

ธนาคารกรุงไทย – KTB



20 ตุลาคม 2566

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	26 บาท
Upside/Downside	+35%
Median Consensus	23 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	19.30 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	20.50/16 บาท
มูลค่าตลาด	269,737 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5.15)	13,976 ล้านหุ้น
Free Float	44.93%
Foreign Limit/Available	25%/14.28%
NVDR in hand (% of share)	8.71%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	45,286.09
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	18/04/23	0.682
-	20/04/22	0.418
-	21/04/21	0.275


ธนภัทร จิตวงศ์

 เลขทะเบียนบัตรประจำตัว : 049194
 E-mail: tanapat@trinitythai.com

กำไร 3Q66 ดีต่อเนื่อง NIM ยังเพิ่ม ส่วน Non-NII ดีกว่าคาด

- กำไร 3Q66 อยู่ที่ 10,282 ล้านบาท ดีขึ้น 1%QoQ และ 22%YoY ไกล่เคียงคาด
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิปรับตัวดีขึ้นมาก หลัง NIM ยังเพิ่มสูงขึ้นตามแนวโน้มดอกเบี้ย
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน และดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ แม้ว่ากำไรจากเงินลงทุนจะอ่อนตัวตามภาวะตลาด แต่มีรายการหนี้สูญรับคืนเพิ่มขึ้น
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ขณะที่ NPL ยังใกล้เคียงเดิม ทำให้ Coverage Ratio ยังทรงตัวในระดับสูง
- 4Q66 อาจเห็นค่าใช้จ่ายตามฤดูกาลบ้าง แต่ NIM จะยังเป็นปัจจัยหนุนสำคัญ
- ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 67 ที่ 26 บาท มองเป็นแบงก์ใหญ่ที่น่าสนใจของลงมาจาก BBL เนื่องจากราคายังค่อนข้าง Laggard ขณะที่คุณภาพหนี้ค่อนข้างดี

กำไร 3Q66 ดีต่อเนื่อง NIM ยังปรับตัวดีขึ้น ส่วน Non-NII ดีกว่าคาด

KTB ประกาศกำไร 3Q66 ที่ 10,282 ล้านบาท ดีขึ้น 1%QoQ และ 22%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้เล็กน้อยราว 3% โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิปรับตัวดีขึ้น 7%QoQ หลังสินเชื่อเติบโตได้ราว 2%QoQ ซึ่งเป็นการเติบโตได้ดีเกือบทุกกลุ่มสินเชื่อ โดยมีสินเชื่อภาครัฐที่เติบโตได้โดดเด่น ขณะที่สินเชื่อ SME ชะลอตัวลงเล็กน้อย อีกทั้ง NIM ยังปรับตัวดีขึ้นถึง 22 bps ซึ่งเป็นผลบวกจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่องระหว่างปี ด้านรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยเติบโตได้ถึง 16%QoQ ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ แม้ว่ากำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนจะลดลงตามภาวะตลาด แต่มีรายการหนี้สูญรับคืน และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมที่ปรับตัวดีขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 5%QoQ ขณะที่สัดส่วน NPL ปรับตัวลงเล็กน้อยจาก 3.13% ใน 2Q66 มาอยู่ที่ 3.11% โดยเราคาดว่ามีการ Write-off NPL ออกไประหว่างไตรมาส ทำให้ NPL Coverage Ratio ยังทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อนที่ 169% (Bank Level)

แนวโน้ม NIM ที่ดีขึ้นต่อเนื่องอาจส่งผลให้กำไรทั้งปีสูงกว่าคาด

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2566 ที่ 39,486 ล้านบาท เติบโต 17%YoY โดยกำไรงวด 9M66 คิดเป็นราว 77% ทำให้มีโอกาสที่กำไรทั้งปีจะดีกว่าประมาณการที่เราทำไว้ เนื่องจากแม้ว่าใน 4Q66 อาจเห็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นตามฤดูกาลบ้าง แต่แนวโน้ม NIM ที่ดีกว่าคาดยังเป็นปัจจัยหนุนสำคัญต่อกำไร

ระดับ Upside ยังน่าสนใจ

เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 26 บาท ถึง PBV 0.85 เท่า ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายกันที่ 0.7 เท่า ถือว่าเป็นธนาคารใหญ่ที่ถูกรองจาก BBL ขณะที่แนวโน้มคุณภาพหนี้ และสำรองส่วนเกินที่มีค่อนข้างแข็งแกร่ง จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
PPP* (Bt, m)	68,783	63,055	70,620	78,456	82,159
Net Profit (Bt, m)	16,732	21,588	33,698	39,486	43,571
EPS (Bt)	1.20	1.54	2.41	2.82	3.12
BVPS (Bt)	24.58	25.76	26.92	28.66	30.57
DPS (Bt)	0.28	0.42	0.68	0.74	0.82
PER (x)	9.3	8.5	7.3	6.8	6.1
PBV (x)	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6
Div Yield (%)	2.48%	3.17%	3.85%	3.87%	4.29%
ROA (%)	0.5%	0.6%	0.9%	1.1%	1.1%
ROE (%)	4.9%	6.1%	9.2%	10.2%	10.5%

* PPP = Pre-provision profit

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้ลงทุน การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

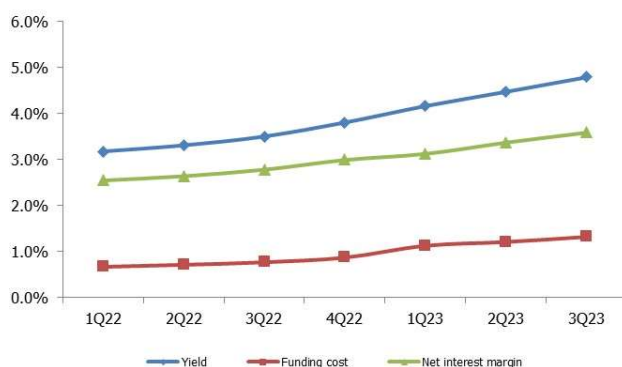
KTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%qoq	%yoy
Interest income	26,209	27,260	28,758	31,248	34,105	36,872	39,650	8%	38%
Interest expense	5,123	5,441	5,864	6,642	8,486	9,101	9,983	10%	70%
NET INTEREST INCOME	21,086	21,818	22,894	24,606	25,619	27,771	29,667	7%	30%
Fees & commissions	4,968	4,911	5,363	5,073	5,139	4,797	5,503	15%	3%
Other income	3,631	2,735	3,332	4,972	4,514	3,147	3,718	18%	12%
NON-INTEREST INCOME	8,599	7,646	8,695	10,046	9,653	7,944	9,221	16%	6%
Staff costs	6,400	5,739	7,118	6,884	6,919	6,226	6,457	4%	-9%
Other operating expenses	5,844	6,778	7,196	8,812	6,731	7,803	10,276	32%	43%
NON-INTEREST EXPENSES	12,244	12,517	14,314	15,696	13,650	14,028	16,733	19%	17%
OPERATING PROFITS	17,441	16,947	17,276	18,956	21,622	21,686	22,155	2%	28%
Provisions	5,470	5,669	5,667	7,532	8,104	7,754	8,157	5%	44%
PRE-TAX PROFIT	11,971	11,279	11,609	11,424	13,518	13,932	13,998	0%	21%
Taxation	2,317	1,996	2,270	2,494	2,531	2,864	2,774	-3%	22%
Minority interest	873	924	890	821	921	912	941	3%	6%
NET PROFIT	8,780	8,358	8,450	8,109	10,067	10,156	10,282	1%	22%
EPS (B)	0.63	0.60	0.60	0.58	0.72	0.73	0.74	1%	22%

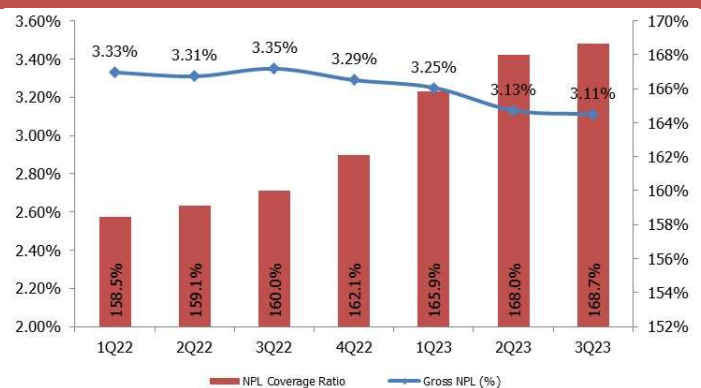
KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,502,333	2,480,587	2,457,073	2,443,832	2,427,022	2,427,215	2,480,867
Deposit	2,712,691	2,603,600	2,601,631	2,590,236	2,620,709	2,579,084	2,611,351
Yield	3.17%	3.30%	3.50%	3.80%	4.16%	4.47%	4.79%
Funding cost	0.67%	0.71%	0.77%	0.87%	1.13%	1.21%	1.32%
Net interest margin	2.55%	2.64%	2.78%	2.99%	3.13%	3.37%	3.59%
Cost to income ratio	41.2%	42.5%	45.3%	45.3%	38.7%	39.3%	43.0%

Source: Company Data, Trinity Research

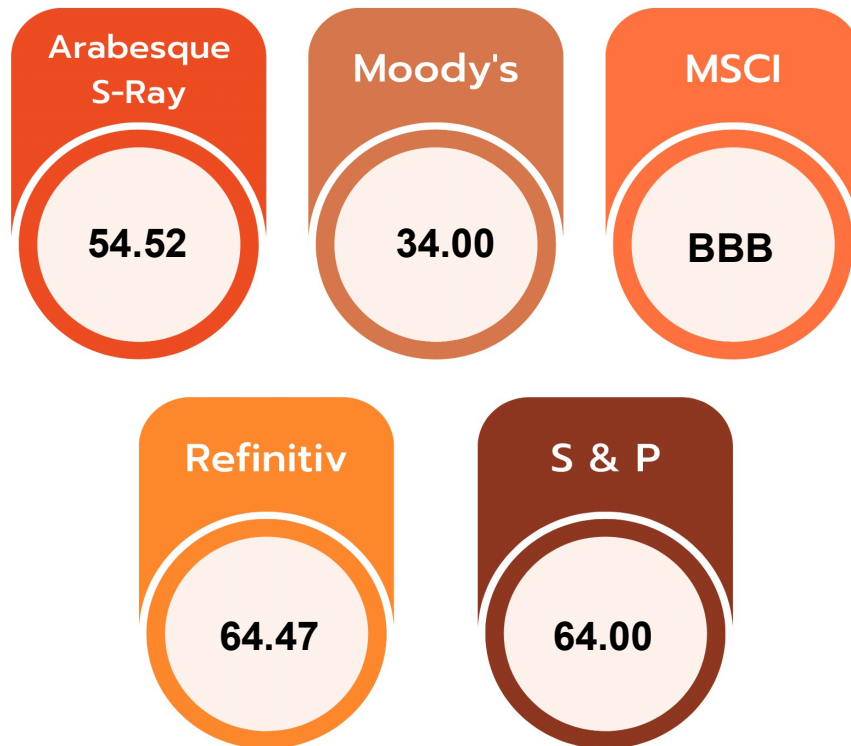
CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ESG



Source: Settrade

Krung Thai Bank Public Company Limited
Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Interest income	112,837	104,832	113,475	132,087	137,468
Interest expense	24,494	21,460	23,070	33,883	35,124
Net interest income	88,343	83,372	90,405	98,204	102,344
Non-interest income	33,905	32,414	34,986	36,666	37,998
Non-interest expense	53,465	52,731	54,771	56,414	58,182
Pre-provision profit	68,783	63,055	70,620	78,456	82,159
Provision (Reverse)	44,903	32,524	24,338	25,049	23,556
Pre-tax profit	23,880	30,531	46,283	53,406	58,603
Corporate tax	4,441	5,975	9,077	10,307	11,310
Net profit before non-controlling interest	19,439	24,556	37,206	43,099	47,293
Non-controlling interest	2,707	2,968	3,508	3,613	3,722
Net profit	16,732	21,588	33,698	39,486	43,571
EPS (Bt)	1.20	1.54	2.41	2.82	3.12

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Assets					
Cash	68,161	63,544	61,591	64,028	63,380
MM	519,631	469,216	550,941	561,959	578,818
Investments	316,988	342,042	277,055	288,137	296,781
Loans & Accrued interest	2,197,674	2,476,220	2,443,832	2,566,023	2,668,664
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,197,674	2,476,220	2,443,832	2,566,023	2,668,664
Property foreclose	32,659	39,227	40,829	42,054	43,316
PP&E	24,762	31,518	31,200	32,136	33,100
Other assets	79,674	64,278	70,224	72,179	74,190
Total Assets	3,327,780	3,556,744	3,592,410	3,747,749	3,884,188

Liabilities

Deposits	2,463,225	2,614,747	2,590,236	2,706,797	2,801,535
Interbank	274,566	296,344	277,099	282,641	288,293
Demand liabilities	4,732	4,210	5,019	5,270	5,533
Total Borrowings	86,564	133,817	151,172	152,684	154,210
Other liabilities	57,871	62,600	80,370	84,388	88,608
Total Liabilities	2,972,717	3,182,633	3,199,847	3,330,958	3,440,700
Non-controlling interest	11,561	14,059	16,267	16,267	16,267

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)	(660)
Retained earning	218,613	237,347	266,210	289,901	316,044
Total Shareholders' Equity	343,503	360,053	376,296	400,524	427,220
Total liabilities and shareholders' equity	3,327,780	3,556,744	3,592,410	3,747,749	3,884,188

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Loan growth (YoY)	5.13%	12.67%	-1.31%	5.00%	4.00%
Deposit growth (YoY)	14.26%	6.15%	-0.94%	4.50%	3.50%
Borrowing growth (YoY)	-10.61%	54.59%	12.97%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	-6.44%	2.24%	-0.75%	4.00%	4.00%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Krung Thai Bank Public Company Limited
Key financial ratios

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.02%	2.64%	2.76%	2.94%	2.94%
Cost to income ratio	44%	46%	44%	42%	41%
ROAA	0.5%	0.6%	0.9%	1.1%	1.1%
ROAE	4.9%	6.1%	9.2%	10.2%	10.5%

Asset quality ratios

L/D ratio	89%	95%	94%	95%	95%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					

Quarterly Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Interest income	30,394	33,377	30,245	29,844	29,506
Interest expense	8,948	8,736	8,440	8,683	8,796
Net interest income	21,447	24,641	21,805	21,161	20,709
Non-interest income	7,811	8,952	8,259	9,266	10,919
Non-interest expense	14,473	16,217	13,558	16,137	16,617
Pre-provision profit	14,785	17,375	16,506	14,291	15,012
Provision (Reverse)	6,431	7,330	5,562	6,098	4,824
Pre-tax profit	8,354	10,046	10,945	8,193	10,187
Corporate tax	1,578	1,941	2,080	1,154	2,057
Net profit before non-controlling interest	6,776	8,105	8,865	7,038	8,130
Net profit	6,155	7,301	8,170	6,355	7,459
EPS (Bt)	0.44	0.52	0.58	0.45	0.53

Key financial ratios-Quarterly

Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Profitability ratios					
Net interest margin	3.28%	3.69%	3.25%	3.14%	2.97%
Cost to income ratio	49%	48%	45%	53%	53%
ROAA	0.9%	1.0%	1.2%	0.9%	1.0%
ROAE	8.3%	9.5%	10.5%	7.8%	9.1%

Asset quality ratios

L/D ratio	93%	91%	97%	94%	91%
NPL/TL (net)	1.98%	1.98%	1.98%	1.98%	1.89%
LLR/NPL	124.75%	125.85%	131.57%	126.44%	129.96%
LLR/BoT requirement	183%	184%	180%	185%	196%
NPL (Btm) - net	43,943	45,638	42,757	44,738	42,218

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 และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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 และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด