย์ลดลง 1% yoy เหลือ 11 พันล้านบาทซึ่งเป็นผลกระทบจากแรงกดดันของการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายและค่าใช้จ่ายสำรอง แต่ถึงอย่างไรผลดำเนินงานยังคงอยู่ในความคาดหมายของเรา

ผลกระทบต่อหุ้น

รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโตอย่างแข็งแกร่ง 7% yoy ในไตรมาส 2/19 หนุนโดยปริมาณสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น (+1.5% qoq) การเติบโตของสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากการปล่อยสินเชื่อที่ให้ผลตอบแทนสูง (สินเชื่อที่ไม่มีหลักประกัน +8% qoq, +30% yoy) เป็นผลให้ NIM เพิ่มขึ้น 24bp yoy เป็น 3.45%

- ในแง่ของค่า Non-II yoy ใกล้เคียงกับปีก่อนและเพิ่มขึ้นจาก -18% yoy ในไตรมาส 1/19 ค่าธรรมเนียมสุทธิรายได้เริ่มฟื้นตัวขึ้น 1% qoq ใน 2Q19 จากค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อและค่าธรรมเนียมบัตรอย่างไรก็ตามรายได้จากการประกันภัยสุทธิยังคงอ่อนแอลดลง 108% จากปีก่อนเนื่องจากธุรกิจยังคงมีการแข่งขันสูง
- Opex ปรับตัวเพิ่มขึ้นโดยรวม 6% yoy ได้รับแรงหนุนจากต้นทุนพนักงาน (+6%) และค่าใช้จ่ายด้าน IT อย่างไรก็ตามด้วยการเติบโตของรายได้ที่มากขึ้นอัตราส่วนรายจ่ายต่อรายได้จึงลดลงถึง 46%
- ต้นทุนเครดิตที่สูงขึ้น credit cost ปรับขึ้นเป็น 110bp ในปีการเปลี่ยนแปลงทิศทางธุรกิจสู่ผลิตภัณฑ์ที่ไม่มีหลักประกัน (เช่นการกู้ยืมเงินผ่านทางดิจิทัล) เป็นผลทำให้ค่าใช้จ่ายสำรองปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 18% yoy

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Net interest income	92,309	96,369	101,770	96,103	100,234
Non-interest income	43,912	41,808	50,280	43,998	47,564
Net profit (rep./act.)	43,152	40,067	49,607	39,735	43,433
Net profit (adj.)	43,152	40,067	49,607	39,735	43,433
EPS (Bt)	12.7	11.8	14.6	11.7	12.8
PE (x)	11.0	11.9	9.6	12.0	10.9
P/B (x)	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0
Dividend yield (%)	3.9	3.9	4.1	4.3	4.3
Net int margin (%)	3.2	3.2	3.2	3.0	0.0
Cost/income (%)	42.3	46.8	44.2	47.0	45.7
Loan loss cover (%)	137.3	146.7	147.4	151.5	157.3
Consensus net profit	-	-	42,239	46,244	52,001
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.17	0.86	0.84

Source: Siam Commercial Bank, Bloomberg, UOB Kay Hian

HOLD

(Maintained)

Share Price	Bt139.50
Target Price	Bt153.00
Upside	+9.7%

COMPANY DESCRIPTION

The third-largest commercial bank, well known for its strong universal banking platform, fee income development and good earnings track record.

STOCK DATA

GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	SCB TB
Shares issued (m):	3,395.5
Market cap (Btm):	473,679.1
Market cap (US\$m):	15,338.9
3-mth avg daily t'over (US\$m):	49.8

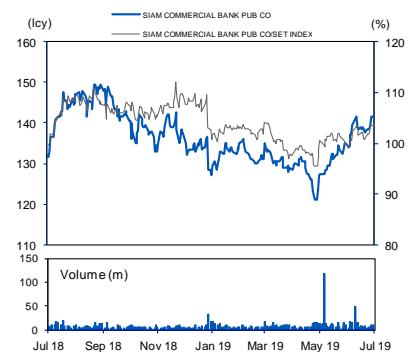
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt149.50/Bt121.00			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
4.5	9.0	8.6	11.6	4.5

Major Shareholders

Crown property Bureau	21.3
Vayupak Fund 1	11.6
vayupak Fund 2	11.6
FY19 NAV/Share (Bt)	122.16
FY19 CAR Tier-1 (%)	14.78

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Thananchai Jittanon
+662 659 8303
thananchai@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอชเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน