

ธนาคารกสิกรไทย – KBANK



21 เมษายน 2569

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	199 บาท
Upside/Downside	+6%
Median Consensus	191 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	188 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	208/147 บาท
มูลค่าตลาด	445,433 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	82.51%
Foreign Limit/Available	48.98%/11.88%
NVDR in hand (% of share)	12.92%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	14,028.72
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	21/04/26	12.00
-	10/09/25	2.00
01/01/24-31/12/24	15/05/25	2.50


ธนภัทร จิตระเสถียร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194

e-mail : tanapat@trinitythai.com

กำไร 1Q69 ดีกว่าที่คาดจาก Non-NII

- กำไร 1Q69 อยู่ที่ 14,667 ล้านบาท ดีขึ้น 43%QoQ และ 6%YoY สูงกว่าคาด
- โดยหลักมาจากรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยที่สูงกว่าที่คาดไว้ ทั้งในส่วนของรายได้ค่าธรรมเนียม กำไรจากเงินลงทุน เบี้ยประกันภัยรับสุทธิ และรายการ One-time
- ปรับประมาณการกำไรปี 69 ขึ้นราว 4% จากประมาณการก่อนหน้าเพื่อสะท้อนรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยใน 1Q69 เป็นหลัก แต่มองว่ากำไรในไตรมาสที่เหลือจะอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับ 1Q69
- ราคาหุ้นอ่อนตัวลงหลังประกาศ XD ทำให้เริ่มเห็น Upside จากราคาเป้าหมาย

กำไร 1Q69 ดีกว่าที่คาดจาก Non-NII

KBANK ประกาศกำไร 1Q69 ที่ 14,667 ล้านบาท ดีขึ้น 43%QoQ และ 6%YoY ดีกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้าถึง 28% โดยหลักมาจากรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย (Non-NII) ที่สูงกว่าที่คาดไว้ค่อนข้างมาก (สูงกว่าที่คาดเกือบ 3.5 พันล้านบาท) ซึ่งสูงกว่าทั้งรายได้ค่าธรรมเนียม กำไรจากเงินลงทุน เบี้ยประกันภัยรับสุทธิ และยังมีรายการ One-time เช่น รายได้จากค่าชดเชยมูลค่าเงินลงทุน สำหรับการดำเนินงานด้านอื่นมีประเด็นสำคัญ คือ

1. รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวลง 3%QoQ หลังสิ้นเชื้อลดลง 1.1%QoQ จากสิ้นเชื้อทุกกลุ่ม ยกเว้นสิ้นเชื้อบ้าน ส่วน NIM อ่อนตัวลงราว 11 bps จากการลดดอกเบี้ยนโยบาย
2. รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยดีขึ้น 18%QoQ และสูงกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าค่อนข้างมาก โดยรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิปรับตัวดีขึ้น 6%QoQ จากเดิมที่คาดว่าจะชะลอตัวลงตามฤดูกาล แต่รายได้ธุรกิจ Wealth Management และธุรกิจตลาดทุนปรับตัวดีขึ้น บวกกับเบี้ยประกันภัยรับที่ปรับตัวดีขึ้น และยังมีรายการ One-time อีกด้วย
3. สัดส่วน NPL อยู่ที่ 3.19% ลดลงเล็กน้อยจาก 3.20% ใน 4Q68 ส่วนค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงเล็กน้อย 4%QoQ โดดเดี่ยวกับที่คาดไว้ก่อนหน้า คิดเป็น Credit Cost ที่ 160 bps ถือเป็นกรอบบนของเป้าที่ธนาคารให้ไว้ที่ 140-160 bps ซึ่งมองว่าได้สะท้อนความเสี่ยงจากสถานการณ์เศรษฐกิจโลกและภายในประเทศไประดับหนึ่ง แต่ยังไม่เต็มที่

ปรับประมาณการกำไรปี 69 ขึ้น แต่ไตรมาสที่เหลือของปีอาจอ่อนตัว

เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 ขึ้นราว 4% จากประมาณการก่อนหน้ามาอยู่ที่ 47,286 ล้านบาท (-4.6%YoY) เพื่อสะท้อน Non-NII และรายการ One-time ที่สูงกว่าคาดใน 1Q69 แต่ในไตรมาสที่เหลือของปีอาจเห็นกำไรอ่อนตัวลงจาก 1Q69 โดยนอกจาก NIM ที่มองว่ายังชะลอตัว รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยที่คาดว่าจะลดลงจากฐานสูงใน 1Q69 แล้ว ยังต้องจับตาดูสถานการณ์เศรษฐกิจโลกและภายในไทยเองซึ่งอาจส่งผลให้ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ปรับตัวขึ้นได้

เริ่มเห็น Upside

จากการปรับประมาณการ เราจึงให้ราคาเป้าหมายปี 2569 ใหม่ที่ 199 บาท อิง PBV 0.75 เท่า ราคาหุ้นปัจจุบันที่อ่อนตัวหลัง XD ทำให้เริ่มมี Upside เราจึงปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
PPP* (Bt, m)	107,685	113,994	109,952	105,819	107,115
Net Profit (Bt, m)	42,405	49,604	49,565	47,286	48,716
EPS (Bt)	17.58	20.63	20.63	20.36	20.98
BVPS (Bt)	224.66	237.77	245.28	264.54	279.23
DPS (Bt)	6.50	12.00	12.00	12.00	12.00
PER (x)	7.7	7.5	9.4	8.9	8.6
PBV (x)	0.6	0.7	0.8	0.7	0.6
Div Yield (%)	4.81%	7.72%	6.17%	6.63%	6.63%
ROA (%)	1.0%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%
ROE (%)	8.2%	9.1%	8.7%	7.9%	7.7%

* PPP = Pre-provision profit

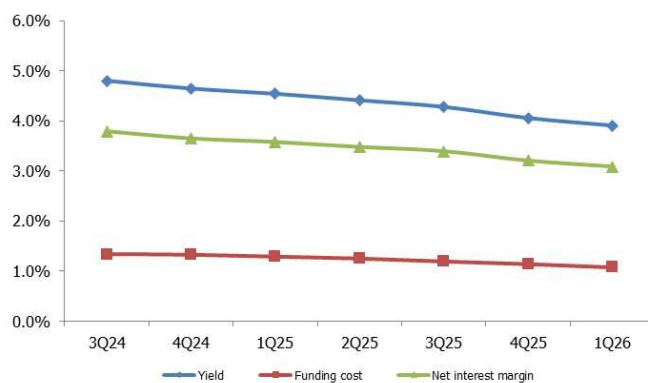
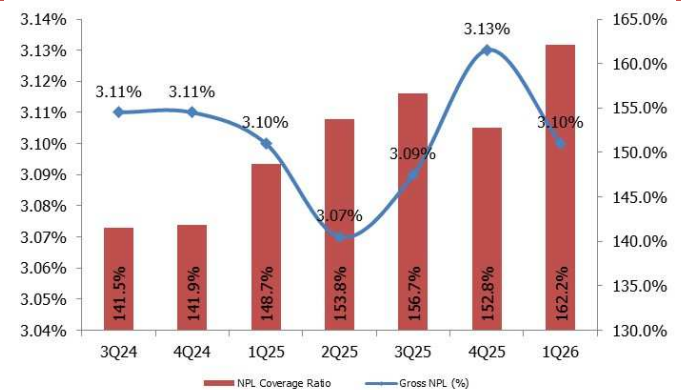
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%qoq	%yoy
Interest income	46,874	45,812	44,963	43,938	43,059	41,665	40,458	-3%	-10%
Interest expense	9,838	9,815	9,537	9,283	8,901	8,752	8,500	-3%	-11%
NET INTEREST INCOME	37,036	35,998	35,425	34,655	34,158	32,913	31,958	-3%	-10%
Fees & commissions	8,432	8,510	8,433	8,216	9,328	9,412	9,987	6%	18%
Other income	3,211	4,199	5,245	5,729	5,759	5,527	7,577	37%	44%
NON-INTEREST INCOME	11,644	12,709	13,677	13,944	15,087	14,939	17,564	18%	28%
Staff costs	10,588	10,962	10,568	10,473	11,252	10,829	9,773	-10%	-8%
Other operating expenses	10,913	11,333	9,484	10,331	9,713	12,199	9,506	-22%	0%
NON-INTEREST EXPENSES	21,501	22,295	20,052	20,804	20,965	23,028	19,279	-16%	-4%
OPERATING PROFITS	27,179	26,411	29,051	27,796	28,280	24,824	30,242	22%	4%
Provisions	11,652	12,242	9,818	10,050	10,179	10,265	9,823	-4%	0%
PRE-TAX PROFIT	15,527	14,169	19,233	17,746	18,101	14,560	20,419	40%	6%
Taxation	3,203	2,753	3,977	3,482	3,603	2,809	3,918	39%	-1%
Non-controlling interest	358	648	1,465	1,776	1,491	1,473	1,834	25%	25%
NET PROFIT	11,965	10,768	13,791	12,488	13,007	10,278	14,667	43%	6%
EPS (B)	4.91	4.43	5.67	5.27	5.35	4.34	6.24	44%	10%

KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,321,532	2,368,649	2,315,229	2,313,767	2,293,200	2,352,770	2,322,085
Deposit	2,770,120	2,718,675	2,722,146	2,719,855	2,744,278	2,850,387	2,899,401
Yield	4.79%	4.64%	4.54%	4.41%	4.28%	4.06%	3.91%
Funding cost	1.33%	1.32%	1.29%	1.25%	1.19%	1.14%	1.08%
Net interest margin	3.79%	3.65%	3.57%	3.48%	3.39%	3.20%	3.09%
Cost to income ratio	44.2%	45.8%	40.8%	42.8%	42.6%	48.1%	38.9%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า 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)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Interest income	183,608	188,068	173,625	166,806	169,944
Interest expense	35,164	40,064	36,473	34,439	34,893
Net interest income	148,444	148,004	137,152	132,366	135,051
Non-interest income	44,210	50,240	57,648	58,968	58,837
Non-interest expense	84,968	84,250	84,849	85,515	86,774
Pre-provision profit	107,685	113,994	109,952	105,819	107,115
Provision (Reverse)	51,840	47,251	40,312	40,097	39,405
Pre-tax profit	55,845	66,743	69,640	65,722	67,710
Corporate tax	10,778	13,095	13,871	12,816	13,203
Net profit before non-controlling interest	45,067	53,648	55,768	52,906	54,506
Non-controlling interest	2,662	4,045	6,204	5,620	5,790
Net profit	42,405	49,604	49,565	47,286	48,716
EPS (Bt)	17.58	20.63	20.63	20.36	20.98

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Assets					
Cash	48,690	46,021	54,049	46,185	50,616
MM	569,008	522,729	559,861	571,058	582,479
Investments	963,305	1,018,887	1,248,260	1,285,708	1,324,279
Loans & Accrued interest	2,371,492	2,390,187	2,352,770	2,364,534	2,411,825
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,371,492	2,390,187	2,352,770	2,364,534	2,411,825
Property foreclose	54,753	54,720	58,177	61,086	64,141
PP&E	59,946	59,431	59,235	62,196	65,306
Other assets	113,196	109,749	106,465	111,535	116,897
Total Assets	4,283,556	4,325,287	4,558,618	4,627,950	4,747,325
Liabilities					
Deposits	2,699,562	2,718,675	2,850,387	2,864,639	2,921,931
Interbank	179,207	172,144	207,482	209,557	215,843
Demand liabilities	31,119	30,459	33,878	35,572	37,350
Total Borrowings	81,572	67,334	64,478	65,123	67,076
Other liabilities	89,375	98,259	129,115	132,989	136,978
Total Liabilities	3,686,721	3,693,672	3,884,850	3,919,229	4,002,613
Non-controlling interest	64,551	68,263	92,622	94,474	96,364
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	457,373	485,999	502,441	535,541	569,642
Total Shareholders' Equity	532,285	563,352	581,146	614,247	648,348
Total liabilities and shareholders' equity	4,283,556	4,325,287	4,558,618	4,627,950	4,747,325

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Loan growth (YoY)	-0.26%	0.79%	-1.57%	0.50%	2.00%
Deposit growth (YoY)	-1.79%	0.71%	4.84%	0.50%	2.00%
Borrowing growth (YoY)	20.14%	-17.46%	-4.24%	1.00%	3.00%
Fee income growth (YoY)	0.57%	7.20%	7.67%	5.00%	3.00%

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Kasikornbank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.83%	3.78%	3.39%	3.16%	3.16%
Cost to income ratio	44%	42%	44%	45%	45%
ROAA	1.0%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%
ROAE	8.2%	9.1%	8.7%	7.9%	7.7%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	88%	83%	83%	83%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Interest income	35,010	35,924	36,367	37,620	41,421
Interest expense	4,210	4,174	4,355	4,532	5,274
Net interest income	30,800	31,751	32,012	33,088	36,148
Non-interest income	11,723	8,863	9,498	8,647	13,252
Non-interest expense	20,478	17,391	18,070	18,251	21,042
Pre-provision profit	22,045	23,223	23,441	23,484	28,358
Provision (Reverse)	9,580	9,336	9,852	9,948	22,784
Pre-tax profit	12,466	13,887	13,589	13,536	5,574
Corporate tax	2,120	2,700	2,454	2,546	933
Net profit before non-controlling interest	10,346	11,187	11,135	10,990	4,641
Non-controlling interest	445	(24)	341	416	1,450
Net profit	9,901	11,211	10,794	10,574	3,191
EPS (Bt)	4.18	4.58	4.56	4.29	1.35
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Profitability ratios					
Net interest margin	3.34%	3.38%	3.38%	3.49%	3.79%
Cost to income ratio	48%	43%	44%	44%	43%
ROAA	1.0%	1.1%	1.0%	1.0%	0.3%
ROAE	8.5%	9.4%	8.9%	8.6%	2.6%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	88%	89%	89%	87%
NPL/TL (gross)	3.81%	3.81%	3.82%	3.06%	3.19%
LLR/NPL	137.71%	138.13%	127.03%	137.82%	144.20%
NPL (Btm) - gross	101,200	103,442	106,192	83,532	88,048

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 ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ 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