

ธนาคารกรุงไทย – KTB



9 กรกฎาคม 2564

ชื่อ	
ราคาเป้าหมาย	14.00 บาท
Upside/Downside	+40%
Median Consensus	13.00 บาท
1M price direction:	

คาดการณ์กำไรก่อนตัว QoQ หลัง Non-NII อ่อนตัว สำรองหนี้เพิ่ม

- คาดกำไร 2Q64 ที่ 4,667 ล้านบาท อ่อนตัว 16%QoQ แต่ดีขึ้น 24%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีขึ้นตามแนวโน้มสินเชื่อ ขณะที่ NIM คาดทรงตัว
- คาดรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัว โดยรายได้ค่าธรรมเนียมอาจได้รับผลกระทบจากสถานะเศรษฐกิจ ส่วนกำไรจากเงินลงทุนอาจไม่โดดเด่นเท่าไตรมาสก่อน
- สัดส่วน NPL อาจเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนความเสี่ยงจากการระบาดระลอกใหม่และสถานะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด
- คงราคาเป้าหมาย 14 บาท คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ไม่ใช่ Top-pick



คาดการณ์กำไรก่อนตัว QoQ หลัง Non-NII อ่อนตัว สำรองหนี้เพิ่ม
 เราคาดการณ์กำไร 2Q64 ที่ 4,667 ล้านบาท อ่อนตัว 16%QoQ แต่ดีขึ้น 24%YoY โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีขึ้นราว 2%QoQ โดยเป็นผลจากสินเชื่อที่เติบโตได้ดีราว 4%QoQ ขณะที่ NIM คาดว่าจะทรงตัว
2. คาดรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัวราว 4%QoQ โดยคาดการณ์ค่าธรรมเนียมอ่อนตัวเล็กน้อยจากสถานะเศรษฐกิจ ขณะที่กำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนอาจลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนที่ได้รับผลบวกจากสถานะตลาดหุ้นที่ปรับตัวขึ้นแรง
3. คาดสัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากสถานะการระบาดรอบใหม่ แต่ยังมีมาตรการช่วยเหลือลูกค้าต่างๆ มารองรับ ทำให้จำนวนลูกหนี้ที่ตกชั้นเพิ่มขึ้นไม่รุนแรง อย่างไรก็ตาม คาดว่าค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นราว 12%QoQ โดยเป็นการเพิ่มขึ้นของสำรองส่วนเกิน เนื่องจากสถานะเศรษฐกิจมีความผันผวนและฟื้นตัวช้ากว่าคาด

Stock information

ราคาปิด	10 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	12.90/8.35 บาท
มูลค่าตลาด	139,760 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5.15)	13,976 ล้านหุ้น
Free Float	44.93%
Foreign Limit/Available	25%/14.70%
NVDR in hand (% of share)	4.48%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	35,216.13
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

อาจยังไม่จำเป็นต้องปรับลดประมาณการกำไรปี 64
 เรายังคงประมาณการกำไรปี 2564 ที่ 18,239 ล้านบาท เติบโต 9%YoY โดยหากกำไรงวด 2Q64 ออกมาตามคาด จะทำให้กำไรครึ่งปีแรกคิดเป็นราว 56% ของประมาณการทั้งปี ในงวดที่เหลือของปีอาจเห็นค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นบ้าง โดยเราคาด Credit Cost ทั้งปีไว้ที่ 175 bps เทียบกับ 153 bps ใน 1H64F เนื่องจากยังมีความไม่แน่นอนจากการระบาดรอบใหม่ของ COVID-19 รอบใหม่ อย่างไรก็ตามยังถือว่า Credit Cost ลดลงมากจากปี 2563 ที่ 209 bps ตามสถานการณ์โดยรวมที่ยังดีกว่าปีก่อน

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	21/04/21	0.275
-	08/04/20	0.753
-	23/04/19	0.718

คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ไม่ใช่ Top-pick
 เราคงราคาเป้าหมายที่ 14 บาท อิง PBV 0.55 เท่า แม้ราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงทำให้ Upside ค่อนข้างสูง จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ในเชิงเปรียบเทียบราคาตลาดว่าการฟื้นตัวของกำไรจะไม่เด่นเท่ากับธนาคารขนาดใหญ่อื่น

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง



ข้อมูลทางการเงิน

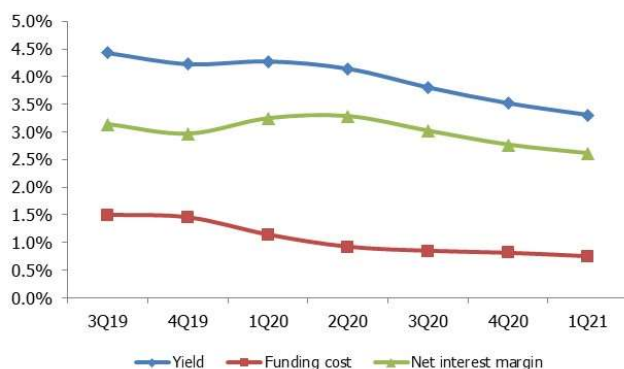
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	64,133	63,184	68,783	64,644	66,726
Net Profit (Bt, m)	28,491	29,284	16,732	18,239	21,064
EPS (Bt)	2.04	2.09	1.20	1.30	1.51
BVPS (Bt)	21.89	24.20	24.58	25.43	26.41
DPS (Bt)	0.72	0.75	0.28	0.46	0.53
PER (x)	9.4	7.8	9.3	7.7	6.6
PBV (x)	0.9	0.7	0.5	0.4	0.4
Div Yield (%)	3.74%	4.57%	2.48%	4.57%	5.27%
ROA (%)	1.0%	1.0%	0.5%	0.5%	0.6%
ROE (%)	9.6%	9.1%	4.9%	5.2%	5.8%

* PPP = Pre-provision profit

KTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	% qoq	% yoy
Interest income	29,506	30,217	29,566	27,212	25,842	25,297	25,750	2%	-13%
Interest expense	8,796	7,255	6,106	5,610	5,523	5,328	5,428	2%	-11%
NET INTEREST INCOME	20,709	22,961	23,460	21,602	20,320	19,969	20,322	2%	-13%
Fees & commissions	6,004	4,951	5,270	5,025	5,283	5,217	5,086	-2%	-3%
Other income	4,915	3,051	3,711	3,648	2,967	3,487	3,272	-6%	-12%
NON-INTEREST INCOME	10,919	8,002	8,981	8,672	8,250	8,703	8,358	-4%	-7%
Staff costs	7,100	7,779	6,776	7,305	6,904	7,159	7,016	-2%	4%
Other operating expenses	9,517	5,688	5,585	6,396	7,032	5,529	5,654	2%	1%
NON-INTEREST EXPENSES	16,617	13,467	12,361	13,702	13,936	12,688	12,670	0%	3%
OPERATING PROFITS	15,012	17,496	20,080	16,572	14,634	15,984	16,010	0%	-20%
Provisions	4,824	8,524	14,710	12,414	9,254	8,058	9,059	12%	-38%
PRE-TAX PROFIT	10,187	8,972	5,370	4,158	5,380	7,926	6,951	-12%	29%
Taxation	2,057	1,680	1,021	482	1,257	1,519	1,473	-3%	44%
Minority interest	671	825	593	619	670	828	812	-2%	37%
NET PROFIT	7,459	6,467	3,755	3,057	3,452	5,578	4,667	-16%	24%
EPS (B)	0.53	0.46	0.27	0.22	0.25	0.40	0.33	-16%	24%
KEY FINANCIAL DATA									
Loan	1,959,761	1,995,523	2,151,757	2,149,620	2,197,674	2,220,271	2,309,082		
Deposit	2,155,865	2,352,523	2,350,764	2,312,538	2,463,225	2,438,992	2,524,356		
Yield	4.23%	4.28%	4.14%	3.80%	3.52%	3.31%	3.30%		
Funding cost	1.45%	1.14%	0.92%	0.85%	0.81%	0.75%	0.75%		
Net interest margin	2.97%	3.25%	3.29%	3.02%	2.77%	2.61%	2.60%		
Cost to income ratio	52.5%	43.5%	38.1%	45.3%	48.8%	44.3%	44.2%		

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


Krung Thai Bank Public Company Limited
Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Interest income	119,770	122,972	112,837	127,355	131,220
Interest expense	36,081	34,655	24,494	40,855	41,564
Net interest income	83,689	88,316	88,343	86,500	89,656
Non-interest income	33,532	37,341	33,905	33,427	34,362
Non-interest expense	53,088	62,474	53,465	55,283	57,292
Pre-provision profit	64,133	63,184	68,783	64,644	66,726
Provision (Reverse)	26,192	23,814	44,903	38,844	37,357
Pre-tax profit	37,941	39,370	23,880	25,800	29,369
Corporate tax	6,852	7,233	4,441	4,773	5,433
Net profit before non-controlling interest	31,089	32,138	19,439	21,027	23,936
Non-controlling interest	2,598	2,854	2,707	2,789	2,872
Net profit	28,491	29,284	16,732	18,239	21,064
EPS (Bt)	2.04	2.09	1.20	1.30	1.51

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Assets					
Cash	68,878	68,434	68,161	66,377	64,095
MM	372,514	338,771	519,631	535,220	551,277
Investments	223,333	395,228	316,988	326,497	336,292
Loans & Accrued interest	2,030,288	2,095,498	2,197,674	2,241,627	2,286,460
Less LLR	(133,488)	(135,268)	-	-	-
Net loans	1,895,874	1,959,761	2,197,674	2,241,627	2,286,460
Property foreclose	35,983	32,183	32,659	33,639	34,648
PP&E	26,501	24,201	24,762	25,505	26,270
Other assets	46,295	70,478	79,674	82,004	84,403
Total Assets	2,739,203	3,012,216	3,327,780	3,389,103	3,465,589
Liabilities					
Deposits	2,039,602	2,155,865	2,463,225	2,500,174	2,550,177
Interbank	157,396	215,823	274,566	280,058	285,659
Demand liabilities	5,580	4,744	4,732	4,969	5,217
Total Borrowings	95,206	96,841	86,564	87,430	88,304
Other liabilities	49,501	56,158	57,871	60,764	63,802
Total Liabilities	2,425,062	2,663,890	2,972,717	3,022,131	3,084,984
Non-controlling interest	8,266	10,039	11,561	11,561	11,561
Shareholders' equity					
- Preferred share	28	28	28	28	28
- Common Share	71,977	71,977	71,977	71,977	71,977
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	20,834	20,834	20,834	20,834	20,834
Appraisal surplus land & building	-	-	-	-	-
Revaluation surplus on investment	-	-	(128)	(128)	(128)
Retained earning	193,962	212,442	218,613	229,556	242,194
Total Shareholders' Equity	305,875	338,287	343,503	355,411	369,044
Total liabilities and shareholders' equity	2,739,203	3,012,216	3,327,780	3,389,103	3,465,589

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Loan growth (YoY)	4.38%	3.23%	5.13%	2.00%	2.00%
Deposit growth (YoY)	-1.51%	5.70%	14.26%	1.50%	2.00%
Borrowing growth (YoY)	-13.94%	1.72%	-10.61%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	2.98%	0.35%	-6.44%	3.00%	3.00%

Krung Thai Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.14%	3.24%	3.02%	2.82%	2.86%
Cost to income ratio	45%	50%	44%	46%	46%
ROAA	1.0%	1.0%	0.5%	0.5%	0.6%
ROAE	9.6%	9.1%	4.9%	5.2%	5.8%
Asset quality ratios					
L/D ratio	93%	91%	89%	90%	90%
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	32,964	32,574	32,666	32,920	31,996
Interest expense	12,556	12,347	11,325	10,743	10,401
Net interest income	20,407	20,227	21,341	22,177	21,595
Non-interest income	8,867	10,462	9,382	8,528	9,942
Non-interest expense	12,233	13,355	12,464	11,998	13,140
Pre-provision profit	17,041	17,334	18,259	18,708	18,397
Provision (Reverse)	10,453	8,849	8,623	7,741	7,636
Pre-tax profit	6,589	8,485	9,636	10,967	10,761
Corporate tax	990	1,383	1,775	1,995	1,818
Net profit before non-controlling interest	5,599	7,102	7,861	8,972	8,943
Net profit	5,347	6,832	7,540	8,679	8,620
EPS (Bt)	0.38	0.49	0.54	0.62	0.62
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
Profitability ratios					
Net interest margin	3.12%	3.06%	3.16%	3.28%	3.27%
Cost to income ratio	42%	44%	41%	39%	42%
ROAA	0.8%	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%
ROAE	8.9%	11.4%	12.0%	13.7%	12.9%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	91%	91%	90%	91%
NPL/TL (net)	1.82%	1.74%	1.90%	1.94%	2.13%
LLR/NPL	100.56%	110.57%	101.06%	102.66%	104.52%
LLR/BoT requirement	152%	138%	135%	153%	135%
NPL (Btm) - net	39,595	39,881	44,324	45,090	47,062

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