

ธนาคารกรุงไทย – KTB



22 กรกฎาคม 2564

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	14 บาท
Upside/Downside	+39%
Median Consensus	13 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	10.10 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	12.90/8.35 บาท
มูลค่าตลาด	141,158 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5.15)	13,976 ล้านหุ้น
Free Float	44.93%
Foreign Limit/Available	25%/14.74%
NVDR in hand (% of share)	4.52%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	35,197.85
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

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



ธนภัทร วัฒนทรัพย์  
เลขหมายมือถือ : 049194  
E-mail: tanapat@trinitythai.com

กำไร 2Q64 ดีกว่าคาด หลังสำรวจหนี้ทรงตัว

- กำไร 2Q64 อยู่ที่ 6,011 ล้านบาท ดีขึ้น 8%QoQ และ 60%YoY ดีกว่าคาดมาก
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีขึ้นตามแนวโน้มสินเชื่อที่เติบโตสูงจากภาครัฐ
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัว โดยรายได้ค่าธรรมเนียมได้รับผลกระทบจากสภาวะเศรษฐกิจ ส่วนกำไรจากเงินลงทุนไม่โดดเด่นเท่าไตรมาสก่อน
- สัดส่วน NPL ลดลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรวจหนี้ทรงตัว
- คาดครึ่งปีหลังสำรวจหนี้จะเป็นปัจจัยกดดัน การตั้งสำรองใน 2Q64 ยังไม่สูงเท่ากับธนาคารใหญ่อื่นๆ
- คงราคาเป้าหมาย 14 บาท คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ไม่ใช่ Top-pick

กำไร 2Q64 ดีกว่าคาด หลังสำรวจหนี้ทรงตัว

KTB ประกาศกำไร 2Q64 ที่ 6,011 ล้านบาท ดีขึ้น 8%QoQ และ 60%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าราว 29% โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. รายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีขึ้น 5%QoQ โดยเป็นผลจากสินเชื่อที่เติบโตสูงถึง 5.4%QoQ โดยหลักเป็นการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อภาครัฐ ขณะที่ NIM ดีขึ้นราว 9 bps เนื่องจากสัดส่วน LDR และสินเชื่อเมื่อเทียบกับ Earning assets สูงขึ้น
2. รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัวราว 9%QoQ โดยรายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัวจากสภาวะเศรษฐกิจ ขณะที่กำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนอาจลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนที่ได้รับผลบวกจากสภาวะตลาดหุ้นที่ปรับตัวขึ้นแรง
3. สัดส่วน NPL ลดลงจาก 3.63% ในไตรมาสก่อนเหลือ 3.51% โดยหลักคาดว่าเป็นผลจากฐานสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรวจหนี้ยังทรงตัว QoQ ทำให้ NPL Coverage Ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 148%

คงประมาณการกำไรปี 64 มองครึ่งปีหลังกำไรอ่อนตัว

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2564 ที่ 18,239 ล้านบาท เติบโต 9%YoY โดยกำไรงวด 1H64 คิดเป็นราว 64% ของประมาณการทั้งปี โดยมองกำไรงวด 2H64 จะอ่อนตัวจากค่าใช้จ่ายสำรวจหนี้ที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากยังมีความไม่แน่นอนจากการระบาดของ COVID-19 รอบใหม่ ขณะที่ KTB ตั้งสำรองหนี้ใน 2Q64 ไม่เพิ่มขึ้น (แม้ว่าจะมีการใส่ Management Overlay แล้ว) เทียบกับธนาคารขนาดใหญ่อื่นที่มีการเพิ่มสำรองหนี้ใน 2Q64

คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ไม่ใช่ Top-pick

เราคงราคาเป้าหมายที่ 14 บาท อิง PBV 0.55 เท่า แม้ราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงทำให้ Upside ค่อนข้างสูง จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ในเชิงเปรียบเทียบเราคาดว่าการฟื้นตัวของกำไรจะไม่เด่นเท่ากับธนาคารขนาดใหญ่อื่น

