

ธนาคารกรุงไทย – KTB



22 ตุลาคม 2563

ชี้ข้อ

ราคาเป้าหมาย	10.80 บาท
Upside/Downside	+38%
Median Consensus	17.50 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	8.70 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	17.00/8.35 บาท
มูลค่าตลาด	121,591.73 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5.15)	13,976 ล้านหุ้น
Free Float	44.93%
Foreign Limit/Available	25%/14.51%
NVDR in hand (% of share)	4.67%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	35,504.52
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	08/04/20	0.753
-	23/04/19	0.718
-	07/05/18	0.61



สุกักร วิตวัสเสียรย์
เลขหมายมือถือ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

กำไร 3Q63 ต่ำกว่าคาดจากสำรวจหนี้

- กำไร 3Q63 อยู่ที่ 3,057 ล้านบาท อ่อนตัว 20%QoQ และ 52%YoY ต่ำกว่าคาด
- รายได้ดอกเบี้ยอ่อนตัวจากการลดดอกเบี้ยและรายการพิเศษในไตรมาสก่อน
- รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยลดลงจากการ Mark to market เงินลงทุน
- ค่าใช้จ่ายสำรวจหนี้ลดลง แต่ยังคงอยู่ในระดับสูงกว่าปกติ
- ลดประมาณการกำไรปี 63-64 ลง 5% และ 7% ตามลำดับ
- มอง 4Q63 กำไรอาจฟื้นตัวได้บ้างจากสำรวจหนี้ที่ลดลง
- ให้ราคาเป้าหมาย 10.8 บาท Upside น่าสนใจ แต่ยังคงขาดปัจจัยหนุนระยะสั้น

กำไร 3Q63 ต่ำกว่าคาดจากสำรวจหนี้

KTB ประกาศกำไรสุทธิ 3Q63 ที่ 3,057 ล้านบาท อ่อนตัว 20%QoQ และ 52%YoY ต่ำกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ราว 30% โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัว 8%QoQ โดย NIM อ่อนตัวถึง 34 bps ซึ่งเป็นผลจากการลดดอกเบี้ยนโยบายและการช่วยเหลือลูกหนี้ นอกจากนี้ในไตรมาสก่อนยังมีรายการพิเศษคือ รายได้ดอกเบี้ยจากการขายทอดตลาดทรัพย์สินหลักประกันด้วย
2. รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวลง 4%QoQ โดยประเด็นสำคัญ คือ กำไรจากการขายเงินลงทุนที่ลดลงตามภาวะตลาดหุ้นที่อ่อนตัว ส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัวลงตามสภาวะเศรษฐกิจ
3. ค่าใช้จ่ายสำรวจหนี้อ่อนตัว 16%QoQ มาอยู่ที่ 1.24 หมื่นล้านบาท แม้อ่อนตัวลงจากไตรมาสก่อนแต่ยังคงอยู่ในระดับสูง และสูงกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ ทั้งนี้เนื่องจากคุณภาพหนี้โดยรวมยังมีความเสี่ยงจากสภาวะเศรษฐกิจอยู่ อย่างไรก็ตามธนาคารยังคงควบคุมสัดส่วน NPL ได้ โดยคาดว่าเกิดจากการ Write-off และการขาย NPL บางส่วน

ลดประมาณการกำไรปี 63-64

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 63-64 ลง 5% และ 7% มาอยู่ที่ 17,331 ล้านบาท และ 21,080 ล้านบาท ตามลำดับ โดยกำไรงวด 9 เดือน คิดเป็นราว 77% ของประมาณการทั้งปี สำหรับกำไร 4Q63 เราคาดว่าจะฟื้นตัวได้บ้างจากสำรวจหนี้ที่อาจลดลง

แม้จะพอมี Upside แต่ยังคงขาดปัจจัยหนุนระยะสั้น

เราให้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 10.8 บาท อิง PBV 0.42 เท่า แม้ราคาหุ้นปัจจุบันจะสะท้อนความเสี่ยงไประดับหนึ่ง และมี Upside จากราคาเป้าหมาย อย่างไรก็ตามยังมีปัจจัยด้านคุณภาพหนี้ทำให้เรามองราคาหุ้นยังขาดปัจจัยหนุนระยะสั้น

