

ธนาคารกรุงไทย – KBANK



ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	158 บาท
Upside/Downside	+13%
Median Consensus	160 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	140 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	153/70 บาท
มูลค่าตลาด	331,705 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	74.48%
Foreign Limit/Available	48.98%/5.05%
NVDR in hand (% of share)	11.22%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	23,400.66
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	20/04/21	2.50
-	09/04/20	4.50
-	11/09/19	0.50



ธนภัทร ฉัตรเสถียร
เลขที่ใบอนุญาต : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

กำไร 1Q64 ดีกว่าคาด หลังคชจ.และสำรองหนี้ลด

- กำไร 1Q64 อยู่ที่ 10,627 ล้านบาท อ่อนตัว 20%QoQ แต่ดีขึ้น 44%YoY สูงกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ถึง 48%
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้นตามสินเชื่อที่เติบโต และ NIM ที่ฟื้นตัว
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัวเล็กน้อย หลังกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนลดลง แต่รายได้ค่าธรรมเนียมปรับตัวดีขึ้นมากตามภาวะตลาดทุน
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงจากปัจจัยฤดูกาลและการบริหารจัดการ
- คาดในช่วงที่เหลือของปี อาจเห็นคชจ. และสำรองหนี้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย
- ปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ” หลังราคาหุ้นอ่อนตัวเริ่มเห็น Upside

กำไร 1Q64 ดีกว่าคาดหลังคชจ.ในการดำเนินงานและสำรองหนี้ลด

KBANK ประกาศกำไร 1Q64 ที่ 10,627 ล้านบาท อ่อนตัว 20%QoQ แต่ดีขึ้น 44%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ถึง 48% โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. รายได้ดอกเบี้ยสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้น 6%QoQ เนื่องจากสินเชื่อเติบโตได้ดีราว 2.5%QoQ (ราว 1% เป็นสินเชื่อ Soft Loan ที่ช่วยเพิ่มสภาพคล่องแก่ลูกหนี้) ขณะที่ NIM ปรับตัวดีขึ้นราว 8 bps หลังไตรมาสก่อนมีสินเชื่อขนาดใหญ่บันทึกเข้ามาในช่วงปลายไตรมาสทำให้ NIM ต่ำกว่าปกติ
2. รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัว 3%QoQ แต่เติบโตถึง 19%YoY โดยกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนลดลง ซึ่งอาจเป็นผลจาก Bond Yield ที่สูงขึ้นทำให้มูลค่าตราสารหนี้ลดลง ชดเชยมูลค่าตราสารทุนที่ดีขึ้นตามภาวะตลาด ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมปรับตัวดีขึ้นถึง 14%QoQ และ 7%YoY โดยได้แรงหนุนหลักมาจากค่าธรรมเนียมธุรกิจตลาดทุน
3. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง 18%QoQ และ 5%YoY โดยส่วนหนึ่งเป็นการลดลงตามปัจจัยฤดูกาล อีกส่วนหนึ่งเป็นการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายของทางธนาคารที่เข้มงวดขึ้น ทำให้ Cost-to-income ratio ลดลงเหลือ 41% ในไตรมาสสิน
4. สัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 3.94% ในไตรมาสก่อนมาอยู่ที่ 3.95% ทำให้ธนาคารยังคงควบคุม Credit Cost ให้อยู่ที่ 161 bps จากในปี 2563 สูงถึง 211 bps (แม้ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้จะเพิ่มขึ้นถึง 1193%QoQ แต่เป็นผลจากในไตรมาสก่อนมีการกลับสำรองหนี้)

คาดกำไรปี 64 ฟื้นตัวได้ แม้จะมีปัจจัยกดดันในไตรมาสที่เหลือ

เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 64 ไว้ที่ 34,486 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17%YoY โดยกำไรงวด 1Q64 คิดเป็นราว 31% ของประมาณการกำไรทั้งปี โดยในไตรมาสที่เหลืออาจเห็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นบ้างตามฤดูกาล ขณะที่ธนาคารยังยืนยันเป้าหมายการตั้งสำรองหนี้ไว้ที่ Credit Cost 160 bps แต่เราคาดว่าปัจจัยเสี่ยงจากการระบาดของ COVID-19 รอบใหม่อาจเป็นปัจจัยกดดันเพิ่มเติม (แม้อาจส่งผลกระทบต่อไม่มาก เนื่องจากยังมีมาตรการต่างๆ รอบรับเพื่อช่วยเหลือลูกหนี้) จึงมองค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อาจเพิ่มขึ้นบ้างในช่วงที่เหลือของปี และยังคงประมาณการ Credit Cost ทั้งปีไว้ที่ 170 bps

ปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ” หลังราคาหุ้นอ่อนตัวเริ่มเห็น Upside

เราคงราคาเป้าหมายที่ 158 บาท ถึง PBV 0.8 เท่า ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงตั้งแต่ต้นเดือนทำให้เริ่มเห็น Upside จึงปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ”

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

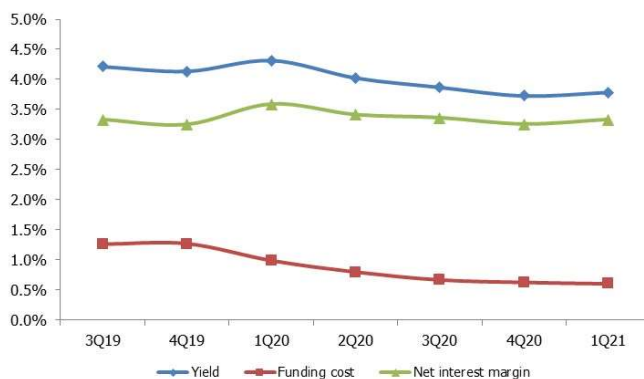
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	87,135	87,762	84,895	85,595	90,237
Net Profit (Bt, m)	38,459	38,727	29,487	34,486	38,542
EPS (Bt)	16.07	16.18	12.32	14.41	16.11
BVPS (Bt)	157.23	169.79	185.57	195.76	207.14
DPS (Bt)	4.00	5.00	2.50	3.60	4.03
PER (x)	11.5	8.5	9.2	9.7	8.7
PBV (x)	1.2	0.8	0.6	0.7	0.7
Div Yield (%)	2.16%	2.91%	2.65%	2.50%	2.86%
ROA (%)	1.3%	1.2%	0.8%	0.9%	1.0%
ROE (%)	10.6%	9.9%	7.0%	7.6%	8.1%

* PPP = Pre-provision profit

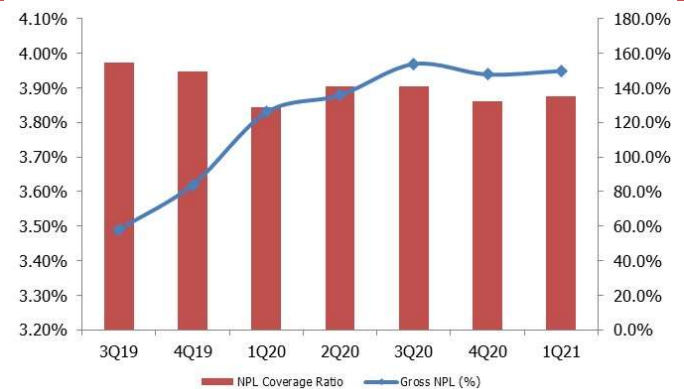
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	%qoq	%yoy
Interest income	33,024	32,566	33,779	31,954	31,386	30,473	31,972	5%	-5%
Interest expense	6,928	6,996	5,697	4,872	4,131	3,870	3,840	-1%	-33%
NET INTEREST INCOME	26,096	25,570	28,082	27,082	27,255	26,603	28,133	6%	0%
Fees & commissions	9,457	9,407	8,850	8,047	7,805	8,302	9,431	14%	7%
Other income	6,315	6,750	1,121	6,045	1,693	4,007	2,464	-39%	120%
NON-INTEREST INCOME	15,772	16,157	9,971	14,092	9,498	12,308	11,895	-3%	19%
Staff costs	8,328	8,392	8,221	7,570	8,168	8,345	8,520	2%	4%
Other operating expenses	9,474	12,784	9,261	8,225	8,279	11,928	8,011	-33%	-13%
NON-INTEREST EXPENSES	17,802	21,176	17,481	15,796	16,447	20,272	16,531	-18%	-5%
OPERATING PROFITS	24,066	20,551	20,571	25,378	20,306	18,639	23,496	26%	14%
Provisions	10,060	8,825	11,872	20,192	10,815	669	8,650	1193%	-27%
PRE-TAX PROFIT	14,006	11,726	8,699	5,186	9,491	17,970	14,846	-17%	71%
Taxation	2,674	2,304	1,349	901	2,048	3,358	3,035	-10%	125%
Non-controlling interest	1,380	620	(25)	2,110	765	1,353	1,184	-12%	-4889%
NET PROFIT	9,951	8,802	7,375	2,175	6,679	13,258	10,627	-20%	44%
EPS (B)	4.16	3.68	3.08	0.91	2.79	5.54	4.44	-20%	44%
KEY FINANCIAL DATA									
Loan	1,830,321	1,879,907	1,929,161	2,001,977	2,032,786	2,121,700	2,175,549		
Deposit	1,998,886	2,072,049	2,202,112	2,307,997	2,273,850	2,344,998	2,400,615		
Yield	4.21%	4.13%	4.31%	4.02%	3.87%	3.73%	3.79%		
Funding cost	1.25%	1.26%	0.98%	0.80%	0.67%	0.62%	0.60%		
Net interest margin	3.33%	3.25%	3.59%	3.41%	3.36%	3.25%	3.33%		
Cost to income ratio	42.5%	50.7%	45.9%	38.4%	44.7%	52.1%	41.3%		

Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


Kasikornbank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Interest income	123,922	130,178	127,592	146,004	151,364
Interest expense	25,384	27,490	18,570	34,088	34,838
Net interest income	98,538	102,688	109,022	111,916	116,526
Non-interest income	56,945	57,803	45,869	45,527	47,714
Non-interest expense	68,348	72,729	69,997	71,847	74,003
Pre-provision profit	87,135	87,762	84,895	85,595	90,237
Provision (Reverse)	32,532	34,012	43,548	36,610	35,490
Pre-tax profit	54,603	53,750	41,347	48,985	54,747
Corporate tax	10,395	10,309	7,656	9,797	10,949
Net profit before non-controlling interest	44,208	43,441	33,690	39,188	43,797
Non-controlling interest	5,749	4,714	4,203	4,703	5,256
Net profit	38,459	38,727	29,487	34,486	38,542
EPS (Bt)	16.07	16.18	12.32	14.41	16.11
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Assets					
Cash	66,740	61,385	61,962	59,777	57,606
MM	461,987	385,940	417,420	429,942	442,840
Investments	661,655	774,640	775,739	830,041	888,144
Loans & Accrued interest	1,928,135	2,016,853	2,121,700	2,185,351	2,250,912
Less LLR	(119,486)	(124,879)	-	(45,570)	(81,329)
Net loans	1,797,974	1,879,907	2,121,700	2,139,781	2,169,583
Property foreclose	22,214	24,988	28,035	29,436	30,908
PP&E	48,525	52,698	57,630	60,511	63,537
Other assets	63,106	64,117	79,404	83,019	86,840
Total Assets	3,155,091	3,293,889	3,658,798	3,755,056	3,867,923
Liabilities					
Deposits	1,995,001	2,072,049	2,344,998	2,391,898	2,451,696
Interbank	128,003	81,628	87,797	88,675	89,562
Demand liabilities	25,488	21,679	26,443	27,765	29,154
Total Borrowings	70,567	81,824	69,390	70,084	70,785
Other liabilities	59,618	75,850	77,677	81,561	85,639
Total Liabilities	2,737,269	2,840,174	3,167,512	3,237,050	3,320,227
Non-controlling interest	41,524	47,357	51,616	54,197	56,907
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	23,933	23,933	23,693	23,693	23,693
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	18,103	18,103	18,103	18,103	18,103
Retained earning	315,140	342,085	362,105	386,245	413,224
Total Shareholders' Equity	376,298	406,358	439,670	463,810	490,789
Total liabilities and shareholders' equity	3,155,091	3,293,889	3,658,798	3,755,056	3,867,923
Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Loan growth (YoY)	6.20%	4.64%	5.35%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	6.19%	3.86%	13.17%	2.00%	2.50%
Borrowing growth (YoY)	-0.01%	15.95%	-15.20%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	-1.10%	-1.19%	-9.65%	2.00%	3.00%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Kasikornbank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.38%	3.30%	3.36%	3.31%	3.32%
Cost to income ratio	44%	45%	45%	46%	45%
ROAA	1.3%	1.2%	0.8%	0.9%	1.0%
ROAE	10.6%	9.9%	7.0%	7.6%	8.1%
Asset quality ratios					
L/D ratio	90%	91%	90%	89%	88%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
Interest income	28,496	28,647	28,787	28,613	28,940
Interest expense	7,402	6,822	6,587	6,490	6,589
Net interest income	21,094	21,825	22,200	22,123	22,351
Non-interest income	16,051	14,530	17,552	15,547	15,473
Non-interest expense	15,460	19,832	14,793	15,647	15,808
Pre-provision profit	21,685	16,523	24,958	22,023	22,016
Provision (Reverse)	7,507	8,827	11,293	8,721	6,867
Pre-tax profit	14,178	7,696	13,665	13,302	15,149
Corporate tax	2,743	1,540	2,717	2,440	2,958
Net profit before non-controlling interest	11,435	6,156	10,948	10,863	12,191
Non-controlling interest	1,318	679	1,302	1,435	1,334
Net profit	10,117	5,477	9,646	9,427	10,856
EPS (Bt)	4.23	2.29	4.03	3.94	4.54
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
Profitability ratios					
Net interest margin	3.57%	3.66%	3.62%	3.49%	3.45%
Cost to income ratio	42%	55%	37%	42%	42%
ROAA	1.6%	0.9%	1.5%	1.4%	1.6%
ROAE	14.7%	7.8%	13.5%	12.9%	14.5%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	91%	88%	91%	90%
NPL/TL (net)	1.21%	1.31%	1.44%	1.50%	1.71%
LLR/NPL	136.18%	133.84%	138.23%	138.90%	129.69%
LLR/BoT requirement	178%	184%	202%	210%	202%
NPL (Btm) - net	20,825	23,679	26,698	28,925	32,431

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด