

ธนาคารกรุงไทย – KBANK



22 กรกฎาคม 2565

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	168 บาท
Upside/Downside	+20%
Median Consensus	179 บาท
1M price direction:	

กำไร 2Q65 ต่ำกว่าคาด หลังสำรองหนี้เพิ่ม

- กำไร 2Q65 อยู่ที่ 10,794 ล้านบาท อ่อนตัว 4%QoQ และ 21%YoY ต่ำกว่าคาด
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีขึ้นเล็กน้อย หลังสิ้นเชื้อขยายตัว
- รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัว แต่มีกำไรจากธุรกิจประกันที่ดีขึ้นมาช่วยชดเชย
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด หลังมีการบริหารจัดการ NPL เชิงรุก
- อาจเห็นแรงกดดันด้านสำรองหนี้ลดลงได้บ้างในครึ่งปีหลัง
- คงราคาเป้าหมายปี 65 ที่ 168 บาท ราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงบวกกับปันผล ทำให้ยังพอมี Upside แนะนำ “ซื้อ”



กำไร 2Q65 ต่ำกว่าคาด หลังสำรองหนี้เพิ่ม

KBANK ประกาศกำไร 2Q65 ที่ 10,794 ล้านบาท อ่อนตัว 4%QoQ แต่ดีขึ้น 21%YoY ต่ำกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ราว 9% โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีขึ้นเล็กน้อยราว 1%QoQ ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยปรับตัวดีขึ้น 7%QoQ แม้รายได้ค่าธรรมเนียมจะอ่อนตัว แต่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอื่นๆ อาทิ เงินปันผลรับ กำไรจากธุรกิจประกัน และกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุน ปรับตัวดีขึ้น ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ปรับตัวเพิ่ม 6%QoQ ขณะที่สัดส่วน NPL ยังใกล้เคียงไตรมาสก่อนที่ 3.82% แต่เป็นผลจากการบริหารจัดการ NPL ในเชิงรุก โดยมีการ Write-off NPL ไปถึง 1.4 หมื่นล้านบาท แต่ก็มีการจัดชั้นลูกหนี้ในเชิงคุณภาพเข้ามาเป็น NPL เพิ่มเติม ทำให้ต้องเพิ่มการตั้งสำรองส่วนเกินมากขึ้น

Stock information

ราคาปิด	140.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	175/101 บาท
มูลค่าตลาด	332,890 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	79.86%
Foreign Limit/Available	48.98%/6.99%
NVDR in hand (% of share)	18.50%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	24,685.97
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

คงประมาณการกำไรปี 65

เราคาดกำไรปี 2565 ที่ 43,504 ล้านบาท เติบโต 14%YoY โดยกำไรงวด 1H65 คิดเป็นราว 51% ของประมาณการ โดยในช่วงที่เหลือของปีมองปัจจัยหนุนมาจากรายได้ทั้งดอกเบี้ย และรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย ที่คาดจะมีแนวโน้มที่ดีขึ้นโดยเฉพาะในส่วนของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อาจลดลงได้บ้าง หลังใน 2Q65 ได้มีการจัดชั้นเชิงคุณภาพไปแล้ว ทำให้แรงกดดันด้านคุณภาพหนี้ในช่วงที่เหลือของปีลดลง สำหรับการร่วมกับ JMT จัดตั้ง JK AMC นั้น เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ช่วยลดแรงกดดันด้านคุณภาพหนี้ได้ แม้ว่าอาจการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรในปี 65 อาจยังไม่มียearsสำคัญต่อกำไรของธนาคารก็ตาม

ราคาหุ้นอ่อนตัวเริ่มเห็น Upside

เราคงราคาเป้าหมายปี 65 ที่ 168 บาท อิง PBV 0.79 เท่า โดยราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงมาทำให้ระดับ Upside เริ่มน่าสนใจมากขึ้น จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	18/04/22	2.75
-	08/09/21	0.50
-	20/04/21	2.50

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	6.9
PBV (x)	0.8	0.6	0.7	0.7	0.6
Div Yield (%)	2.91%	2.65%	2.46%	3.20%	3.56%
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



ธนภัทร จิตรัสสิทธ์
เลขที่ใบอนุญาต : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

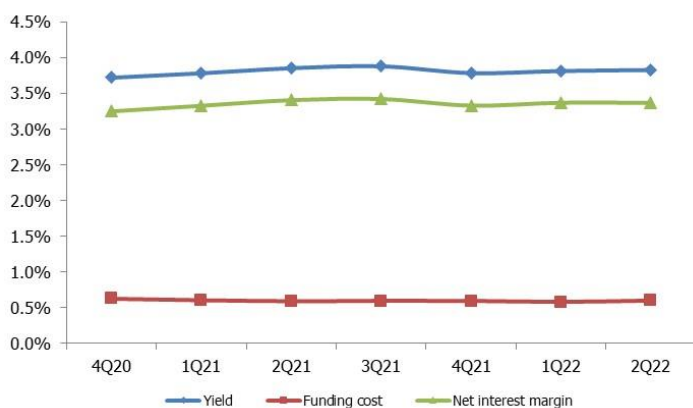
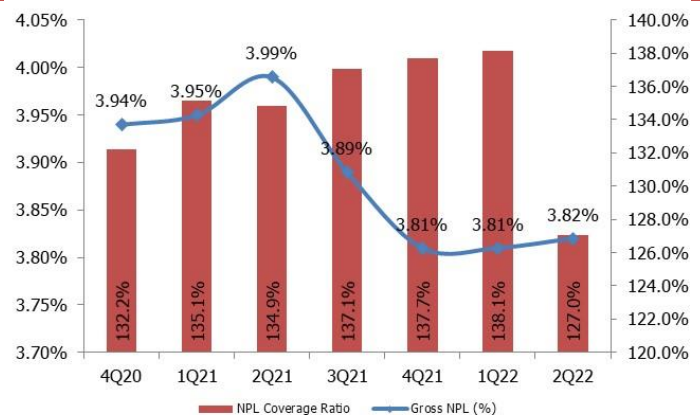
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	%qoq	%yoy
Interest income	30,473	31,972	33,605	34,828	35,010	35,924	36,367	1%	8%
Interest expense	3,870	3,840	3,888	4,087	4,210	4,174	4,355	4%	12%
NET INTEREST INCOME	26,603	28,133	29,717	30,741	30,800	31,751	32,012	1%	8%
Fees & commissions	8,302	9,431	8,575	8,560	8,749	8,832	8,146	-8%	-5%
Other income	4,007	2,464	2,563	642	2,974	31	1,352	4250%	-47%
NON-INTEREST INCOME	12,308	11,895	11,138	9,202	11,723	8,863	9,498	7%	-15%
Staff costs	8,345	8,520	8,520	8,403	9,184	8,711	8,829	1%	4%
Other operating expenses	11,928	8,011	8,549	8,562	11,294	8,680	9,240	6%	8%
NON-INTEREST EXPENSES	20,272	16,531	17,069	16,965	20,478	17,391	18,070	4%	6%
OPERATING PROFITS	18,639	23,496	23,786	22,978	22,045	23,223	23,441	1%	-1%
Provisions	669	8,650	10,807	11,296	9,580	9,336	9,852	6%	-9%
PRE-TAX PROFIT	17,970	14,846	12,979	11,682	12,466	13,887	13,589	-2%	5%
Taxation	3,358	3,035	2,548	2,026	2,120	2,700	2,454	-9%	-4%
Non-controlling interest	1,353	1,184	1,537	1,025	445	(24)	341	-1523%	-78%
NET PROFIT	13,258	10,627	8,894	8,631	9,901	11,211	10,794	-4%	21%
EPS (B)	5.54	4.44	3.72	3.61	4.14	4.68	4.51	-4%	21%

KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,121,700	2,175,549	2,251,639	2,314,217	2,293,640	2,327,610	2,364,658
Deposit	2,344,998	2,400,615	2,480,781	2,531,290	2,598,630	2,634,409	2,671,536
Yield	3.73%	3.79%	3.85%	3.88%	3.79%	3.82%	3.83%
Funding cost	0.62%	0.60%	0.59%	0.59%	0.59%	0.58%	0.60%
Net interest margin	3.25%	3.33%	3.41%	3.42%	3.33%	3.37%	3.37%
Cost to income ratio	52.1%	41.3%	41.8%	42.5%	48.2%	42.8%	43.5%

Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


Source: Company Data, Trinity Research

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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) 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