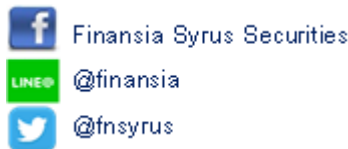


Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	139.50	152	+9%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Loans (Bt bn)	2,060	2,170	2,300	2,415
Growth (%)	5	5	6	5
PPOP (Bt m)	78,562	73,586	88,211	85,466
Growth (%)	-4	-6	20	-3
Net profit (Bt m)	43,152	40,068	49,124	46,518
EPS (Bt)	12.69	11.79	14.45	13.68
EPS (Bt) - Fully diluted	12.69	11.79	14.45	13.68
Growth (%)	-9	-7	23	-5
PE (x)	11.0	11.8	9.7	10.2
PE (x) - Fully diluted	11.0	11.8	9.7	10.2
DPS (Bt)	5.50	5.50	6.00	6.00
Yield (%)	3.9	3.9	4.3	4.3
BVPS (Bt)	106.93	111.80	121.45	129.13
P/BV (x)	1.3	1.2	1.1	1.1
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



กำไร 2Q19 ดีกว่าที่คาด รายได้รวมเพิ่มเซอร์ไพรส์เรา

กำไรปกติ 2Q19 ดีกว่าคาด บรรทัดรายได้ทำได้ดีกว่าที่คาด

SCB รายงานกำไรสุทธิ 2Q19 เท่ากับ 10,976 ลบ. เพิ่มขึ้น 20%Q-Q แต่ชะลอตัวลง 1.2%Y-Y ดีกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ราว 5% (ตลาดคาดไว้ที่ราว 1.05 หมื่นลบ. เราคาด 1.04 หมื่นลบ.) กำไรที่ดีกว่าคาดเกิดจากรายได้ดอกเบี้ยและรายได้ค่าธรรมเนียมที่ดีกว่าที่คาดไว้ โดยรายได้ดอกเบี้ย +2.9%Q-Q เซอร์ไพรส์เราซึ่งเกิดจากการเติบโตของสินเชื่อที่ให้ผลตอบแทนสูง (High-yield) เป็นไปตามกลยุทธ์ของธนาคาร จึงกลบค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น 1.6%Q-Q จากการแคมเปญเงินฝากประจำใหม่และการออกหุ้นกู้สกุลเงินดอลลาร์ในไตรมาสก่อน ส่งผลให้ NIM (ไม่รวมผลกระทบจากการจัดประเภททรัพย์สินลงทุนในบริษัทย่อย SCBLife เป็นรายการที่ถือไว้เพื่อขาย) อยู่ที่ 3.27% เพิ่มขึ้น 0.07% จากไตรมาสก่อน อีกส่วนคือรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิที่ +7.8%Q-Q และ +1.4%Y-Y ซึ่งเกิดจากรายได้จากธุรกิจกองทุนรวม, ค่าธรรมเนียมบริการเพื่อธุรกิจและค่าธรรมเนียมจากการให้สินเชื่อ ค่าใช้จ่ายสำรองฯเพิ่มขึ้น 9%Q-Q และ 18%Y-Y หรือ 1.1% ของสินเชื่อรวม เพื่อให้สอดคล้องกับการขยายตัวของสินเชื่อ High-Yield

สินเชื่อเพิ่มขึ้นมากกว่าคาดจากการเติบโตในกลุ่ม High-Yield ขณะ NPL ทรงตัว

เงินให้สินเชื่อ +1.5%Q-Q, +2.6%YTD สินเชื่อที่เพิ่มขึ้นในไตรมาสส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ (+3.1%Q-Q) จากดีลการซื้อกิจการของลูกค้าธุรกิจรายหนึ่ง ขณะที่สินเชื่อที่ไม่มีหลักประกันเพิ่มขึ้น 8.4%Q-Q และสินเชื่อเช่าซื้อ +3%Q-Q

ด้าน NPL Ratio ทรงตัวจากไตรมาสก่อนที่ 2.77% และเนื่องจากการเพิ่ม Credit cost เป็น 1.1% จาก 1.02% ในไตรมาสก่อน ส่งผลให้ Coverage ratio ทรงตัวในระดับสูงที่ 153%

คงค่านำเข้าซื้อ คงราคาเหมาะสมที่ 152 บาท

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 (รวมกำไรจากการขายเงินลงทุนและหักกลบค่าใช้จ่ายต่างๆ) ที่ 4.9 หมื่นลบ. โดยกำไร 1H19 อยู่ที่ 2 หมื่นลบ. -10%Y-Y และคิดเป็น 40.8% ของประมาณการกำไรสุทธิของเราทั้งปี โดยใน 2H19 จะมีการบันทึกกำไรจากการขายเงินลงทุนราย 1 หมื่นลบ. คงค่านำเข้าซื้อ โดยคงราคาเหมาะสมปี 2019 ที่ 152 บาท (PBV 1.25 เท่า) หากตัวเลขกำไรจากเงินลงทุนเป็นไปตามที่คาด เราคาดว่า SCB จะจ่ายเงินปันผลที่ 6 บาทต่อหุ้น (Payout 40%) จากปีก่อน 5.50 บาท คิดเป็น Yield 4%

2Q19 Earnings Results

(Bt mn)	2Q19	1Q19	%Q-Q	2Q18	%Y-Y	Comment
Interest income	34,419	33,455	2.9	31,967	7.7	● รายได้ดอกเบี้ย +2.9%Q-Q เกิดจากการเติบโตของสินเชื่อที่ให้ผลตอบแทนสูง (High-yield) เป็นไปตามกลยุทธ์ของธนาคาร จึงกลบค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น 1.6%Q-Q จากการแคมเปญเงินฝากประจำใหม่และการออกหุ้นกู้สกุลเงินดอลลาร์ในไตรมาสก่อน
Interest expense	8,883	8,742	1.6	8,118	9.4	
Net interest income	25,536	24,713	3.3	23,849	7.1	● รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิที่ +7.8%Q-Q และ +1.4%Y-Y ซึ่งเกิดจากรายได้จากธุรกิจกองทุนรวม, ค่าธรรมเนียมบริการเพื่อธุรกิจและค่าธรรมเนียมจากการให้สินเชื่อ
Non-interest income	10,505	9,857	6.6	10,494	0.1	
Operating income	46,177	44,945	2.7	43,960	5.0	● Cost to income ลดลงจากการลดลงของค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองฯ พนักงานที่เกิดขึ้น one-time ในไตรมาสก่อน
Operating expenses	16,657	17,835	-6.6	15,779	5.6	
PPOP	18,465	16,080	14.8	17,990	2.6	
Provision charges	5,909	5,420	9.0	5,007	18.0	
Tax expense	2,530	2,155	17.4	2,433	4.0	
Net Profit	10,976	9,157	19.9	11,111	-1.2	
NIM	3.45%*	3.20%	0.26%	3.21%	0.24%	
Operating cost/income	46.2%	51.6%	-5.37%	45.9%	0.27%	
NPLs/Loans	2.77%*	2.77%	0.00%	2.81%	-0.04%	

Source: Company and FSS Research

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

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ล.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>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</p>	<p>สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา รัชสิด 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อิมดลารามิ 990 อาคารอิมดลารามิเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p>สาขา แจ่งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ่งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ่งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี</p>	
<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นครสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>
<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุษะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่าเป็นความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 2018

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 **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)