

ธนาคารกรุงไทย – KBANK



21 กรกฎาคม 2564

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	158 บาท
Upside/Downside	+45%
Median Consensus	169 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	109 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	153/70 บาท
มูลค่าตลาด	258,256 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	79.60%
Foreign Limit/Available	48.98%/11.73%
NVDR in hand (% of share)	20.05%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	25,997.24
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
 เลขทะเบียนบัตรประจำตัว : 049194
 E-mail: tanapat@trinitythai.com

กำไรอ่อนตัว QoQ ต่ำกว่าคาดเล็กน้อยหลังสำรองหนี้เพิ่ม

- กำไร 2Q64 อยู่ที่ 8,894 ล้านบาท อ่อนตัว 16%QoQ แต่ฟื้นตัว 309%YoY ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้นตามสินเชื่อที่เติบโต
- ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัว หลังค่าธรรมเนียมธุรกรรมจากธนาคารอาจได้รับผลกระทบจากการระบอบตลาดใหม่
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อาจเพิ่มขึ้น แม้ NPL จะเพิ่มขึ้นไม่มาก โดยเป็นการตั้งสำรองเพิ่มเติมเพื่อรองรับความไม่แน่นอนด้านเศรษฐกิจ
- แนวโน้มกำไร 2H64 ยังถูกกดดันจากสถานการณ์ที่มีความไม่แน่นอนสูง
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" หลังราคาหุ้นอ่อนตัวทำให้ Upside นำเสนอใจมากขึ้น

กำไรอ่อนตัว QoQ ต่ำกว่าคาดเล็กน้อยหลังสำรองหนี้เพิ่ม

KBANK ประกาศกำไร 2Q64 ที่ 8,894 ล้านบาท อ่อนตัว 16%QoQ แต่ฟื้นตัว 309%YoY ต่ำกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าราว 7% โดยมีประเด็นสำคัญคือ

- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิปรับตัวดีขึ้นถึง 6%QoQ โดยได้แรงหนุนทั้งจากสินเชื่อที่เติบโตได้ดีราว 3.5%QoQ และ NIM ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 8 bps
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัว 6%QoQ โดยได้รับผลกระทบจากการระบอบตลาดของ COVID ระบาดใหม่
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 3%QoQ โดยค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับพนักงานลดลงเล็กน้อย แต่ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้น ทำให้ Cost-to-income ratio เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 41.8%
- สัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 3.95% ไตรมาสก่อน มาอยู่ที่ 3.99% อย่างไรก็ตามธนาคารได้ตัดสินใจเพิ่มค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ราว 25%QoQ ซึ่งเป็นการเพิ่มสำรองส่วนเกินเพื่อให้รองรับความไม่แน่นอนต่อสถานการณ์การระบาดของโรคระบาดใหม่ และความเสียหายด้านเศรษฐกิจในอนาคต

ยังคงประมาณการทั้งปี แต่ต้องจับตาดูสถานการณ์

เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 64 ไว้ที่ 34,486 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17%YoY โดยกำไรงวด 1H64 คิดเป็นราว 57% ของประมาณการกำไรทั้งปี โดยคาดการณ์กำไรใน 2H64 ยังถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่เกิดขึ้นจากสถานการณ์ที่มีความไม่แน่นอนสูง และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล อย่างไรก็ตามหากสถานการณ์ย่ำแย่ลงเราอาจปรับประมาณการลงได้

คงคำแนะนำเป็น "ซื้อ" จาก Upside ที่ยังสูง

เราคงราคาเป้าหมายที่ 158 บาท ถึง PBV 0.8 เท่า แม้ว่าฐานลูกหนี้ของธนาคารจะค่อนข้างอ่อนไหวต่อสถานการณ์ แต่ราคาหุ้นที่อ่อนตัวลง ทำให้ Upside นำเสนอใจมากขึ้น คงคำแนะนำ "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	7.3	6.6
PBV (x)	1.2	0.8	0.6	0.5	0.5
Div Yield (%)	2.16%	2.91%	2.65%	3.32%	3.79%
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

