

ธนาคารกรุงไทย – KBANK



5 เมษายน 2567

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	141 บาท
Upside/Downside	+15%
Median Consensus	140 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	122.50 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	138/118.50 บาท
มูลค่าตลาด	290,242 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	79.66%
Foreign Limit/Available	48.98%/6.85%
NVDR in hand (% of share)	13.98%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	13,987.50
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	22/04/24	6.00
-	13/09/23	0.50
-	17/04/23	3.50



คาดการณ์ 1Q67 เติบโตเล็กน้อย YoY แต่ฟื้นตัว QoQ ตามฤดูกาล

- คาดกำไร 1Q67 ที่ 10,991 ล้านบาท เติบโต 17%QoQ และ 2%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว QoQ หลังสินเชื่อและ NIM อ่อนตัวเล็กน้อย
- คาดรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอ่อนตัว ทั้งรายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลงตามฤดูกาล และการลดลงของกำไรจากเงินลงทุน
- ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้้อาจลดลง QoQ แม้ว่าจะมีแรงกดดันจากลูกหนี้รายใหญ่ แต่ได้มีการตั้งสำรองใน 4Q66 ไว้ระดับหนึ่งแล้ว
- ปรับลดประมาณการกำไรปี 67 ลงเพิ่มเติม โดยค่อนข้างทรงตัว YoY
- ราคาหุ้นยังพอมี Upside แต่มีความน่าสนใจน้อยกว่ากลุ่มฯ

คาดการณ์ 1Q67 เติบโตเล็กน้อย YoY แต่ฟื้นตัว QoQ ตามฤดูกาล

ราคาคาดการณ์ 1Q67 ที่ 10,991 ล้านบาท เติบโต 17%QoQ และ 2%YoY โดยคาดการณ์รายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว QoQ หลังสินเชื่ออาจอ่อนตัวเล็กน้อย เช่นเดียวกับ NIM ที่คาดว่าจะอ่อนตัวเล็กน้อยจาก Repricing ของเงินฝากประจำ ทำให้ต้นทุนทางการเงินปรับตัวขึ้น ขณะที่รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยคาดการณ์ 20%QoQ จากการอ่อนตัวลงเล็กน้อยของรายได้ค่าธรรมเนียมตามฤดูกาล และการลดลงของกำไรจากเงินลงทุน ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดการณ์ลดลง 12%QoQ ตามฤดูกาล ส่งผลให้ Cost-to-income ratio ลดลงเหลือราว 44.3% และค่าใช้จ่ายสำรองหนี้้อาจลดลง 9%QoQ แม้ว่าจะมีแรงกดดันจากคุณภาพหนี้ของลูกหนี้รายใหญ่ แต่ใน 4Q66 ได้มีการตั้งสำรองส่วนเกินไว้ระดับหนึ่งแล้ว

ปรับลดประมาณการกำไรปี 67 เพิ่มเติม

เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลงราว 2% จากประมาณการก่อนหน้านี้เหลือ 4.3 หมื่นล้านบาท (+1%YoY) โดยปรับลดประมาณการ NIM ลงอีกเล็กน้อยเพื่อสะท้อนโอกาสที่อาจเห็นการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายเร็วกว่าที่คาด ขณะที่ปรับเพิ่มประมาณการค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ขึ้นอีกเล็กน้อย เพื่อสะท้อนคุณภาพหนี้ของลูกหนี้รายใหญ่ที่อาจแย่ลง อย่างไรก็ตามเรายังคาดการณ์กำไรปี 2567 จะยังลดลง YoY เนื่องจากในปี 2566 ได้มีการตั้งสำรองไว้ค่อนข้างมากแล้ว

แม้ยังพอมี Upside แต่ความน่าสนใจน้อยกว่ากลุ่มฯ

จากการปรับประมาณการ เราจึงให้ราคาเป้าหมายปี 2567 ใหม่ที่ 141 บาท หรือ PBV 0.60 เท่า เมื่อรวมกับปันผลสำหรับกำไร 2H66 ที่ 6 บาท (XD 22 เม.ย. 67) คิดเป็น Residual Div.Yield ราว 4.9% ทำให้ยังมี Upside แต่มองว่ามีความน่าสนใจน้อยกว่าธนาคารอื่นในด้านการเติบโตของกำไร และคุณภาพหนี้โดยรวม

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
PPP* (Bt, m)	92,305	98,505	107,685	106,524	108,053
Net Profit (Bt, m)	38,053	35,769	42,405	42,988	45,037
EPS (Bt)	15.77	14.78	17.58	18.14	19.01
BVPS (Bt)	201.20	212.41	224.66	237.36	250.66
DPS (Bt)	3.50	4.00	4.50	5.00	5.50
PER (x)	9.0	10.0	7.7	6.8	6.5
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
Div Yield (%)	2.46%	2.71%	3.33%	4.07%	4.47%
ROA (%)	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%
ROE (%)	8.3%	7.3%	8.2%	7.9%	7.8%

* PPP = Pre-provision profit

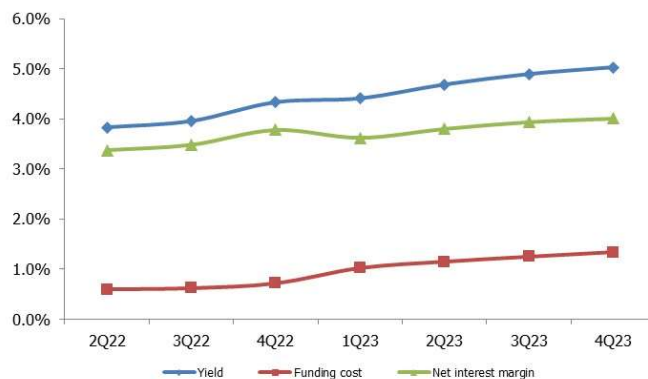
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	%qoq	%yoy
Interest income	37,620	41,421	42,441	45,215	47,236	48,716	49,916	2%	18%
Interest expense	4,532	5,274	7,566	8,514	9,217	9,867	10,900	10%	44%
NET INTEREST INCOME	33,088	36,148	34,875	36,701	38,019	38,849	39,016	0%	12%
Fees & commissions	8,125	7,779	8,114	7,714	7,803	7,550	7,399	-2%	-9%
Other income	522	5,472	3,585	3,655	1,293	4,496	2,211	-51%	-38%
NON-INTEREST INCOME	8,647	13,252	11,699	11,369	9,096	12,046	9,610	-20%	-18%
Staff costs	8,909	8,307	10,147	9,968	9,514	10,809	10,484	-3%	3%
Other operating expenses	9,342	12,734	9,646	10,879	10,307	13,699	11,065	-19%	15%
NON-INTEREST EXPENSES	18,251	21,042	19,793	20,847	19,821	24,508	21,549	-12%	9%
OPERATING PROFITS	23,484	28,358	26,781	27,223	27,294	26,387	27,076	3%	1%
Provisions	9,948	22,784	12,692	12,784	12,793	13,572	12,300	-9%	-3%
PRE-TAX PROFIT	13,536	5,574	14,089	14,439	14,501	12,815	14,777	15%	5%
Taxation	2,546	933	2,562	2,760	2,838	2,617	2,955	13%	15%
Non-controlling interest	416	1,450	786	685	381	810	830	2%	6%
NET PROFIT	10,574	3,191	10,741	10,994	11,282	9,388	10,991	17%	2%
EPS (B)	4.29	1.35	4.54	4.65	4.77	3.97	4.65	17%	2%

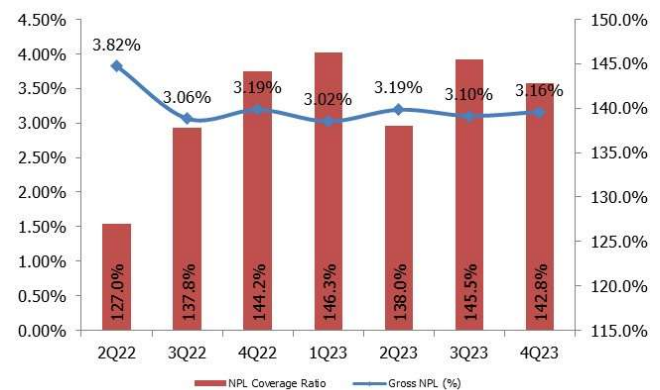
KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,359,082	2,377,774	2,352,635	2,337,090	2,322,243	2,371,492	2,314,064
Deposit	2,659,896	2,748,685	2,713,372	2,709,500	2,680,655	2,699,562	2,696,462
Yield	3.95%	4.33%	4.41%	4.68%	4.89%	5.03%	5.05%
Funding cost	0.62%	0.71%	1.02%	1.15%	1.25%	1.34%	1.45%
Net interest margin	3.48%	3.78%	3.62%	3.80%	3.94%	4.01%	3.95%
Cost to income ratio	43.7%	42.6%	42.5%	43.4%	42.1%	48.2%	44.3%

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

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของลงบนสิทธิการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ได้ตั้งใจล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

KBANK: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AAA
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- การปล่อยก๊าซเรือนกระจกลดลง 12.74% เทียบกับปีฐาน 2563
- การจัดทำแผนกลยุทธ์การลดก๊าซเรือนกระจกรายอุตสาหกรรมเพิ่มจำนวน 2 อุตสาหกรรม ได้แก่ อุตสาหกรรมซีเมนต์ และอุตสาหกรรมอะลูมิเนียม
- การสนับสนุนด้านการเงินการลงทุนเพื่อความยั่งยืนรวมกันกว่า 46,986 ล้านบาท

S – Social
(ด้านสังคม)

- การให้ความรู้ทางการเงินแก่ผู้ด้อยโอกาส จำนวน 53,886 คนต่อปี
- การจัดแคมเปญเพื่อให้ความรู้ด้านไซเบอร์ โดยสามารถเข้าถึงประชาชนจำนวน 28.20 ล้านคน
- ธนาคารจัดให้มีการประเมินความเสี่ยงด้านสิทธิมนุษยชนครอบคลุมทุกกิจกรรมคิดเป็น 100% ของธนาคารกสิกรไทย

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- การนำเสนอโครงการ Project Finance และคำขอสินเชื่อเชิงพาณิชย์ของลูกค้าผู้ประกอบการขนาดกลางขึ้นไป 100% ผ่านกระบวนการพิจารณาเครดิตตามประเด็นความเสี่ยงด้าน ESG
- ไม่มีการปฏิบัติที่ไม่เป็นไปตามเกณฑ์ทางการอย่างมีนัยสำคัญที่เกี่ยวข้องกับด้าน Market Conduct

Kasikornbank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Interest income	135,415	151,333	183,608	194,890	197,491
Interest expense	16,024	18,334	35,164	47,602	48,515
Net interest income	119,390	132,998	148,444	147,288	148,976
Non-interest income	43,958	40,259	44,210	44,118	45,386
Non-interest expense	71,044	74,753	84,968	84,881	86,309
Pre-provision profit	92,305	98,505	107,685	106,524	108,053
Provision (Reverse)	40,332	51,919	51,840	49,104	47,570
Pre-tax profit	51,973	46,585	55,845	57,420	60,483
Corporate tax	9,729	8,633	10,778	11,197	11,794
Net profit before non-controlling interest	42,244	37,953	45,067	46,223	48,689
Non-controlling interest	4,192	2,183	2,662	3,236	3,652
Net profit	38,053	35,769	42,405	42,988	45,037
EPS (Bt)	15.77	14.78	17.58	18.14	19.01

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assets					
Cash	59,972	57,115	48,690	53,753	51,292
MM	420,494	502,536	569,008	591,769	615,439
Investments	1,030,534	973,358	963,305	992,204	1,021,971
Loans & Accrued interest	2,293,640	2,377,774	2,371,492	2,442,637	2,564,768
Less LLR	-	-	-	(59,119)	(107,190)
Net loans	2,293,640	2,377,774	2,371,492	2,383,518	2,457,578
Property foreclose	42,314	51,007	54,753	57,490	60,365
PP&E	54,871	60,098	59,946	62,943	66,090
Other assets	88,888	103,648	113,196	118,238	123,556
Total Assets	4,103,399	4,246,369	4,283,556	4,368,037	4,509,610
Liabilities					
Deposits	2,598,630	2,748,685	2,699,562	2,726,558	2,808,354
Interbank	186,449	155,240	179,207	180,999	182,809
Demand liabilities	25,350	24,887	31,119	32,675	34,309
Total Borrowings	103,886	67,897	81,572	82,388	83,212
Other liabilities	69,449	82,518	89,375	92,056	94,818
Total Liabilities	3,566,724	3,679,289	3,686,721	3,737,883	3,844,541
Non-controlling interest	59,961	63,810	64,551	67,778	71,167
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	23,693	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	395,813	425,035	457,373	487,464	518,990
Total Shareholders' Equity	476,714	503,270	532,285	562,376	593,902
Total liabilities and shareholders' equity	4,103,399	4,246,369	4,283,556	4,368,037	4,509,610

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Loan growth (YoY)	8.10%	3.67%	-0.26%	3.00%	5.00%
Deposit growth (YoY)	10.82%	5.77%	-1.79%	1.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	49.71%	-34.64%	20.14%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	6.41%	-0.58%	0.57%	4.00%	4.00%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของลงนามอิเล็กทรอนิกส์เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุน ทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Kasikornbank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.38%	3.50%	3.83%	3.71%	3.62%
Cost to income ratio	43%	43%	44%	44%	44%
ROAA	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%
ROAE	8.3%	7.3%	8.2%	7.9%	7.8%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	87%	88%	87%	88%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Interest income	32,566	33,779	31,954	31,386	30,473
Interest expense	6,996	5,697	4,872	4,131	3,870
Net interest income	25,570	28,082	27,082	27,255	26,603
Non-interest income	16,157	9,971	14,092	9,498	12,308
Non-interest expense	21,176	17,481	15,796	16,447	20,272
Pre-provision profit	20,551	20,571	25,378	20,306	18,639
Provision (Reverse)	8,825	11,872	20,192	10,815	669
Pre-tax profit	11,726	8,699	5,186	9,491	17,970
Corporate tax	2,304	1,349	901	2,048	3,358
Net profit before non-controlling interest	9,422	7,350	4,285	7,444	14,611
Non-controlling interest	620	(25)	2,110	765	1,353
Net profit	8,802	7,375	2,175	6,679	13,258
EPS (Bt)	3.67	2.75	0.92	2.82	5.54
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Profitability ratios					
Net interest margin	3.26%	3.60%	3.42%	3.37%	3.26%
Cost to income ratio	51%	46%	38%	45%	52%
ROAA	1.1%	0.9%	0.3%	0.8%	1.5%
ROAE	8.8%	7.3%	2.2%	6.6%	12.6%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	88%	87%	89%	90%
NPL/TL (gross)	3.62%	3.83%	3.88%	3.97%	3.94%
LLR/NPL	149.26%	128.55%	141.09%	140.91%	132.21%
NPL (Btm) - gross	81,814	88,702	91,545	94,014	98,221

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