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

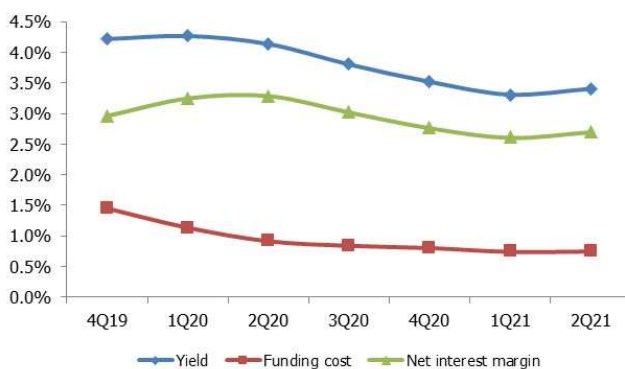
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	64,133	63,184	68,783	64,644	66,726
Net Profit (Bt, m)	28,491	29,284	16,732	18,239	21,064
EPS (Bt)	2.04	2.09	1.20	1.30	1.51
BVPS (Bt)	21.89	24.20	24.58	25.43	26.41
DPS (Bt)	0.72	0.75	0.28	0.46	0.53
PER (x)	9.4	7.8	9.3	7.7	6.7
PBV (x)	0.9	0.7	0.5	0.4	0.4
Div Yield (%)	3.74%	4.57%	2.48%	3.76%	4.95%
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

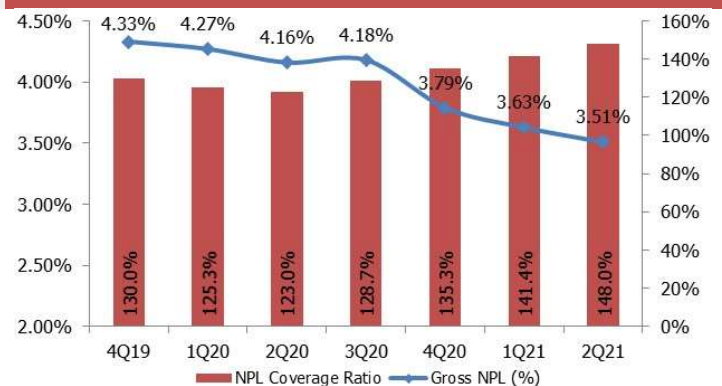
**KTB Quarterly Result**

INCOME STATEMENT	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%qoq	%yoy
Interest income	29,506	30,217	29,566	27,212	25,842	25,297	26,349	4%	-11%
Interest expense	8,796	7,255	6,106	5,610	5,523	5,328	5,433	2%	-11%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>20,709</b>	<b>22,961</b>	<b>23,460</b>	<b>21,602</b>	<b>20,320</b>	<b>19,969</b>	<b>20,916</b>	<b>5%</b>	<b>-11%</b>
Fees & commissions	6,004	4,951	5,270	5,025	5,283	5,217	4,892	-6%	-7%
Other income	4,915	3,051	3,711	3,648	2,967	3,487	3,042	-13%	-18%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>10,919</b>	<b>8,002</b>	<b>8,981</b>	<b>8,672</b>	<b>8,250</b>	<b>8,703</b>	<b>7,934</b>	<b>-9%</b>	<b>-12%</b>
Staff costs	7,100	7,779	6,776	7,305	6,904	7,159	6,698	-6%	-1%
Other operating expenses	9,517	5,688	5,585	6,396	7,032	5,529	5,537	0%	-1%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>16,617</b>	<b>13,467</b>	<b>12,361</b>	<b>13,702</b>	<b>13,936</b>	<b>12,688</b>	<b>12,235</b>	<b>-4%</b>	<b>-1%</b>
<b>OPERATING PROFITS</b>	<b>15,012</b>	<b>17,496</b>	<b>20,080</b>	<b>16,572</b>	<b>14,634</b>	<b>15,984</b>	<b>16,616</b>	<b>4%</b>	<b>-17%</b>
Provisions	4,824	8,524	14,710	12,414	9,254	8,058	8,097	0%	-45%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>10,187</b>	<b>8,972</b>	<b>5,370</b>	<b>4,158</b>	<b>5,380</b>	<b>7,926</b>	<b>8,519</b>	<b>7%</b>	<b>59%</b>
Taxation	2,057	1,680	1,021	482	1,257	1,519	1,657	9%	62%
Minority interest	671	825	593	619	670	828	852	3%	44%
<b>NET PROFIT</b>	<b>7,459</b>	<b>6,467</b>	<b>3,755</b>	<b>3,057</b>	<b>3,452</b>	<b>5,578</b>	<b>6,011</b>	<b>8%</b>	<b>60%</b>
EPS (B)	0.53	0.46	0.27	0.22	0.25	0.40	0.43	8%	60%
<b>KEY FINANCIAL DATA</b>									
Loan	1,959,761	1,995,523	2,151,757	2,149,620	2,197,674	2,220,271	2,339,360		
Deposit	2,155,865	2,352,523	2,350,764	2,312,538	2,463,225	2,438,992	2,493,121		
Yield	4.23%	4.28%	4.14%	3.80%	3.52%	3.31%	3.40%		
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%	2.70%		
Cost to income ratio	52.5%	43.5%	38.1%	45.3%	48.8%	44.3%	42.4%		

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**


<b>Krung Thai Bank Public Company Limited</b>					
<b>Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Interest income	119,770	122,972	112,837	127,355	131,220
Interest expense	36,081	34,655	24,494	40,855	41,564
<b>Net interest income</b>	<b>83,689</b>	<b>88,316</b>	<b>88,343</b>	<b>86,500</b>	<b>89,656</b>
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
<b>Pre-provision profit</b>	<b>64,133</b>	<b>63,184</b>	<b>68,783</b>	<b>64,644</b>	<b>66,726</b>
Provision (Reverse)	26,192	23,814	44,903	38,844	37,357
<b>Pre-tax profit</b>	<b>37,941</b>	<b>39,370</b>	<b>23,880</b>	<b>25,800</b>	<b>29,369</b>
Corporate tax	6,852	7,233	4,441	4,773	5,433
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>31,089</b>	<b>32,138</b>	<b>19,439</b>	<b>21,027</b>	<b>23,936</b>
Non-controlling interest	2,598	2,854	2,707	2,789	2,872
<b>Net profit</b>	<b>28,491</b>	<b>29,284</b>	<b>16,732</b>	<b>18,239</b>	<b>21,064</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>2.04</b>	<b>2.09</b>	<b>1.20</b>	<b>1.30</b>	<b>1.51</b>
<b>Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Assets</b>					
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
<b>Total Assets</b>	<b>2,739,203</b>	<b>3,012,216</b>	<b>3,327,780</b>	<b>3,389,103</b>	<b>3,465,589</b>
<b>Liabilities</b>					
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
<b>Total Liabilities</b>	<b>2,425,062</b>	<b>2,663,890</b>	<b>2,972,717</b>	<b>3,022,131</b>	<b>3,084,984</b>
Non-controlling interest	8,266	10,039	11,561	11,561	11,561
<b>Shareholders' equity</b>					
- 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
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>305,875</b>	<b>338,287</b>	<b>343,503</b>	<b>355,411</b>	<b>369,044</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>2,739,203</b>	<b>3,012,216</b>	<b>3,327,780</b>	<b>3,389,103</b>	<b>3,465,589</b>
<b>Assumptions</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
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%

<b>Krung Thai Bank Public Company Limited</b>					
<b>Key financial ratios</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Profitability ratios</b>					
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%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	93%	91%	89%	90%	90%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
<b>Quarterly Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>3Q15</b>	<b>4Q15</b>	<b>1Q16</b>	<b>2Q16</b>	<b>3Q16</b>
Interest income	32,964	32,574	32,666	32,920	31,996
Interest expense	12,556	12,347	11,325	10,743	10,401
<b>Net interest income</b>	<b>20,407</b>	<b>20,227</b>	<b>21,341</b>	<b>22,177</b>	<b>21,595</b>
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
<b>Pre-provision profit</b>	<b>17,041</b>	<b>17,334</b>	<b>18,259</b>	<b>18,708</b>	<b>18,397</b>
Provision (Reverse)	10,453	8,849	8,623	7,741	7,636
<b>Pre-tax profit</b>	<b>6,589</b>	<b>8,485</b>	<b>9,636</b>	<b>10,967</b>	<b>10,761</b>
Corporate tax	990	1,383	1,775	1,995	1,818
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>5,599</b>	<b>7,102</b>	<b>7,861</b>	<b>8,972</b>	<b>8,943</b>
<b>Net profit</b>	<b>5,347</b>	<b>6,832</b>	<b>7,540</b>	<b>8,679</b>	<b>8,620</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.38</b>	<b>0.49</b>	<b>0.54</b>	<b>0.62</b>	<b>0.62</b>
<b>Key financial ratios-Quarterly</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>3Q15</b>	<b>4Q15</b>	<b>1Q16</b>	<b>2Q16</b>	<b>3Q16</b>
<b>Profitability ratios</b>					
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%
<b>Asset quality ratios</b>					
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) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (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