

ธนาคารกรุงไทย – KTB



21 ตุลาคม 2564

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	14.00 บาท
Upside/Downside	+20%
Median Consensus	12.95 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	11.70 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	12.90/8.45 บาท
มูลค่าตลาด	163,519 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5.15)	13,976 ล้านหุ้น
Free Float	44.93%
Foreign Limit/Available	25%/15.25%
NVDR in hand (% of share)	5.21%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	37,301.44
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



กำไร 3Q64 โผล่เคียดคาด Non-NII และ OpEx กัดดัน

- กำไร 3Q64 อยู่ที่ 5,055 ล้านบาท ลดลง 16%QoQ แต่ดีขึ้น 65%YoY โผล่เคียดคาด
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิยังเติบโตได้จากการเติบโตของสินเชื่อบริษัท
- แต่รายได้ค่าธรรมเนียมและกำไรจากเงินลงทุนลดลงเป็นปัจจัยกดดัน
- นอกจากนี้ยังมีปัจจัยกดดัน คือ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น
- ด้านสัดส่วน NPL และค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยไม่เป็นปัจจัยกดดันในไตรมาสนี้
- อาจเห็นกำไร 4Q64 พ้นตัวได้บ้าง หากไม่มีการตั้งสำรองพิเศษ
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" Valuation ค่อนข้างถูกเมื่อเทียบกับธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ

กำไร 3Q64 โผล่เคียดคาด Non-NII และ OpEx กัดดัน

KTB ประกาศกำไร 3Q64 ที่ 5,055 ล้านบาท ข้นตัว 16%QoQ แต่ฟื้นตัว 65%YoY โผล่เคียดกับที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิยังเติบโตได้ราว 1%QoQ จากการขยายตัวของสินเชื่อ ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนตัวราว 3% จากผลกระทบของการระบอบและปิดเมืองล่าสุด แต่เมื่อรวมผลของการลดลงของกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง ทำให้รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยโดยรวมอ่อนตัวลงราว 9%QoQ ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปรับตัวขึ้น 7%QoQ โดยเป็นการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับ IT และยังมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์หรือการขาย ทำให้ Cost-to-income ratio เพิ่มขึ้นเป็น 46% ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ยังใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน สอดคล้องกับสัดส่วน NPL ที่เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย ทำให้สัดส่วน NPL Coverage Ratio ยังแข็งแกร่งที่ราว 149% (164% หากมองทั้งปีการเงินรวม)

อาจเห็นการฟื้นตัวได้บ้างใน 4Q64

เรคาดกำไร 2564 ที่ 20,952 ล้านบาท (+25%YoY) โดยหากกำไรงวด 9M64 คิดเป็นราว 79% ของประมาณการทั้งปี โดยกำไรงวด 4Q64 อาจเห็นการฟื้นตัวได้บ้าง จากแนวโน้มที่ดีขึ้นภายหลังการเปิดเมือง หากไม่มีการตั้งสำรองพิเศษ หรือมีค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นมากในช่วงปลายปี ขณะที่คาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีขึ้นในปี 2565 จะส่งผลบวกต่อการเติบโต หลังจากในปี 2564 แม้เห็นกำไรฟื้นตัวแรง แต่เป็นผลจากฐานต่ำในปี 2563 ที่มีกำไรตั้งสำรองหนี้ค่อนข้างสูง

คงคำแนะนำ "ซื้อ" Valuation กลับมาน่าสนใจ

เราคงราคาเป้าหมายที่ 14 บาท อิง PBV 0.55 เท่า และคงคำแนะนำ "ซื้อ" เนื่องจากราคาหุ้นปัจจุบันที่ซื้อขายกันที่ PBV 0.46 เท่า ยังต่ำกว่าธนาคารใหญ่อื่นๆ เช่น SCB และ KBANK ค่อนข้างมาก

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

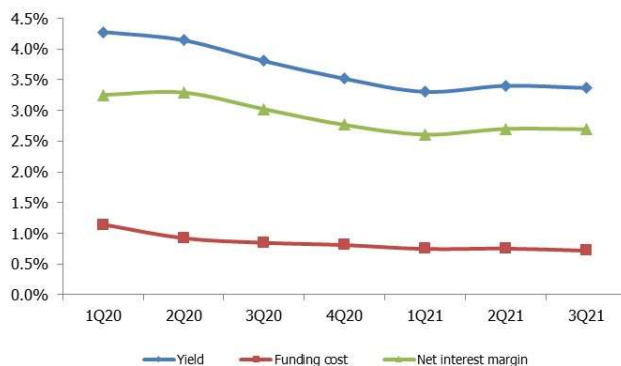
Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
PPP* (Bt, m)	64,133	63,184	68,783	64,644	66,726
Net Profit (Bt, m)	28,491	29,284	16,732	20,952	22,909
EPS (Bt)	2.04	2.09	1.20	1.50	1.64
BVPS (Bt)	21.89	24.20	24.58	25.55	26.60
DPS (Bt)	0.72	0.75	0.28	0.34	0.50
PER (x)	9.4	7.8	9.3	7.8	7.1
PBV (x)	0.9	0.7	0.5	0.5	0.4
Div Yield (%)	3.74%	4.57%	2.48%	2.91%	4.27%
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

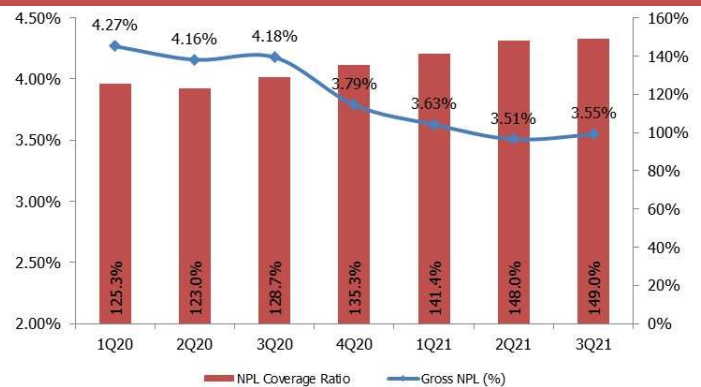
KTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	%qoq	%yoy
Interest income	30,217	29,566	27,212	25,842	25,297	26,349	26,419	0%	-3%
Interest expense	7,255	6,106	5,610	5,523	5,328	5,433	5,277	-3%	-6%
NET INTEREST INCOME	22,961	23,460	21,602	20,320	19,969	20,916	21,142	1%	-2%
Fees & commissions	4,951	5,270	5,025	5,283	5,217	4,892	4,753	-3%	-5%
Other income	3,051	3,711	3,648	2,967	3,487	3,042	2,440	-20%	-33%
NON-INTEREST INCOME	8,002	8,981	8,672	8,250	8,703	7,934	7,192	-9%	-17%
Staff costs	7,779	6,776	7,305	6,904	7,159	6,698	6,824	2%	-7%
Other operating expenses	5,688	5,585	6,396	7,032	5,529	5,537	6,269	13%	-2%
NON-INTEREST EXPENSES	13,467	12,361	13,702	13,936	12,688	12,235	13,093	7%	-4%
OPERATING PROFITS	17,496	20,080	16,572	14,634	15,984	16,616	15,241	-8%	-8%
Provisions	8,524	14,710	12,414	9,254	8,058	8,097	8,137	0%	-34%
PRE-TAX PROFIT	8,972	5,370	4,158	5,380	7,926	8,519	7,104	-17%	71%
Taxation	1,680	1,021	482	1,257	1,519	1,657	1,382	-17%	187%
Minority interest	825	593	619	670	828	852	668	-22%	8%
NET PROFIT	6,467	3,755	3,057	3,452	5,578	6,011	5,055	-16%	65%
EPS (B)	0.46	0.27	0.22	0.25	0.40	0.43	0.36	-16%	65%
KEY FINANCIAL DATA									
Loan	1,995,523	2,151,757	2,149,620	2,197,674	2,220,271	2,339,360	2,411,902		
Deposit	2,352,523	2,350,764	2,312,538	2,463,225	2,438,992	2,493,121	2,582,228		
Yield	4.28%	4.14%	3.80%	3.52%	3.31%	3.40%	3.37%		
Funding cost	1.14%	0.92%	0.85%	0.81%	0.75%	0.75%	0.72%		
Net interest margin	3.25%	3.29%	3.02%	2.77%	2.61%	2.70%	2.70%		
Cost to income ratio	43.5%	38.1%	45.3%	48.8%	44.3%	42.4%	46.2%		

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