

ธนาคารกรุงไทย – KTB



22 เมษายน 2565

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	16 บาท
Upside/Downside	+22%
Median Consensus	15 บาท
1M price direction:	



กำไร 1Q65 ดีกว่าคาด หลังสำรองหนี้ลดลงแรง

- กำไร 1Q65 อยู่ที่ 8,780 ล้านบาท ดีขึ้น 78%QoQ และ 57%YoY ดีกว่าที่คาดไว้มาก
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว สินเชื่อเติบโตได้บ้าง แต่ NIM อ่อนตัว
- รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยทรงตัวเช่นกัน แม้รายได้ค่าธรรมเนียมจะอ่อนตัวตามฤดูกาล แต่มีกำไรจากเงินลงทุนมาช่วยชดเชย
- ปัจจัยหนุนหลักมาจากค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่ลดลงถึง 34%QoQ หลังสัดส่วน NPL ลดลง และสำรองส่วนเกินมีแนวโน้มดีขึ้น
- ปรับประมาณการกำไรปี 65 ขึ้นราว 10% เพื่อสะท้อนสำรองทั้งปีที่อาจต่ำกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” Valuation ค่อนข้างถูกเมื่อเทียบกับธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ

กำไร 1Q65 ดีกว่าคาด หลังสำรองหนี้ลดลงแรง

KTB ประกาศกำไร 1Q65 ที่ 8,780 ล้านบาท ดีขึ้น 78%QoQ และ 57%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ถึง 51% โดยรายได้ดอกเบี้ยอ่อนตัวลงเล็กน้อย แม้สินเชื่อจะเติบโตได้ราว 1.05% แต่ส่วนใหญ่เป็นการเติบโตจากสินเชื่อภาครัฐ ทำให้ NIM อ่อนตัวลงราว 10 bps ขณะที่รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยทรงตัว QoQ แม้ว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะอ่อนตัวลงราว 4%QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่มีกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้นค่อนข้างมากเป็นปัจจัยชดเชย ปัจจัยหนุนในไตรมาสนี้จึงมาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลงราว 17%QoQ ซึ่งเป็นปกติตามฤดูกาล และค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่ลดลงถึง 34%QoQ หลังสัดส่วน NPL ลดลงมาอยู่ที่ 3.33% จาก 3.49% ใน 4Q64 และสัดส่วน NPL Coverage Ratio ดีขึ้นมาอยู่ที่ 159% สะท้อนสำรองส่วนเกินที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง

ปรับประมาณการกำไรปี 65 ขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรปี 65 ขึ้นราว 10% จากประมาณการก่อนหน้ามาอยู่ที่ 27,303 ล้านบาท (+26%YoY) เพื่อสะท้อนแนวโน้มค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่คาดว่าจะลดลงมากกว่าที่คาดไว้เดิมที่ Credit Cost 130 bps มาอยู่ที่ 120 bps ขณะที่ในด้านผลการดำเนินงานปกติคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตได้ไม่สูงมาก หลังในปี 64 สินเชื่อภาครัฐเป็นปัจจัยหนุนสำคัญ แต่ในแง่ NIM อาจดีขึ้นตามสัดส่วนสินเชื่ออื่นๆ นอกเหนือจากสินเชื่อภาครัฐที่เพิ่มขึ้น

คงคำแนะนำ “ซื้อ” Valuation กลับมาน่าสนใจ

จากการปรับประมาณการ เราจึงให้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 16.00 บาท จึง PBV 0.60 เท่า และคงคำแนะนำ “ซื้อ” เนื่องจากราคาหุ้นปัจจุบันที่ซื้อขายกันที่ PBV 0.50 เท่า ยังต่ำกว่าธนาคารใหญ่อื่นๆ เช่น SCB และ KBANK ค่อนข้างมาก

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

Stock information

ราคาปิด	13.10 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	14.70/9.90 บาท
มูลค่าตลาด	183,086 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5.15)	13,976 ล้านหุ้น
Free Float	44.93%
Foreign Limit/Available	25%/14.45%
NVDR in hand (% of share)	5.64%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	35,066.82
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	20/04/22	0.418
-	21/04/21	0.275
-	08/04/20	0.753

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
PPP* (Bt, m)	63,184	68,783	63,055	67,912	70,840
Net Profit (Bt, m)	29,284	16,732	21,588	27,303	30,030
EPS (Bt)	2.09	1.20	1.54	1.95	2.15
BVPS (Bt)	24.20	24.58	25.76	27.00	28.36
DPS (Bt)	0.75	0.28	0.42	0.50	0.55
PER (x)	7.8	9.3	8.5	7.2	6.6
PBV (x)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
Div Yield (%)	4.59%	2.48%	3.17%	3.55%	3.90%
ROA (%)	1.0%	0.5%	0.6%	0.8%	0.8%
ROE (%)	9.1%	4.9%	6.1%	7.4%	7.8%

* PPP = Pre-provision profit



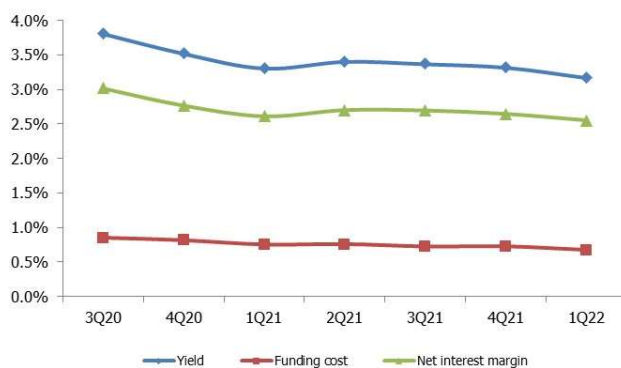
KTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	%qoq	%yoy
Interest income	27,212	25,842	25,297	26,349	26,419	26,767	26,209	-2%	4%
Interest expense	5,610	5,523	5,328	5,433	5,277	5,423	5,123	-6%	-4%
NET INTEREST INCOME	21,602	20,320	19,969	20,916	21,142	21,345	21,086	-1%	6%
Fees & commissions	5,025	5,283	5,217	4,892	4,753	5,160	4,968	-4%	-5%
Other income	3,648	2,967	3,487	3,042	2,440	3,424	3,631	6%	4%
NON-INTEREST INCOME	8,672	8,250	8,703	7,934	7,192	8,584	8,599	0%	-1%
Staff costs	7,305	6,904	7,159	6,698	6,824	6,954	6,400	-8%	-11%
Other operating expenses	6,396	7,032	5,529	5,537	6,269	7,761	5,844	-25%	6%
NON-INTEREST EXPENSES	13,702	13,936	12,688	12,235	13,093	14,714	12,244	-17%	-4%
OPERATING PROFITS	16,572	14,634	15,984	16,616	15,241	15,214	17,441	15%	9%
Provisions	12,414	9,254	8,058	8,097	8,137	8,233	5,470	-34%	-32%
PRE-TAX PROFIT	4,158	5,380	7,926	8,519	7,104	6,982	11,971	71%	51%
Taxation	482	1,257	1,519	1,657	1,382	1,418	2,317	63%	53%
Minority interest	619	670	828	852	668	620	873	41%	5%
NET PROFIT	3,057	3,452	5,578	6,011	5,055	4,944	8,780	78%	57%
EPS (B)	0.22	0.25	0.40	0.43	0.36	0.35	0.63	78%	57%

KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,149,620	2,197,674	2,220,271	2,339,360	2,411,902	2,476,220	2,502,333
Deposit	2,312,538	2,463,225	2,438,992	2,493,121	2,582,228	2,614,747	2,712,691
Yield	3.80%	3.52%	3.31%	3.40%	3.37%	3.32%	3.17%
Funding cost	0.85%	0.81%	0.75%	0.75%	0.72%	0.72%	0.67%
Net interest margin	3.02%	2.77%	2.61%	2.70%	2.70%	2.65%	2.55%
Cost to income ratio	45.3%	48.8%	44.3%	42.4%	46.2%	49.2%	41.2%

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


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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Krung Thai Bank Public Company Limited
Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Interest income	122,972	112,837	104,832	133,541	138,281
Interest expense	34,655	24,494	21,460	44,533	45,576
Net interest income	88,316	88,343	83,372	89,008	92,704
Non-interest income	37,341	33,905	32,414	33,704	34,446
Non-interest expense	62,474	53,465	52,731	54,801	56,310
Pre-provision profit	63,184	68,783	63,055	67,912	70,840
Provision (Reverse)	23,814	44,903	32,524	30,160	29,624
Pre-tax profit	39,370	23,880	30,531	37,751	41,216
Corporate tax	7,233	4,441	5,975	7,362	8,037
Net profit before non-controlling interest	32,138	19,439	24,556	30,390	33,179
Non-controlling interest	2,854	2,707	2,968	3,086	3,148
Net profit	29,284	16,732	21,588	27,303	30,030
EPS (Bt)	2.09	1.20	1.54	1.95	2.15

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Assets					
Cash	68,434	68,161	63,544	64,698	67,906
MM	338,771	519,631	469,216	485,639	500,208
Investments	395,228	316,988	342,042	352,303	362,872
Loans & Accrued interest	2,095,498	2,197,674	2,476,220	2,550,506	2,601,517
Less LLR	(135,268)	-	-	-	-
Net loans	1,959,761	2,197,674	2,476,220	2,550,506	2,601,517
Property foreclose	32,183	32,659	39,227	40,404	41,616
PP&E	24,201	24,762	31,518	32,464	33,438
Other assets	70,478	79,674	64,278	66,098	67,970
Total Assets	3,012,216	3,327,780	3,556,744	3,665,625	3,751,986
Liabilities					
Deposits	2,155,865	2,463,225	2,614,747	2,693,190	2,747,054
Interbank	215,823	274,566	296,344	302,271	308,317
Demand liabilities	4,744	4,732	4,210	4,421	4,642
Total Borrowings	96,841	86,564	133,817	135,155	136,507
Other liabilities	56,158	57,871	62,600	65,730	69,017
Total Liabilities	2,663,890	2,972,717	3,182,633	3,274,216	3,341,615
Non-controlling interest	10,039	11,561	14,059	14,059	14,059
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)	(660)	(660)	(660)
Retained earning	212,442	218,613	237,347	253,729	271,748
Total Shareholders' Equity	338,287	343,503	360,053	377,351	396,312
Total liabilities and shareholders' equity	3,012,216	3,327,780	3,556,744	3,665,625	3,751,986

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Loan growth (YoY)	3.23%	5.13%	12.67%	3.00%	2.00%
Deposit growth (YoY)	5.70%	14.26%	6.15%	3.00%	2.00%
Borrowing growth (YoY)	1.72%	-10.61%	54.59%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	0.35%	-6.44%	2.24%	4.00%	3.00%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Krung Thai Bank Public Company Limited
Key financial ratios

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.24%	3.02%	2.64%	2.67%	2.71%
Cost to income ratio	50%	44%	46%	45%	44%
ROAA	1.0%	0.5%	0.6%	0.8%	0.8%
ROAE	9.1%	4.9%	6.1%	7.4%	7.8%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	89%	95%	95%	95%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					

Quarterly Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Interest income	30,281	29,505	29,878	29,993	30,394
Interest expense	9,186	8,965	9,065	9,104	8,948
Net interest income	21,095	20,540	20,812	20,890	21,447
Non-interest income	11,025	8,979	8,744	7,998	7,811
Non-interest expense	12,646	13,525	12,352	12,738	14,473
Pre-provision profit	19,475	15,995	17,204	16,149	14,785
Provision (Reverse)	13,577	6,908	6,769	6,084	6,431
Pre-tax profit	5,898	9,087	10,436	10,065	8,354
Corporate tax	603	1,689	2,064	1,521	1,578
Net profit before non-controlling interest	5,295	7,398	8,372	8,544	6,776
Net profit	4,820	6,787	7,712	7,838	6,155
EPS (Bt)	0.34	0.49	0.55	0.56	0.44

Key financial ratios-Quarterly

Year End Dec (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Profitability ratios					
Net interest margin	3.21%	3.04%	3.11%	3.17%	3.28%
Cost to income ratio	39%	46%	42%	44%	49%
ROAA	0.7%	1.0%	1.1%	1.1%	0.9%
ROAE	6.9%	9.4%	10.7%	10.6%	8.3%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	89%	90%	92%	93%
NPL/TL (net)	1.78%	2.03%	1.90%	1.98%	1.98%
LLR/NPL	123.05%	120.35%	123.38%	131.73%	124.75%
LLR/BoT requirement	139%	148%	154%	178%	183%
NPL (Btm) - net	41,532	47,859	43,896	44,686	43,943

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