

บมจ. ธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB)

ไตรมาส 1/59: ผลประกอบการต่ำกว่าคาดจาก one-time expense

รายได้จากการดำเนินงานหลักของ SCB เติบโตขึ้นต่อเนื่องซึ่งใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์ไว้ขณะที่ธนาคารควบคุม opex อย่างเข้มงวด อย่างไรก็ตาม bottom line ออกมาต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 7% จาก one-time items ด้านคุณภาพทรัพย์สินส่งสัญญาณฟื้นตัวขึ้นเล็กน้อย คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 150.00 บาท

ผลประกอบการ

- กำไรสุทธิต่ำกว่าคาด SCB รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 1/59 ที่ 10,527 ล้านบาท ลดลง 20% yoy จากการตั้งสำรองที่สูงขึ้นและ one-time expenses ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจประกันภัย ตัวเลขกำไรสุทธิที่ออกมาต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 7% และ 9% ตามลำดับจาก one-time items ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจประกันภัย

ผลกระทบในอนาคต

- Top-line โตดี** รายได้ดอกเบี้ยสุทธิโตขึ้น 6% yoy จากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง
- Non-IT ลดลง 33% yoy** รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยลดลง 33% yoy ด้วยสาเหตุหลักจากการเปลี่ยนมาตรฐานทางบัญชีสำหรับธุรกิจประกันภัย ได้แก่ 1) การเปลี่ยนมาตรฐานการคำนวณเงินสำรองสำหรับประกันชีวิตและ 2) การประเมินมูลค่าใหม่ของการลงทุนในตราสารหนี้ นอกจากนี้ ธนาคารตั้งสำรองพิเศษที่เกิดขึ้นเพียงแค่ครั้งเดียวสำหรับค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับนโยบายเงินสำรองของธุรกิจประกันชีวิตซึ่งทำให้เกิดรายจ่ายพิเศษที่ 4,000 ล้านบาทในไตรมาส 1/59 ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมโตขึ้น 6% yoy หนุนจากค่าธรรมเนียมของ bancassurance, กองทุนรวม, ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อ
- ควบคุม opex อย่างเข้มงวด** โดยหดตัวลง 7% ขณะที่ cost/income ratio อยู่ที่ 39%
- คุณภาพทรัพย์สินส่งสัญญาณฟื้นตัวขึ้นเล็กน้อย** NPL balance ลดลง 7% qoq อยู่ที่ 55,100 ล้านบาทหรือ 2.6% ของสินเชื่อรวม (ไตรมาส 4/58 อยู่ที่ 2.9%) ด้าน credit costs กลับมาอยู่ในระดับปกติที่ประมาณ 110bp (ไตรมาส 1/58 อยู่ที่ 80bp) ซึ่งทำให้ coverage ratio เพิ่มขึ้นอย่างมากอยู่ที่ 123% (ไตรมาส 4/58 อยู่ที่ 110%)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net interest income	81,100	82,834	86,320	88,055	95,815
Non-interest income	47,109	54,664	46,254	54,185	59,500
Net profit (rep./act.)	53,335	47,182	46,028	51,281	58,235
Net profit (adj.)	53,335	47,182	46,028	51,281	58,235
EPS (Bt)	15.7	13.9	13.5	15.1	17.1
PE (x)	8.6	9.7	10.0	8.9	7.9
P/B (x)	1.6	1.5	1.4	1.2	1.1
Dividend yield (%)	4.4	4.1	4.1	4.5	5.1
Net int margin (%)	3.3	3.2	3.2	3.2	3.3
Cost/income (%)	37.5	35.6	38.7	37.7	36.2
Loan loss cover (%)	138.1	109.8	126.3	141.7	160.1
Consensus net profit	-	-	49,552	54,876	61,604
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.93	0.93	0.95

Source: Siam Commercial Bank, Bloomberg, UOB Kay Hian

ซื้อ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	135.00 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	150.00 บาท
Upside	+11.1%

รายละเอียดบริษัท

ธนาคารรายใหญ่ที่สุดอันดับ 4 โตเด่นในด้าน banking platform รายได้ค่าธรรมเนียม และ กำไรสุทธิ

Stock Data

GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	SCB TB
Shares issued (m):	3,395.1
Market cap (Btm):	458,342.6
Market cap (US\$m):	13,091.8
3-mth avg daily turnover (US\$m):	37.2

Price Performance (%)

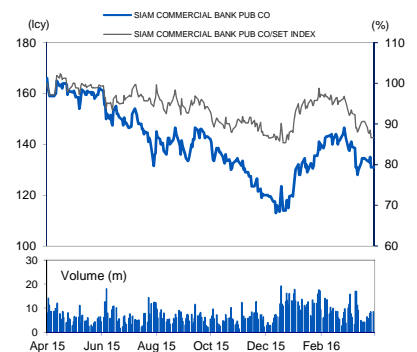
52-week high/low	Bt169.50/Bt113.00			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
5.9	17.4	5.6	23.7	13.0

Major Shareholders

Crown property Bureau	21.3
Vayupak Fund 1	11.6
vayupak Fund 2	11.6

FY16 NAV/Share (Bt)	98.63
FY16 CAR Tier-1 (%)	14.09

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธันชัย จิตตุนนท์

02-659- 8303

thananchai@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปี 59 ลง 10% เพื่อสะท้อน NIM ที่ถูกกดดันจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยล่าสุดและ one-time expense ที่เกิดขึ้นในไตรมาส 1/59

คำแนะนำ

- จากปัจจัยพื้นฐานของธนาคารที่ดี เราจึงคาดว่ารายได้ของธนาคารจะยังเติบโตขึ้นแม้ในสถานการณ์ที่สภาวะเศรษฐกิจอ่อนตัวลง คุณภาพทรัพย์สินที่ส่งสัญญาณฟื้นตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมาจะเป็นปัจจัยหนุนให้ credit cost กลับมาอยู่ในระดับปกติ คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 150.00 บาท (คำนวณด้วย 2016 P/B ที่ 1.5 เท่า)

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ไม่มีเหตุการณ์สำคัญในระยะใกล้

1Q16 RESULTS

Profit & Loss (Btm)	1Q16	1Q15	yoy % chg	UOBHK Est.	Deviation (%)	Comments
Net interest income	21,671	20,532	6	21,835	(1)	Supported by falling interest expenses
Net fee & Commissions	(6,378)	8,914	(172)	8,961	(171)	Dragged by special insurance premium reserve expenses.
Other income	14,468	3,096	367	2,832	411	Boosted by one-time investment revaluation gains.
Operating expenses	(11,657)	(12,498)	(7)	(12,434)	(6)	
PPOP	18,105	20,044	(10)	21,194	(15)	
Credit Cost	(5,010)	(3,601)	39	(7,000)	(28)	Normalised credit cost around 110bp
PBT	13,095	16,444	(20)	14,194	(8)	
Net Profit	10,527	13,152	(20)	11,341	(7)	
EPS (Bt)	3.1	3.9	(20)	3.3	(7)	
DPS (Bt)						
BVS (Bt)	96.3	87.5		90.5		
Financial Ratio (%)	yoy ppt chg			qoq ppt chg		Comments
NIM	3.2	3.2	0.01	3.25	(0.05)	
Loan Growth	1.6	4.3	(2.70)	4.8	(3.24)	
Deposit Growth	4.6	4.2	0.34	1.4	3.23	
Loan/Deposit Ratio	94.2	97.0	(2.76)	100.3	(6.10)	
Cost/Income Ratio	(39.2)	(38.4)	(0.76)	(37.0)	(2.19)	
ROE	13.3	18.1	(4.80)	14.8	(1.49)	
NPL Ratio	2.6	2.1	0.51	2.9	(0.25)	NPLs up from SSI (Thailand)
Credit Cost (bp)	(109.0)	(79.6)	(29.41)	(147.6)	38.59	
Loan Loss Coverage	(122.9)	(138.1)	15.23	(110.6)	(12.26)	
CET-1 CAR	14.0	13.5	0.50	14.1	(0.10)	

Source: SCB, UOB Kay Hian