

ธนาคารกรุงไทย – KBANK



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	95 บาท
Upside/Downside	+25%
Median Consensus	95 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	75.75 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	158/70 บาท
มูลค่าตลาด	179,476 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,393 ล้านหุ้น
Free Float	74.48%
Foreign Limit/Available	48.98%/3.65%
NVDR in hand (% of share)	17.13%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	16,853.57
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	09/04/20	4.50
-	11/09/19	0.50
-	11/04/19	3.50



กำไร 3Q63 พุ่งตัว QoQ จากสำรองหนี้ที่ลดลง

- กำไร 3Q63 อยู่ที่ 6,679 ล้านบาท พุ่งตัว 207%QoQ แต่อ่อนตัว 33%YoY
- ดีกว่าคาดการณ์ 31% เนื่องจากสำรองหนี้ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ก่อนหน้านี้
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิจริงๆ แม้ว่าสินเชื่อจะเติบโต แต่ NIM อ่อนตัว
- ส่วนรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยมีแนวโน้มอ่อนตัว หลังกำไรจากเงินลงทุนลดลง
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง 46%QoQ แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง
- คงประมาณการกำไรปี 63 คาดกำไร 4Q63 อาจอ่อนตัวเล็กน้อยจากคชจ.ปลายปี
- ยังมีปัจจัยกดดันจากคุณภาพหนี้ในส่วนที่ใกล้หมดโครงการช่วยเหลือ และในส่วนที่ปรับโครงสร้างหนี้เพิ่มเติม อย่างไรก็ตามคาดไม่มีสำรองก้อนใหญ่เช่นใน 2Q63 แล้ว ทำให้คาดการณ์กำไรปีหน้าจะเริ่มฟื้นตัวได้ คงคำแนะนำ "ซื้อ"

กำไร 3Q63 พุ่งตัว QoQ จากสำรองหนี้ที่ลดลง

KBANK ประกาศกำไร 3Q63 ที่ 6,679 ล้านบาท พุ่งตัว 207%QoQ แต่ยังคงอ่อนตัว 33%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ 31% โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. รายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีขึ้นเล็กน้อย 1%QoQ เนื่องจากสินเชื่อเติบโตราว 1.5%QoQ โดยส่วนใหญ่เป็นการเติบโตจากสินเชื่อธุรกิจและสินเชื่อบ้าน ขณะที่ NIM อ่อนตัวลง 5 bps ซึ่งเป็นผลจากการลดดอกเบี้ยนโยบายใน 2Q63 ที่ผ่านมา
2. รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัว 33%QoQ โดยรายได้ค่าธรรมเนียมยังฟื้นตัวได้ไม่ดีขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน ขณะที่มีการ Mark to Market มูลค่าเงินลงทุนตามภาวะตลาดหุ้นที่อ่อนตัวลงจากปลาย 2Q63 ทำให้กำไรจากเงินลงทุนลดลงค่อนข้างมาก
3. ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงจากไตรมาสก่อนที่ 2 หมื่นล้านบาท มาอยู่ที่ราว 1.08 หมื่นล้านบาท หรือลดลง 46%QoQ คิดเป็น Credit Cost ที่ 2.14% เนื่องจากในไตรมาสก่อนมีการตั้งสำรองส่วนเกินไว้แล้วระดับหนึ่ง

คงประมาณการกำไรทั้งปี

เราคาดการณ์กำไรปี 2563 ที่ 20,011 ล้านบาท โดยกำไรที่คาดการณ์งวด 9 เดือน คิดเป็นราว 77% ของประมาณการทั้งปี ขณะที่ใน 4Q63 มีปัจจัยกดดัน คือ สำรองหนี้ที่อาจเพิ่มสูงขึ้นหลังหมดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ระยะที่ 1 บวกกับแนวโน้มค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่มักเพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี แต่ยังมีโอกาสที่กำไรจากเงินลงทุนจะฟื้นขึ้นมาชดเชยได้ ทำให้กำไร 4Q63 อาจอ่อนตัวแค่เพียงเล็กน้อย เราจึงยังคงประมาณการเดิมไว้ก่อน

คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เราคงราคาเป้าหมายที่ 95 บาท จึง PBV 0.52 เท่า แม้ว่าปัญหาด้านคุณภาพหนี้อาจลากยาว และสำรองหนี้ยังอยู่ในระดับสูง แต่คาดไม่มีสำรองหนี้ก้อนใหญ่เช่นใน 2Q63 แล้ว คาดกำไร 4Q63 อาจอ่อนตัวเล็กน้อยจากค่าใช้จ่ายปลายปี แล้วจะฟื้นตัวได้ในปีหน้า คงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

