

ธนาคารกรุงไทย – KBANK



3 เมษายน 2566

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	167 บาท
Upside/Downside	+26%
Median Consensus	167.50 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	132.50 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	164.50/126 บาท
มูลค่าตลาด	313,935 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	79.86%
Foreign Limit/Available	48.98%/5.95%
NVDR in hand (% of share)	15.67%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	15,463.56
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	17/04/23	3.50
-	07/09/22	0.50
-	18/04/22	2.75



ธนภัทร จิตรัสสิทธ์
เลขทะเบียนบัตรประจำตัวประชาชน: 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

คาดการณ์ 1Q66 ดีขึ้น QoQ แต่อ่อนตัว YoY

- คาดกำไร 1Q66 ที่ 10,993 ล้านบาท ดีขึ้น 245%QoQ แต่อ่อนตัว 2%YoY
- กำไรฟื้นตัวค่อนข้างมาก QoQ หลังใน 4Q65 มีการตั้งสำรองส่วนเกินไว้ค่อนข้างสูง
- สำรองหนี้ใน 1Q66 คาดลดลงค่อนข้างมาก QoQ แต่ยังคงอยู่ในระดับสูงกว่าปกติ
- ปัจจัยกดดันหลักมาจากรายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยที่คาดว่าจะอ่อนตัวลงค่อนข้างมาก QoQ เนื่องจากอาจเห็นขาดทุนจากเงินลงทุนตามภาวะตลาด
- สินเชื่ออาจอ่อนตัวเล็กน้อย ขณะที่ NIM ทรงตัว แม้มีการปรับขึ้น FIDF
- ราคาหุ้นที่อ่อนตัวทำให้ Upside บวก Div.Yield ยังน่าสนใจ คงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์ 1Q66 ดีขึ้น QoQ แต่อ่อนตัว YoY

เราคาดการณ์กำไร 1Q66 ที่ 10,993 ล้านบาท ดีขึ้น 245%QoQ แต่อ่อนตัว 2%YoY โดยการปรับตัวขึ้น QoQ เป็นผลจากใน 4Q65 มีการตั้งสำรองส่วนเกินไว้ค่อนข้างสูง ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ใน 1Q66 นี้ลดลงมาค่อนข้างมาก แต่ยังเป็นระดับสูงเมื่อเทียบกับช่วง 9M65 เนื่องจากอาจยังเห็นแรงกดดันจากคุณภาพหนี้ในกลุ่มลูกหนี้ที่หมดมาตรการช่วยเหลือ และลูกหนี้สินเชื่อรายย่อยบางส่วนอยู่ ปัจจัยกดดันหลักในไตรมาสนี้จึงมาจากรายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยที่คาดว่าจะอ่อนตัวลงราว 39%QoQ เนื่องจากอาจเห็นผลขาดทุนจากเงินลงทุนตามภาวะตลาด ด้านสินเชื่ออาจอ่อนตัวลงเล็กน้อยราว 1%QoQ จากการชำระคืนของลูกหนี้ธุรกิจ ขณะที่ NIM ยังทรงตัว QoQ แม้ว่าอาจเห็น Yield ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย แต่ Cof อาจเพิ่มขึ้นจากการปรับขึ้นของเงินนำส่ง FIDF มาชัดเจน

กำไรปี 66 โตจากสำรองหนี้ที่ลดลง

เราคาดการณ์กำไรปี 2566 ที่ 41,023 ล้านบาท เติบโตราว 15%YoY โดยคาดระดับ Credit Cost จะลดลงจากปี 2565 ที่ 211 bps มาอยู่ที่ 185 bps เนื่องจากมีการตั้งสำรองส่วนเกินไว้ อย่างไรก็ตามตามสำรองในระดับ 185 bps ยังเป็นระดับที่ค่อนข้างสูง เนื่องจากยังมีความเสี่ยงจากลูกหนี้ที่หมดมาตรการช่วยเหลือ และลูกหนี้รายย่อยที่เป็น High Yield ด้านสินเชื่อ NIM และรายได้ที่มีขีดดอกเบี้ย คาดยังมีแนวโน้มดีขึ้น จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และดอกเบี้ยขาขึ้น

ราคาหุ้นอ่อนตัวทำให้ Upside ค่อนข้างสูง

เราคงราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 167 บาท อิง PBV 0.74 เท่า ราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงมาตามหุ้นธนาคารทั่วโลกในช่วงที่ผ่านมา ทำให้ Upside จากราคาเป้าหมายค่อนข้างสูง บวกกับ Residual Dividend Yield สำหรับกำไร 2H65 อีกราว 2.6% (ปันผล 3.5 บาท XD 17 เม.ย. 66) จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

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	7.7	7.0
PBV (x)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
Div Yield (%)	2.65%	2.46%	2.71%	3.40%	3.77%
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

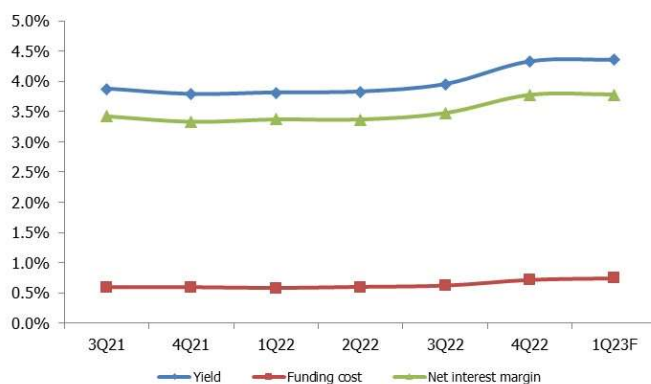
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	%qoq	%yoy
Interest income	34,828	35,010	35,924	36,367	37,620	41,421	42,317	2%	18%
Interest expense	4,087	4,210	4,174	4,355	4,532	5,274	5,561	5%	33%
NET INTEREST INCOME	30,741	30,800	31,751	32,012	33,088	36,148	36,757	2%	16%
Fees & commissions	8,560	8,749	8,832	8,146	8,125	7,779	8,157	5%	-8%
Other income	642	2,974	31	1,352	522	5,472	(42)	-101%	-236%
NON-INTEREST INCOME	9,202	11,723	8,863	9,498	8,647	13,252	8,115	-39%	-8%
Staff costs	8,403	9,184	8,711	8,829	8,909	8,307	8,889	7%	2%
Other operating expenses	8,562	11,294	8,680	9,240	9,342	12,734	10,185	-20%	17%
NON-INTEREST EXPENSES	16,965	20,478	17,391	18,070	18,251	21,042	19,074	-9%	10%
OPERATING PROFITS	22,978	22,045	23,223	23,441	23,484	28,358	25,798	-9%	11%
Provisions	11,296	9,580	9,336	9,852	9,948	22,784	10,928	-52%	17%
PRE-TAX PROFIT	11,682	12,466	13,887	13,589	13,536	5,574	14,870	167%	7%
Taxation	2,026	2,120	2,700	2,454	2,546	933	2,677	187%	-1%
Non-controlling interest	1,025	445	(24)	341	416	1,450	1,200	-17%	-5101%
NET PROFIT	8,631	9,901	11,211	10,794	10,574	3,191	10,993	245%	-2%
EPS (B)	3.49	4.18	4.58	4.56	4.29	1.35	4.65	245%	2%

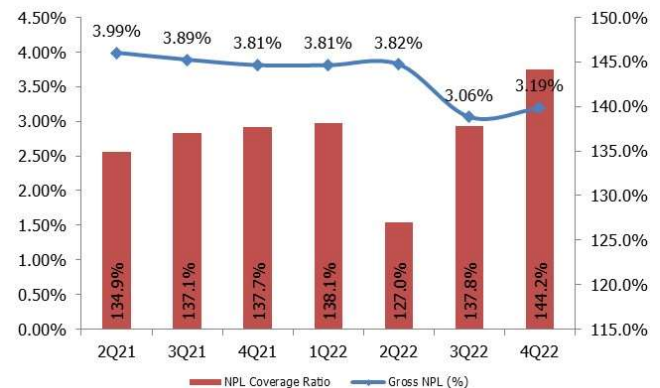
KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,314,217	2,293,640	2,327,610	2,364,658	2,359,082	2,377,774	2,347,908
Deposit	2,531,290	2,598,630	2,634,409	2,671,536	2,659,896	2,748,685	2,700,051
Yield	3.88%	3.79%	3.82%	3.83%	3.95%	4.33%	4.36%
Funding cost	0.59%	0.59%	0.58%	0.60%	0.62%	0.71%	0.74%
Net interest margin	3.42%	3.33%	3.37%	3.37%	3.48%	3.78%	3.78%
Cost to income ratio	42.5%	48.2%	42.8%	43.5%	43.7%	42.6%	42.5%

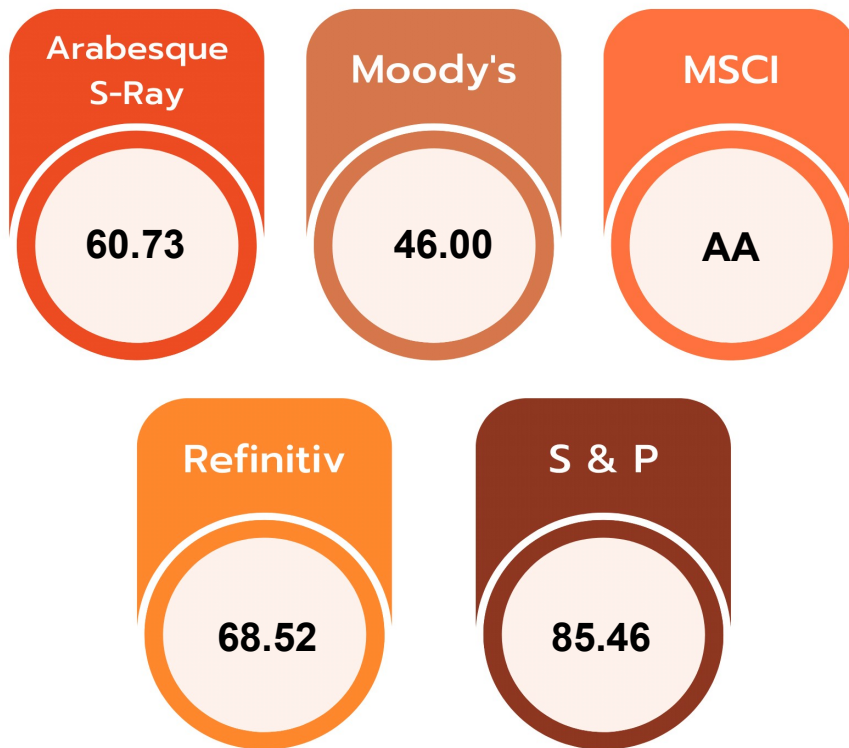
Source: Company Data, Trinity Research

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 แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ 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

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