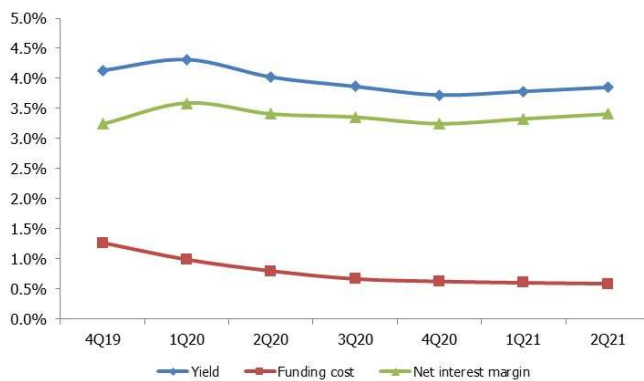
บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำอาจสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงและความคิดเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

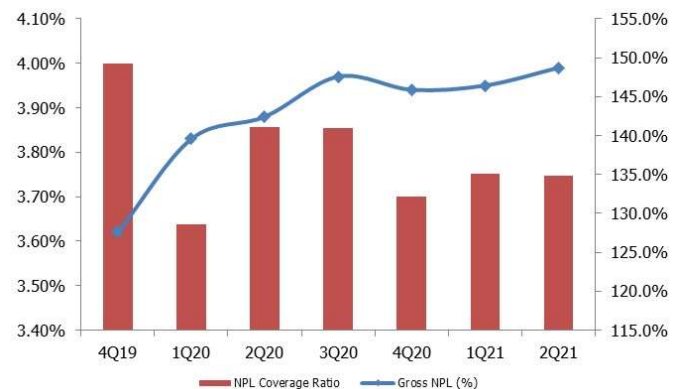
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%qoq	%yoy
Interest income	32,566	33,779	31,954	31,386	30,473	31,972	33,605	5%	5%
Interest expense	6,996	5,697	4,872	4,131	3,870	3,840	3,888	1%	-20%
NET INTEREST INCOME	25,570	28,082	27,082	27,255	26,603	28,133	29,717	6%	10%
Fees & commissions	9,407	8,850	8,047	7,805	8,302	9,431	8,575	-9%	7%
Other income	6,750	1,121	6,045	1,693	4,007	2,464	2,563	4%	-58%
NON-INTEREST INCOME	16,157	9,971	14,092	9,498	12,308	11,895	11,138	-6%	-21%
Staff costs	8,392	8,221	7,570	8,168	8,345	8,520	8,520	0%	13%
Other operating expenses	12,784	9,261	8,225	8,279	11,928	8,011	8,549	7%	4%
NON-INTEREST EXPENSES	21,176	17,481	15,796	16,447	20,272	16,531	17,069	3%	8%
OPERATING PROFITS	20,551	20,571	25,378	20,306	18,639	23,496	23,786	1%	-6%
Provisions	8,825	11,872	20,192	10,815	669	8,650	10,807	25%	-46%
PRE-TAX PROFIT	11,726	8,699	5,186	9,491	17,970	14,846	12,979	-13%	150%
Taxation	2,304	1,349	901	2,048	3,358	3,035	2,548	-16%	183%
Non-controlling interest	620	(25)	2,110	765	1,353	1,184	1,537	30%	-27%
NET PROFIT	8,802	7,375	2,175	6,679	13,258	10,627	8,894	-16%	309%
EPS (B)	3.68	3.08	0.91	2.79	5.54	4.44	3.72	-16%	309%
KEY FINANCIAL DATA									
Loan	1,879,907	1,929,161	2,001,977	2,032,786	2,121,700	2,175,549	2,251,639		
Deposit	2,072,049	2,202,112	2,307,997	2,273,850	2,344,998	2,400,615	2,480,781		
Yield	4.13%	4.31%	4.02%	3.87%	3.73%	3.79%	3.85%		
Funding cost	1.26%	0.98%	0.80%	0.67%	0.62%	0.60%	0.59%		
Net interest margin	3.25%	3.59%	3.41%	3.36%	3.25%	3.33%	3.41%		
Cost to income ratio	50.7%	45.9%	38.4%	44.7%	52.1%	41.3%	41.8%		

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