บริษัทหลักทรัพย์ เอเอสแอล จำกัด
ASL SECURITIES CO., LTD.

Initial Company Report

2 สิงหาคม 2560

THE SIAM COMMERCIAL BANK PCL.

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

RECOMMEND	**BUY**	SYMBOL	**SCB**	MARKET	**SET**
PRICE (1/08/2017)	**145.50**	FAIR PRICE	**172.00**	UPSIDE	**18.21%**

คำแนะนำ : คงคำแนะนำ ซื้อ

ธวัชชัย อัศวพรไชย, เลขทะเบียน 000710
Tel. 02 508 1567 ext3200
E-mail. tawatchai@aslsecurities.com
ปัณณวิชย์ ฤทธาสิรินันท์ (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)
Tel. 02 508 1567 ext3201
E-mail. pannawitch@aslsecurities.com

SCB Transformation สร้างศักยภาพการแข่งขันในระยะยาว

กำไร 2Q60 เท่าเดิมที่ 1.19 หมื่นล้านบาท ผลประกอบการ 2Q17 มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 11,911 ลบ. (0.0%QoQ ,-7.1%YoY) โดยรายได้ดอกบี้ยอยู่ที่ 22,788 ลบ. (+1.0%QoQ ,+4.7%YoY) จากการเติบโตของสินเชื่อ Corporate และ Retail ขณะที่การปล่อยสินเชื่อ SME ลดลง ขณะที่รายได้ที่มิใช่ดอกเบี้ยอยู่ที่ 11,192 ลบ.โดยในรายการรายได้ค่าธรรมเนียมมีการกลับรายการสำรองประกันภัย SCB Life 4,300 ลบ. ทำให้ Non-NII ลดลง 26.1%YoY แต่หากไม่นับรายการนี้จะทำให้ Non-NII เพิ่มขึ้น 3.3%YoY จากรายได้ค่าธรรมเนียม Mutual Fund ,Bancassurance และ Corporate finance เป็นหลัก ส่วน OPEX อยู่ที่ 14,257 ลบ.(+5.9%QoQ ,+14.0%YoY) จากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานและโดยเฉพาะค่าใช้จ่ายทางการตลาด (+14.4%QoQ ,+23.1%YoY) ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ

คุณภาพสินเชื่อปรับตัวดีขึ้น ตั้ง Provision คงที่จากไตรมาสที่แล้ว NPL ขยับขึ้นเล็กน้อยและมีการ write-off ไปบางส่วนทำให้ NPL ratio ยังทรงตัวที่ 2.65% และตั้ง Provision ที่ 5,000 ลบ. เท่ากับ 1Q17 ระดับของ Credit cost อยู่ที่ 102 bps ส่งผลให้ Coverage ratio เพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ระดับ 133.5% ในส่วนของ New NPL เท่ากับ 0.45% ของสินเชื่อทั้งหมด โดยเพิ่มมาจากกลุ่ม SME และ Mortgage

งบลงทุนกว่า 1.8 หมื่นล้านบาท สำหรับโครงการ SCB Transformation SCB มีการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์องค์กรภายใต้ SCB Transformation โดยใช้งบประมาณลงทุนด้านด้านเทคโนโลยีและการปรับเปลี่ยนกระบวนการดำเนินงาน โดยเฉพาะพนักงานและในส่วนของ IT / Big Data รวมถึงค่าใช้จ่ายทางการตลาดและพนักงาน ซึ่งได้ใช้เงินลงทุนในส่วนนี้สูงถึง 1.8 หมื่นล้านบาท ใน 3-5 ปีข้างหน้า ส่งผลให้ cost to income ปรับตัวสูงขึ้นสู่ระดับ 40-43% กำไรสุทธิจะเติบโตลดลง เพื่อแลกกับการสร้างศักยภาพในการแข่งขันการดำเนินงานในระยะยาว

คาดการกำไรสุทธิปี 60 ที่ 48,214 ล้านบาท แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 172.00 บาท กำไรสุทธิคาดการณ์ที่ 48,214 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1.35% YoY จะเติบโตเพียงเล็กน้อยไปอีก 2-3 ปี จาก OPEX ที่ค่อนข้างสูง โดยเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 11% ในแผนงาน Transformation branch network ที่ใช้มูลค่าสูงถึง 1.8 หมื่นล้านบาท ขณะที่รายรับหลักยังคงมีการเติบโตจากสินเชื่อเป็นหลัก ประกอบกับคุณภาพของสินเชื่อยังคงมีคุณภาพ มีราคาเป้าหมายอยู่ที่ 172.00 บาท อิง P/B 1.47x เท่า upside 18.21% (อิงราคาปิดวันที่ 1 ส.ค. 2560)

ลักษณะธุรกิจ

ดำเนินธุรกิจธนาคารพาณิชย์ที่ให้บริการทางการเงินครบวงจรสำหรับลูกค้าทุกประเภท เช่น รับฝากเงิน โอนเงิน ให้กู้ยืมประเภทต่างๆ บริการด้านปริวรรตเงินตรา Bancassurance บริการด้านการค้าต่างประเทศ Cash Management รวมถึงบริการด้านธุรกิจหลักทรัพย์ บริการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพและกองทุนส่วนบุคคล บริการด้านบัตรเครดิตและการรับฝากทรัพย์สินSource: Company data

Source: Setsmart

FINANCIAL SUMMARY (Ended Dec.)	2015	2016	2017F	2018F
Net Interest income (Btm)	82,834	88,449	93,652	100,504
Net Profiit (Btm)	47,240	47,669	48,214	49,879
EPS (Bt)	13.88	14.01	14.20	14.82
EPS Growth (%)	-11.54%	0.94%	1.36%	4.4%
DPS (Bt)	5.5	5.5	5.5	6.0
Div. yield (%)	5.0%	3.6%	3.2%	3.5%
PER (x)	8.53	11.10	12.11	11.61
BVPS (Bt/Share)	85.70	95.76	109.15	125.16
PBV (x)	1.39	1.59	1.47	1.40
ROA (%)	1.70%	1.64%	1.55%	1.49%
ROE (%)	15.35%	14.26%	13.01%	11.84%

KEY DATA	
Sector	BANK
BETA (Previous 12 months)	1.39
CG Report	▲▲▲▲▲
Anti-Corruption	ได้รับการรับรอง CAC
Market Cap (Btm)	499,123.88
No. Listed Shares (Mn.)	3,395.40
Free float(%)	71.09%
Par Value (Bt)	10.00
12-MTH High/Low (Bt)	166.00/135.00

Source: Settrade

The opinions and information presented in this report are those of the ASL Securities Co. Ltd. Research Department. No representation or warranty in any form regarding the accuracy, completeness, correctness or fairness of opinions and information of this report is offered by ASL Securities Co. Ltd. ASL Securities Co. Ltd. Accepts no liability whatsoever for any loss arising from the use of this report or its contents. This report (in whole or in part) may not be reproduced or published without the express permission of ASL Securities Co. Ltd.

THE SIAM COMMERCIAL BANK PCL.

				Yearly
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION (Btm)	2015	2016	2017F	2018F
Cash	38,979	40,489	40,894	41,303
Net Interbank lending	260,943	257,256	271,148	287,959
Investments	536,655	590,587	641,968	686,264
Net loans	1,773,175	1,865,819	1,974,037	2,096,427
Properties foreclosed	10,558	11,604	11,882	12,140
Net premises and equipment	50,546	54,402	56,578	58,841
Financial assets	57,398	58,591	60,349	62,159
Other asset	46,055.27	34,274.95	60,079.46	121,196.48
Total asset	**2,774,309**	**2,913,023**	**3,116,935**	**3,366,289**
Deposit	1,890,729	2,026,272	2,127,586	2,259,496
Net Interbank borrowing	142,937	100,953	107,010	110,220
BE & Debentures	121,164	106,838	101,496	104,541
Other liabilities	311,786	344,662	410,250	467,075
Total liabilities	**2,466,616**	**2,578,725**	**2,746,342**	**2,941,332**
Paid-up capital and premium	45,098	45,098	45,098	45,098
Retaines earning	244,421	273,631	309,303	363,020
Other component	18,174	15,569	16,192	16,839
Total equity	**307,693**	**334,298**	**370,592**	**424,957**
Total liabilities and equity	**2,774,309**	**2,913,023**	**3,116,935**	**3,366,289**

				Yearly
INCOME STATEMENT (Btm)	2015	2016	2017F	2018F
Interest income	122,462	122,443	126,729	136,740
Interest expenses	39,628	33,994	33,076	36,236
Net Interest income	**82,834**	**88,449**	**93,652**	**100,504**
Net Fees And Service income	**27,075**	**28,414**	**29,352**	**30,819**
Other income	27,589	16,471	17,459	18,507
Total operating income	**137,498**	**133,334**	**140,463**	**149,830**
Total operating expenses	48,948	51,644	57,325	63,631
PPOP	**88,550**	**81,690**	**83,138**	**86,199**
Provision	29,723	22,528	23,316	24,133
Profit before income tax expense	58,827	59,162	59,822	62,067
Income tax expense	11,498	11,493	11,608	11,747
Profit for the period	**47,240**	**47,669**	**48,214**	**50,320**
EPS	**13.88**	**14.01**	**14.20**	**14.82**
EPS Growth (%)	-11.54%	0.94%	1.35%	4.37%
No.Listed Shares (Mn.Shares)	3,395.4	3,395.4	3,395.4	3,395.4

Source: Company data และ ASL research

The opinions and information presented in this report are those of the ASL Securities Co. Ltd. Research Department. No representation or warranty in any form regarding the accuracy, completeness, correctness or fairness of opinions and information of this report is offered by ASL Securities Co. Ltd. ASL Securities Co. Ltd. Accepts no liability whatsoever for any loss arising from the use of this report or its contents. This report (in whole or in part) may not be reproduced or published without the express permission of ASL Securities Co. Ltd.

				Yearly
KEY RATIO	2015	2016	2017F	2018F
Net loan growth (%)	3.3%	5.2%	5.8%	6.2%
Deposit growth (%)	-0.2%	7.2%	5.0%	6.2%
Net loan to Deposit (%)	93.8%	92.1%	92.8%	92.8%
Net fees income growth (%)	2.9%	4.9%	3.3%	5.0%
Yield on earning asset (%)	4.7%	5.0%	7.0%	8.0%
NIM (%)	3.2%	3.3%	3.3%	3.4%
Cost to income (%)	35.6%	38.7%	41.3%	42.5%
Gross NPL Ratios (%)	2.89%	2.67%	2.67%	2.72%
Coverage ratio (%)	110.0%	134.0%	133.0%	135.0%
Credit cost (%)	1.6%	1.2%	1.1%	0.9%
Tier 1 ratio (%)	11.9%	14.3%	14.0%	14.9%
Total CAR (%)	15.3%	17.5%	17.9%	18.1%

				Yearly
PROFITABILITY RATIO	2015	2016	2017F	2018F
Total revenue growth (%)	8.2%	-3.0%	5.3%	6.7%
PPOP growth (%)	10.5%	-7.7%	1.8%	3.7%
Net profit growth (%)	-11.50%	0.9%	1.1%	3.5%
ROE (%)	15.4%	14.3%	13.0%	11.8%
ROA (%)	1.7%	1.6%	1.5%	1.5%

MAJOR SHAREHOLDERS	as of 31 Jul 2017
สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์	21.47%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดย บลจ.กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	11.56%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดย บลจ.เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	11.56%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	6.87%
STATE STREET BANK EUROPE LIMITED	5.23%
LITTLEDOWN NOMINEES LIMITED	4.69%
CHASE NOMINEES LIMITED	4.30%
สำนักงานประกันสังคม	1.68%
บริษัท ทุนลดาวัลย์ จำกัด	1.51%
THE BANK OF NEW YORK MELLON	1.33%

Source: Company data และ ASL research

The opinions and information presented in this report are those of the ASL Securities Co. Ltd. Research Department. No representation or warranty in any form regarding the accuracy, completeness, correctness or fairness of opinions and information of this report is offered by ASL Securities Co. Ltd. ASL Securities Co. Ltd. Accepts no liability whatsoever for any loss arising from the use of this report or its contents. This report (in whole or in part) may not be reproduced or published without the express permission of ASL Securities Co. Ltd.

ORPORATE GOVERNANCE OF THAI LISTED COMPANIES 2015

ADVANC BAFS BCP BIGC BTS CK CPN DRT DTAC DTC EASTW EGCO GRAMMY HANA HMPRO INTUCH IRPC IVL KBANK KCE KKP KTB LHBANK LPN MCOT MINT MONO NKI PHOL PPS PS PSL PTT PTTEP PTTGC QTC RATCH ROBINS SAMART SAMTEL SAT SC SCB SCC SE-ED SIM SNC SPALI THCOM TISCO TKT TMB TOP VGI WACOAL

AAV ACAP AGE AHC AKP AMATA ANAN AOT APCS ARIP ASIMAR ASK ASP BANPU BAY BBL BDMS BKI BLA BOL BROOK BWG CENTEL CFRESH CHO CIMBT CM CNT COL CPF CPI CSL DCC DELTA DEMCO ECF EE ERW GBX GC GFPT GLOBAL GUNKUL HEMRAJ HOTPOT HYDRO ICC ICHI INET IRC KSL KTC LANNA LH LOXLEY LRH MACO MBK MC MEGA MFEC NBC NCH NINE NSI NTV OCC OGC OISHI OTO PAP PDI PE PG PJW PM PPP PR PRANDA PREB PT PTG Q-CON QH RS S & J SABINA SAMCO SCG SEAFCO SFP SIAM SINGER SIS SITHAI SMK SMPC SMT SNP SPI SSF SSI SSSC SST STA STEC SVI SWC SYMC SYNTEC TASCO TBSP TCAP TF TGCI THAI THANA THANI THIP THRE THREL TICON TIP TIPCO TK TKS TMI TMILL TMT TNDT TNITY TNL TOG TPC TPCORP TRC TRU TRUE TSC TSTE TSTH TTA TTCL TTW TU TVD TVO UAC UT UV VNT WAVE WINNER YUASA ZMICO

SCORE RANGE	SCORE RANGE	DESCRIPTTION
90-100		EXCELLENT
80-89		VERY GOOD
70-79		GOOD
60-69		SATISFACTORY
50-59		PASS
Below 50	No logo given	N/A

Level 5: Extended	Extension of the anti-corruption policy to business partners in the supply chain, and disclosure of any current investigations, prosecutions or closed cases
Level 4: Certified	Audit engagement by audit committee or auditors approved by the office of SEC, and receiving certification or assurance by independent external assurance providers (CAC etc.)
Level 3: Established	Carrying out preventive measures, risk assessment, communication and training for all employees, including consistent monitoring and review processes
Level 2: Declared	Public declaration statement to participate in Thailand's private sector Collective Action Coalition Against Corruption (CAC) or equivalent initiatives
Level 1: Committed	Organization's statement or board's resolution to work against corruption and to be in compliance with all relevant laws
-	Insufficient or not clearly defined policy // Data not available / no policy

Source: www.sec.or.th

The opinions and information presented in this report are those of the ASL Securities Co. Ltd. Research Department. No representation or warranty in any form regarding the accuracy, completeness, correctness or fairness of opinions and information of this report is offered by ASL Securities Co. Ltd. ASL Securities Co. Ltd. Accepts no liability whatsoever for any loss arising from the use of this report or its contents. This report (in whole or in part) may not be reproduced or published without the express permission of ASL Securities Co. Ltd.

ที่ตั้งสำนักงานและสำนักงานสาขา

สาขากรุงเทพ (สำนักงานใหญ่)

ที่อยู่. 343-343/1, 343/4-5 ถนนคลองลำเจียก แขวงนวลจันทร์ เขตบึงกุ่ม จังหวัดกรุงเทพมหานคร 10230

โทรศัพท์. 02-508-1567 (Call Center)

Email. callcenter@aslsecurities.com

สาขากาญจนบุรี (สำนักงานสาขา)

ที่อยู่. 277/106 ถนนแสงชูโต ตำบลบ้านเหนือ อำเภอเมืองกาญจนบุรี จังหวัดกาญจนบุรี 71000

โทรศัพท์. 034-918-781 ถึง 2 , 034-910-100

สาขาอุดรธานี (สำนักงานสาขา)

ที่อยู่. 106/36 ถนนบริเวณตลาดธนารักษ์ ตำบลหมากแข้ง อำเภอเมืองอุดรธานี จังหวัดอุดรธานี 41000

โทรศัพท์. 042-119-990 ถึง 3

สาขาขอนแก่น (สำนักงานสาขา)

ที่อยู่. 182/104 หมู่ที่ 4 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมืองขอนแก่น จังหวัดขอนแก่น 40000

โทรศัพท์. 043-053-557 ถึง 8 , 043-224-103 ถึง 4

สาขาเชียงใหม่ - ห้วยแก้ว (สำนักงานสาขา)

ที่อยู่. 50/4 ถนนห้วยแก้ว ตำบลช้างเผือก อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50300

โทรศัพท์. 053-217-346 , 053-217-347

สาขาเชียงใหม่ - ภูคำ (ออนไลน์)

ที่อยู่. 15/12 ถนนชลประทาน ตำบลสุเทพ อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50200

โทรศัพท์. 052-000-476

The opinions and information presented in this report are those of the ASL Securities Co. Ltd. Research Department. No representation or warranty in any form regarding the accuracy, completeness, correctness or fairness of opinions and information of this report is offered by ASL Securities Co. Ltd. ASL Securities Co. Ltd. Accepts no liability whatsoever for any loss arising from the use of this report or its contents. This report (in whole or in part) may not be reproduced or published without the express permission of ASL Securities Co. Ltd.