

Fundamental Story

TMBThanachart Bank Pcl (TTB TB) - BUY, Price Bt1.78, TP Bt2.05

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กำไรแข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- แม้จะมีการตั้งสำรองเพิ่มเติมจำนวน 602 ลบ. แต่กำไร 1Q24 ของ TTB ยังคงแข็งแกร่งมากที่ 5.33 พันลบ. เพิ่มขึ้น 24% y-y และเพิ่มขึ้น 10% q-q การเติบโตนี้ได้รับแรงหนุนจากสิทธิประโยชน์ทางภาษี โดยยังคงมีเหลืออีก 1.4 หมื่นลบ. ที่ต้องได้อีกในอนาคต
- กำไร 1Q24 คิดเป็น 25% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคงประมาณการกำไรของเราไว้ และคงคำแนะนำ "ซื้อ" และเป็น Top Sector Pick ของเรา
- เนื่องจากนโยบายการให้กู้ยืมอย่างระมัดระวังของธนาคาร สินเชื่อจึงหดตัว 1% โดยมีสาเหตุหลักจากสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่ลดลง เนื่องจากผลกระทบของการปรับดอกเบี้ยเงินฝาก NIM จึงลดลง 16bps q-q แม้จะยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยในปี 2023 ที่ 3.13%
- รายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยลดลง 3% y-y และ q-q โดยมีสาเหตุหลักมาจากค่าธรรมเนียมแบงก์แอสซัวร์ันส์ที่ลดลง
- การตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 20% y-y โดยได้แรงหนุนจากการตั้งสำรองที่เพิ่มเติมจำนวน 602 ลบ. Credit cost เท่ากับ 1.56% หากไม่รวมตั้งสำรองเพิ่มเติม credit cost อยู่ที่ 1.37%
- NPLs ลดลง 3% q-q เนื่องจากธนาคารได้ตัดจำหน่ายบางส่วนเพื่อแก้ไขสินเชื่อที่อ่อนแอ เพื่อรักษาเสถียรภาพของงบดุล ธนาคารรายงานอัตราส่วน NPL อยู่ที่ 2.56% และอัตราส่วน loan loss coverage ที่สูงที่ 155%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Interest & dividend income	18,475	19,441	20,217	21,000	21,084	Interest & dividend income	0	14	26	82,063	82,863
Interest expense	4,973	5,349	5,552	6,052	6,688	Interest expense	11	34	27	24,550	23,601
Net interest income	13,502	14,093	14,665	14,948	14,396	Net interest income	(4)	7	25	57,514	59,263
Non-interest income	3,292	3,617	3,253	3,308	3,204	Non-interest income	(3)	(3)	23	13,842	14,421
Total income	16,794	17,709	17,918	18,256	17,600	Total income	(4)	5	25	71,356	73,683
Operating expense	7,303	7,863	7,777	8,336	7,570	Operating expense	(9)	4	24	32,156	32,764
Pre-provisioning profit	9,491	9,846	10,141	9,920	10,030	Pre-provisioning profit	1	6	26	39,199	40,919
Provision for bad&doubtful debt	4,276	4,244	4,354	9,326	5,117	Provision for bad&doubtful debt	(45)	20	28	18,530	17,451
Profit before tax	5,215	5,602	5,787	594	4,913	Profit before tax	727	(6)	24	20,670	23,468
Tax	996	1,087	1,133	(4,197)	(351)	Tax	neg	neg	-	-	-
Profit after tax	4,219	4,515	4,654	4,790	5,264	Profit after tax	10	25	25	20,670	23,468
Equity income	75	51	81	76	69	Equity income	(9)	(8)	28	250	250
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	4,295	4,566	4,735	4,866	5,334	Net profit	10	24	25	20,920	23,718
Normalized profit	4,295	4,566	4,735	4,866	5,334	Normalized profit	10	24	25	20,920	23,718
PPP/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	PPP/share (Bt)	1	5	25	0.4	0.4
EPS (Bt)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	EPS (Bt)	10	24	25	0.2	0.2
Norm EPS (Bt)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	Norm EPS (Bt)	10	24	25	0.2	0.2
BV/share (Bt)	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	BV/share (Bt)	3	4	2	2.5	2.6

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Cash and Interbank	245,230	226,240	183,822	282,974	279,329	Gross loan growth (YTD)	(1.3)	(0.9)	(1.0)	(3.5)	(1.0)
Other liquid items	9,818	11,813	12,310	9,707	15,290	Gross loan growth (q-q)	(1.3)	0.4	(0.1)	(2.5)	(1.0)
Total liquid items	255,048	238,053	196,132	292,680	294,619	Deposit growth (YTD)	0.2	(0.3)	(5.0)	(0.9)	(1.0)
Gross loans and accrued interest	1,366,223	1,371,891	1,371,158	1,336,638	1,323,343	Deposit growth (q-q)	0.2	(0.5)	(4.7)	4.3	(1.0)
Provisions	58,730	58,558	57,874	63,502	61,801	Non-interest income (y-y)	0.6	6.0	(2.4)	(16.3)	(2.7)
Net loans	1,307,493	1,313,333	1,313,284	1,273,136	1,261,542	Non-interest income (q-q)	(16.7)	9.8	(10.0)	1.7	(3.1)
Fixed assets	33,904	33,554	33,357	33,171	32,817	Fee income / Operating income	15.2	15.0	14.0	14.5	13.9
Other assets	41,034	43,720	46,253	46,359	48,427	Cost-to-income	43.5	44.4	43.4	45.7	43.0
Total assets	1,826,952	1,822,215	1,772,044	1,824,434	1,807,603	Net interest margin	2.96	3.09	3.26	3.33	3.17
Deposits	1,402,305	1,395,314	1,329,428	1,386,581	1,372,643	Credit cost	1.26	1.24	1.28	2.81	1.56
Interbank	82,884	82,595	93,823	87,794	82,143	ROE	7.7	8.1	8.5	8.6	9.2
Other liquid items	6,465	5,889	5,882	6,061	4,814	Loan-to-deposit	96.8	97.7	102.5	95.8	95.8
Total liquid items	1,491,654	1,483,798	1,429,133	1,480,436	1,459,600	Loan-to-deposit + S-T borrowing	96.8	97.7	102.5	95.8	95.8
Borrowings	60,539	61,579	59,975	59,531	60,319	NPLs (Bt m)	42,006	40,719	40,279	41,006	39,759
Other liabilities	50,164	52,939	59,295	55,119	52,568	NPL increase	299	(1,287)	(440)	727	(1,247)
Minority interest	1	1	1	0	0	NPL ratio	2.69	2.63	2.67	2.62	2.56
Shareholders' equity	224,594	223,898	223,640	229,347	235,116	Loan-loss-coverage ratio	139.8	143.8	143.7	154.9	155.4
Total Liabilities & Equity	1,826,952	1,822,215	1,772,044	1,824,434	1,807,603	CAR - total	19.9	19.8	19.9	20.7	20.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.31 ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart 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 Thanachart 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.

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:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.31 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หนูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อิศวิณี ไตลงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 7/2566 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น ผู้ร่วมจัดการการจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย ให้กับบริษัท บริษัท โมชิ โมชิ รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) Moshi Moshi Retail Corporation Pcl (MOSHI) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "บริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 2/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"