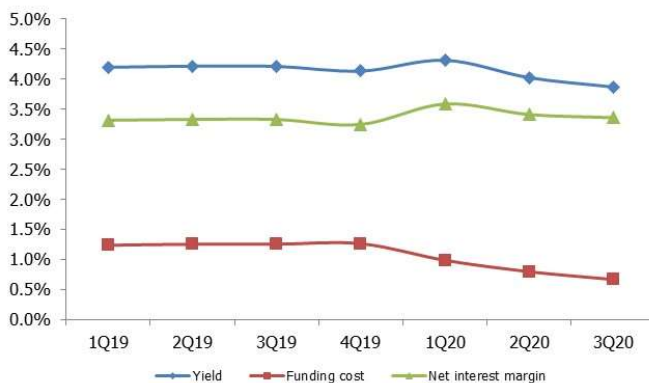
Year End:	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
PPP* (Bt, m)	90,484	87,135	87,762	75,959	78,062
Net Profit (Bt, m)	34,338	38,459	38,727	20,011	27,053
EPS (Bt)	14.35	16.07	16.18	8.36	11.30
BVPS (Bt)	145.67	157.23	169.79	175.65	183.56
DPS (Bt)	4.00	4.00	4.00	2.00	3.00
PER (x)	16.2	11.5	8.5	9.1	6.7
PBV (x)	1.6	1.2	0.8	0.4	0.4
Div Yield (%)	1.72%	2.16%	2.91%	2.64%	3.96%
ROA (%)	1.2%	1.3%	1.2%	0.6%	0.8%
ROE (%)	10.2%	10.6%	9.9%	4.8%	6.3%

* PPP = Pre-provision profit

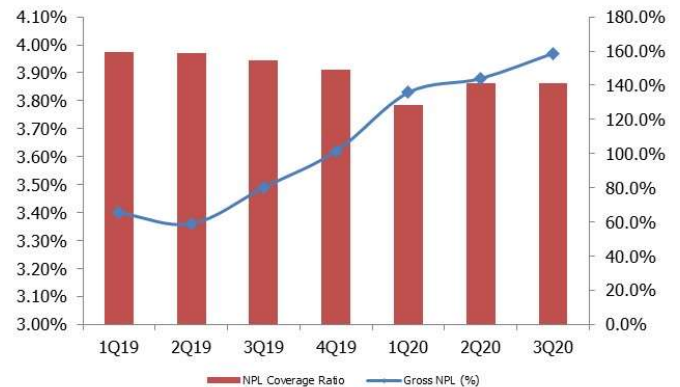
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	%qoq	%yoy
Interest income	31,966	32,622	33,024	32,566	33,779	31,954	31,386	-2%	-5%
Interest expense	6,715	6,852	6,928	6,996	5,697	4,872	4,131	-15%	-40%
NET INTEREST INCOME	25,252	25,770	26,096	25,570	28,082	27,082	27,255	1%	4%
Fees & commissions	8,730	9,146	9,457	9,407	8,850	8,047	7,805	-3%	-17%
Other income	3,511	4,488	6,315	6,750	(1,478)	6,045	1,693	-72%	-73%
NON-INTEREST INCOME	12,241	13,634	15,772	16,157	7,372	14,092	9,498	-33%	-40%
Staff costs	8,065	8,635	8,328	8,392	8,221	7,570	8,168	8%	-2%
Other operating expenses	7,945	9,107	9,474	12,784	9,261	8,225	8,279	1%	-13%
NON-INTEREST EXPENSES	16,010	17,741	17,802	21,176	17,481	15,796	16,447	4%	-8%
OPERATING PROFITS	21,482	21,662	24,066	20,551	17,973	25,378	20,306	-20%	-16%
Provisions	7,579	7,547	10,060	8,825	11,872	20,192	10,815	-46%	8%
PRE-TAX PROFIT	13,903	14,115	14,006	11,726	6,101	5,186	9,491	83%	-32%
Taxation	2,641	2,690	2,674	2,304	824	901	2,048	127%	-23%
Non-controlling interest	1,218	1,496	1,380	620	(1,305)	2,110	765	-64%	-45%
NET PROFIT	10,044	9,929	9,951	8,802	6,582	2,175	6,679	207%	-33%
EPS (B)	4.20	4.15	4.16	3.68	2.75	0.91	2.79	207%	-33%
KEY FINANCIAL DATA									
Loan	1,796,229	1,816,252	1,830,321	1,879,907	1,929,161	2,001,977	2,032,786		
Deposit	1,978,837	2,004,953	1,998,886	2,072,049	2,202,112	2,307,997	2,273,850		
Yield	4.20%	4.21%	4.21%	4.13%	4.31%	4.02%	3.87%		
Funding cost	1.24%	1.25%	1.25%	1.26%	0.98%	0.80%	0.67%		
Net interest margin	3.31%	3.33%	3.33%	3.25%	3.59%	3.41%	3.36%		
Cost to income ratio	42.7%	45.0%	42.5%	50.7%	49.3%	38.4%	44.7%		

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)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Interest income	119,337	123,922	130,178	133,673	136,963
Interest expense	25,176	25,384	27,490	29,918	30,154
Net interest income	94,161	98,538	102,688	103,755	106,808
Non-interest income	62,695	56,945	57,803	46,256	47,262
Non-interest expense	66,372	68,348	72,729	74,052	76,008
Pre-provision profit	90,484	87,135	87,762	75,959	78,062
Provision (Reverse)	41,810	32,532	34,012	47,853	40,067
Pre-tax profit	48,674	54,603	53,750	28,105	37,995
Corporate tax	9,028	10,395	10,309	5,621	7,599
Net profit before non-controlling interest	39,646	44,208	43,441	22,484	30,396
Non-controlling interest	5,308	5,749	4,714	2,473	3,344
Net profit	34,338	38,459	38,727	20,011	27,053
EPS (Bt)	14.35	16.07	16.18	8.36	11.30
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Assets					
Cash	67,825	66,740	61,385	64,958	64,301
MM	426,092	461,987	385,940	412,956	421,215
Investments	535,560	661,655	774,640	824,992	882,742
Loans & Accrued interest	1,815,748	1,928,135	2,016,853	1,977,097	2,036,410
Less LLR	(103,434)	(119,486)	(124,879)	(179,163)	(219,473)
Net loans	1,702,740	1,797,974	1,879,907	1,785,626	1,804,383
Property foreclose	17,444	22,214	24,988	26,238	27,550
PP&E	50,137	48,525	52,698	55,332	58,099
Other assets	68,766	63,106	64,117	67,255	70,584
Total Assets	2,900,841	3,155,091	3,293,889	3,289,914	3,383,883
Liabilities					
Deposits	1,878,672	1,995,001	2,072,049	2,030,608	2,081,373
Interbank	69,289	128,003	81,628	82,445	83,269
Demand liabilities	21,248	25,488	21,679	22,763	23,901
Total Borrowings	70,575	70,567	81,824	82,643	83,469
Other liabilities	57,013	59,618	75,850	79,642	83,625
Total Liabilities	2,513,018	2,737,269	2,840,174	2,819,823	2,892,370
Non-controlling interest	39,197	41,524	47,357	49,725	52,211
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	23,933	23,933	23,933	23,933	23,933
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	18,103	18,103	18,103	18,103	18,103
Retained earning	284,317	315,140	342,085	356,093	375,030
Total Shareholders' Equity	348,625	376,298	406,358	420,365	439,302
Total liabilities and shareholders' equity	2,900,841	3,155,091	3,293,889	3,289,914	3,383,883
Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Loan growth (YoY)	6.16%	6.20%	4.64%	-2.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	4.67%	6.19%	3.86%	-2.00%	2.50%
Borrowing growth (YoY)	-26.77%	-0.01%	15.95%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	6.43%	-1.10%	-1.19%	-10.00%	2.00%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Kasikornbank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.44%	3.38%	3.30%	3.25%	3.26%
Cost to income ratio	42%	44%	45%	49%	49%
ROAA	1.2%	1.3%	1.2%	0.6%	0.8%
ROAE	10.2%	10.6%	9.9%	4.8%	6.3%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	90%	91%	88%	87%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16
Interest income	28,680	28,496	28,647	28,787	28,613
Interest expense	7,561	7,402	6,822	6,587	6,490
Net interest income	21,119	21,094	21,825	22,200	22,123
Non-interest income	16,637	16,051	14,530	17,552	15,547
Non-interest expense	15,947	15,460	19,832	14,793	15,647
Pre-provision profit	21,809	21,685	16,523	24,958	22,023
Provision (Reverse)	6,037	7,507	8,827	11,293	8,721
Pre-tax profit	15,772	14,178	7,696	13,665	13,302
Corporate tax	2,924	2,743	1,540	2,717	2,440
Net profit before non-controlling interest	12,848	11,435	6,156	10,948	10,863
Non-controlling interest	1,370	1,318	679	1,302	1,435
Net profit	11,479	10,117	5,477	9,646	9,427
EPS (Bt)	4.80	4.23	2.29	4.03	3.94
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16
Profitability ratios					
Net interest margin	3.59%	3.57%	3.66%	3.62%	3.49%
Cost to income ratio	42%	42%	55%	37%	42%
ROAA	1.9%	1.6%	0.9%	1.5%	1.4%
ROAE	17.3%	14.7%	7.8%	13.5%	12.9%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	91%	91%	88%	91%
NPL/TL (net)	1.02%	1.21%	1.31%	1.44%	1.50%
LLR/NPL	143.13%	136.18%	133.84%	138.23%	138.90%
LLR/BoT requirement	174%	178%	184%	202%	210%
NPL (Btm) - net	17,181	20,825	23,679	26,698	28,925

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 ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว 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 ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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