

# ธนาคารกรุงไทย – KBANK



7 กรกฎาคม 2564

## ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	158 บาท
Upside/Downside	+34%
Median Consensus	170 บาท
1M price direction:	



## Stock information

ราคาปิด	118 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	153/70 บาท
มูลค่าตลาด	279,580 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	79.60%
Foreign Limit/Available	48.98%/12.25%
NVDR in hand (% of share)	21.01%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	25,661.20
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



## คาดการณ์กำไรก่อนตัว QoQ สิ้นเชิงโตดี แต่สำรองอาจเพิ่ม

- คาดกำไร 2Q64 ที่ 9,608 ล้านบาท อ่อนตัว 10%QoQ แต่ฟื้นตัว 342%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้นตามสินเชื่อที่เติบโต
- ขณะที่รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอาจอ่อนตัว หลังค่าธรรมเนียมธุรกิจธนาคารอาจได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่
- คาดค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อาจเพิ่มขึ้น แม้ NPL จะเพิ่มขึ้นไม่มาก โดยอาจเป็นการตั้งสำรองเพิ่มเติมเพื่อรองรับความไม่แน่นอนด้านเศรษฐกิจ
- ยังคงประมาณการกำไรปี 64 ไว้ที่ 34,486 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17%YoY โดยค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูงขึ้น แต่ยังคงอยู่ในประมาณการที่เราทำได้
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" หลังราคาหุ้นอ่อนตัวทำให้ Upside นำสนใจมากขึ้น

## คาดการณ์กำไรก่อนตัว QoQ สิ้นเชิงโตดี แต่สำรองอาจเพิ่ม

เราคาดการณ์กำไร 2Q64 ที่ 9,608 ล้านบาท อ่อนตัว 10%QoQ แต่เติบโต 342%YoY โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิปรับตัวดีขึ้น 3%QoQ แม้ว่า NIM จะค่อนข้างทรงตัว แต่สินเชื่อมีแนวโน้มเติบโตได้ดีราว 2.5%QoQ
2. คาดรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอ่อนตัว 6%QoQ โดยค่าธรรมเนียมธุรกิจธนาคารอาจได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID ระลอกใหม่ ขณะที่ค่าธรรมเนียมธุรกิจตลาดทุนยังมีแนวโน้มดี แต่ไม่โดดเด่นเท่ากับไตรมาสก่อน
3. คาดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2%QoQ โดยมองว่าธนาคารยังเน้นการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายของทางธนาคารที่เข้มงวด ทำให้ Cost-to-income ratio ยังต่ำที่ราว 42%
4. คาดสัดส่วน NPL จะปรับตัวขึ้นเล็กน้อยจากการระบาดของ COVID ระลอกใหม่ อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูงขึ้นจากไตรมาสก่อนเนื่องจากมีความกังวลต่อสภาวะเศรษฐกิจโดยรวมที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดการณ์กันไว้ก่อนหน้านี้

## คาดว่าไม่จำเป็นต้องปรับลดประมาณการกำไรทั้งปี

เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 64 ไว้ที่ 34,486 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17%YoY หากกำไร 2Q64 เป็นไปตามคาดจะทำให้กำไรครึ่งปีแรกคิดเป็นราว 59% ของประมาณการกำไรทั้งปี โดยในไตรมาสสุดท้ายอาจเห็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ขณะที่ปัจจัยเสี่ยงจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่อาจเป็นกดดันให้ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูงขึ้น แต่มาตรการต่างๆ ที่รองรับเพื่อช่วยเหลือลูกหนี้จะช่วยลดผลกระทบได้มาก

## ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" หลังราคาหุ้นอ่อนตัวเริ่มเห็น Upside

เราคงราคาเป้าหมายที่ 158 บาท อิง PBV 0.8 เท่า ราคาหุ้นที่อ่อนตัวลง ทำให้ Upside นำสนใจมากขึ้น คงคำแนะนำ "ซื้อ"

