

3 กันยายน 2547

บมจ. ธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB)

 ใหม่ : ชื้อ
 เดิม : ชื้อ

กลุ่มธนาคาร
อัตราส่วนเงินตั้งสำรองสูงที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่

ราคา 47.25 บาท แม้ว่า กระแสความกังวลในเรื่องของ หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้, มาตรการการจัดชั้นหนี้ที่เข้มงวด และ นโยบายการตั้งสำรองสำหรับหนี้ฯที่ยังไม่ดำเนินคดี ของ ธนาคารแห่งประเทศไทย จะเป็นปัจจัยในแง่จิตวิทยา ที่มีผลทำให้นักลงทุนลดความสนใจหุ้นในกลุ่มธนาคารลงบ้าง อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่า หากมองในแง่ความเสถียรที่ต่ำในการตั้งสำรอง แล้ว เราเชื่อว่า ธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB) เป็นทางเลือกที่ดีสำหรับนักลงทุน เนื่องจากอัตราส่วนค่าเผื่อนี้จะสูงที่สุดต่อหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ อยู่ในเกณฑ์ที่สูงที่สุด เท่ากับ 80.7% เมื่อเปรียบเทียบกับ ธนาคารขนาดใหญ่ด้วยกัน (BBL 69.3%, KTB 49.2% และ KBANK 76.1%)

นอกจากนี้เรายังมีมุมมองที่เป็นบวกต่อ นโยบายของธนาคารที่ยังคงเป้าหมาย ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ไว้ที่ระดับ 2.8% โดยในช่วงครึ่งปีแรกมีส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยเท่ากับ 2.6% ทั้งนี้ SCB จะหันมาเน้นกลยุทธ์ในด้านราคามากขึ้น แทนที่จะเน้นในเรื่องการเติบโตของสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นมากแล้วถึง 11.8% ในครึ่งปีแรก

ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 SCB สามารถทำกำไรได้สูงถึง 1.17 หมื่นล้านบาท คิดเป็นเท่ากับ 94% ของกำไรทั้งปีในปี 2546 แม้ว่าแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อจะชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจ จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น และ ราคาน้ำมัน ที่เพิ่มขึ้น เราประมาณการว่า ผลประกอบการกำไรสุทธิจะเท่ากับ 1.77 หมื่นล้านบาท หรือเติบโต 43% จากปีก่อน

นักวิเคราะห์ : เมฆ เมฆเสรีกุล
 Tel : 0-2658-6300 ต่อ 1560
 E-mail:
mek.m@kimeng.co.th

เรายังให้คำแนะนำ **ซื้อ** สำหรับ SCB โดยมีราคาเป้าหมายที่เท่ากับ 56 บาท/หุ้น หรือเท่ากับ 2.2 เท่าของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 47 และ 14 เท่าของ PER เราประมาณการว่า SCB จะมีการจ่ายเงินปันผลเท่ากับ 2.27 บาท/หุ้น หรือคิดเป็นอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินปันผลที่ 5%

SCB earnings summary

FYE: Dec	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP (Btmn)	9,612	12,338	14,860	20,178	18,323
Net profit (Btmn)	405	(12,488)	12,460	17,767	15,492
PPP/Share (Bt)	3.07	3.94	4.70	6.38	5.79
EPS (Bt)	0.13	(3.99)	3.66	5.62	4.90
BVPS (Bt)	19.78	16.64	23.88	25.04	28.23
DPS (Bt)	0.00	0.00	1.40	2.27	1.75
P/PPP (x)	15.39	11.99	10.06	7.41	8.16
P/E (x)	365.49	(11.85)	12.91	8.41	9.65
P/B (x)	2.39	2.84	1.98	1.89	1.67
Dividend yield	0.0%	0.0%	3.0%	4.8%	3.7%
ROE	0.7%	-21.9%	19.5%	23.0%	18.4%

Source: Company reports and KELIVE Estimates

อัตราส่วนเงินตั้งสำรองสูงที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่

เรามิมองที่ผิดต่อ SCB และเชื่อว่าเป็นทางเลือกที่ดีของนักลงทุนที่มีความกังวลในเรื่องความเสี่ยงของหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ และนโยบายการตั้งสำรองจาก ธปท. ที่เข้มงวดขึ้น ทั้งนี้เนื่องจาก อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (LLR/NPL) ของ SCB อยู่ในเกณฑ์ที่สูง โดย ณ สิ้นเดือน ก.ค. 47 มี อัตราส่วน LLR/NPL สูงเท่ากับ 80.7% สูงที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ เมื่อเปรียบเทียบกับ BBL ที่เท่ากับ 69.3%, KTB 49.2% และ KBANK 76.1% ส่วนหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของ SCB เท่ากับ 8.5 หมื่นล้านบาท หรือเท่ากับ 15% ของสินเชื่อรวม ขณะที่ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญที่มีอยู่เท่ากับ 6.8 หมื่นล้าน สูงกว่าขั้นต่ำที่ ธปท กำหนด 2.0 หมื่นล้านบาท

SCB ตั้งเป้าที่จะลด NPL ลงเหลือ 12.0% ในปลายปีนี้ และ 3-5% ในปีถัดไป โดยมีนโยบายจัดตั้งบริษัท SCB CS ที่มีความเชี่ยวชาญในการแก้ไขหนี้เข้ามาบริหารเป็นกรณีพิเศษ

เน้นส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยมากขึ้น

ในช่วง 7 เดือนแรกของปีนี้ SCB สามารถปล่อยสินเชื่อให้เติบโตได้ถึง 5.1 หมื่นล้านบาท หรือ 11.8% ขณะที่ตั้งเป้าไว้ทั้งปีเท่ากับ 9.4% ดังนั้นจึงไม่มีความกดดันในเรื่องเป้าการเติบโตของสินเชื่อ โดยในครึ่งปีหลังจะหันไปเน้นกลยุทธ์เรื่องราคาเพื่อเพิ่มส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยให้มากขึ้น โดยยังคงตั้งเป้าหมายส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย ในปีนี้ไว้ที่ 2.8% เท่าเดิม นอกจากนี้ SCB ยังมีการปรับอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น 0.25-0.5% เพื่อชดเชยส่วนต่างจากต้นทุนในตลาดเงินระยะสั้นที่เพิ่มขึ้น และยังคงตั้งเป้าที่ยังเป็นผู้นำในการให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคล ที่ให้ผลตอบแทนสูง อีกด้วย

อัตราส่วนเงินกองทุนรวมต่อสินทรัพย์เสี่ยง (CAR) สูงกว่ามาตรฐาน

สิ้นสุด ณ เดือน มิ.ย. 47 SCB มีอัตราส่วนเงินกองทุนรวมต่อสินทรัพย์เสี่ยง เท่ากับ 12.8% สูงกว่ามาตรฐานขั้นต่ำที่ ธปท กำหนดที่ 8.5% นอกจากนี้ หากนับรวมรายได้ในครึ่งปีแรกเข้าไปด้วย อัตราส่วนเงินกองทุนฯ จะเติบโตเพิ่มเป็น 15.7% จึงทำให้ SCB มีศักยภาพในการปล่อยสินเชื่อได้อีกมาก และไม่มี ความจำเป็นในการเพิ่มทุนแต่อย่างใด

SCB Capital adequacy ratio

	June 30, 04*	Jun 30, 04	Mar 31, 04	Dec 31, 03
Tier 1	11.3%	8.4%	7.2%	7.1%
Tier 2	4.4%	4.4%	5.2%	5.8%
Total	15.7%	12.8%	12.4%	12.9%

Source: Company report

*Including interim profit

ธนาคารพาณิชย์ที่ให้บริการเต็มรูปแบบ Universal banking platform

นโยบายการเป็นธนาคารพาณิชย์เต็มรูปแบบ ของ SCB ก่อนข้างเป็นรูปธรรมมากกว่าธนาคารอื่น โดย SCB เน้นที่จะทำธุรกรรมหลักที่จะให้บริการทางการเงินได้ครบวงจร (Core banking business) และมีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่จะรองรับการเติบโตในอนาคตอย่างต่อเนื่อง ทั้ง การให้บริการทาง internet, Cash management, Bancassurance ซึ่งจะทำให้ค่าธรรมเนียมเติบโตต่อเนื่อง สอดคล้องกับการเติบโตของสินเชื่อโดยรวม

นโยบายการบริหารความเสี่ยง ก็มีความชัดเจน เช่น 1) ลดอายุเฉลี่ยของเงินลงทุนในตราสารหนี้ลงเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงในเรื่องอัตราดอกเบี้ย 2) ลดจำนวนสินเชื่อบริษัทและหันมาเน้นปล่อยกู้ระยะสั้นแทน 3) เพิ่มอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพื่อชดเชยส่วนต่างจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น

SCB income statement estimates

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Total interest & dividend income	32,875	30,051	27,439	25,853	33,380
Interest expenses	16,797	12,568	8,364	6,230	9,917
Net interest income	16,078	17,483	19,075	19,623	23,463
Provision for possible loan loss	-9,207	-24,825	-2,400	-2,411	-2,830
Net interest income after provisions	6,871	-7,343	16,675	17,212	20,633
Non-interest income	6,613	8,967	9,298	16,286	11,382
Non-interest expenses	13,079	14,112	13,512	15,731	16,523
Pre-provisioning profit	9,612	12,338	14,860	20,178	18,323
Net profit	405	-12,488	12,460	17,767	15,492
EPS (Bt)	0.13	-3.99	3.66	5.62	4.90

Source: Company reports and KELIVE Estimates

SCB balance sheet estimates and ratio analysis

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Interbank & money market items	74,010	49,755	55,619	50,289	48,489
Investment in securities	124,807	146,621	147,600	135,104	145,467
Net loans & accrued interest	434,982	407,793	435,612	508,989	554,253
Total assets	715,391	673,014	736,923	750,576	808,151
Deposits	600,990	568,602	607,132	613,203	649,995
Interbank & money market items	11,395	9,098	10,851	18,360	29,220
Borrowings	25,522	25,442	24,043	19,009	19,500
Total liabilities	653,449	620,896	661,410	671,360	718,865
Shareholders' equity	61,941	52,118	75,524	79,216	89,286
Loan/deposit ratio (x)	0.76	0.85	0.83	0.95	0.97
Equity/assets (%)	8.7%	7.7%	10.2%	10.6%	11.0%
Non-interest income/net int income (%)	41.1%	51.3%	48.7%	83.0%	48.5%
Operating expense/net int income (%)	81.3%	80.7%	70.8%	80.2%	70.4%
Interest received (%)	4.6%	4.3%	3.7%	3.4%	4.1%
Interest paid (%)	2.3%	1.8%	1.1%	0.8%	1.2%
Net interest margin (%)	2.2%	2.5%	2.6%	2.6%	2.9%

Source: Company reports and KELIVE Estimates

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
 พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
 กรุงเทพฯ 10200
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาพวนอินทร์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ่นมิตร)
 ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
 โทร 0-2935-6111
 โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
 ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
 จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
 จังหวัดชลบุรี 20000
 โทร (038) 792-479
 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
 แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
 ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสรมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ
 จังหวัดสมุทรปราการ 10270
 โทร 0-2758-7003
 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
 อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
 ยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
 จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-000
 โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามพันสี่ ชั้น 2
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุติอุทิศ 3
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
 จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 346-400
 โทรสาร (074) 239-509

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
 ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
 จังหวัดสระแก้ว 27120
 โทร (037) 226-347-8
 โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
 วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
 อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี 11000
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
 ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
 เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
 โทร 0-2884-9847
 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมทิลด ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศรีรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
 สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
 โทร (044) 519-370
 โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
 ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี
 จังหวัดจันทบุรี 22000
 โทร (039) 346-626-30
 โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 247-199
 โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
 โทร (073) 255-493-7
 โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
 ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
 โทร 0-2721-9949
 โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
 จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาแฟ

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
 เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพฯ 10160
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพหลโยธิน ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000
 โทร (045) 265-633
 โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลชะคราม อำเภอมืองสุราษฎร์ธานี
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
 โทร (077) 205-460
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นนำการซื้อหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด