

ธนาคารกรุงไทย – KBANK


ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	170 บาท
Upside/Downside	+21%
Median Consensus	172.50 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	140 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	153/101 บาท
มูลค่าตลาด	331,705 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	79.60%
Foreign Limit/Available	48.98%/10.31%
NVDR in hand (% of share)	18.12%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	26,808.55
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	08/09/21	0.50
-	20/04/21	2.50
-	09/04/20	4.50



ธนภัทร ฉัตรเสถียร
เลขที่ใบอนุญาตประกอบกิจ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

กำไร 4Q64 ดีกว่าคาดจาก Non-NII

- กำไร 4Q64 อยู่ที่ 9,901 ล้านบาท ดีขึ้น 15%QoQ แต่อ่อนตัว 25%YoY ดีกว่าคาด
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิค่อนข้างทรงตัวตามแนวโน้มสินเชื่อ
- แต่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยเติบโตได้ดี โดยเฉพาะกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุน
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล
- ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงตามแนวโน้ม NPL
- เชื่อเห็นการฟื้นตัวต่อในปี 65 หลังแนวโน้มรายได้และสำรองอาจดีขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ
- ยังคงแนะนำ "ซื้อ" Upside จากราคาเป้าหมายที่ 170 บาท ยังน่าสนใจ

กำไร 4Q64 ดีกว่าคาดจาก Non-NII

KBANK ประกาศกำไร 4Q64 ที่ 9,901 ล้านบาท ดีขึ้น 15%QoQ แต่อ่อนตัว 25%YoY ดีกว่าคาดราว 24% โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว QoQ ตามแนวโน้มสินเชื่อที่ยังค่อนข้างทรงตัว แต่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยดีขึ้นถึง 27%QoQ จากรายได้ค่าธรรมเนียมที่ดีขึ้นเล็กน้อยราว 2%QoQ จากธุรกิจบัตร ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอื่นๆ ปรับตัวดีขึ้นมาก โดยเฉพาะกำไรจากเงินลงทุนราว 2.7 พันล้านบาท ซึ่งพลิกกลับจากขาดทุน 184 ล้านบาท ใน 3Q64 ซึ่งเป็นไปตามภาวะตลาด ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปรับตัวเพิ่มขึ้น 21% หรือคิดเป็น Cost-to-income ratio ที่ราว 48% ซึ่งเป็นปกติตามฤดูกาล ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง 15%QoQ หลังสัดส่วน NPL ลดลงเล็กน้อยจาก 2.89% ใน 3Q64 เหลือ 2.81%

ปี 65 กำไรฟื้นตัวต่อเนื่องหลังปัจจัยกดดันน้อยลง

เราคาดว่ากำไรปี 65 เติบโต 14%YoY โดยเป็นผลจากการปรับตัวดีขึ้นของรายได้ทั้งในส่วนที่เป็นดอกเบี้ยและรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย ตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อาจลดลง เนื่องจากการระบาดของ COVID สายพันธุ์ใหม่อาจไม่รุนแรงเช่นในปีก่อน โดยเฉพาะในแง่ของการปิดเมืองและผลกระทบต่อเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามเราอาจมีการปรับประมาณการเพิ่มเติมหลังธนาคารประกาศเป้าหมายทางการเงินสำหรับปี 65

คงคำแนะนำ "ซื้อ" Upside ยังน่าสนใจ

เราให้ราคาเป้าหมายปี 65 ที่ 170 บาท อิง PBV 0.8 เท่า ระดับ Upside ปัจจุบันยังน่าสนใจ และมีโอกาสที่จะถูก Re-valuation ได้ หากมีการแยกธุรกิจย่อยออกมา เนื่องจากโครงสร้างธุรกิจที่มีความใกล้เคียง SCB โดยเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

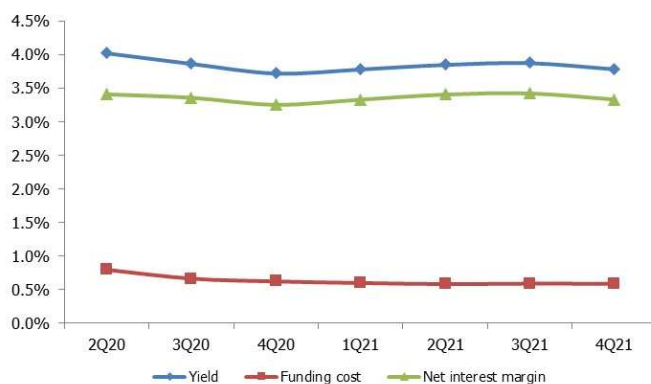
Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
PPP* (Bt, m)	87,762	84,895	92,305	98,464	105,448
Net Profit (Bt, m)	38,727	29,487	38,053	43,504	49,021
EPS (Bt)	16.18	12.32	15.90	18.18	20.48
BVPS (Bt)	169.79	185.57	201.20	214.05	228.54
DPS (Bt)	5.00	2.50	3.98	4.54	5.12
PER (x)	8.5	9.2	8.9	7.7	6.8
PBV (x)	0.8	0.6	0.7	0.7	0.6
Div Yield (%)	2.91%	2.65%	2.46%	2.86%	3.57%
ROA (%)	1.2%	0.8%	1.0%	1.0%	1.1%
ROE (%)	9.9%	7.0%	8.3%	8.8%	9.3%

* PPP = Pre-provision profit

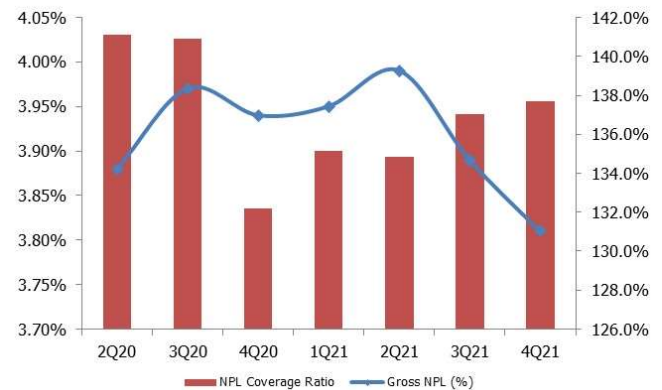
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	%qoq	%yoy
Interest income	31,954	31,386	30,473	31,972	33,605	34,828	35,010	1%	15%
Interest expense	4,872	4,131	3,870	3,840	3,888	4,087	4,210	3%	9%
NET INTEREST INCOME	27,082	27,255	26,603	28,133	29,717	30,741	30,800	0%	16%
Fees & commissions	8,047	7,805	8,302	9,431	8,575	8,560	8,749	2%	5%
Other income	6,045	1,693	4,007	2,464	2,563	642	2,974	363%	-26%
NON-INTEREST INCOME	14,092	9,498	12,308	11,895	11,138	9,202	11,723	27%	-5%
Staff costs	7,570	8,168	8,345	8,520	8,520	8,403	9,184	9%	10%
Other operating expenses	8,225	8,279	11,928	8,011	8,549	8,562	11,294	32%	-5%
NON-INTEREST EXPENSES	15,796	16,447	20,272	16,531	17,069	16,965	20,478	21%	1%
OPERATING PROFITS	25,378	20,306	18,639	23,496	23,786	22,978	22,045	-4%	18%
Provisions	20,192	10,815	669	8,650	10,807	11,296	9,580	-15%	1332%
PRE-TAX PROFIT	5,186	9,491	17,970	14,846	12,979	11,682	12,466	7%	-31%
Taxation	901	2,048	3,358	3,035	2,548	2,026	2,120	5%	-37%
Non-controlling interest	2,110	765	1,353	1,184	1,537	1,025	445	-57%	-67%
NET PROFIT	2,175	6,679	13,258	10,627	8,894	8,631	9,901	15%	-25%
EPS (B)	0.91	2.79	5.54	4.44	3.72	3.61	4.14	15%	-25%
KEY FINANCIAL DATA									
Loan	2,001,977	2,032,786	2,121,700	2,175,549	2,251,639	2,314,217	2,293,640		
Deposit	2,307,997	2,273,850	2,344,998	2,400,615	2,480,781	2,531,290	2,598,630		
Yield	4.02%	3.87%	3.73%	3.79%	3.85%	3.88%	3.79%		
Funding cost	0.80%	0.67%	0.62%	0.60%	0.59%	0.59%	0.59%		
Net interest margin	3.41%	3.36%	3.25%	3.33%	3.41%	3.42%	3.33%		
Cost to income ratio	38.4%	44.7%	52.1%	41.3%	41.8%	42.5%	48.2%		

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


Kasikornbank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Interest income	130,178	127,592	135,415	163,742	171,072
Interest expense	27,490	18,570	16,024	39,638	40,749
Net interest income	102,688	109,022	119,390	124,103	130,323
Non-interest income	57,803	45,869	43,958	47,536	50,496
Non-interest expense	72,729	69,997	71,044	73,175	75,370
Pre-provision profit	87,762	84,895	92,305	98,464	105,448
Provision (Reverse)	34,012	43,548	40,332	37,432	36,675
Pre-tax profit	53,750	41,347	51,973	61,032	68,773
Corporate tax	10,309	7,656	9,729	11,596	13,067
Net profit before non-controlling interest	43,441	33,690	42,244	49,436	55,706
Non-controlling interest	4,714	4,203	4,192	5,932	6,685
Net profit	38,727	29,487	38,053	43,504	49,021
EPS (Bt)	16.18	12.32	15.90	18.18	20.48
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Assets					
Cash	61,385	61,962	59,972	58,214	58,017
MM	385,940	417,420	420,494	428,904	441,771
Investments	774,640	775,739	1,030,534	1,102,671	1,135,751
Loans & Accrued interest	2,016,853	2,121,700	2,293,640	2,385,385	2,504,654
Less LLR	(124,879)	-	-	(47,212)	(84,377)
Net loans	1,879,907	2,121,700	2,293,640	2,338,173	2,420,278
Property foreclose	24,988	28,035	42,314	44,429	46,651
PP&E	52,698	57,630	54,871	57,615	60,495
Other assets	64,117	79,404	88,888	92,878	97,092
Total Assets	3,293,889	3,658,798	4,103,399	4,240,982	4,383,829
Liabilities					
Deposits	2,072,049	2,344,998	2,598,630	2,676,589	2,756,886
Interbank	81,628	87,797	186,449	190,178	192,080
Demand liabilities	21,679	26,443	25,350	26,617	27,948
Total Borrowings	81,824	69,390	103,886	104,925	105,974
Other liabilities	75,850	77,677	69,449	72,921	76,567
Total Liabilities	2,840,174	3,167,512	3,566,724	3,670,857	3,776,240
Non-controlling interest	47,357	51,616	59,961	62,959	66,107
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	23,933	23,693	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	342,085	362,105	395,813	426,266	460,581
Total Shareholders' Equity	406,358	439,670	476,714	507,166	541,481
Total liabilities and shareholders' equity	3,293,889	3,658,798	4,103,399	4,240,982	4,383,829
Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Loan growth (YoY)	4.64%	5.35%	8.10%	4.00%	5.00%
Deposit growth (YoY)	3.86%	13.17%	10.82%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	15.95%	-15.20%	49.71%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	-1.19%	-9.65%	6.41%	5.00%	5.00%

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)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.30%	3.36%	3.38%	3.24%	3.26%
Cost to income ratio	45%	45%	43%	43%	42%
ROAA	1.2%	0.8%	1.0%	1.0%	1.1%
ROAE	9.9%	7.0%	8.3%	8.8%	9.3%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	90%	88%	87%	88%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Interest income	30,283	29,897	30,754	31,291	31,980
Interest expense	6,263	6,201	6,388	6,286	6,509
Net interest income	24,020	23,696	24,367	25,004	25,471
Non-interest income	14,776	15,112	16,237	13,050	12,546
Non-interest expense	18,959	15,989	16,675	16,204	19,479
Pre-provision profit	19,837	22,819	23,929	21,851	18,537
Provision (Reverse)	11,646	7,818	7,995	8,211	8,508
Pre-tax profit	8,191	15,000	15,934	13,640	10,029
Corporate tax	1,275	2,842	3,083	2,660	1,809
Net profit before non-controlling interest	6,915	12,158	12,850	10,979	8,220
Non-controlling interest	1,208	1,393	1,933	1,236	1,188
Net profit	5,707	10,766	10,917	9,744	7,033
EPS (Bt)	2.38	4.50	4.56	4.07	2.94
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Profitability ratios					
Net interest margin	3.49%	3.37%	3.39%	3.43%	3.41%
Cost to income ratio	49%	41%	41%	43%	51%
ROAA	0.8%	1.5%	1.5%	1.3%	0.9%
ROAE	6.7%	12.2%	12.3%	10.7%	7.6%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	90%	91%	90%	90%
NPL/TL (net)	1.84%	1.83%	1.92%	1.89%	1.89%
LLR/NPL	149.85%	150.91%	151.10%	157.22%	161.74%
LLR/BoT requirement	262%	261%	278%	282%	284%
NPL (Btm) - net	37,834	38,457	41,248	40,534	40,770

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