

Current
HOLD

Previous
BUY

Close
117

2020 TP
U.R.

Exp Return
NA

THAI CAC
Certified

CG 2019
5

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Loans (Bt bn)	2,170	2,147	2,235	2,347
Growth (%)	5	-1	4	5
PPOP (Bt m)	73,586	95,560	74,618	78,702
Growth (%)	-6	30	-22	5
Net profit (Bt m)	40,068	40,436	41,810	44,308
EPS (Bt)	11.79	11.90	12.30	13.03
EPS (Bt) - Fully diluted	11.79	11.90	12.30	13.03
Growth (%)	-7	1	4	6
PE (x)	9.9	9.9	9.5	9.0
PE (x) - Fully diluted	9.9	9.9	9.5	9.0
DPS (Bt)	5.50	6.25	5.70	6.00
Yield (%)	4.7	5.3	4.9	5.1
BVPS (Bt)	111.80	117.78	126.07	133.40
P/BV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9
Par (Bt)	10	10	10	10

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

Tel.: +662 646 9680

email: sunanta.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

กำไรสุทธิ 4Q19 น้อยกว่าคาด และ NPL สูงขึ้น

กำไรสุทธิ 4Q19 แยกว่าคาดจากการตั้งสำรองสูงเกินคาด

SCB รายงานกำไรสุทธิ 4Q19 อยู่ที่ 5.5 พันลบ. ลดลง 63%Q-Q, 22%Y-Y กำไรต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ 41%/45% จากการตั้งสำรองที่สูงกว่าคาด โดยมีค่าใช้จ่ายสำรองที่ 9.6 พันลบ. +8%Y-Y คิดเป็น Credit cost ที่ 1.8% เทียบกับระดับปกติที่ 1% และเรคาดการณ์ไว้เพียง 0.6% ซึ่งเป็นไปตามจำนวน NPL ที่เพิ่มขึ้นจากการจัดชั้นหนี้และภาวะเศรษฐกิจที่ผันผวน รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเห็นการปรับลง 12%Q-Q และ 7%Y-Y เป็นไปตามคาด โดย NIM ลดลงมาอยู่ที่ 3.2% เนื่องจากรายได้จากเงินลงทุนจาก SCBLife ที่หายไป ส่วนรายได้ดอกเบี้ยสินเชื่อลดลง 4.5%Q-Q จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และสินเชื่อที่ลดลง Q-Q

กำไรสุทธิปี 2019 อยู่ที่ 4 หมื่นลบ. ทรงตัว Y-Y แม้ว่ากำไรพิเศษจากการขาย SCBLife แต่กลับด้วยสำรองที่สูงขึ้น ด้านบวกคือพัฒนาการของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ +3%Y-Y แม้อัตราดอกเบี้ยปรับลงในช่วง 2H19 และสินเชื่อลดลง Y-Y เนื่องจากการขยายฐานสินเชื่อที่เป็น High-Yield มากขึ้น อัตราส่วน Cost to income ratio อยู่ที่ 42.5% แต่หากไม่รวมกำไรพิเศษ จะอยู่ที่ 48.7% ส่วนใหญ่เกิดจากค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์โครงการ Transformation และค่าใช้จ่ายเทคโนโลยี

NPL สูงขึ้นจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพในกลุ่มลูกหนี้ธุรกิจขนาดใหญ่

เงินให้สินเชื่อ -1.7%Q-Q และ -1.3%Y-Y ส่วนใหญ่เป็นการจ่ายชำระคืนของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ (-5.4%Q-Q, 9%Y-Y) ซึ่งเป็นไปตามกลยุทธ์ที่ต้องการปรับส่วนผสมของพอร์ตสินเชื่อขณะที่สินเชื่อ SME และสินเชื่อรายย่อยขยับขึ้นเล็กน้อย

ด้านคุณภาพสินทรัพย์ NPL เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนราว 10% หรือราว 8 พันลบ. และ NPL Ratio เพิ่มขึ้นเป็น 3.41% จาก 3.01% ใน 3Q19 จากภาวะเศรษฐกิจและการจัดชั้นลูกหนี้เชิงคุณภาพโดยเฉพาะในกลุ่มสินเชื่อธุรกิจ ส่งผล Coverage ratio ลดลงมาอยู่ที่ 134% จาก 144% ในไตรมาสก่อน

มีแนวโน้มปรับลดประมาณการและราคาเหมาะสมลง ปรับลดเป็น ถือ

คาดว่าราคาหุ้นจะได้ Sentiment เชิงลบจาก NPL ที่สูงขึ้น และสินเชื่อที่ชะลอลงกว่าคาดทำให้เรามีแนวโน้มปรับลดประมาณการกำไรปี 2020 ลงจากเดิมคาดที่ 4.18 หมื่นลบ. +3%Y-Y และแนวโน้มปรับลดราคาเหมาะสมลง เบื้องต้นปรับลดคำแนะนำเป็น ถือจาก ถือ ทั้งนี้ SCB ประกาศจ่ายเงินปันผลพิเศษ 0.75 บาทต่อหุ้น (Yield 0.6%) XD 30 ม.ค. กำหนดจ่าย 14 ก.พ. 2020 สำหรับเงินปันผลปกติจากผลการดำเนินงานใน 2H19 เราคาด 4 บาทต่อหุ้น (คาดอนุมัติเดือน เม.ย.) รวม Yield ส่วนที่เหลือราว 4%

4Q19 Earnings Results

(Bt mn)	4Q19	3Q19	%Q-Q	4Q18	%Y-Y	Comment
Interest income	31,719	35,432	-10.5	33,331	-4.8	● ค่าใช้จ่ายสำรองที่ 9.6 พันลบ. +8%Y-Y คิดเป็น Credit cost ที่ 1.8% เทียบกับระดับปกติที่ 1% เป็นไปตามจำนวน NPL ที่เพิ่มขึ้นจากการจัดชั้นหนี้และภาวะเศรษฐกิจที่ผันผวน
Interest expense	8,758	9,241	-5.2	8,533	2.6	
Net interest income	22,960	26,191	-12.3	24,798	-7.4	● รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเห็นการปรับลง 12%Q-Q และ 7%Y-Y เป็นไปตามคาด โดย NIM ลดลงมาอยู่ที่ 3.2% เนื่องจากรายได้จากเงินลงทุนจาก SCBLife ที่หายไป ส่วนรายได้ดอกเบี้ยสินเชื่อลดลง 4.5%Q-Q จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และสินเชื่อที่ลดลง
Non-interest income	12,074	34,260	-64.8	8,983	34.4	
Operating income	44,105	46,521	-5.2	43,707	0.9	
Operating expenses	18,483	17,563	5.2	16,129	14.6	
PPOP	14,236	17,372	-18.1	16,721	-14.9	
Provision charges	9,608	15,273	-37.1	8,871	8.3	
Tax expense	1,536	12,877	-88.1	1,704	-9.9	
Net Profit	5,506	14,798	-62.8	7,084	-22.3	
NIM	3.20%	3.68%		3.26%		
Operating cost/income	52.8%	29.1%		47.7%		
NPLs/Loans	3.41%	3.01%		2.85%		

Source: Company and FSS Research

*หากไม่รวมการจัดชั้นรายการใหม่ของ SCBLife NIM จะอยู่ที่ 3.27% และ NPL Ratio จะอยู่ที่ 2.75%

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑูรย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑูรย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อิมดลราฮิม 990 อาคารอิมดลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา นครราชสีมา 1 198/1 ครอบคลุมราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา นครราชสีมา 2 198/1 ครอบคลุมราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขา นครราชสีมา 198/1 ครอบคลุมราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **NR** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC