

ธนาคารกรุงไทย – KTB



ธนาคารกรุงไทย

30 สิงหาคม 2564

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	14.00 บาท
Upside/Downside	+25%
Median Consensus	13.10 บาท
1M price direction:	



กำไรครึ่งปีหลังอาจอ่อนตัว แต่ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้

- คาดแนวโน้มกำไร 2H64 อาจอ่อนตัวลงจาก 1H64
- โดยสิ้นเชิงอาจเติบโตได้น้อยลงจากการปล่อยสินเชื่อในเชิงระมัดระวัง
- ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ อาจเพิ่มขึ้นตามความรุนแรงของสถานการณ์ในปัจจุบัน
- อย่างไรก็ตาม ประสิทธิภาพ Credit Cost ที่เดิมคาดไว้ที่ 175 bps อาจสูงเกินไป เมื่อเทียบกับภาพ 1H64 ที่สัดส่วน NPL ยังทรงตัว และสำรองส่วนเกินที่ดีขึ้น จึงปรับประมาณการ Credit Cost ลงเหลือ 160 bps
- เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 64 ขึ้น 15% มาอยู่ที่ 20,954 ล้านบาท (+25%YoY)
- คงราคาเป้าหมาย 14 บาท และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ผลการดำเนินงาน 1H64 ค่อนข้างแข็งแกร่ง

จากการประชุมนักวิเคราะห์ (30 ส.ค. 64) ผู้บริหารได้ชี้แจงถึงผลประกอบการ 2Q64 ที่ผ่านมา โดยมีประเด็นสำคัญ คือ กำไร 1H64 ปรับตัวดีขึ้น 13%YoY จากสินเชื่อรวมยังเติบโตสูงถึง 6.5%YTD โดยเป็นการเติบโตในส่วนของสินเชื่อภาครัฐเป็นหลักราว 33%YTD ส่วนสินเชื่ออื่นทางธนาคารยังคงค่อนข้างระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อใหม่ โดยเน้นในการปล่อยสินเชื่อลูกหนี้เดิมที่มีความมั่นใจในคุณภาพหนี้ และมีความเสี่ยงต่ำ ทำให้สินเชื่ออื่นนอกเหนือจากสินเชื่อภาครัฐเติบโตไม่มาก ขณะที่ NIM มีแนวโน้มอ่อนตัวลงจาก 3.02% ในปี 2563 เหลือราว 2.64% ใน 1H64 ซึ่งเป็นผลจากการเน้นปล่อยสินเชื่อเชิงระมัดระวังในกลุ่มความเสี่ยงต่ำ ด้านสัดส่วน NPL ลดลงจาก 3.79% เหลือ 3.51% ขณะที่ NPL Coverage Ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 148% (Bank only) และ 160% (Consolidated) ซึ่งแข็งแกร่งขึ้นค่อนข้างมาก ด้านสัดส่วนลูกหนี้ที่อยู่ภายใต้มาตรการช่วยเหลือ ณ 2Q64 เหลืออยู่เพียง 4% จากสินเชื่อรวม

Stock information

ราคาปิด	11.20 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	12.90/8.35 บาท
มูลค่าตลาด	156,531 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5.15)	13,976 ล้านหุ้น
Free Float	44.93%
Foreign Limit/Available	25%/14.72%
NVDR in hand (% of share)	4.60%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	35,078.39
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

มองครึ่งปีหลังกำไรอ่อนตัว แต่ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้

เรามองว่าแนวโน้ม 2H64 สินเชื่ออาจเติบโตไม่โดดเด่นเท่ากับ 1H64 จากการระบอบดอกเบี้ยและตัวเลขเศรษฐกิจที่อ่อนแอลง ทำให้ธนาคารอาจต้องเพิ่มระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ขณะที่ NIM ยังมีแนวโน้มอ่อนตัวจากการเน้นปล่อยสินเชื่อความเสี่ยงต่ำ ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน 2H64 อาจปรับตัวเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ อาจเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มคุณภาพหนี้เช่นกัน อย่างไรก็ตาม แม้ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้จะเพิ่มขึ้น แต่ด้วยสำรองส่วนเกินที่มีอยู่ บวกกับสัดส่วนลูกหนี้ที่อยู่ภายใต้มาตรการช่วยเหลือที่มีสัดส่วนไม่มาก ทำให้สำรองรวมทั้งปีอาจไม่สูงเท่ากับเดิมที่เราทำประมาณการไว้ที่ Credit Cost 175 bps เราจึงปรับประมาณการ Credit Cost ลงเหลือ 160 bps ทำให้กำไรปี 2564 ปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 15% จากประมาณการเดิมมาอยู่ที่ 20,952 ล้านบาท (+25%YoY) โดยกำไร 1H64 คิดเป็นราว 55% ของประมาณการ

XD - Date

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

คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ไม่ใช่ Top-pick

เราคงราคาเป้าหมายที่ 14 บาท อิง PBV 0.55 เท่า แม้จะมีการปรับประมาณการกำไรขึ้น แต่เราปรับลด Long-term growth ลงจาก 6% เหลือ 5% ให้สอดคล้องกับกลุ่มฯ ยังคงแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

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	20,952	22,909
EPS (Bt)	2.04	2.09	1.20	1.50	1.64
BVPS (Bt)	21.89	24.20	24.58	25.55	26.60
DPS (Bt)	0.72	0.75	0.28	0.36	0.50
PER (x)	9.4	7.8	9.3	6.9	6.3
PBV (x)	0.9	0.7	0.5	0.4	0.4
Div Yield (%)	3.74%	4.57%	2.48%	3.46%	4.81%
ROA (%)	1.0%	1.0%	0.5%	0.6%	0.7%
ROE (%)	9.6%	9.1%	4.9%	6.0%	6.3%

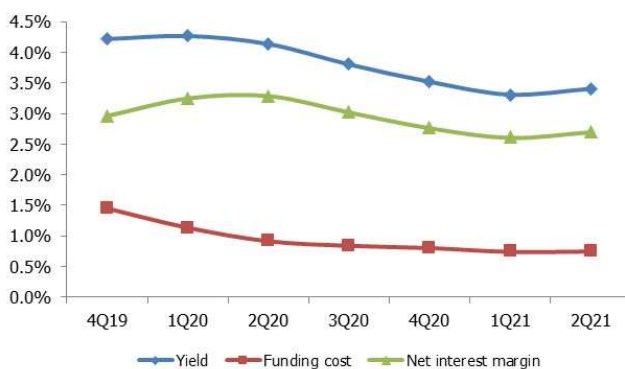
* PPP = Pre-provision profit



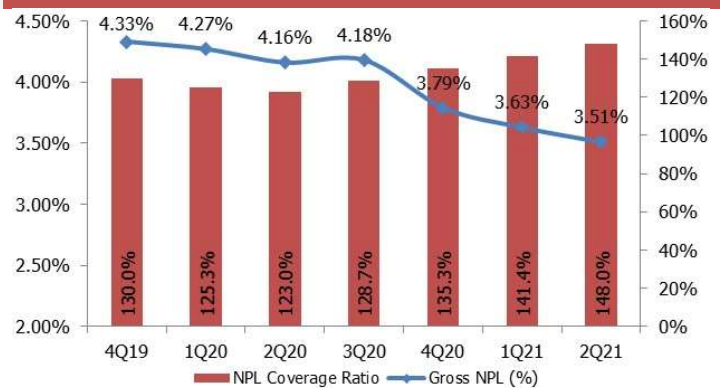
KTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%qoq	%yoy
Interest income	29,506	30,217	29,566	27,212	25,842	25,297	26,349	4%	-11%
Interest expense	8,796	7,255	6,106	5,610	5,523	5,328	5,433	2%	-11%
NET INTEREST INCOME	20,709	22,961	23,460	21,602	20,320	19,969	20,916	5%	-11%
Fees & commissions	6,004	4,951	5,270	5,025	5,283	5,217	4,892	-6%	-7%
Other income	4,915	3,051	3,711	3,648	2,967	3,487	3,042	-13%	-18%
NON-INTEREST INCOME	10,919	8,002	8,981	8,672	8,250	8,703	7,934	-9%	-12%
Staff costs	7,100	7,779	6,776	7,305	6,904	7,159	6,698	-6%	-1%
Other operating expenses	9,517	5,688	5,585	6,396	7,032	5,529	5,537	0%	-1%
NON-INTEREST EXPENSES	16,617	13,467	12,361	13,702	13,936	12,688	12,235	-4%	-1%
OPERATING PROFITS	15,012	17,496	20,080	16,572	14,634	15,984	16,616	4%	-17%
Provisions	4,824	8,524	14,710	12,414	9,254	8,058	8,097	0%	-45%
PRE-TAX PROFIT	10,187	8,972	5,370	4,158	5,380	7,926	8,519	7%	59%
Taxation	2,057	1,680	1,021	482	1,257	1,519	1,657	9%	62%
Minority interest	671	825	593	619	670	828	852	3%	44%
NET PROFIT	7,459	6,467	3,755	3,057	3,452	5,578	6,011	8%	60%
EPS (B)	0.53	0.46	0.27	0.22	0.25	0.40	0.43	8%	60%
KEY FINANCIAL DATA									
Loan	1,959,761	1,995,523	2,151,757	2,149,620	2,197,674	2,220,271	2,339,360		
Deposit	2,155,865	2,352,523	2,350,764	2,312,538	2,463,225	2,438,992	2,493,121		
Yield	4.23%	4.28%	4.14%	3.80%	3.52%	3.31%	3.40%		
Funding cost	1.45%	1.14%	0.92%	0.85%	0.81%	0.75%	0.75%		
Net interest margin	2.97%	3.25%	3.29%	3.02%	2.77%	2.61%	2.70%		
Cost to income ratio	52.5%	43.5%	38.1%	45.3%	48.8%	44.3%	42.4%		

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


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	35,514	35,093
Pre-tax profit	37,941	39,370	23,880	29,130	31,633
Corporate tax	6,852	7,233	4,441	5,389	5,852
Net profit before non-controlling interest	31,089	32,138	19,439	23,741	25,781
Non-controlling interest	2,598	2,854	2,707	2,789	2,872
Net profit	28,491	29,284	16,732	20,952	22,909
EPS (Bt)	2.04	2.09	1.20	1.50	1.64
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Assets					
Cash	68,878	68,434	68,161	68,006	66,830
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	3,390,731	3,468,324
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	231,185	244,930
Total Shareholders' Equity	305,875	338,287	343,503	357,039	371,779
Total liabilities and shareholders' equity	2,739,203	3,012,216	3,327,780	3,390,731	3,468,324
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%	0.6%	0.7%
ROAE	9.6%	9.1%	4.9%	6.0%	6.3%
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) 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