

ธนาคารกรุงไทย – KTB



5 เมษายน 2564

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	14.00 บาท
Upside/Downside	+15.7%
Median Consensus	13.00 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	12.10 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	12.90/8.35 บาท
มูลค่าตลาด	169,110 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5.15)	13,976 ล้านหุ้น
Free Float	44.93%
Foreign Limit/Available	25%/14.65%
NVDR in hand (% of share)	4.67%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	41,097.21
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	21/04/21	0.275
-	08/04/20	0.753
-	23/04/19	0.718



คาดการณ์ 1Q64 ดีขึ้น QoQ สินเชื่อภาครัฐยังเติบโต

- คาดกำไร 1Q64 อยู่ที่ 4,018 ล้านบาท ดีขึ้น 16%QoQ แต่อ่อนตัว 38%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยดีขึ้นเล็กน้อย สินเชื่อภาครัฐเติบโต แต่ NIM อ่อนตัวลง
- รายได้ค่าธรรมเนียมและรายได้อื่นอาจทรงตัว QoQ
- คาดค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลงเล็กน้อย QoQ ขณะที่ NPL อาจเพิ่มขึ้นบ้าง
- ปี 64 คาดกำไรฟื้นจากสำรองหนี้ แต่ NIM ที่ลดลงยังคงกดดัน
- ให้ราคาเป้าหมาย 14 บาท Upside น่าสนใจ จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์ 1Q64 ดีขึ้น QoQ สินเชื่อภาครัฐยังเติบโต

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q64 ที่ 4,018 ล้านบาท ดีขึ้น 16%QoQ แต่อ่อนตัว 38%YoY โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีขึ้นเล็กน้อยราว 1%QoQ แม้คาด NIM อ่อนตัว 5 bps ซึ่งมองว่าเป็นผลจากการลดดอกเบี้ยเพื่อช่วยเหลือลูกหนี้ และสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำมีสัดส่วนมากขึ้น อย่างไรก็ตามคาดว่าสินเชื่อจะขยายตัวราว 2%QoQ โดยคาดส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อภาครัฐ
2. คาดรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยทรงตัว QoQ โดยทรงตัวทั้งรายได้ค่าธรรมเนียม และรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอื่น ๆ
3. คาดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงเล็กน้อย 3%QoQ จากฐานที่สูงในไตรมาสก่อน
4. คาดค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อ่อนตัวเล็กน้อย 1%QoQ แต่ยังคงเพิ่ม 7%YoY โดยอาจเห็น NPL ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากลูกหนี้บางส่วนที่หมดมาตรการช่วยเหลือใน 4Q63 อย่างไรก็ตามการลดดอกเบี้ยเพื่อให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ บวกกับสัดส่วนสินเชื่อภาครัฐที่เพิ่มขึ้นมาก ทำให้คาดว่า NIM จะเป็นปัจจัยกดดันต่อเนื่องทำให้กำไรยังไม่ฟื้นตัวมากเท่าที่ควร

คาดปี 64 กำไรฟื้นจากสำรอง แต่ NIM ยังคงกดดัน

เราคาดการณ์ปี 2564 ที่ 18,239 ล้านบาท เติบโต 9%YoY โดยคาดค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง 13.5%YoY ตามแนวโน้ม NPL ที่ลดลง อย่างไรก็ตามการลดดอกเบี้ยเพื่อให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ บวกกับสัดส่วนสินเชื่อภาครัฐที่เพิ่มขึ้นมาก ทำให้คาดว่า NIM จะเป็นปัจจัยกดดันต่อเนื่องทำให้กำไรยังไม่ฟื้นตัวมากเท่าที่ควร

แม้การฟื้นตัวของกำไรอาจไม่เด่น แต่ยังมี Upside น่าสนใจ

เราให้ราคาเป้าหมาย 14 บาท คิง PBV 0.55 เท่า แม้เราคาดว่ากำไรฟื้นตัวของกำไรจะไม่เด่นเท่ากับธนาคารขนาดใหญ่อื่น แต่ในด้านราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นน้อยกว่า และราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside ที่น่าสนใจ อีกทั้งธนาคารยังประกาศจ่ายปันผลอีก 0.275 บาท (XD 21 เม.ย. 64) คิดเป็น Div. Yield อีกราว 2.3% จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

ข้อมูลทางการเงิน

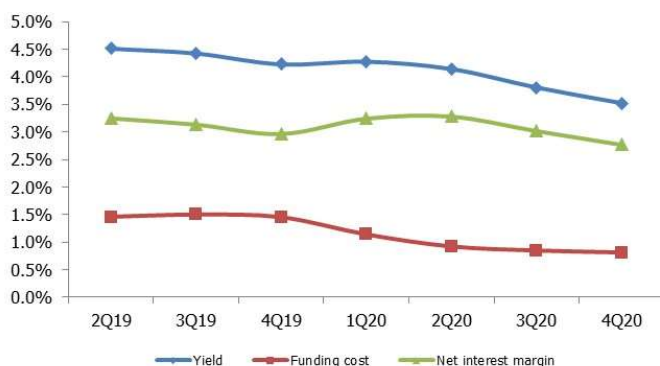
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	64,133	63,184	68,783	64,644	66,726
Net Profit (Bt, m)	28,491	29,284	16,732	18,239	21,064
EPS (Bt)	2.04	2.09	1.20	1.30	1.51
BVPS (Bt)	21.89	24.20	24.58	25.43	26.41
DPS (Bt)	0.72	0.75	0.28	0.46	0.53
PER (x)	9.4	7.8	9.3	9.3	8.0
PBV (x)	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
Div Yield (%)	3.74%	4.57%	2.48%	3.77%	4.36%
ROA (%)	1.0%	1.0%	0.5%	0.5%	0.6%
ROE (%)	9.6%	9.1%	4.9%	5.2%	5.8%

* PPP = Pre-provision profit

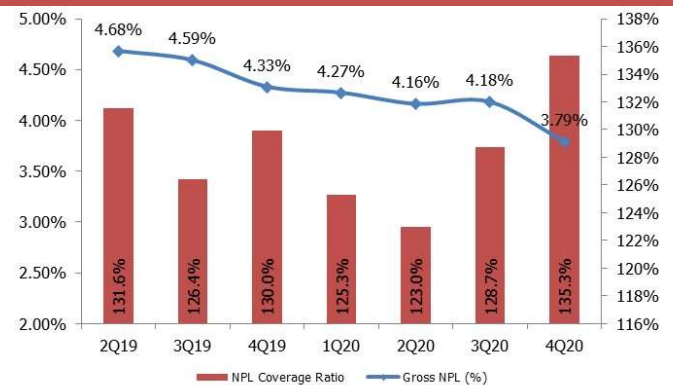
KTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	%qoq	%yoy
Interest income	29,844	29,506	30,217	29,566	27,212	25,842	26,000	1%	-14%
Interest expense	8,683	8,796	7,255	6,106	5,610	5,523	5,470	-1%	-25%
NET INTEREST INCOME	21,161	20,709	22,961	23,460	21,602	20,320	20,530	1%	-11%
Fees & commissions	5,948	6,004	4,951	5,270	5,025	5,283	5,297	0%	7%
Other income	3,318	4,915	3,051	3,711	3,648	2,967	2,961	0%	-3%
NON-INTEREST INCOME	9,266	10,919	8,002	8,981	8,672	8,250	8,258	0%	3%
Staff costs	10,023	7,100	7,779	6,776	7,305	6,904	6,973	1%	-10%
Other operating expenses	6,114	9,517	5,688	5,585	6,396	7,032	6,580	-6%	16%
NON-INTEREST EXPENSES	16,137	16,617	13,467	12,361	13,702	13,936	13,552	-3%	1%
OPERATING PROFITS	14,291	15,012	17,496	20,080	16,572	14,634	15,236	4%	-13%
Provisions	6,098	4,824	8,524	14,710	12,414	9,254	9,156	-1%	7%
PRE-TAX PROFIT	8,193	10,187	8,972	5,370	4,158	5,380	6,079	13%	-32%
Taxation	1,154	2,057	1,680	1,021	482	1,257	1,371	9%	-18%
Minority interest	684	671	825	593	619	670	690	3%	-16%
NET PROFIT	6,355	7,459	6,467	3,755	3,057	3,452	4,018	16%	-38%
EPS (B)	0.45	0.53	0.46	0.27	0.22	0.25	0.29	16%	-38%
KEY FINANCIAL DATA									
Loan	1,955,058	1,959,761	1,995,523	2,151,757	2,149,620	2,197,674	2,241,627		
Deposit	2,082,509	2,155,865	2,352,523	2,350,764	2,312,538	2,463,225	2,465,689		
Yield	4.43%	4.23%	4.28%	4.14%	3.80%	3.52%	3.45%		
Funding cost	1.50%	1.45%	1.14%	0.92%	0.85%	0.81%	0.78%		
Net interest margin	3.14%	2.97%	3.25%	3.29%	3.02%	2.77%	2.72%		
Cost to income ratio	53.0%	52.5%	43.5%	38.1%	45.3%	48.8%	47.1%		

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)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Interest income	119,770	122,972	112,837	127,355	131,220
Interest expense	36,081	34,655	24,494	40,855	41,564
Net interest income	83,689	88,316	88,343	86,500	89,656
Non-interest income	33,532	37,341	33,905	33,427	34,362
Non-interest expense	53,088	62,474	53,465	55,283	57,292
Pre-provision profit	64,133	63,184	68,783	64,644	66,726
Provision (Reverse)	26,192	23,814	44,903	38,844	37,357
Pre-tax profit	37,941	39,370	23,880	25,800	29,369
Corporate tax	6,852	7,233	4,441	4,773	5,433
Net profit before non-controlling interest	31,089	32,138	19,439	21,027	23,936
Non-controlling interest	2,598	2,854	2,707	2,789	2,872
Net profit	28,491	29,284	16,732	18,239	21,064
EPS (Bt)	2.04	2.09	1.20	1.30	1.51
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Assets					
Cash	68,878	68,434	68,161	66,377	64,095
MM	372,514	338,771	519,631	535,220	551,277
Investments	223,333	395,228	316,988	326,497	336,292
Loans & Accrued interest	2,030,288	2,095,498	2,197,674	2,241,627	2,286,460
Less LLR	(133,488)	(135,268)	-	-	-
Net loans	1,895,874	1,959,761	2,197,674	2,241,627	2,286,460
Property foreclose	35,983	32,183	32,659	33,639	34,648
PP&E	26,501	24,201	24,762	25,505	26,270
Other assets	46,295	70,478	79,674	82,004	84,403
Total Assets	2,739,203	3,012,216	3,327,780	3,389,103	3,465,589
Liabilities					
Deposits	2,039,602	2,155,865	2,463,225	2,500,174	2,550,177
Interbank	157,396	215,823	274,566	280,058	285,659
Demand liabilities	5,580	4,744	4,732	4,969	5,217
Total Borrowings	95,206	96,841	86,564	87,430	88,304
Other liabilities	49,501	56,158	57,871	60,764	63,802
Total Liabilities	2,425,062	2,663,890	2,972,717	3,022,131	3,084,984
Non-controlling interest	8,266	10,039	11,561	11,561	11,561
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)	(128)	(128)
Retained earning	193,962	212,442	218,613	229,556	242,194
Total Shareholders' Equity	305,875	338,287	343,503	355,411	369,044
Total liabilities and shareholders' equity	2,739,203	3,012,216	3,327,780	3,389,103	3,465,589
Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Loan growth (YoY)	4.38%	3.23%	5.13%	2.00%	2.00%
Deposit growth (YoY)	-1.51%	5.70%	14.26%	1.50%	2.00%
Borrowing growth (YoY)	-13.94%	1.72%	-10.61%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	2.98%	0.35%	-6.44%	3.00%	3.00%

Krung Thai Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.14%	3.24%	3.02%	2.82%	2.86%
Cost to income ratio	45%	50%	44%	46%	46%
ROAA	1.0%	1.0%	0.5%	0.5%	0.6%
ROAE	9.6%	9.1%	4.9%	5.2%	5.8%
Asset quality ratios					
L/D ratio	93%	91%	89%	90%	90%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
Interest income	32,964	32,574	32,666	32,920	31,996
Interest expense	12,556	12,347	11,325	10,743	10,401
Net interest income	20,407	20,227	21,341	22,177	21,595
Non-interest income	8,867	10,462	9,382	8,528	9,942
Non-interest expense	12,233	13,355	12,464	11,998	13,140
Pre-provision profit	17,041	17,334	18,259	18,708	18,397
Provision (Reverse)	10,453	8,849	8,623	7,741	7,636
Pre-tax profit	6,589	8,485	9,636	10,967	10,761
Corporate tax	990	1,383	1,775	1,995	1,818
Net profit before non-controlling interest	5,599	7,102	7,861	8,972	8,943
Net profit	5,347	6,832	7,540	8,679	8,620
EPS (Bt)	0.38	0.49	0.54	0.62	0.62
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
Profitability ratios					
Net interest margin	3.12%	3.06%	3.16%	3.28%	3.27%
Cost to income ratio	42%	44%	41%	39%	42%
ROAA	0.8%	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%
ROAE	8.9%	11.4%	12.0%	13.7%	12.9%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	91%	91%	90%	91%
NPL/TL (net)	1.82%	1.74%	1.90%	1.94%	2.13%
LLR/NPL	100.56%	110.57%	101.06%	102.66%	104.52%
LLR/BoT requirement	152%	138%	135%	153%	135%
NPL (Btm) - net	39,595	39,881	44,324	45,090	47,062

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) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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