

ธนาคารกรุงไทย – KTB

คำแนะนำ

ซื้อเมื่ออ่อนตัว

ราคาปิด

17.80 บาท

ราคาเป้าหมาย

19.00 บาท

หมวดอุตสาหกรรม

ธนาคาร

Anti-corruption:

ได้รับการรับรอง

CG SCORE



สมเกียรติ ฉัตรเสถียร
เลขทะเบียนบัตรประจำตัวประชาชน : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

แนวโน้ม NIM ยังเป็นบวก รอดูการต่อยอด “เป่าตั้ง”

แนวโน้ม NIM ยังเป็นบวก รอดูการต่อยอด “เป่าตั้ง”

เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยต่อการประจําทุนนักวิเคราะห์ โดยประเด็นหลัก คือ ในช่วง 9M65 ที่ผ่านมา หากไม่นับรวมสินเชื่อภาครัฐ สินเชื่อรวมของธนาคารยังเติบโตได้ดี โดยส่วนใหญ่เป็นการเติบโตจากสินเชื่อรายย่อย ซึ่งคาดว่าสินเชื่อรายย่อยจะยังเติบโตได้ดีใน 4Q65 แม้ว่าอาจมีการชำระคืนสินเชื่อจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่และสินเชื่อภาครัฐ ทำให้ธนาคารยังคงเป้าสินเชื่อปี 65 ที่ 3-4% ขณะที่แนวโน้ม NIM ที่ปรับตัวดีขึ้นใน 3Q65 ที่ผ่านมา จะมีแนวโน้มที่ดีขึ้นต่อเนื่องใน 4Q65 เช่นกัน และในปี 66 แม้ว่าจะมีการปรับเพิ่มเงินนำส่ง FIDF กลับไปที่ 0.46% ซึ่งการส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังลูกค้าอาจทำแบบค่อยเป็นค่อยไป ทำให้อาจมีผลกระทบต่อ NIM ได้ อย่างไรก็ตามแนวโน้มดอกเบี้ยนโยบายที่เป็นขาขึ้น จะเป็นปัจจัยที่ช่วยชดเชยได้ ซึ่งคาดว่าโดยสุทธิแล้ว NIM ในปี 66 จะยังปรับตัวดีขึ้นจากปี 65 ด้านแนวโน้มคุณภาพหนี้ยังคงควบคุมได้ดี ขณะที่สำรองส่วนเกินอยู่ในเกณฑ์ที่สูงกว่าที่ธนาคารตั้งเป้าไว้ก่อนหน้านี้แล้ว ซึ่งใน 4Q65 เราคาดว่าธนาคารจะยังคงตั้งสำรองในระดับใกล้เคียงกับ 3Q65 เพื่อรักษาระดับสำรองส่วนเกินไว้ ด้านแอปเป่าตั้งปัจจุบันมีการนำเสนอผลิตภัณฑ์ทางการเงิน อาทิ กองทุนรวม ประกัน หนี้กู้ยืมของครัวเรือน และจะมีการเพิ่มพันธมิตรเพื่อขยายบริการต่างๆ ซึ่งเราคาดว่าอาจเห็นรายได้ค่าธรรมเนียมจากแอปเป่าตั้งมีนัยมากขึ้นในอนาคต เทียบกับปัจจุบันที่ยังมีนัยไม่มากเมื่อเทียบกับกำไร

ยังคงประมาณการกำไรปี 65

เรายังคงประมาณการกำไรปี 65 ไว้ที่ 33,989 ล้านบาท (+57%YoY) โดยกำไรงวด 9M65 คิดเป็นราว 75% ของประมาณการทั้งปี โดยคาดว่ากำไร 4Q65 จะเติบโตสูง YoY จาก NIM ที่ปรับตัวดีขึ้นและสำรองหนี้ที่ลดลง ด้านแนวโน้มในปี 66 เราคาดว่ากำไรที่ 36,539 ล้านบาท (+7.5%YoY) จากสินเชื่อและ NIM ที่ยังเป็นบวกต่อเนื่อง และยังคงเห็นสำรองหนี้ลดลงได้เล็กน้อยจากระดับสำรองส่วนเกินปัจจุบันที่อยู่ในระดับสูง

Upside ค่อนข้างจำกัด แนะนำ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว”

แม้แนวโน้มผลการดำเนินงานจะค่อนข้างดี แต่ราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมาทำให้ Upside ค่อนข้างจำกัดจากราคาเป้าหมายที่เราให้ไว้ที่ 19 บาท เราจึงแนะนำเพียง “ซื้อเมื่ออ่อนตัว”

ความเสี่ยง: การเติบโตของเศรษฐกิจ / NIM / คุณภาพหนี้

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
PPP* (Bt, m)	63,184	68,783	63,055	67,420	71,113
Net Profit (Bt, m)	29,284	16,732	21,588	33,989	36,539
EPS (Bt)	2.09	1.20	1.54	2.43	2.61
BVPS (Bt)	24.20	24.58	25.76	27.29	28.92
DPS (Bt)	0.75	0.28	0.42	0.62	0.69
PER (x)	7.8	9.3	8.5	7.1	6.6
PBV (x)	0.7	0.5	0.5	0.6	0.6
Div Yield (%)	4.59%	2.48%	3.17%	3.60%	4.01%
ROA (%)	1.0%	0.5%	0.6%	0.9%	1.0%
ROE (%)	9.1%	4.9%	6.1%	9.2%	9.3%

* PPP = Pre-provision profit

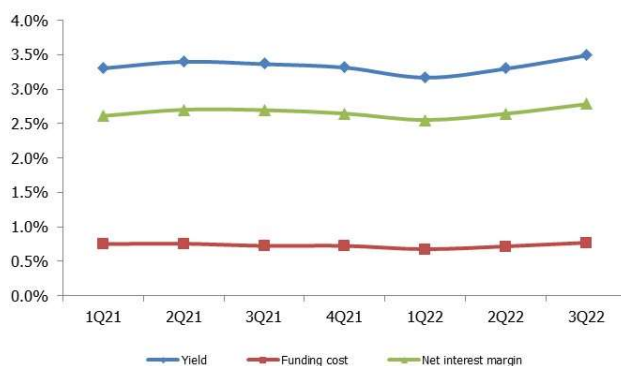
KTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	%qoq	%yoy
Interest income	25,297	26,349	26,419	26,767	26,209	27,260	28,758	5%	9%
Interest expense	5,328	5,433	5,277	5,423	5,123	5,441	5,864	8%	11%
NET INTEREST INCOME	19,969	20,916	21,142	21,345	21,086	21,818	22,894	5%	8%
Fees & commissions	5,217	4,892	4,753	5,160	4,968	4,911	5,363	9%	13%
Other income	3,487	3,042	2,440	3,424	3,631	2,735	3,332	22%	37%
NON-INTEREST INCOME	8,703	7,934	7,192	8,584	8,599	7,646	8,695	14%	21%
Staff costs	7,159	6,698	6,824	6,954	6,400	5,739	7,118	24%	4%
Other operating expenses	5,529	5,537	6,269	7,761	5,844	6,778	7,196	6%	15%
NON-INTEREST EXPENSES	12,688	12,235	13,093	14,714	12,244	12,517	14,314	14%	9%
OPERATING PROFITS	15,984	16,616	15,241	15,214	17,441	16,947	17,276	2%	13%
Provisions	8,058	8,097	8,137	8,233	5,470	5,669	5,667	0%	-30%
PRE-TAX PROFIT	7,926	8,519	7,104	6,982	11,971	11,279	11,609	3%	63%
Taxation	1,519	1,657	1,382	1,418	2,317	1,996	2,270	14%	64%
Minority interest	828	852	668	620	873	924	890	-4%	33%
NET PROFIT	5,578	6,011	5,055	4,944	8,780	8,358	8,450	1%	67%
EPS (B)	0.40	0.43	0.36	0.35	0.63	0.60	0.60	1%	67%

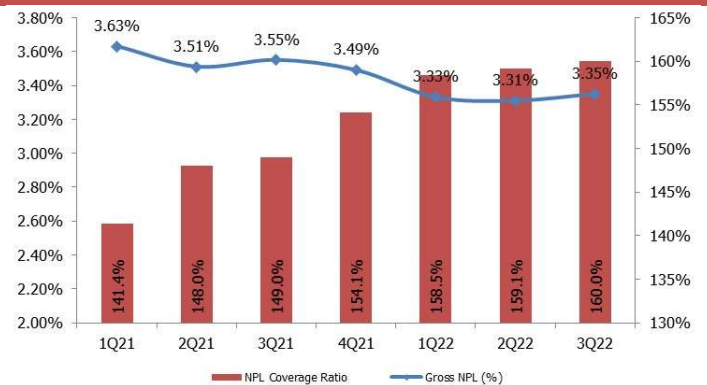
KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,220,271	2,339,360	2,411,902	2,476,220	2,502,333	2,480,587	2,457,073
Deposit	2,438,992	2,493,121	2,582,228	2,614,747	2,712,691	2,603,600	2,601,631
Yield	3.31%	3.40%	3.37%	3.32%	3.17%	3.30%	3.50%
Funding cost	0.75%	0.75%	0.72%	0.72%	0.67%	0.71%	0.77%
Net interest margin	2.61%	2.70%	2.70%	2.65%	2.55%	2.64%	2.78%
Cost to income ratio	44.3%	42.4%	46.2%	49.2%	41.2%	42.5%	45.3%

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, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Krung Thai Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Interest income	122,972	112,837	104,832	133,515	138,228
Interest expense	34,655	24,494	21,460	44,533	45,576
Net interest income	88,316	88,343	83,372	88,982	92,652
Non-interest income	37,341	33,905	32,414	32,994	34,521
Non-interest expense	62,474	53,465	52,731	54,557	56,060
Pre-provision profit	63,184	68,783	63,055	67,420	71,113
Provision (Reverse)	23,814	44,903	32,524	21,364	21,896
Pre-tax profit	39,370	23,880	30,531	46,056	49,217
Corporate tax	7,233	4,441	5,975	8,981	9,499
Net profit before non-controlling interest	32,138	19,439	24,556	37,075	39,718
Non-controlling interest	2,854	2,707	2,968	3,086	3,179
Net profit	29,284	16,732	21,588	33,989	36,539
EPS (Bt)	2.09	1.20	1.54	2.43	2.61

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Assets					
Cash	68,434	68,161	63,544	71,056	78,239
MM	338,771	519,631	469,216	483,293	497,792
Investments	395,228	316,988	342,042	352,303	362,872
Loans & Accrued interest	2,095,498	2,197,674	2,476,220	2,550,506	2,601,517
Less LLR	(135,268)	-	-	-	-
Net loans	1,959,761	2,197,674	2,476,220	2,550,506	2,601,517
Property foreclose	32,183	32,659	39,227	40,404	41,616
PP&E	24,201	24,762	31,518	32,464	33,438
Other assets	70,478	79,674	64,278	66,098	67,970
Total Assets	3,012,216	3,327,780	3,556,744	3,669,636	3,759,902
Liabilities					
Deposits	2,155,865	2,463,225	2,614,747	2,693,190	2,747,054
Interbank	215,823	274,566	296,344	302,271	308,317
Demand liabilities	4,744	4,732	4,210	4,421	4,642
Total Borrowings	96,841	86,564	133,817	135,155	136,507
Other liabilities	56,158	57,871	62,600	65,730	69,017
Total Liabilities	2,663,890	2,972,717	3,182,633	3,274,216	3,341,615
Non-controlling interest	10,039	11,561	14,059	14,059	14,059
Shareholders' equity					
- Preferred share	28	28	28	28	28
- Common Share	71,977	71,977	71,977	71,977	71,977
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	20,834	20,834	20,834	20,834	20,834
Appraisal surplus land & building	-	-	-	-	-
Revaluation surplus on investment	-	(128)	(660)	(660)	(660)
Retained earning	212,442	218,613	237,347	257,741	279,664
Total Shareholders' Equity	338,287	343,503	360,053	381,362	404,229
Total liabilities and shareholders' equity	3,012,216	3,327,780	3,556,744	3,669,636	3,759,902

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Loan growth (YoY)	3.23%	5.13%	12.67%	3.00%	2.00%
Deposit growth (YoY)	5.70%	14.26%	6.15%	3.00%	2.00%
Borrowing growth (YoY)	1.72%	-10.61%	54.59%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	0.35%	-6.44%	2.24%	4.00%	4.00%

Krung Thai Bank Public Company Limited
Key financial ratios

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.24%	3.02%	2.64%	2.67%	2.71%
Cost to income ratio	50%	44%	46%	45%	44%
ROAA	1.0%	0.5%	0.6%	0.9%	1.0%
ROAE	9.1%	4.9%	6.1%	9.2%	9.3%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	89%	95%	95%	95%
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	30,281	29,505	29,878	29,993	30,394
Interest expense	9,186	8,965	9,065	9,104	8,948
Net interest income	21,095	20,540	20,812	20,890	21,447
Non-interest income	11,025	8,979	8,744	7,998	7,811
Non-interest expense	12,646	13,525	12,352	12,738	14,473
Pre-provision profit	19,475	15,995	17,204	16,149	14,785
Provision (Reverse)	13,577	6,908	6,769	6,084	6,431
Pre-tax profit	5,898	9,087	10,436	10,065	8,354
Corporate tax	603	1,689	2,064	1,521	1,578
Net profit before non-controlling interest	5,295	7,398	8,372	8,544	6,776
Net profit	4,820	6,787	7,712	7,838	6,155
EPS (Bt)	0.34	0.49	0.55	0.56	0.44

Key financial ratios-Quarterly

Year End Dec (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Profitability ratios					
Net interest margin	3.21%	3.04%	3.11%	3.17%	3.28%
Cost to income ratio	39%	46%	42%	44%	49%
ROAA	0.7%	1.0%	1.1%	1.1%	0.9%
ROAE	6.9%	9.4%	10.7%	10.6%	8.3%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	89%	90%	92%	93%
NPL/TL (net)	1.78%	2.03%	1.90%	1.98%	1.98%
LLR/NPL	123.05%	120.35%	123.38%	131.73%	124.75%
LLR/BoT requirement	139%	148%	154%	178%	183%
NPL (Btm) - net	41,532	47,859	43,896	44,686	43,943

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