

ธนาคารกสิกรไทย – KBANK



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	167 บาท
Upside/Downside	+13%
Median Consensus	171.50 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	147.50 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	175/137.50 บาท
มูลค่าตลาด	349,475 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	79.86%
Foreign Limit/Available	48.98%/4.21%
NVDR in hand (% of share)	18.06%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	17,723.41
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	07/09/22	0.50
-	18/04/22	2.75
-	08/09/21	0.50



สนัทธ์ ฉัตรเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

มองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์

- KBANK ให้เป้าหมายทางการเงินปี 66 จากการประชุมนักวิเคราะห์ ซึ่งตัวเลขส่วนใหญ่อุดคล้องกับประมาณการเดิมที่เราทำไว้
- สิ้นเชื่อปี 66 จะเติบโตดีจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- สำรองหนี้อาจลดลง แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง
- การขาย KAsset ยังอยู่ระหว่างการพูดคุย แต่จากธุรกรรมที่เคยเกิดขึ้น มองว่าในภาพรวมจะเป็นบวกต่อผลประกอบการ
- คงราคาเป้าหมาย 167 บาท ราคาหุ้นยังพอมี Upside จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

มองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์

จากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันที่ 27 ม.ค. 66 ที่ผ่านมา ทางธนาคารได้แจ้งเป้าหมายทางการเงินในปี 2566 โดยมีประเด็นสำคัญ คือ เป้าสิ้นเชื่อเติบโตราว 5-7% (เรคาด 5%) ซึ่งจะเป็นการเติบโตของสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ที่ดีขึ้นตามแนวโน้มการฟื้นตัวของลูกหนี้ที่อิงกับกลุ่มท่องเที่ยว และเป้าของ NIM อาจทรงตัวหรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อย (เรคาด 3.51% จากปี 2565 ที่ 3.50%) โดย NIM อาจไม่สูงเช่นใน 4Q65 เนื่องจากยังมีแรงกดดันจากการเพิ่มเงินนำส่ง FIDF และการปรับขึ้นของดอกเบี้ยเงินฝาก โดยเฉพาะเงินฝากประจำ ขณะที่เป้า Credit Cost อยู่ที่ 175-200 bps (เรคาด 185 bps) ซึ่งลดลงจาก 211 bps ในปี 2565 แต่ยังคงอยู่ในระดับที่สูง แม้ว่าใน 4Q65 จะมีการตั้งสำรองจากการ Write-off และขาย NPL ออกไป รวมถึงมีการตั้งสำรองส่วนเกินเพื่อรองรับความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก อย่างไรก็ตามเราก็คงจะยังคงมาตรการจัดการ NPL ในเชิงรุก ทั้ง Write-off และขาย NPL เพิ่มเติม ทำให้ต้องตั้งสำรองในระดับสูงต่อ นอกจากนี้ยังคาดว่าลูกหนี้ที่หมดมาตรการช่วยเหลือ และลูกหนี้ในส่วน High Yield ที่ธนาคารปลดปล่อยในปี 2565 ที่ผ่านมาจะยังคงกดดัน อย่างไรก็ตามในภาพรวมเป้าหมายการเงินของธนาคารยังสอดคล้องกับประมาณการเดิมที่เราทำไว้ เราจึงยังคงประมาณการกำไรปี 2566 ไกลเคียงเดิมที่ 41,023 ล้านบาท (+15%YoY)

ธุรกรรม KAsset ยังอยู่ระหว่างการพูดคุย

สำหรับประเด็นข่าวเรื่องการขาย บลจ.กสิกรไทย นั้น ปัจจุบันอยู่ระหว่างการพูดคุย ทำให้ธนาคารยังไม่มียรายละเอียดเกี่ยวกับผู้ที่เข้ามาซื้อ สัดส่วนในการซื้อ ราคาซื้อ และเงื่อนไขอื่นๆ แต่หากอิงจากธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันที่เกิดขึ้นในช่วงก่อนหน้านี้ คาดว่าธุรกรรมดังกล่าวจะเป็นบวก เนื่องจากมักขายกันที่ราคาสูงกว่ามูลค่าทางบัญชี (คาดอยู่ที่ราว 2-3 เท่า) ทำให้มีกำไรจากการขาย บวกกับมีเงื่อนไขอื่น ๆ เช่น การใช้ของทางของธนาคารในการขายผลิตภัณฑ์ ทำให้มีการบันทึกกำไรได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มเติมเข้ามาในแต่ละปี นอกจากนี้ยังอาจเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ที่จะขายในอนาคตอีกด้วย

คงราคาเป้าหมาย 167 บาท ยังพอมี Upside

เราคงราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 167 บาท อิง PBV 0.78 เท่า ราคาหุ้นยังพอมี Upside จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่เปลี่ยนแปลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
PPP* (Bt, m)	84,895	92,305	98,505	101,089	105,030
Net Profit (Bt, m)	29,487	38,053	35,769	41,023	45,145
EPS (Bt)	12.42	15.77	14.78	17.14	18.86
BVPS (Bt)	185.57	201.20	212.41	224.53	237.87
DPS (Bt)	2.50	3.25	4.50	5.00	6.00
PER (x)	9.1	9.0	10.0	8.6	7.8
PBV (x)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
Div Yield (%)	2.65%	2.46%	2.71%	3.05%	3.39%
ROA (%)	0.8%	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%
ROE (%)	7.0%	8.3%	7.3%	7.9%	8.2%

* PPP = Pre-provision profit

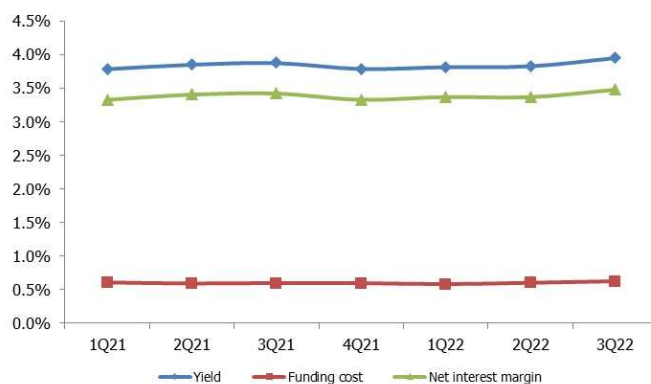
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	%qoq	%yoy
Interest income	33,605	34,828	35,010	35,924	36,367	37,620	38,462	2%	10%
Interest expense	3,888	4,087	4,210	4,174	4,355	4,532	4,629	2%	10%
NET INTEREST INCOME	29,717	30,741	30,800	31,751	32,012	33,088	33,833	2%	10%
Fees & commissions	8,575	8,560	8,749	8,832	8,146	8,125	8,892	9%	2%
Other income	2,563	642	2,974	31	1,352	522	766	47%	-74%
NON-INTEREST INCOME	11,138	9,202	11,723	8,863	9,498	8,647	9,658	12%	-18%
Staff costs	8,520	8,403	9,184	8,711	8,829	8,909	9,444	6%	3%
Other operating expenses	8,549	8,562	11,294	8,680	9,240	9,342	11,064	18%	-2%
NON-INTEREST EXPENSES	17,069	16,965	20,478	17,391	18,070	18,251	20,508	12%	0%
OPERATING PROFITS	23,786	22,978	22,045	23,223	23,441	23,484	22,983	-2%	4%
Provisions	10,807	11,296	9,580	9,336	9,852	9,948	10,246	3%	7%
PRE-TAX PROFIT	12,979	11,682	12,466	13,887	13,589	13,536	12,737	-6%	2%
Taxation	2,548	2,026	2,120	2,700	2,454	2,546	2,420	-5%	14%
Non-controlling interest	1,537	1,025	445	(24)	341	416	407	-2%	-8%
NET PROFIT	8,894	8,631	9,901	11,211	10,794	10,574	9,910	-6%	0%
EPS (B)	3.75	3.49	4.18	4.58	4.56	4.47	4.19	-6%	0%

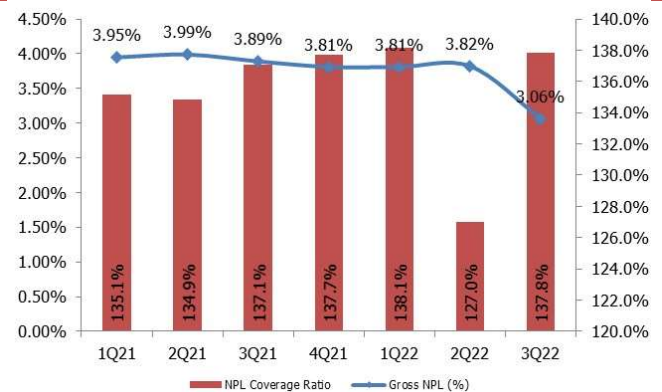
KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,251,639	2,314,217	2,293,640	2,327,610	2,364,658	2,359,082	2,340,307
Deposit	2,480,781	2,531,290	2,598,630	2,634,409	2,671,536	2,659,896	2,727,019
Yield	3.85%	3.88%	3.79%	3.82%	3.83%	3.95%	3.99%
Funding cost	0.59%	0.59%	0.59%	0.58%	0.60%	0.62%	0.62%
Net interest margin	3.41%	3.42%	3.33%	3.37%	3.37%	3.48%	3.51%
Cost to income ratio	41.8%	42.5%	48.2%	42.8%	43.5%	43.7%	47.2%

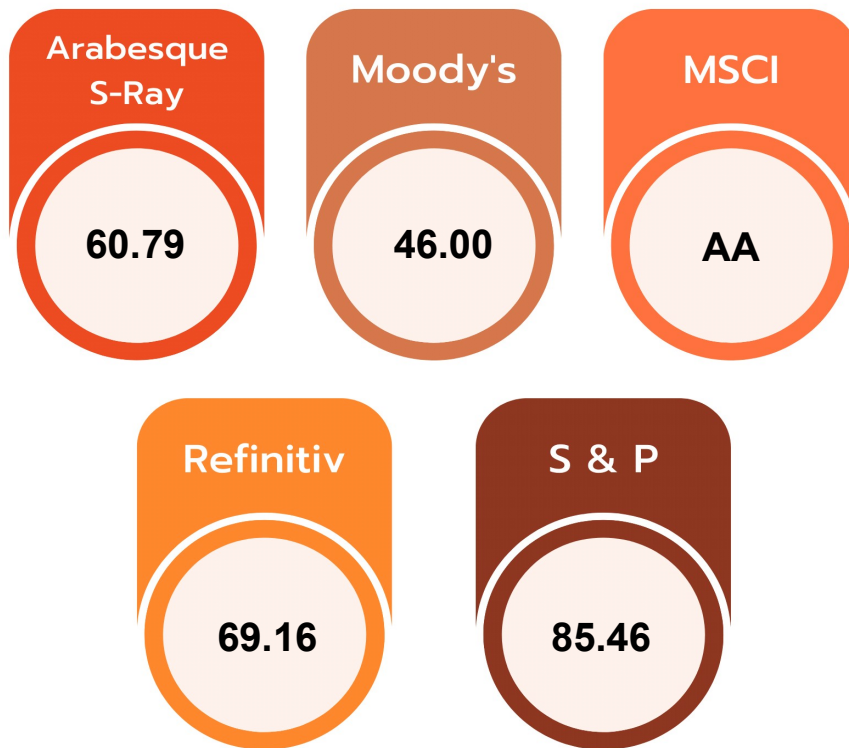
Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


ESG



Source: Settrade

Kasikornbank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2023F
Interest income	127,592	135,415	151,333	164,546	169,823
Interest expense	18,570	16,024	18,334	27,066	27,649
Net interest income	109,022	119,390	132,998	137,480	142,174
Non-interest income	45,869	43,958	40,259	40,804	43,374
Non-interest expense	69,997	71,044	74,753	77,196	80,518
Pre-provision profit	84,895	92,305	98,505	101,089	105,030
Provision (Reverse)	43,548	40,332	51,919	45,089	42,019
Pre-tax profit	41,347	51,973	46,585	56,000	63,011
Corporate tax	7,656	9,729	8,633	10,920	12,287
Net profit before non-controlling interest	33,690	42,244	37,953	45,080	50,724
Non-controlling interest	4,203	4,192	2,183	4,057	5,580
Net profit	29,487	38,053	35,769	41,023	45,145
EPS (Bt)	12.42	15.77	14.78	17.14	18.86

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2023F
Assets					
Cash	61,962	59,972	57,115	55,829	52,418
MM	417,420	420,494	502,536	520,125	535,728
Investments	775,739	1,030,534	973,358	1,002,559	1,032,636
Loans & Accrued interest	2,121,700	2,293,640	2,377,774	2,496,663	2,596,529
Less LLR	-	-	-	(55,325)	(97,753)
Net loans	2,121,700	2,293,640	2,377,774	2,441,338	2,498,776
Property foreclose	28,035	42,314	51,007	53,557	56,235
PP&E	57,630	54,871	60,098	63,103	66,259
Other assets	79,404	88,888	103,648	108,284	113,175
Total Assets	3,658,798	4,103,399	4,246,369	4,371,498	4,488,090
Liabilities					
Deposits	2,344,998	2,598,630	2,748,685	2,817,402	2,873,750
Interbank	87,797	186,449	155,240	156,792	158,360
Demand liabilities	26,443	25,350	24,887	26,132	27,438
Total Borrowings	69,390	103,886	67,897	68,576	69,262
Other liabilities	77,677	69,449	82,518	86,644	90,976
Total Liabilities	3,167,512	3,566,724	3,679,289	3,772,512	3,854,153
Non-controlling interest	51,616	59,961	63,810	67,000	70,350
Shareholders' equity					
- Preferred share	-	-	-	-	-
- Common Share	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	18,103	18,103	18,103	18,103	18,103
Retained earning	362,105	395,813	425,035	453,751	485,352
Total Shareholders' Equity	439,670	476,714	503,270	531,986	563,587
Total liabilities and shareholders' equity	3,658,798	4,103,399	4,246,369	4,371,498	4,488,090

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2023F
Loan growth (YoY)	5.35%	8.10%	3.67%	5.00%	4.00%
Deposit growth (YoY)	13.17%	10.82%	5.77%	2.50%	2.00%
Borrowing growth (YoY)	-15.20%	49.71%	-34.64%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	-9.65%	6.41%	-0.58%	1.00%	4.00%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Kasikornbank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2023F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.36%	3.38%	3.50%	3.49%	3.47%
Cost to income ratio	45%	43%	43%	43%	43%
ROAA	0.8%	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%
ROAE	7.0%	8.3%	7.3%	7.9%	8.2%
Asset quality ratios					
L/D ratio	90%	88%	87%	87%	87%
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	31,980	31,966	32,622	33,024	32,566
Interest expense	6,509	6,715	6,852	6,928	6,996
Net interest income	25,471	25,252	25,770	26,096	25,570
Non-interest income	12,546	12,241	13,634	15,772	16,157
Non-interest expense	19,479	16,010	17,741	17,802	21,176
Pre-provision profit	18,537	21,482	21,662	24,066	20,551
Provision (Reverse)	8,508	7,579	7,547	10,060	8,825
Pre-tax profit	10,029	13,903	14,115	14,006	11,726
Corporate tax	1,809	2,641	2,690	2,674	2,304
Net profit before non-controlling interest	8,220	11,262	11,425	11,331	9,422
Non-controlling interest	1,188	1,218	1,496	1,380	620
Net profit	7,033	10,044	9,929	9,951	8,802
EPS (Bt)	2.94	4.20	4.15	4.16	3.67
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Profitability ratios					
Net interest margin	3.41%	3.32%	3.34%	3.34%	3.26%
Cost to income ratio	51%	43%	45%	43%	51%
ROAA	0.9%	1.3%	1.2%	1.2%	1.1%
ROAE	7.6%	10.5%	10.3%	10.0%	8.8%
Asset quality ratios					
L/D ratio	90%	91%	91%	92%	91%
NPL/TL (net)	1.89%	2.02%	2.16%	2.35%	2.47%
LLR/NPL	161.74%	159.58%	158.73%	154.49%	149.26%
LLR/BoT requirement	284%	293%	316%	334%	332%
NPL (Btm) - net	40,770	43,816	47,122	51,301	55,079

