

ธนาคารทหารไทยธนชาติ – TTB



5 เมษายน 2566

ถือ

ราคาเป้าหมาย	1.45 บาท
Upside/Downside	+1%
Median Consensus	1.60 บาท
1M price direction:	↔

คาดการณ์ 1Q66 ทรงตัว QoQ

- คาดกำไร 1Q66 ที่ 3,850 ล้านบาท ทรงตัว QoQ แต่เติบโต 21%YoY
- ปัจจัยหนุนหลักอาจมาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง QoQ ตามฤดูกาล
- ส่วนปัจจัยกดดันอาจมาจากรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยที่ลดลง QoQ เช่นกัน
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว QoQ สิ้นเชื่ออ่อนตัวเล็กน้อย ส่วน NIM ทรงๆ
- ขณะที่คาดสำรองหนี้ทรงตัว QoQ เช่นกัน
- ปี 66 คาดกำไรยังโตจากการฟื้นตัวของรายได้ตามเศรษฐกิจในประเทศ
- คงราคาเป้าหมาย 1.45 บาท Upside ค่อนข้างจำกัด จึงคงคำแนะนำ "ถือ"



คาดการณ์ 1Q66 ทรงตัว QoQ

เราคาดการณ์กำไร 1Q66 ที่ 3,850 ล้านบาท ทรงตัว QoQ แต่ยังคงเติบโต 21%YoY โดยปัจจัยหลักที่ช่วยหนุนกำไรคาดมาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลงตามฤดูกาลราว 7%QoQ แต่ก็มีปัจจัยกดดันจากรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยที่ลดลงราว 16%QoQ โดยรายได้ค่าธรรมเนียมลดลงตามฤดูกาล และยังมีอาจเห็นกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามภาวะตลาด ขณะที่ปัจจัยอื่นๆ ค่อนข้างทรงตัว โดยคาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว QoQ เนื่องจากสิ้นเชื่อมีแนวโน้มอ่อนตัวลงเล็กน้อย ส่วน NIM ทรงตัว จากต้นทุนเงินนำส่ง FIDF ที่สูงขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดทรงตัว QoQ เช่นกัน เนื่องจากคาดคุณภาพหนี้โดยรวมยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงมาก

ปี 66 คาดกำไรยังเติบโตต่อเนื่อง

สำหรับปี 2566 เราคาดรายได้ดอกเบี้ยจะปรับตัวดีขึ้นตาม NIM ที่ได้รับผลบวกจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยและกลยุทธ์ที่เน้นสินเชื่อในกลุ่ม High Yield มากขึ้น แม้ว่าจะมีปัจจัยกดดันจากการปรับขึ้นเงินนำส่ง FIDF บาง ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดว่าจะค่อนข้างทรงตัว หรืออาจปรับขึ้นเล็กน้อย จากความกังวลด้านเศรษฐกิจโลก โดยเราคาดการณ์ปี 2566 ที่ 15,525 ล้านบาท (+9%YoY)

Upside ค่อนข้างจำกัด แนะนำ "ถือ"

เราให้ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 1.45 บาท อิง PBV 0.62 เท่า ราคาปัจจุบันค่อนข้างใกล้เคียง ราคาเป้าหมาย แม้ว่าจะมีปันผลจากกำไรงวด 2H65 ที่ 0.053 บาท (XD 12 เม.ย. 66) คิดเป็น Residual Div.Yield ราว 3.7% แต่ Upside รวมยังไม่น่าสนใจ จึงคงคำแนะนำ "ถือ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

Stock information

ราคาปิด	1.43 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	1.48/1.09 บาท
มูลค่าตลาด	138,390 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.95)	96,776 ล้านหุ้น
Free Float	31.36%
Foreign Limit/Available	49%/21.16%
NVDR in hand (% of share)	3.48%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	260,210.99
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/22-31/12/22	12/04/23	0.053
01/01/22-30/06/22	05/09/22	0.02
01/01/21-31/12/21	21/04/22	0.038

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
PPP* (Bt, m)	37,169	34,318	35,900	37,555	38,939
Net Profit (Bt, m)	10,112	10,474	14,195	15,525	16,205
EPS (Bt)	0.10	0.11	0.15	0.16	0.17
BVPS (Bt)	2.12	2.18	2.26	2.33	2.40
DPS (Bt)	0.05	0.04	0.07	0.07	0.08
PER (x)	10.3	13.4	9.6	8.9	8.5
PBV (x)	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
Div Yield (%)	4.17%	3.00%	5.18%	5.08%	5.31%
ROA (%)	0.6%	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%
ROE (%)	5.1%	5.0%	6.6%	7.0%	7.1%

* PPP = Pre-provision profit



ธนภัทร จิตเสถียร
เลขที่ใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

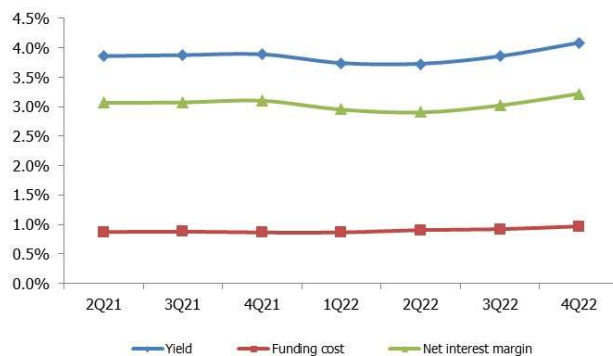
TTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	%qoq	%yoy
Interest income	15,836	15,990	15,677	15,885	16,519	17,546	17,823	2%	14%
Interest expense	3,259	3,221	3,268	3,471	3,550	3,720	3,932	6%	20%
NET INTEREST INCOME	12,577	12,769	12,409	12,414	12,968	13,826	13,891	0%	12%
Fees & commissions	2,459	2,992	2,462	2,645	2,534	2,750	2,584	-6%	5%
Other income	780	747	903	830	847	1,264	771	-39%	-15%
NON-INTEREST INCOME	3,239	3,739	3,365	3,475	3,381	4,014	3,355	-16%	0%
Staff costs	3,815	4,122	3,720	3,914	4,148	4,284	4,190	-2%	13%
Other operating expenses	3,605	3,876	3,267	3,348	3,299	3,972	3,464	-13%	6%
NON-INTEREST EXPENSES	7,420	7,998	6,987	7,262	7,447	8,256	7,654	-7%	10%
OPERATING PROFITS	8,395	8,509	8,787	8,627	8,902	9,584	9,593	0%	9%
Provisions	5,527	5,017	4,808	4,382	4,361	4,802	4,802	0%	0%
PRE-TAX PROFIT	2,869	3,492	3,979	4,245	4,541	4,782	4,790	0%	20%
Taxation	509	693	784	807	827	935	940	1%	20%
Non-controlling interest	1	0	(0)	-	0	0	0	-	-
NET PROFIT	2,359	2,799	3,195	3,438	3,715	3,847	3,850	0%	21%
EPS (B)	0.02	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04	0%	20%

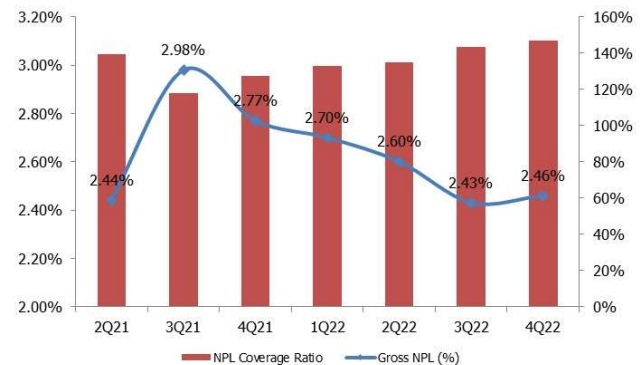
KEY FINANCIAL RATIOS

Loan	1,312,762	1,325,212	1,317,664	1,344,937	1,344,895	1,326,505	1,304,905
Deposit	1,325,187	1,339,195	1,360,213	1,394,947	1,373,624	1,399,247	1,397,833
Yield	3.87%	3.89%	3.74%	3.72%	3.86%	4.09%	4.14%
Funding cost	0.88%	0.87%	0.87%	0.90%	0.92%	0.96%	1.02%
Net interest margin	3.08%	3.10%	2.96%	2.91%	3.03%	3.22%	3.22%
Cost to income ratio	46.9%	48.5%	44.3%	45.7%	45.6%	46.3%	44.4%

Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


Source: Company Data, Trinity Research

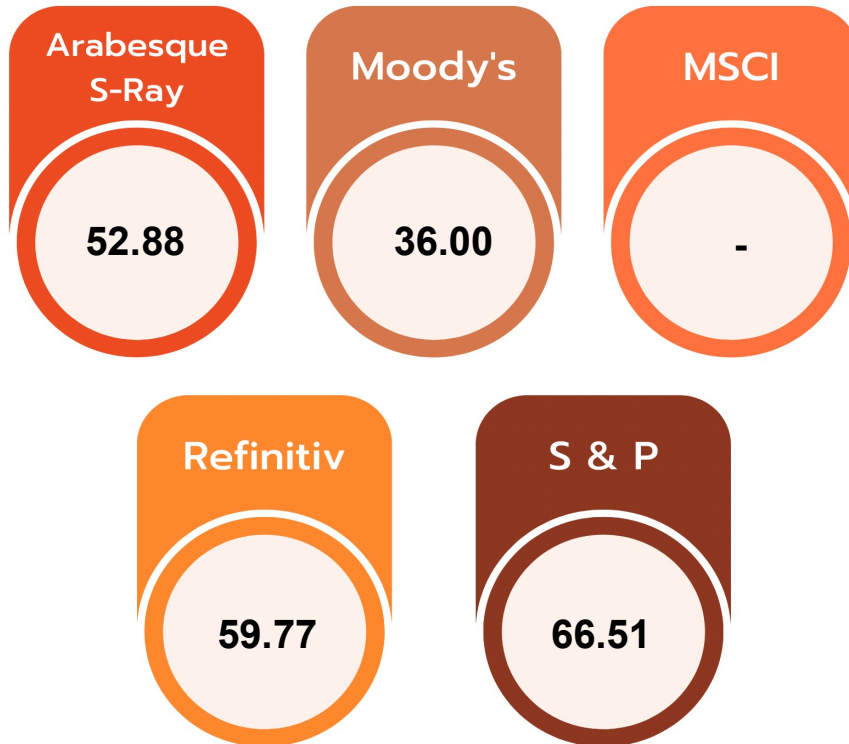
CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


Source: Company Data, Trinity Research

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ESG



Source: Settrade

TMB Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Interest income	72,321	64,239	65,627	71,632	73,780
Interest expense	18,515	13,240	14,010	17,853	18,372
Net interest income	53,805	51,000	51,617	53,778	55,408
Non-interest income	14,986	14,537	14,236	14,708	15,390
Non-interest expense	31,623	31,219	29,952	30,931	31,859
Pre-provision profit	37,169	34,318	35,900	37,555	38,939
Provision (Reverse)	24,831	21,514	18,353	18,850	19,415
Pre-tax profit	12,338	12,804	17,547	18,705	19,524
Corporate tax	2,223	2,327	3,352	3,180	3,319
Net profit before non-controlling interest	10,115	10,477	14,195	15,525	16,205
Non-controlling interest	3	3	0	0	0
Net profit	10,112	10,474	14,195	15,525	16,205
EPS (Bt)	0.10	0.11	0.15	0.16	0.17

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Assets					
Cash	21,943	16,011	15,506	16,940	18,368
MM	211,185	158,873	187,563	193,190	198,986
Investments	134,351	180,229	211,432	217,774	224,308
Loans & Accrued interest	1,348,480	1,325,212	1,326,505	1,366,300	1,407,289
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	1,348,480	1,325,212	1,326,505	1,366,300	1,407,289
Property foreclose	6,037	8,626	12,152	12,274	12,397
PP&E	24,039	21,625	19,788	19,808	19,828
Other assets	37,951	31,650	32,851	32,770	32,826
Total Assets	1,808,332	1,759,181	1,826,279	1,880,068	1,935,555
Liabilities					
Deposits	1,373,408	1,339,195	1,399,247	1,441,224	1,484,461
Interbank	75,909	84,966	84,770	86,465	88,195
Demand liabilities	3,895	5,325	5,586	5,754	5,927
Total Borrowings	88,965	68,398	59,644	60,837	62,054
Other liabilities	47,340	39,645	44,215	45,983	47,823
Total Liabilities	1,603,582	1,548,345	1,607,271	1,654,716	1,703,584
Non-controlling interest	37	1	1	1	1
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	91,589	91,792	91,937	91,937	91,937
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	43,322	43,345	43,360	43,360	43,360
Appraisal surplus land & building	5,798	5,172	4,456	4,589	4,727
Retained earning	64,004	70,526	79,253	85,463	91,945
Total Shareholders' Equity	204,713	210,835	219,006	225,350	231,970
Total liabilities and shareholders' equity	1,808,332	1,759,181	1,826,279	1,880,068	1,935,555

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Loan growth (YoY)	-7.57%	-1.73%	0.10%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	-1.77%	-2.49%	4.48%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	-18.26%	-23.12%	-12.80%	2.00%	2.00%
Fee income growth (YoY)	40.36%	-4.59%	-7.67%	5.00%	5.00%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

TMB Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.03%	3.04%	3.05%	3.07%	3.07%
Cost to income ratio	46%	48%	45%	45%	45%
ROAA	0.6%	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%
ROAE	5.1%	5.0%	6.6%	7.0%	7.1%
Asset quality ratios					
L/D ratio	98%	99%	95%	95%	95%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Interest income	9,006	9,051	9,238	9,216	12,332
Interest expense	2,772	2,814	2,894	3,010	4,254
Net interest income	6,234	6,236	6,344	6,206	8,079
Non-interest income	2,617	2,280	2,548	4,490	3,637
Non-interest expense	4,716	4,738	4,210	5,131	6,596
Pre-provision profit	4,134	3,779	4,682	5,566	5,120
Provision (Reverse)	2,030	1,839	2,490	2,893	3,114
Pre-tax profit	2,105	1,940	2,192	2,673	2,006
Corporate tax	404	361	275	561	391
Net profit before non-controlling interest	1,701	1,579	1,917	2,111	1,615
Non-controlling interest	-	-	-	-	0
Net profit	1,701	1,579	1,917	2,111	1,615
EPS (Bt)	0.04	0.04	0.04	0.05	0.02
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Profitability ratios					
Net interest margin	2.88%	2.85%	2.89%	2.83%	2.36%
Cost to income ratio	53%	56%	47%	48%	56%
ROAA	0.8%	0.7%	0.9%	0.9%	0.5%
ROAE	7.0%	6.3%	7.6%	8.3%	4.3%
Asset quality ratios					
L/D ratio	101%	99%	100%	99%	96%
NPL/TL (net)	1.12%	1.17%	1.18%	1.20%	1.19%
LLR/NPL	153.12%	146.70%	141.61%	141.62%	141.70%
LLR/BoT requirement	160%	155%	151%	155%	154%
NPL (Btm) - net	8,696	8,917	9,052	9,543	9,161

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) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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