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

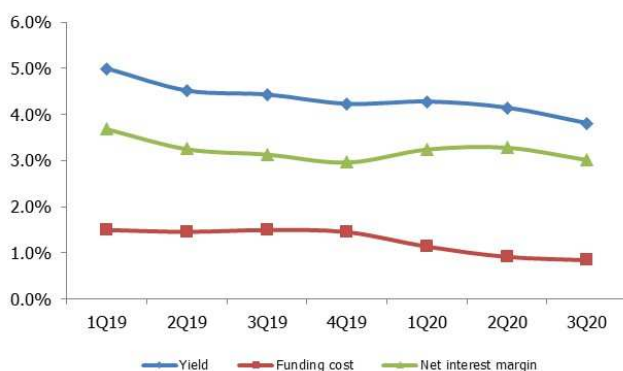
Year End:	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
PPP* (Bt, m)	73,746	64,133	63,184	68,330	65,967
Net Profit (Bt, m)	22,445	28,491	29,284	17,331	21,080
EPS (Bt)	1.61	2.04	2.09	1.24	1.51
BVPS (Bt)	20.60	21.89	24.20	25.02	26.00
DPS (Bt)	0.61	0.72	0.75	0.37	0.45
PER (x)	12.0	9.4	7.8	6.9	5.7
PBV (x)	0.9	0.9	0.7	0.3	0.3
Div Yield (%)	3.18%	3.74%	4.57%	4.32%	5.26%
ROA (%)	0.8%	1.0%	1.0%	0.6%	0.7%
ROE (%)	8.0%	9.6%	9.1%	5.0%	5.9%

* PPP = Pre-provision profit

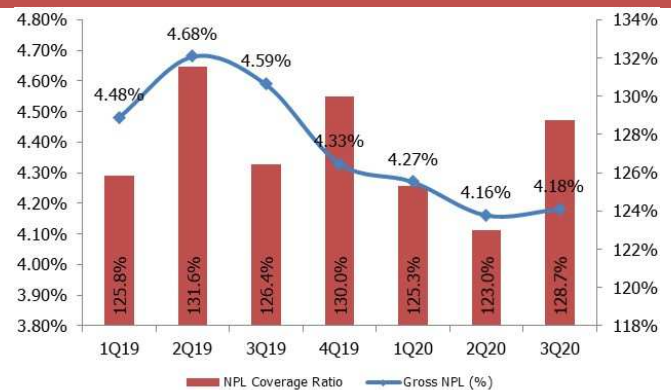
KTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	%qoq	%yoy
Interest income	33,377	30,245	29,844	29,506	30,217	29,566	27,212	-8%	-9%
Interest expense	8,736	8,440	8,683	8,796	7,255	6,106	5,610	-8%	-35%
NET INTEREST INCOME	24,641	21,805	21,161	20,709	22,961	23,460	21,602	-8%	2%
Fees & commissions	5,635	5,650	5,948	6,004	4,951	5,270	5,025	-5%	-16%
Other income	3,317	2,609	3,318	4,915	3,051	3,739	3,648	-2%	10%
NON-INTEREST INCOME	8,952	8,259	9,266	10,919	8,002	9,008	8,672	-4%	-6%
Staff costs	7,152	7,223	10,023	7,100	7,779	6,776	7,305	8%	-27%
Other operating expenses	9,065	6,334	6,114	9,517	5,688	5,585	6,396	15%	5%
NON-INTEREST EXPENSES	16,217	13,558	16,137	16,617	13,467	12,361	13,702	11%	-15%
OPERATING PROFITS	17,375	16,506	14,291	15,012	17,496	20,107	16,572	-18%	16%
Provisions	7,330	5,562	6,098	4,824	8,524	14,710	12,414	-16%	104%
PRE-TAX PROFIT	10,046	10,945	8,193	10,187	8,972	5,397	4,158	-23%	-49%
Taxation	1,941	2,080	1,154	2,057	1,680	975	482	-51%	-58%
Minority interest	803	695	684	671	825	593	619	4%	-9%
NET PROFIT	7,301	8,170	6,355	7,459	6,467	3,829	3,057	-20%	-52%
EPS (B)	0.52	0.58	0.45	0.53	0.46	0.27	0.22	-20%	-52%
KEY FINANCIAL DATA									
Loan	1,899,589	1,927,616	1,955,058	1,959,761	1,995,523	2,151,757	2,149,620		
Deposit	2,077,071	1,984,776	2,082,509	2,155,865	2,352,523	2,350,764	2,312,538		
Yield	4.99%	4.51%	4.43%	4.23%	4.28%	4.14%	3.80%		
Funding cost	1.50%	1.46%	1.50%	1.45%	1.14%	0.92%	0.85%		
Net interest margin	3.69%	3.25%	3.14%	2.97%	3.25%	3.29%	3.02%		
Cost to income ratio	48.3%	45.1%	53.0%	52.5%	43.5%	38.1%	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


Krung Thai Bank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2020F
Interest income	122,507	119,770	122,972	125,042	126,381
Interest expense	36,729	36,081	34,655	34,452	35,777
Net interest income	85,778	83,689	88,316	90,590	90,604
Non-interest income	37,375	33,532	37,341	37,436	37,188
Non-interest expense	49,408	53,088	62,474	59,696	61,825
Pre-provision profit	73,746	64,133	63,184	68,330	65,967
Provision (Reverse)	44,833	26,192	23,814	43,458	36,387
Pre-tax profit	28,913	37,941	39,370	24,872	29,580
Corporate tax	4,797	6,852	7,233	4,601	5,472
Net profit before non-controlling interest	24,116	31,089	32,138	20,271	24,108
Non-controlling interest	1,670	2,598	2,854	2,939	3,028
Net profit	22,445	28,491	29,284	17,331	21,080
EPS (Bt)	1.61	2.04	2.09	1.24	1.51
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2020F
Assets					
Cash	73,573	68,878	68,434	62,904	55,545
MM	559,827	372,514	338,771	355,709	366,380
Investments	209,515	223,333	395,228	407,085	419,297
Loans & Accrued interest	1,945,140	2,030,288	2,095,498	2,055,027	2,116,678
Less LLR	(125,381)	(133,488)	(135,268)	(132,562)	(136,539)
Net loans	1,817,912	1,895,874	1,959,761	1,922,005	1,979,665
Property foreclose	35,510	35,983	32,183	33,148	34,142
PP&E	26,019	26,501	24,201	24,927	25,675
Other assets	49,662	46,295	70,478	72,553	74,690
Total Assets	2,864,373	2,739,203	3,012,216	3,006,303	3,088,379
Liabilities					
Deposits	2,070,875	2,039,602	2,155,865	2,134,306	2,187,664
Interbank	228,691	157,396	215,823	213,664	220,074
Demand liabilities	5,292	5,580	4,744	4,981	5,231
Total Borrowings	110,626	95,206	96,841	95,873	96,832
Other liabilities	53,211	49,501	56,158	58,966	61,914
Total Liabilities	2,570,149	2,425,062	2,663,890	2,646,588	2,714,996
Non-controlling interest	6,358	8,266	10,039	10,039	10,039
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	-	-	-	-	-
Retained earning	173,109	193,962	212,442	222,841	235,489
Total Shareholders' Equity	287,867	305,875	338,287	349,676	363,344
Total liabilities and shareholders' equity	2,864,373	2,739,203	3,012,216	3,006,303	3,088,379
Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2020F
Loan growth (YoY)	1.68%	4.38%	3.23%	-2.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	4.99%	-1.51%	5.70%	-1.00%	2.50%
Borrowing growth (YoY)	-8.34%	-13.94%	1.72%	-1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	10.37%	2.98%	0.35%	-3.00%	3.00%

Krung Thai Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2020F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.25%	3.14%	3.24%	3.21%	3.18%
Cost to income ratio	40%	45%	50%	47%	48%
ROAA	0.8%	1.0%	1.0%	0.6%	0.7%
ROAE	8.0%	9.6%	9.1%	5.0%	5.9%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	93%	91%	90%	90%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16
Interest income	33,939	32,964	32,574	32,666	32,920
Interest expense	13,044	12,556	12,347	11,325	10,743
Net interest income	20,895	20,407	20,227	21,341	22,177
Non-interest income	8,728	8,867	10,462	9,382	8,528
Non-interest expense	12,166	12,233	13,355	12,464	11,998
Pre-provision profit	17,458	17,041	17,334	18,259	18,708
Provision (Reverse)	7,515	10,453	8,849	8,623	7,741
Pre-tax profit	9,943	6,589	8,485	9,636	10,967
Corporate tax	1,259	990	1,383	1,775	1,995
Net profit before non-controlling interest	8,684	5,599	7,102	7,861	8,972
Net profit	8,449	5,347	6,832	7,540	8,679
EPS (Bt)	0.60	0.38	0.49	0.54	0.62
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16
Profitability ratios					
Net interest margin	3.11%	3.12%	3.06%	3.16%	3.28%
Cost to income ratio	41%	42%	44%	41%	39%
ROAA	1.2%	0.8%	1.0%	1.1%	1.2%
ROAE	14.5%	8.9%	11.4%	12.0%	13.7%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	91%	91%	91%	90%
NPL/TL (net)	1.58%	1.82%	1.74%	1.90%	1.94%
LLR/NPL	124.47%	100.56%	110.57%	101.06%	102.66%
LLR/BoT requirement	145%	152%	138%	135%	153%
NPL (Btm) - net	34,881	39,595	39,881	44,324	45,090

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 ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว 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 ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน