

ธนาคารสิริกไทย – KBANK



21 ตุลาคม 2567

ถือ

ราคาเป้าหมาย 155 บาท

Upside/Downside +2%

Median Consensus 160 บาท

1M price direction:



Stock information

ราคาปิด	151.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	159/118.50 บาท
มูลค่าตลาด	358,953 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	81.45%
Foreign Limit/Available	48.98%/1.39%
NVDR in hand (% of share)	15.56%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,360.91
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	11/09/24	1.50
-	22/04/24	6.00
-	13/09/23	0.50



กำไร 3Q67 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย ส่วน 4Q67 อาจอ่อนตัวตามฤดูกาล

- กำไร 3Q67 อยู่ที่ 11,419 ล้านบาท อ่อนตัว 10%QoQ แต่ยังโต 1%YoY ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย
- สินเชื่อชะลอตัวส่งผลให้รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัว QoQ
- ส่วนกำไรจากเงินปันผล และรายได้สุทธิจากการรับประกันภัยลดลงค่อนข้างมาก ส่งผลให้รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัวลงเช่นกัน
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ยังทรงตัว สะท้อนการบริหารจัดการ NPL ที่ยังดี
- คาด 4Q67 กำไรอ่อนตัว QoQ ตามฤดูกาล แต่อาจดีกว่าประมาณการกำไรปัจจุบันที่เราคาดไว้เล็กน้อย ส่วนปี 68 คาดกำไรเติบโตไม่สูง แม้ว่ามีปัจจัยบวกจากสำรองหนี้ที่ลดลงมาสู่ระดับปกติ แต่ NIM และ สินเชื่อยังถูกกดดัน
- Upside ค่อนข้างจำกัด แนะนำเพียง "ถือ"

กำไร 3Q67 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

KBANK ประกาศกำไร 3Q67 ที่ 11,419 ล้านบาท อ่อนตัว 10%QoQ แต่ยังเติบโตได้เล็กน้อย 1%YoY ต่ำกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ราว 6% โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวลง 1%QoQ เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว บวกกับธนาคารมีมาตรการด้านคุณภาพหนี้ ส่งผลให้สินเชื่ออ่อนตัวลง 2%QoQ ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัว 10%QoQ แม้ว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะปรับตัวดีขึ้น 4%QoQ แต่กำไรจากเงินปันผล และรายได้สุทธิจากการรับประกันภัย อ่อนตัวลงค่อนข้างมากเป็นปัจจัยกดดัน ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ยังทรงตัว QoQ สะท้อน

แนวโน้ม 4Q67 กำไรอาจอ่อนตัวตามฤดูกาล

เราคาดกำไร 4Q67 อาจอ่อนตัว QoQ จากค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล ขณะที่ในแง่รายได้ ทั้งในส่วนของการได้ดอกเบี้ย และรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย ยังอาจไม่เห็นการฟื้นตัวที่ชัดเจน โดยเราอาจปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2567 ที่คาดไว้ที่ 45,868 ล้านบาท (+8%YoY) เนื่องจากกำไรงวด 9M67 คิดเป็นราว 82% ของประมาณการทั้งปี สำหรับปี 2568 เราคาดกำไรจะเติบโตไม่มาก แม้ว่าแนวโน้มสำรองหนี้จะลดลง แต่ NIM อาจอ่อนตัวลง เนื่องจากมีการลดดอกเบี้ยนโยบายล่าสุดเหลือ 2.25% และใน 1H68 อาจมีการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้งหนึ่ง บวกกับสินเชื่ออาจเติบโตได้ไม่มาก เนื่องจากธนาคารยังต้องระมัดระวังด้านคุณภาพหนี้ โดยเฉพาะในกลุ่มลูกหนี้ SME และรายย่อย

Upside จำกัด แนะนำเพียง "ถือ"

เราคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 155 บาท อิง PBV 0.61 เท่า โดยราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมาจากช่วงไตรมาสก่อนทำให้ Upside ค่อนข้างจำกัด จึงปรับคำแนะนำเป็น "ถือ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
PPP* (Bt, m)	92,305	98,505	107,685	109,408	110,880
Net Profit (Bt, m)	38,053	35,769	42,405	45,868	49,006
EPS (Bt)	15.77	14.78	17.58	19.36	20.68
BVPS (Bt)	201.20	212.41	224.66	238.21	252.69
DPS (Bt)	3.50	4.00	4.50	5.00	5.50
PER (x)	9.0	10.0	7.7	7.9	7.4
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
Div Yield (%)	2.46%	2.71%	3.33%	3.27%	3.59%
ROA (%)	1.0%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%
ROE (%)	8.3%	7.3%	8.2%	8.4%	8.4%

* PPP = Pre-provision profit

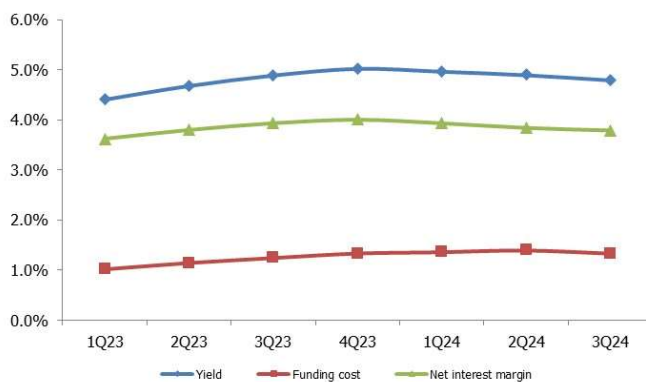
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%qoq	%yoy
Interest income	42,441	45,215	47,236	48,716	48,641	47,766	46,874	-2%	-1%
Interest expense	7,566	8,514	9,217	9,867	10,113	10,298	9,838	-4%	7%
NET INTEREST INCOME	34,875	36,701	38,019	38,849	38,528	37,468	37,036	-1%	-3%
Fees & commissions	8,114	7,714	7,803	7,550	8,299	8,078	8,432	4%	8%
Other income	3,585	3,655	1,293	4,496	3,325	4,883	3,211	-34%	148%
NON-INTEREST INCOME	11,699	11,369	9,096	12,046	11,624	12,961	11,644	-10%	28%
Staff costs	10,147	9,968	9,514	10,809	10,457	10,420	10,588	2%	11%
Other operating expenses	9,646	10,879	10,307	13,699	10,256	11,468	11,013	-4%	7%
NON-INTEREST EXPENSES	19,793	20,847	19,821	24,508	20,713	21,888	21,601	-1%	9%
OPERATING PROFITS	26,781	27,223	27,294	26,387	29,439	28,541	27,079	-5%	-1%
Provisions	12,692	12,784	12,793	13,572	11,684	11,672	11,652	0%	-9%
PRE-TAX PROFIT	14,089	14,439	14,501	12,815	17,755	16,869	15,427	-9%	6%
Taxation	2,562	2,760	2,838	2,617	3,403	3,224	3,203	-1%	13%
Non-controlling interest	786	685	381	810	867	991	804	-19%	111%
NET PROFIT	10,741	10,994	11,282	9,388	13,486	12,653	11,419	-10%	1%
EPS (B)	4.54	4.65	4.77	3.97	5.71	5.35	4.83	-10%	1%

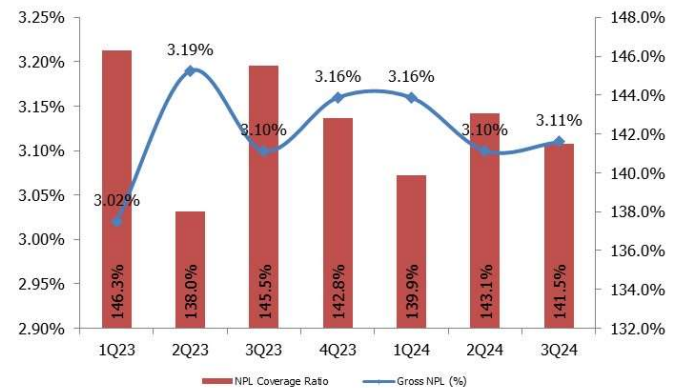
KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,352,635	2,337,090	2,322,243	2,371,492	2,349,902	2,374,905	2,321,532
Deposit	2,713,372	2,709,500	2,680,655	2,699,562	2,702,266	2,664,259	2,770,120
Yield	4.41%	4.68%	4.89%	5.03%	4.97%	4.90%	4.79%
Funding cost	1.02%	1.15%	1.25%	1.34%	1.36%	1.40%	1.33%
Net interest margin	3.62%	3.80%	3.94%	4.01%	3.94%	3.84%	3.79%
Cost to income ratio	42.5%	43.4%	42.1%	48.2%	41.3%	43.4%	44.4%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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	47,002	48,212
Non-interest expense	71,044	74,753	84,968	84,881	86,309
Pre-provision profit	92,305	98,505	107,685	109,408	110,880
Provision (Reverse)	40,332	51,919	51,840	48,141	45,067
Pre-tax profit	51,973	46,585	55,845	61,267	65,813
Corporate tax	9,729	8,633	10,778	11,947	12,834
Net profit before non-controlling interest	42,244	37,953	45,067	49,320	52,979
Non-controlling interest	4,192	2,183	2,662	3,452	3,973
Net profit	38,053	35,769	42,405	45,868	49,006
EPS (Bt)	15.77	14.78	17.58	19.36	20.68

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assets					
Cash	59,972	57,115	48,690	54,806	52,620
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	-	-	-	(58,156)	(103,723)
Net loans	2,293,640	2,377,774	2,371,492	2,384,480	2,461,045
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	4,370,053	4,514,404
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	489,480	523,784
Total Shareholders' Equity	476,714	503,270	532,285	564,392	598,696
Total liabilities and shareholders' equity	4,103,399	4,246,369	4,283,556	4,370,053	4,514,404

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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%	1.1%	1.1%
ROAE	8.3%	7.3%	8.2%	8.4%	8.4%
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 และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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 และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด