

# ธนาคารกรุงไทย – KTB



5 ตุลาคม 2564

## ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	14.00 บาท
Upside/Downside	+26%
Median Consensus	11.50 บาท
1M price direction:	

## คาดการณ์ 3Q64 กลับมาอ่อนตัวหลังสำรองหนี้เพิ่ม

- คาดกำไร 3Q64 ที่ 5,038 ล้านบาท อ่อนตัว 16%QoQ แต่ฟื้นตัว 65%YoY
- รายได้ดอกเบี้ยยังเติบโตได้ตามการเติบโตของสินเชื่อภาครัฐ แต่รายได้ค่าธรรมเนียมอาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจ
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้จากกลับมาเพิ่มขึ้นจากการระมัดระวังและปิดเมืองล่าสุด
- อาจเห็นกำไร 4Q64 ฟื้นตัวได้บ้าง หากไม่มีการตั้งสำรองพิเศษ
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” Valuation ค่อนข้างถูกเมื่อเทียบกับธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ



## คาดการณ์ 3Q64 กลับมาอ่อนตัวหลังสำรองหนี้เพิ่ม

เราคาดการณ์กำไร 3Q64 ที่ 5,038 ล้านบาท ฟื้นตัวราว 65%YoY เนื่องจากใน 3Q63 ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อยู่ในระดับที่สูง อย่างไรก็ตามหากเทียบกับ 2Q64 กำไรอ่อนตัว 16%QoQ โดยรายได้ดอกเบี้ยเติบโตได้เล็กน้อยจากสินเชื่อภาครัฐที่ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมอาจอ่อนตัวตามภาวะเศรษฐกิจ และค่าใช้จ่ายสำรองหนี้จากปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 13%QoQ ซึ่งเป็นการกลับมาเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อีกครั้ง หลังจากใน 1Q64-2Q64 ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ปรับลดมาช่วงหนึ่งหลังจากในปี 2563 มีการตั้งสำรองส่วนเกินไว้ระดับหนึ่ง ทั้งนี้เนื่องจากการระมัดระวังและปิดเมืองรอบล่าสุด ทำให้ความเสี่ยงด้านคุณภาพหนี้เพิ่มขึ้น แม้ว่าจะมีมาตรการช่วยเหลือมารองรับลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบส่วนใหญ่แล้วก็ตาม

## Stock information

ราคาปิด	11.10 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	12.90/8.35 บาท
มูลค่าตลาด	155,134 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5.15)	13,976 ล้านหุ้น
Free Float	44.93%
Foreign Limit/Available	25%/15%
NVDR in hand (% of share)	4.73%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	36,348.95
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

## สำรองที่เพิ่มขึ้นใน 2H64 เป็นประเด็นที่คาดการณ์ไว้แล้ว

เราคาดการณ์กำไร 2564 ที่ 20,952 ล้านบาท (+25%YoY) โดยหากกำไรงวด 3Q64 ออกมาตามคาด จะทำให้กำไร 9M64 คิดเป็นราว 79% ของประมาณการทั้งปี โดยสำรองที่เพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังเป็นสิ่งที่เราคาดการณ์ไว้แล้ว สำหรับกำไรงวด 4Q64 อาจเห็นการฟื้นตัวได้บ้าง หากไม่มีการตั้งสำรองพิเศษ หรือมีค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นมากในช่วงปลายปี

## คงคำแนะนำ “ซื้อ” Valuation กลับมาน่าสนใจ

เราคงราคาเป้าหมายที่ 14 บาท อิง PBV 0.55 เท่า และคงคำแนะนำ “ซื้อ” เนื่องจากราคาหุ้นปัจจุบันที่ซื้อขายกันที่ PBV 0.45 เท่า ยังต่ำกว่าธนาคารใหญ่ๆ เช่น SCB และ KBANK ค่อนข้างมาก

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

## XD - Date

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

## 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	0.34	0.50
PER (x)	9.4	7.8	9.3	7.4	6.8
PBV (x)	0.9	0.7	0.5	0.4	0.4
Div Yield (%)	3.74%	4.57%	2.48%	3.06%	4.50%
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

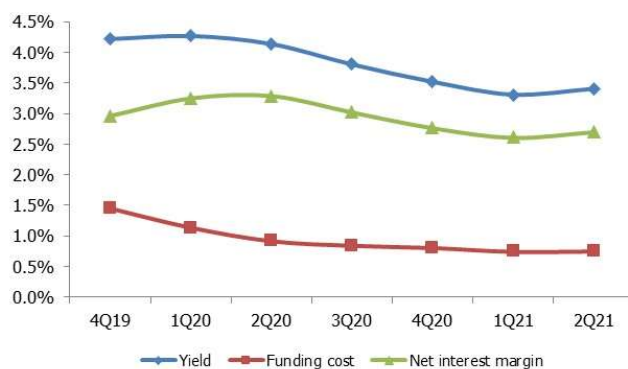


ธนภัทร จิตวาทณ์  
เลขหมายมือถือ : 049194  
E-mail: tanapat@trinitythai.com

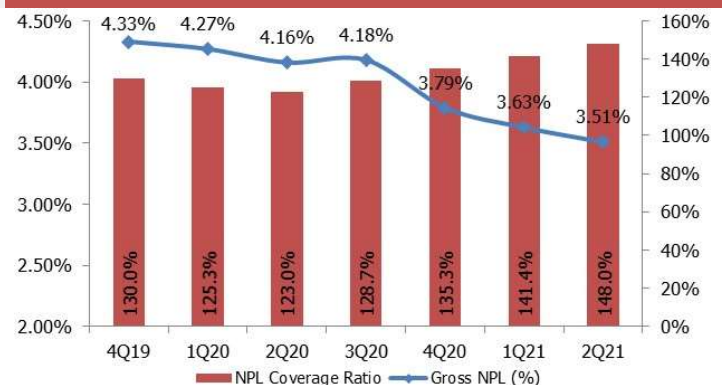
**KTB Quarterly Result**

INCOME STATEMENT	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	%qoq	%yoy
Interest income	30,217	29,566	27,212	25,842	25,297	26,349	26,639	1%	-2%
Interest expense	7,255	6,106	5,610	5,523	5,328	5,433	5,520	2%	-2%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>22,961</b>	<b>23,460</b>	<b>21,602</b>	<b>20,320</b>	<b>19,969</b>	<b>20,916</b>	<b>21,119</b>	<b>1%</b>	<b>-2%</b>
Fees & commissions	4,951	5,270	5,025	5,283	5,217	4,892	4,794	-2%	-5%
Other income	3,051	3,711	3,648	2,967	3,487	3,042	3,039	0%	-17%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>8,002</b>	<b>8,981</b>	<b>8,672</b>	<b>8,250</b>	<b>8,703</b>	<b>7,934</b>	<b>7,833</b>	<b>-1%</b>	<b>-10%</b>
Staff costs	7,779	6,776	7,305	6,904	7,159	6,698	6,765	1%	-7%
Other operating expenses	5,688	5,585	6,396	7,032	5,529	5,537	5,501	-1%	-14%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>13,467</b>	<b>12,361</b>	<b>13,702</b>	<b>13,936</b>	<b>12,688</b>	<b>12,235</b>	<b>12,266</b>	<b>0%</b>	<b>-10%</b>
<b>OPERATING PROFITS</b>	<b>17,496</b>	<b>20,080</b>	<b>16,572</b>	<b>14,634</b>	<b>15,984</b>	<b>16,616</b>	<b>16,686</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>
Provisions	8,524	14,710	12,414	9,254	8,058	8,097	9,178	13%	-26%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>8,972</b>	<b>5,370</b>	<b>4,158</b>	<b>5,380</b>	<b>7,926</b>	<b>8,519</b>	<b>7,508</b>	<b>-12%</b>	<b>81%</b>
Taxation	1,680	1,021	482	1,257	1,519	1,657	1,635	-1%	239%
Minority interest	825	593	619	670	828	852	835	-2%	35%
<b>NET PROFIT</b>	<b>6,467</b>	<b>3,755</b>	<b>3,057</b>	<b>3,452</b>	<b>5,578</b>	<b>6,011</b>	<b>5,038</b>	<b>-16%</b>	<b>65%</b>
EPS (B)	0.46	0.27	0.22	0.25	0.40	0.43	0.36	-16%	65%
<b>KEY FINANCIAL DATA</b>									
Loan	1,995,523	2,151,757	2,149,620	2,197,674	2,220,271	2,339,360	2,397,844		
Deposit	2,352,523	2,350,764	2,312,538	2,463,225	2,438,992	2,493,121	2,555,449		
Yield	4.28%	4.14%	3.80%	3.52%	3.31%	3.40%	3.38%		
Funding cost	1.14%	0.92%	0.85%	0.81%	0.75%	0.75%	0.75%		
Net interest margin	3.25%	3.29%	3.02%	2.77%	2.61%	2.70%	2.68%		
Cost to income ratio	43.5%	38.1%	45.3%	48.8%	44.3%	42.4%	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**


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 รายงานฉบับนี้มิได้ประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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
<b>Net interest income</b>	<b>83,689</b>	<b>88,316</b>	<b>88,343</b>	<b>86,500</b>	<b>89,656</b>
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
<b>Pre-provision profit</b>	<b>64,133</b>	<b>63,184</b>	<b>68,783</b>	<b>64,644</b>	<b>66,726</b>
Provision (Reverse)	26,192	23,814	44,903	35,514	35,093
<b>Pre-tax profit</b>	<b>37,941</b>	<b>39,370</b>	<b>23,880</b>	<b>29,130</b>	<b>31,633</b>
Corporate tax	6,852	7,233	4,441	5,389	5,852
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>31,089</b>	<b>32,138</b>	<b>19,439</b>	<b>23,741</b>	<b>25,781</b>
Non-controlling interest	2,598	2,854	2,707	2,789	2,872
<b>Net profit</b>	<b>28,491</b>	<b>29,284</b>	<b>16,732</b>	<b>20,952</b>	<b>22,909</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>2.04</b>	<b>2.09</b>	<b>1.20</b>	<b>1.50</b>	<b>1.64</b>
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>Assets</b>					
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
<b>Total Assets</b>	<b>2,739,203</b>	<b>3,012,216</b>	<b>3,327,780</b>	<b>3,390,731</b>	<b>3,468,324</b>
<b>Liabilities</b>					
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
<b>Total Liabilities</b>	<b>2,425,062</b>	<b>2,663,890</b>	<b>2,972,717</b>	<b>3,022,131</b>	<b>3,084,984</b>
Non-controlling interest	8,266	10,039	11,561	11,561	11,561
<b>Shareholders' equity</b>					
- 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
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>305,875</b>	<b>338,287</b>	<b>343,503</b>	<b>357,039</b>	<b>371,779</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>2,739,203</b>	<b>3,012,216</b>	<b>3,327,780</b>	<b>3,390,731</b>	<b>3,468,324</b>
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%

<b>Krung Thai Bank Public Company Limited</b>					
<b>Key financial ratios</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Profitability ratios</b>					
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%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	93%	91%	89%	90%	90%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
<b>Quarterly Statement of Comprehensive Income</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>3Q15</b>	<b>4Q15</b>	<b>1Q16</b>	<b>2Q16</b>	<b>3Q16</b>
Interest income	32,964	32,574	32,666	32,920	31,996
Interest expense	12,556	12,347	11,325	10,743	10,401
<b>Net interest income</b>	<b>20,407</b>	<b>20,227</b>	<b>21,341</b>	<b>22,177</b>	<b>21,595</b>
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
<b>Pre-provision profit</b>	<b>17,041</b>	<b>17,334</b>	<b>18,259</b>	<b>18,708</b>	<b>18,397</b>
Provision (Reverse)	10,453	8,849	8,623	7,741	7,636
<b>Pre-tax profit</b>	<b>6,589</b>	<b>8,485</b>	<b>9,636</b>	<b>10,967</b>	<b>10,761</b>
Corporate tax	990	1,383	1,775	1,995	1,818
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>5,599</b>	<b>7,102</b>	<b>7,861</b>	<b>8,972</b>	<b>8,943</b>
<b>Net profit</b>	<b>5,347</b>	<b>6,832</b>	<b>7,540</b>	<b>8,679</b>	<b>8,620</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.38</b>	<b>0.49</b>	<b>0.54</b>	<b>0.62</b>	<b>0.62</b>
<b>Key financial ratios-Quarterly</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>3Q15</b>	<b>4Q15</b>	<b>1Q16</b>	<b>2Q16</b>	<b>3Q16</b>
<b>Profitability ratios</b>					
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%
<b>Asset quality ratios</b>					
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