

# COMPANY NOTE

23 กรกฎาคม 2555

SECTOR: BANK

ราคาปิด 150.50 บาท

## SIAM COMMERCIAL BANK (SCB)

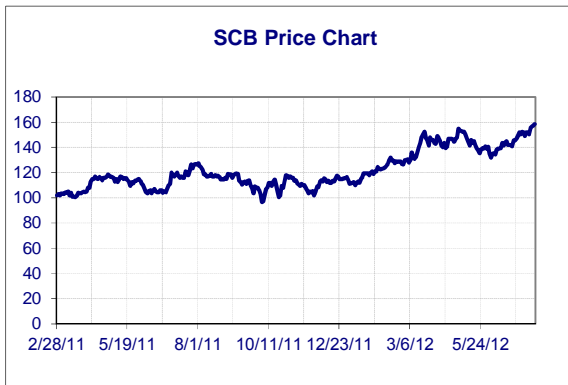
“ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 183 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profit (Btm)	20,758	24,206	36,273	46,293	51,752
EPS (Bt)	8.35	7.12	10.67	13.65	15.26
EPS Growth %	1.4	11.5	49.9	27.9	11.8
PER (x)	18.2	21.3	14.2	11.1	9.9
BVS (Bt)	41.57	45.48	54.78	64.25	74.09
P/BV (x)	3.64	3.33	2.77	2.36	2.04
DPS (Bt)	2.50	3.00	4.48	5.73	6.41
Yield (%)	3.4	2.0	3.0	3.8	4.2

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,208.55
Market Cap.	Bt510,737bn
Total shares	3,393.6m common share Par Bt10
Major Shareholders (as of 16 March 2012)	
กองทุนรวม วายุภักษ์ หนึ่ง	23.16 %
สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์	21.30 %
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	5.58 %
% free float	71.08%

Source: Set smart



Source: Set Smart

Quarterly performance (Btm)	2012	2011	%YoY	1Q12	%QoQ	1H12	1H11	%YoY
Net interest income	15,172	12,553	21%	14,171	7%	29,342	23,534	25%
Net fee and service income	5,057	4,630	9%	5,063	0%	10,120	9,913	2%
Net operating income	25,063	20,836	20%	24,290	3%	49,353	45,882	8%
Operating expenses	(10,055)	(8,747)	15%	(9,623)	-4%	(19,679)	(16,982)	16%
Impairment loss on loans and debt	(2,365)	(834)	184%	(1,447)	63%	(3,812)	(1,684)	126%
Pretax income	12,642	11,255	12%	13,220	-4%	25,862	27,216	-5%
Corporate income tax	(2,498)	(3,059)	-18%	(2,805)	-11%	(5,303)	(5,916)	-10%
Net profit	10,074	8,132	24%	10,342	-3%	20,416	21,184	-4%
Norm. profit*	10,074	3,046	231%	10,342	-3%	20,416	16,124	27%

Source: Financial Statement

\* Excluding one-time investment gain on SCB Life acquisition in 2011

**Analyst:** Wilasinee Boonmasungsong  
02 672 5937  
wilasinee@globlex.co.th

### Corporate Governance Rating 2011



กำไรสุทธิ 2Q55 เพิ่มขึ้น 24%YoY กำไรปกติครั้งแรกเพิ่มขึ้น 27%

- กำไรสุทธิ 2Q55 ที่ 1 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้น 24%YoY
- สินเชื่อปลาย 2Q55 เติบโตอีกกว่าเท่าตัวจากไตรมาสแรกโดยเติบโต 9.4% จากปลายปี 54 ซึ่งสูงที่สุดในกลุ่มแบงก์ขนาดใหญ่
- คงค้ำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 183 บาท

### ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไรสุทธิ 2Q55 ที่ 1 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้น 24%YoY กำไรปกติครั้งแรกเพิ่มขึ้น 27% : 2Q55 มีกำไรสุทธิ 1 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้น 24%YoY เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ดอกเบี้ยตามการขยายตัวของสินเชื่อที่สูงถึง 20%YOY และส่วนต่างอัตราผลตอบแทนดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ที่ปรับดีขึ้นเป็น 3.22% จาก 3.15% ใน 1Q55 รวมทั้งการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ โดยเฉพาะรายได้จากธุรกิจรับประกันภัยจากการควบรวมกิจการกับไทยพาณิชย์ประกันชีวิต (SCB Life) ตั้งแต่ปลาย 1Q54 กำไรสุทธิในช่วงครึ่งแรกเท่ากับ 2 หมื่นล้านบาทลดลง 4%YoY แต่เพิ่มขึ้น 27%YoY หากไม่รวมรายการพิเศษใน 1Q54 ที่เป็นกำไรจากการซื้อหุ้นเพิ่มในบจ.ไทยพาณิชย์ประกันชีวิต (SCB Life) จำนวน 5.1 พันล้านบาท แม้กำไรในช่วงครึ่งแรกของปีคิดเป็น 44% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีของฝ่ายวิจัยที่ 4.6 หมื่นล้านบาทซึ่งเติบโต 28%YoY แต่เรายังคงประมาณการตามเดิมเนื่องจากคาดว่าจะเห็นผลประกอบการดีต่อเนื่องใน 2H55
- สินเชื่อปลาย 2Q55 เติบโตอีกกว่าเท่าตัวจากไตรมาสแรกโดยเติบโต 9.4% จากปลายปี 54 ซึ่งสูงที่สุดในกลุ่มแบงก์ขนาดใหญ่ : ปลาย 2Q55 มียอดสินเชื่อ 1.4 ล้านล้านบาทเติบโต 9.4% จากปลายปี 54 หรือเติบโตอีกกว่าเท่าตัวจากปลาย 1Q55 สูงที่สุดในกลุ่มแบงก์ขนาดใหญ่จากการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของสินเชื่อทุกกลุ่ม โดยเฉพาะกลุ่มสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์เติบโตสูงสุดที่ 22%YTD รองลงมาเป็นสินเชื่อ SME เติบโต 14%YTD และสินเชื่อบุคคลเติบโต 13%YTD ด้านคุณภาพของสินทรัพย์ปรับดีขึ้นต่อเนื่องโดยมีสัดส่วนสินเชื่อด้วยคุณภาพต่อสินเชื่อรวมลดลงเหลือ 2.25% จากระดับ 2.4% ใน 1Q55 ซึ่งเป็นระดับต่ำที่สุดนับตั้งแต่ปี 40 นอกจากนี้การตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สูญส่วนเกินอีก 1 พันล้านบาทในไตรมาสนี้ส่งผลให้สัดส่วนค่าเผื่อหนี้สูญต่อสินเชื่อด้วยคุณภาพ (Coverage Ratio) เพิ่มขึ้นเป็น 140% จากระดับ 132% ใน 1Q55
- คงค้ำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมเป็น 183 บาท : ฐานะเงินกองทุนยังแข็งแกร่งที่ 15.2% โดยมีเงินกองทุนชั้นที่ 1 (Tier I) เท่ากับ 10.6% ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคงมุมมองเชิงบวกต่อปัจจัยพื้นฐานของ SCB ที่แข็งแกร่งจากการเป็นธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ที่ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและกลยุทธ์การตลาดที่มุ่งเพิ่มส่วนแบ่งตลาด ด้าน และการประเมินราคาเหมาะสมซึ่งอิง Prospect P/BV ที่ระดับ 2.8 เท่าและ Ke 10.7% ได้เท่ากับ 183 บาทยังสูงกว่าราคาปิดล่าสุด ฝ่ายวิจัยจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”