



26 June 2009

Thailand
Banks

Siam City Bank Plc.(SCIB)

Company Visit and 2Q results preview

Recommendation **SELL**
Share price **Bt14.40**
Target price **Bt13.00**
Upside/(Downside) **-9.7%**
Warrant price -
52W range high/low Bt18.70/Bt5.15
Foreign limit/ownership 25.0%/19.85%
Foreign premium N/A
SET index 590.60

Company description

ธนาคารนครหลวงไทยเป็นธนาคารพาณิชย์ไทยที่มีสินทรัพย์เป็นอันดับ 7 ที่ยึดแนวทางให้บริการแบบครบวงจร Universal Bank ด้วยกลยุทธ์ที่สร้างให้เกิดการเติบโตทั้งรายได้ดอกเบี้ยและรายได้ค่าธรรมเนียมอย่างต่อเนื่อง

Mkt cap & volume

Issued shares 2,113 m
Par value Bt10
Warrants -
Conversion ratio -
Conversion price -
Conversion dates -
Equity market cap Bt30.4b/US\$892.2m
Avg daily vol 3M Bt148.9m/US\$4.37m
Exchange rate Bt34.10/US\$

Stock codes

Reuters SCIB.BK
Bloomberg SCIB TB

Shareholders

FIDF 47.6%
Thai NVDR 11.4%
Free Float 52.4%

Price performance

	1M	6M	12M
SCIB (%)	+3	+100	-9
SET index (%)	+7	+32	-24

Corporate Governance

Analyst

Sunanta Vasapinyokul
(66 2) 660 5084
sunanta.v@finansia.com

คาดการณ์ 2Q09 ลดลง 5%yoy

■ สินเชื่อ 6 เดือนแรกทรงตัว NPL ขยับขึ้นอีก

คาดสินเชื่อ 6 เดือนแรกของปีจะทรงตัวเมื่อเทียบกับปีก่อน แม้ว่า SCIB เป็นหนึ่งในธนาคารที่ปล่อยสินเชื่อโครงการจำนำข้าวจำนวน 1.5 หมื่นลบ. ในช่วงที่ผ่านมา และมีสินเชื่อรายย่อยมีการเติบโตตามเป้าหมาย แต่การเพิ่มขึ้นของสินเชื่อต่ำกว่าการหดตัวของสินเชื่อขนาดกลาง หรือ SMEs ซึ่งธนาคารเพิ่มความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น SCIB ยังคงเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อปีใหม่ที่ 6% หรือราว 1.8 หมื่นลบ. แต่เราคาดว่าจะมีการทบทวนปรับลดเกิดขึ้นในระยะต่อไป ดังนั้นเรายังคงประมาณการอัตราการเติบโตของสินเชื่อไว้ที่ 3.5%YTD หรือราว 1 หมื่นลบ.

NPL ใน 2Q จะขยับขึ้นจาก 1Q ซึ่งถือเป็นสัญญาณที่ไม่ดีนัก (สินเชื่อไม่ขยายตัวแต่คุณภาพลูกหนี้ด้อยลง) เราคาดว่าอัตราส่วน NPL ต่อสินเชื่อรวมจะพุ่งขึ้นสู่ 9% ในสิ้น 2Q จาก 8% ในสิ้นมี.ค. 09 และคาดว่าอัตราส่วนเงินสำรองหนี้สูญจะอยู่ที่ราว 62% ขยับขึ้นจาก 61% ในไตรมาสก่อน เนื่องจาก SCIB จะนำกำไรจากเงินลงทุนที่ได้ในไตรมาสนี้มาใช้เป็นเงินสำรองค่าเผื่อหนี้สูญเพิ่มเติมจากการกันสำรองระดับปกติ SCIB คาดว่าจะมีการขาย NPL ออกใน 3Q ราว 7 พันลบ. ซึ่งจะทำให้ NPL ลงมาอยู่ที่ราว 6% ของสินเชื่อแต่ยังไม่ถือว่าดี

■ คาดกำไร 2Q ลดลง 5%yoy แต่เพิ่มขึ้น 20%qoq

คาด SCIB จะมีกำไรสุทธิ 2Q ที่ 781 ลบ. ลดลงราว 5%yoy เนื่องจากการลดลงของรายได้ดอกเบี้ย 3%yoy ซึ่งปรับลดตามอัตราดอกเบี้ยขาลง แต่หากเทียบกับไตรมาสก่อนกำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นราว 20% เนื่องจากค่างานรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการที่เพิ่มขึ้นราว 182qoq ส่วนมากเกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่านายหน้าในบริษัทหลักทรัพย์ ผลการดำเนินงานหลักในส่วนของธนาคารถือว่ายังอ่อนแอ คาด PPOP ลดลงราว 20%yoy โดยคาดส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยใน 2Q จะทรงตัวจาก 1Q ที่ 3% (เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 3.5%) และสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ยังอยู่ในระดับสูงที่ 64% (เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ราว 55%)

■ คงคำแนะนำ ขาย ราคาเหมาะสม 13 บาท

หากพิจารณาเชิงปัจจัยพื้นฐานที่ถือว่าความสามารถในการทำกำไรของ SCIB อ่อนแอ โดยคาดว่ากำไรปี 09 จะลดลงราว 13%yoy มาที่ 3.6 พันลบ. และประเมิน ROE เฉลี่ย 3 ปีข้างหน้าที่ 9% จึงคงคำแนะนำ ขาย ที่ราคาเหมาะสม 13 บาท (อิง PBVS ที่ 0.70 เท่าของ 09 Adj BVS, Ke 12, ROE 9%) การพุ่งขึ้นของราคาหุ้น SCIB ในช่วงที่ผ่านมาปรับข่าวการเทคโอเวอร์ไปมากแล้ว ขณะที่การเจรจาระหว่างพันธมิตรใหม่กับ FIDF ต้องใช้เวลาและยังไร้ข้อสรุปแนวทางการขาย

Year to Dec (Consol)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Total assets (Bt bn)	411	420	467	494	525
Growth (%)	-1	2	11	6	6
PPOP (Btm)	4,545	5,422	6,153	7,296	8,249
Growth (%)	-13	19	13	19	13
Net profit (Btm)	-2,029	4,114	3,598	4,114	4,850
FDEPS (Bt)	-0.96	1.95	1.70	1.95	2.30
Growth (%)	-148	-303	-13	14	18
PE (x)	(15.0)	7.4	8.5	7.4	6.3
DPS (Bt)	0.00	0.70	0.60	0.70	0.70
Yield (%)	0.0	4.9	4.2	4.9	4.9
BVPS (Bt)	17.15	19.47	20.13	21.93	24.06
P/BV (x)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6



Siam City Bank (SCIB)

Year to 31 December Consolidated
Last updated Jun-09

P&L (Btm)	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09	2Q09F	%chg	
						QoQ	YoY
Interest income	5,202	5,442	5,641	4,889	4,811	-2%	-8%
Interest expense	-2,057	-2,192	-2,418	-1,807	-1,755	-3%	-15%
Net interest income	3,145	3,250	3,223	3,082	3,056	-1%	-3%
Non interest income	1,230	1,709	1,792	1,125	1,160	3%	-6%
Operating income	6,463	6,966	6,976	5,960	5,971	0%	-8%
Operating expenses	-4,581	-5,280	-5,485	-4,553	-4,455	-2%	-3%
PPOP	1,882	1,686	1,491	1,407	1,516	8%	-19%
Provision charges	-289	-306	-856	-414	-400	-3%	39%
Op profit after prov'ns	1,593	1,380	635	993	1,116	12%	-30%
Net non operating items	-292	149	457	54	0	-100%	-100%
Goodwill amortisation							
Pre-tax profit	1,301	1,530	1,091	1,047	1,116	7%	-14%
Income tax	-481	-213	-450	-394	-335	-15%	-30%
Profit after tax	821	1,317	641	653	781	20%	-5%
Reported net profit	823	1,316	641	651	781	20%	-5%
Shares out (m)	2,113	2,113	2,113	2,113	2,113		
Shares out (avg adj, m)	2,113	2,113	2,113	2,113	2,113		
EPS (pre-ex, Bt)	0.39	0.62	0.31	0.31	0.37	19%	-5%
BVPS (Bt)	17.04	18.57	19.47	19.42	19.58	1%	15%

BAL. SHEET (Btm)	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09	2Q09F	%chg	
						QoQ	YoY
Gross loans	257,886	268,296	279,795	279,792	280,792	0%	9%
Accrued interest	1,026	1,067	1,034	966	1,000	3%	-3%
Accumulated provisions	-15,974	-15,512	-15,994	-16,135	-16,000	-1%	0%
Net loans & accrued	242,937	253,852	264,835	264,624	265,792	0%	9%
Cash	9,821	9,661	12,580	9,162	8,500	-7%	-13%
Interbank assets	36,581	39,469	36,800	48,366	44,366	-8%	21%
Investments	105,592	97,830	87,177	80,694	80,000	-1%	-24%
Subsidiaries and associates							
Foreclosed properties	8,911	8,845	7,703	7,541	7,500	-1%	-16%
Fixed assets	7,947	7,720	7,621	7,484	7,500	0%	-6%
Goodwill							
Other assets	3,865	3,965	3,376	3,141	3,500	11%	-9%
Total assets	415,654	421,342	420,092	421,012	417,159	-1%	0%
Customer deposits	339,993	351,592	343,760	343,343	339,343	-1%	0%
Interbank liabilities	19,041	11,906	16,730	8,259	7,759	-6%	-59%
Short term borrowings	6,338	2,842	3,502	12,537	12,500	0%	97%
Long term borrowings	324	1,686	1,706	1,696	1,700	0%	425%
Other liabilities	13,837	13,951	13,113	14,013	14,477	3%	5%
Minority interest							
Shareholders' funds	35,997	39,236	41,146	41,033	41,359	1%	15%

RATIOS (% ann)	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09	2Q09F	%chg	
						QoQ	YoY
Loan/Deposit	76	76	81	81	83	1.26	6.90
Yield on IEAs	5.21	5.39	5.56	4.80	4.72	-0.08	-0.50
Cost of funds (IBLs)	2.25	2.39	2.64	1.98	1.93	-0.05	-0.32
Net interest spread	3.69	3.66	3.64	3.32	3.33	0.01	-0.36
Net interest margin	3.15	3.22	3.18	3.03	3.00	-0.03	-0.16
Operating cost/income	71	76	79	76	75	-1.79	3.73
ROA	0.20	0.31	0.15	0.15	0.19	0.03	-0.01
Avg assets/avg SHF (x)	11.2	11.1	10.5	10.2	10.2	-0.06	-0.99
ROE	2.2	3.5	1.6	1.6	2.0	0.44	-0.19



Siam City Bank (SCIB)

Year to 31 December

Consolidated

Last updated

Jun-09

INCOME STATEMENT (Btm)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Interest income	23,264	21,724	22,447	23,755	25,747
Interest expense	-11,062	-8,768	-9,025	-8,856	-9,644
Net interest income	12,202	12,957	13,422	14,899	16,103
Non interest income	5,007	6,259	5,890	6,406	6,859
Operating income	27,314	26,954	28,238	30,061	32,506
Operating expenses	-21,547	-19,756	-20,220	-20,806	-22,201
Pre-prov'n operating profit (PPOI)	5,767	7,198	8,018	9,255	10,305
Provision charges	-7,060	-2,109	-2,500	-3,000	-3,000
Operating profit after provisions	-1,293	5,089	5,518	6,255	7,305
Net non operating items	-717	638	-400	-400	-400
Pre-tax profit	-2,010	5,728	5,118	5,855	6,905
Income tax	-17	-1,611	-1,520	-1,741	-2,057
Profit after tax	-2,027	4,117	3,597	4,113	4,849
Recurring attributable net profit	-2,029	4,114	3,598	4,114	4,850
Extraordinary items					
Reported net profit	-2,029	4,114	3,598	4,114	4,850
Shares in issue (Y/E, m)	2,113	2,113	2,113	2,113	2,113
Shares in issue (avg adjusted, m)	2,113	2,113	2,113	2,113	2,113
EPS (before extraordinary items, Bt)	-0.96	1.95	1.70	1.95	2.30
DPS (Bt)	0.00	0.70	0.60	0.70	0.70
DPS/EPS (%)	0	36	35	36	30
BVPS (Bt)	17.15	19.47	20.13	21.93	24.06

BALANCE SHEET (Btm)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Gross loans	252,041	279,795	289,795	324,571	350,537
Accrued interest	1,016	1,034	1,000	1,200	1,200
Accumulated provisions	-15,656	-15,994	-16,000	-16,500	-17,000
Net loans & accrued	237,402	264,835	274,795	309,271	334,737
Cash	10,383	12,580	11,951	15,000	15,300
Interbank assets	26,936	36,800	50,000	40,000	40,000
Investments	112,631	87,177	110,000	110,000	115,000
Subsidiaries and associates					
Foreclosed properties	9,884	7,703	9,000	9,000	9,000
Fixed assets	8,417	7,621	7,469	7,319	7,173
Goodwill					
Other assets	5,676	3,376	3,444	3,513	3,583
Total assets	411,329	420,092	466,658	494,103	524,792
Customer deposits	333,463	343,760	378,136	400,824	440,907
Interbank liabilities	24,157	16,730	15,000	10,000	5,000
Short term borrowings	5,328	3,502	3,000	3,000	3,000
Long term borrowings	303	1,706	2,000	2,000	2,000
Other liabilities	11,716	13,113	15,868	21,811	12,918
Minority interest	125	134	125	125	125
Shareholders' funds (SHF)	36,236	41,146	42,530	46,342	50,843



Siam City Bank (SCIB)

Year to 31 December

Consolidated

Last updated

Jun-09

PROFITABILITY (Btm)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Average int earning assets (IEAs)	390,892	398,715	427,801	463,283	491,254
Grow th (%)	(4.2)	2.0	7.3	8.3	6.0
Average int bearing liabilities (IBLs)	362,139	364,475	381,918	406,980	433,365
Grow th (%)	(5.4)	0.6	4.8	6.6	6.5
Avg IEAs/avg IBLs (%)	108	109	112	114	113
Yield on int earning assets (IEAs)	5.95	5.45	5.25	5.13	5.24
Cost of funds (IBLs)	3.05	2.41	2.36	2.18	2.23
Net interest spread	3.20	3.49	3.40	3.65	3.60
Net interest margin on IEAs	3.12	3.25	3.14	3.22	3.28
ROA components (% avg total assets)					
Interest income	5.63	5.23	5.06	4.94	5.05
Interest expense	-2.68	-2.11	-2.04	-1.84	-1.89
Net interest income	2.96	3.12	3.03	3.10	3.16
Non interest income	1.21	1.51	1.33	1.33	1.35
Operating income	6.62	6.48	6.37	6.26	6.38
Operating expenses	-5.22	-4.75	-4.56	-4.33	-4.36
Pre-prov'n operating profit (PPOI)	1.40	1.73	1.81	1.93	2.02
Provision charges	-1.71	-0.51	-0.56	-0.62	-0.59
Operating profit after provisions	-0.31	1.22	1.24	1.30	1.43
Net non operating items	-0.17	0.15	-0.09	-0.08	-0.08
Pre-tax profit	-0.49	1.38	1.15	1.22	1.36
Income tax	-0.00	-0.39	-0.34	-0.36	-0.40
Profit after tax	-0.49	0.99	0.81	0.86	0.95
Recurring attributable net profit	-0.49	0.99	0.81	0.86	0.95
Extraordinary items	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Reported net profit (ROA)	-0.49	0.99	0.81	0.86	0.95
BS leverage (avg assets/avg equity,	11.3	10.7	10.6	10.8	10.5
ROE (%)	(5.6)	10.6	8.6	9.3	10.0
Return on risk assets (NP/avg RWA,	-0.71	1.30	0.97	1.01	1.12
Operating cost/income (%)	(78.9)	(73.3)	(71.6)	(69.2)	(68.3)

BALANCE SHEET (% Assets)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Gross loans	61.27	66.60	62.10	65.69	66.80
Accrued interest	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Accumulated provisions	(3.8)	(3.8)	(3.4)	(3.3)	(3.2)
Net loans & accrued	57.7	63.0	58.9	62.6	63.8
Cash	2.5	3.0	2.6	3.0	2.9
Interbank assets	6.5	8.8	10.7	8.1	7.6
Investments	27.4	20.8	23.6	22.3	21.9
Subsidiaries and associates	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Foreclosed properties	2.4	1.8	1.9	1.8	1.7
Fixed assets	2.0	1.8	1.6	1.5	1.4
Goodw ill	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other assets	1.4	0.8	0.7	0.7	0.7
Total assets	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Customer deposits	81.1	81.8	81.0	81.1	84.0
Interbank liabilities	5.9	4.0	3.2	2.0	1.0
Short term borrow ings	1.3	0.8	0.6	0.6	0.6
Long term borrow ings	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4
Other liabilities	2.8	3.1	3.4	4.4	2.5
Minority interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Shareholders' funds (SHF)	8.8	9.8	9.1	9.4	9.7



Siam City Bank (SCIB)

Year to 31 December

Consolidated

Last updated

Jun-09

GROWTH (%)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Gross loans	7.7	11.0	3.6	12.0	8.0
Total assets	(0.8)	2.1	11.1	5.9	6.2
Deposits	(5.8)	3.1	10.0	6.0	10.0
Shareholders' funds	(1.5)	13.5	3.4	9.0	9.7
Risk w eighted assets (RWA)	1.1	20.7	13.2	7.1	6.2
Operating income	(7.4)	(1.3)	4.8	6.5	8.1
Operating expenses	(5.6)	(8.3)	2.3	2.9	6.7
Pre-prov'n operating profit (PPOP)	(13.8)	24.8	11.4	15.4	11.4
Net profit (pre-ex)	(147.6)	(302.8)	(12.5)	14.3	17.9

CAPITAL ADEQUACY (Btm)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Equity/assets (%)	8.8	9.8	9.1	9.4	9.7
Equity/gross loans (%)	14.4	14.7	14.7	14.3	14.5
Risk w eighted assets, RWA (est)	286,856	346,147	391,993	419,987	446,074
RWA/total assets (%)	70	82	84	85	85
RWA/gross loans (%)	114	124	135	129	127
Tier 1 capital	30,983	31,223	37,620	41,433	45,934
Tier 2 capital	2,909	3,365	13,365	13,365	13,365
Total tier 1 & tier 2 capital	33,892	34,588	50,985	54,798	59,299
Tier 1 CAR (%)	11.8	9.7	9.6	9.9	10.3
Tier 2 CAR (%)	1.1	0.7	3.4	3.2	3.0
Total tier 1 & tier 2 CAR (%)	12.9	10.4	13.0	13.0	13.3

ASSET QUALITY (Btm)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Gross customer loans	252,041	279,795	289,795	324,571	350,537
Grow th (%)	7.7	11.0	3.6	12.0	8.0
Accrued interest	1,016	1,034	1,000	1,200	1,200
Grow th (%)	(27.3)	1.7	(3.2)	20.0	0.0
Accrued interest/gross loans (%)	0.40	0.37	0.35	0.37	0.34
NPLs (gross, inc FI's)	18,297	23,419	24,590	23,360	22,192
Gross loans adj for NPL	233,744	256,377	265,206	301,211	328,345
NPLs/loans (%)	6.8	7.6	8.5	7.2	6.3
Total accumulated provisions	14,545	14,941	14,000	13,500	13,500
Shareholders' funds (equity)	36,236	41,146	42,530	46,342	50,843
Accum provisions & equity	50,781	56,087	56,530	59,842	64,343
Accum provisions/gross NPLs (%)	79	64	57	58	61

LIQUIDITY (%)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Gross loans/deposits	76	81	77	81	80
Net loans & accrued/deposits	71	77	73	77	76
Gross loans/assets	61	67	62	66	67
Net loans & accrued/assets	58	63	59	63	64
Cash/deposits	3.1	3.7	3.2	3.7	3.5
Interbank assets/deposits	8.1	10.7	13.2	10.0	9.1
Investments/deposits	33.8	25.4	29.1	27.4	26.1
Interbank assets/interbank liab's (x)	1.1	2.2	3.3	4.0	8.0



Recommendation definitions

Core coverage:

Buy: A Buy recommendation is based on the long-term fundamentals of the stock. Target return, in absolute terms, is generally 10% or more. (For mid- and small-cap stocks, target return is generally more than 15%). Recommendation time horizon is up to 12 months.

T-Buy: A Trading Buy recommendation implies either strong fundamentals, but with a shorter-term threat to the shares on the horizon, or less impressive fundamentals, but combined with shorter-term positive drivers.

Hold: A Hold recommendation is based on the long-term fundamental outlook for the stock and a 12-month time horizon. Expected return will generally be in the range of plus to minus 10%.

Sell: A Sell recommendation is based on the long-term fundamentals of the stock. Target return, in absolute term, is generally more than 10% negative. Recommendation time horizon is up to 12 months.

Non-core coverage:

Positive: A Positive opinion indicates an overall optimistic view about the stock which in some cases may suggest hidden value worth considering in more details. However, given our irregular coverage of the stock, neither an official recommendation nor a target price is included.

Negative: A Negative opinion indicates a cautious outlook on the stock that investors may want to consider. As for a Positive opinion, given our irregular coverage of the stock, neither an official recommendation nor a target price is included.

Note:

At times, the expected returns may fall outside of these rating parameters because of volatility in share prices or trading patterns. Also, it is our inclination not to change recommendations too frequently. Hence, these rating parameters should be interpreted flexibly. Investors' decisions to invest in any particular stock should be made after careful evaluation of the stock's expected performances and associated risks.

Disclaimer

The information and opinions contained in this report have been compiled by Finansa Securities Limited or its affiliates ("Finansa") from sources believed by it to be reliable, but no representation or warranty, express or implied, is made by Finansa or any other person as to its accuracy, completeness, currency or correctness. All information, opinions and estimates contained in this report are subject to change without notice and are provided in good faith but without legal responsibility.

This report is not an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. Finansa and its affiliates may have an investment, investment banking or other relationship with some or all of the issuers mentioned therein, either for its own account or for the account of its customers. An employee of Finansa may have positions in, or be a director of, a company mentioned in this report.






This report is prepared for general circulation and is circulated for general information only. It does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific person who may receive this report.

Neither Finansa nor any of its affiliates, nor any other person, accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or the information contained therein.

This report may not be distributed to the public in some countries. The securities and/or investments discussed in this report may not be eligible in some countries.

This report may not be reproduced, distributed or published, in whole or in part, by any recipient hereof for any purpose.

Corporate Governance

Corporate Governance Report	
Score Range (%)	Number of Logo
< 50	No logo given
50-59	
60-69	
70-79	
80-89	
90-100	

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date Finansa Securities Ltd does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