**ความเสี่ยง:** การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

## ข้อมูลทางการเงิน

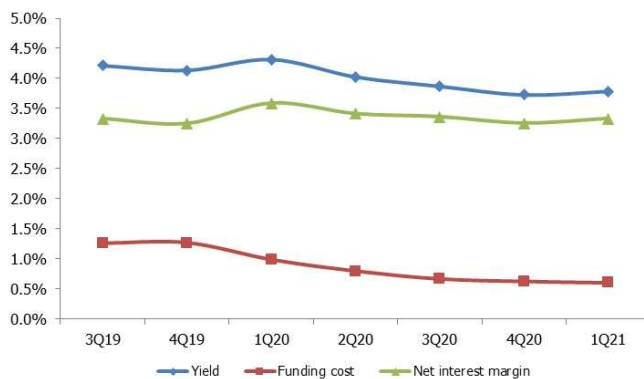
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	87,135	87,762	84,895	85,595	90,237
Net Profit (Bt, m)	38,459	38,727	29,487	34,486	38,542
EPS (Bt)	16.07	16.18	12.32	14.41	16.11
BVPS (Bt)	157.23	169.79	185.57	195.76	207.14
DPS (Bt)	4.00	5.00	2.50	3.60	4.03
PER (x)	11.5	8.5	9.2	9.7	8.7
PBV (x)	1.2	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

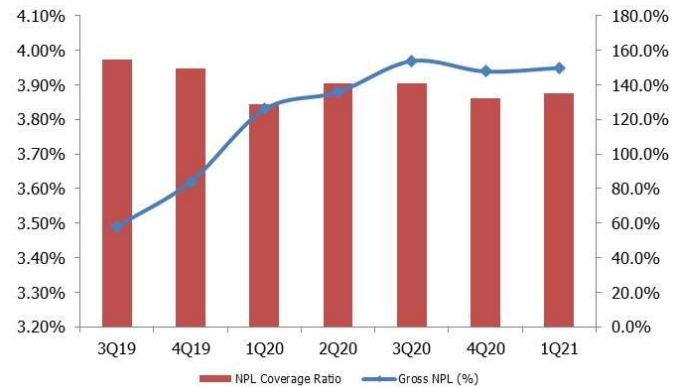
**KBANK Quarterly Result**

INCOME STATEMENT	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	%qoq	%yoy
Interest income	32,566	33,779	31,954	31,386	30,473	31,972	33,091	3%	4%
Interest expense	6,996	5,697	4,872	4,131	3,870	3,840	4,015	5%	-18%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>25,570</b>	<b>28,082</b>	<b>27,082</b>	<b>27,255</b>	<b>26,603</b>	<b>28,133</b>	<b>29,076</b>	<b>3%</b>	<b>7%</b>
Fees & commissions	9,407	8,850	8,047	7,805	8,302	9,431	8,865	-6%	10%
Other income	6,750	1,121	6,045	1,693	4,007	2,464	2,360	-4%	-61%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>16,157</b>	<b>9,971</b>	<b>14,092</b>	<b>9,498</b>	<b>12,308</b>	<b>11,895</b>	<b>11,225</b>	<b>-6%</b>	<b>-20%</b>
Staff costs	8,392	8,221	7,570	8,168	8,345	8,520	8,690	2%	15%
Other operating expenses	12,784	9,261	8,225	8,279	11,928	8,011	8,252	3%	0%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>21,176</b>	<b>17,481</b>	<b>15,796</b>	<b>16,447</b>	<b>20,272</b>	<b>16,531</b>	<b>16,942</b>	<b>2%</b>	<b>7%</b>
<b>OPERATING PROFITS</b>	<b>20,551</b>	<b>20,571</b>	<b>25,378</b>	<b>20,306</b>	<b>18,639</b>	<b>23,496</b>	<b>23,358</b>	<b>-1%</b>	<b>-8%</b>
Provisions	8,825	11,872	20,192	10,815	669	8,650	9,912	15%	-51%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>11,726</b>	<b>8,699</b>	<b>5,186</b>	<b>9,491</b>	<b>17,970</b>	<b>14,846</b>	<b>13,446</b>	<b>-9%</b>	<b>159%</b>
Taxation	2,304	1,349	901	2,048	3,358	3,035	2,689	-11%	198%
Non-controlling interest	620	(25)	2,110	765	1,353	1,184	1,149	-3%	-46%
<b>NET PROFIT</b>	<b>8,802</b>	<b>7,375</b>	<b>2,175</b>	<b>6,679</b>	<b>13,258</b>	<b>10,627</b>	<b>9,608</b>	<b>-10%</b>	<b>342%</b>
EPS (B)	3.68	3.08	0.91	2.79	5.54	4.44	4.01	-10%	342%
<b>KEY FINANCIAL DATA</b>									
Loan	1,879,907	1,929,161	2,001,977	2,032,786	2,121,700	2,175,549	2,229,937		
Deposit	2,072,049	2,202,112	2,307,997	2,273,850	2,344,998	2,400,615	2,472,634		
Yield	4.13%	4.31%	4.02%	3.87%	3.73%	3.79%	3.77%		
Funding cost	1.26%	0.98%	0.80%	0.67%	0.62%	0.60%	0.60%		
Net interest margin	3.25%	3.59%	3.41%	3.36%	3.25%	3.33%	3.31%		
Cost to income ratio	50.7%	45.9%	38.4%	44.7%	52.1%	41.3%	42.0%		

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>Kasikornbank 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	123,922	130,178	127,592	146,004	151,364
Interest expense	25,384	27,490	18,570	34,088	34,838
<b>Net interest income</b>	<b>98,538</b>	<b>102,688</b>	<b>109,022</b>	<b>111,916</b>	<b>116,526</b>
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
<b>Pre-provision profit</b>	<b>87,135</b>	<b>87,762</b>	<b>84,895</b>	<b>85,595</b>	<b>90,237</b>
Provision (Reverse)	32,532	34,012	43,548	36,610	35,490
<b>Pre-tax profit</b>	<b>54,603</b>	<b>53,750</b>	<b>41,347</b>	<b>48,985</b>	<b>54,747</b>
Corporate tax	10,395	10,309	7,656	9,797	10,949
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>44,208</b>	<b>43,441</b>	<b>33,690</b>	<b>39,188</b>	<b>43,797</b>
Non-controlling interest	5,749	4,714	4,203	4,703	5,256
<b>Net profit</b>	<b>38,459</b>	<b>38,727</b>	<b>29,487</b>	<b>34,486</b>	<b>38,542</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>16.07</b>	<b>16.18</b>	<b>12.32</b>	<b>14.41</b>	<b>16.11</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	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
<b>Total Assets</b>	<b>3,155,091</b>	<b>3,293,889</b>	<b>3,658,798</b>	<b>3,755,056</b>	<b>3,867,923</b>
<b>Liabilities</b>					
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
<b>Total Liabilities</b>	<b>2,737,269</b>	<b>2,840,174</b>	<b>3,167,512</b>	<b>3,237,050</b>	<b>3,320,227</b>
Non-controlling interest	41,524	47,357	51,616	54,197	56,907
<b>Shareholders' equity</b>					
- 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
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>376,298</b>	<b>406,358</b>	<b>439,670</b>	<b>463,810</b>	<b>490,789</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>3,155,091</b>	<b>3,293,889</b>	<b>3,658,798</b>	<b>3,755,056</b>	<b>3,867,923</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)	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

<b>Kasikornbank 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	3.38%	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%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	90%	91%	90%	89%	88%
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	28,496	28,647	28,787	28,613	28,940
Interest expense	7,402	6,822	6,587	6,490	6,589
<b>Net interest income</b>	<b>21,094</b>	<b>21,825</b>	<b>22,200</b>	<b>22,123</b>	<b>22,351</b>
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
<b>Pre-provision profit</b>	<b>21,685</b>	<b>16,523</b>	<b>24,958</b>	<b>22,023</b>	<b>22,016</b>
Provision (Reverse)	7,507	8,827	11,293	8,721	6,867
<b>Pre-tax profit</b>	<b>14,178</b>	<b>7,696</b>	<b>13,665</b>	<b>13,302</b>	<b>15,149</b>
Corporate tax	2,743	1,540	2,717	2,440	2,958
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>11,435</b>	<b>6,156</b>	<b>10,948</b>	<b>10,863</b>	<b>12,191</b>
Non-controlling interest	1,318	679	1,302	1,435	1,334
<b>Net profit</b>	<b>10,117</b>	<b>5,477</b>	<b>9,646</b>	<b>9,427</b>	<b>10,856</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>4.23</b>	<b>2.29</b>	<b>4.03</b>	<b>3.94</b>	<b>4.54</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	3.57%	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%
<b>Asset quality ratios</b>					
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) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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