

ธนาคารกสิกรไทย – KBANK



ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	177 บาท
Upside/Downside	+11%
Median Consensus	164 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	159.50 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	160/118.50 บาท
มูลค่าตลาด	377,907 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	81.45%
Foreign Limit/Available	48.98%/2.63%
NVDR in hand (% of share)	15.56%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,029.11
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	11/09/24	1.50
-	22/04/24	6.00
-	13/09/23	0.50



คาดการณ์ 4Q67 อ่อนตัวตามฤดูกาล

- คาดกำไร 4Q67 อยู่ที่ 10,014 ล้านบาท อ่อนตัว 12%QoQ แต่ยังคงเติบโต 7%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีขึ้นเล็กน้อยตามแนวโน้มสินเชื่อที่เติบโต
- ส่วนรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยคาดว่าจะอ่อนตัวลงเล็กน้อย โดยรายได้ค่าธรรมเนียมอาจเติบโตได้ดีตามฤดูกาล แต่ถูกชดเชยโดยกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง
- คาดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานจะปรับตัวสูงขึ้นตามฤดูกาล
- ส่วนค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อาจทรงตัวตามแนวโน้มคุณภาพหนี้
- ปี 68 คาดกำไรเติบโตได้ราว 6%YoY แม้ว่า NIM อาจอ่อนตัวลงเล็กน้อย แต่สำรองหนี้จะลดลงจากการจัดการ NPL และการตั้งสำรองเชิงรุกในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา
- Upside กลับมาน่าสนใจ ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

คาดการณ์ 4Q67 อ่อนตัว QoQ ตามฤดูกาล

เราคาดการณ์กำไร 4Q67 ที่ 10,014 ล้านบาท อ่อนตัว 12%QoQ แต่ยังคงเติบโต 7%YoY โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิปรับตัวดีขึ้น 1%QoQ ตามแนวโน้มสินเชื่อรวมที่คาดว่าจะเติบโตได้ราว 1.5%QoQ จากสินเชื่อธุรกิจ ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะในส่วนของ Bancassurance แต่กำไรจากเงินลงทุนอ่อนตัวลงตามภาวะตลาด ส่งผลให้ภาพรวมรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอ่อนตัวลง 1%QoQ สำหรับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปรับตัวเพิ่มขึ้น 10%QoQ ตามฤดูกาล เป็นปัจจัยหลักที่กดดันให้กำไรสุทธิอ่อนตัวลง QoQ ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดว่าจะทรงตัว QoQ ตามแนวโน้มคุณภาพหนี้ที่ทรงตัวเช่นเดียวกัน

ปี 2568 คาดสำรองหนี้ลดช่วยหนุนกำไร

เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ขึ้นราว 3.5% จากประมาณการก่อนหน้านี้มาอยู่ที่ราว 4.7 หมื่นล้านบาท (+12%YoY) เนื่องจากแนวโน้ม 4Q67 แม้ว่าจะมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเข้ามากดดันตามฤดูกาล แต่อาจไม่สูงเท่ากับที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ สำหรับแนวโน้มกำไรปี 2568 นั้น เราคาดว่าจะเห็นการเติบโตที่ราว 6%YoY แม้ว่าอาจเห็น NIM อ่อนตัวลงเล็กน้อย แต่ก็ยังมีปัจจัยบวกสำคัญคาดว่าจะมาจากราคาใช้จ่ายสำรองหนี้ที่ลดลง เนื่องจากในปี 2566-2567 ที่ผ่านมาได้มีการบริหารจัดการ NPL และมีการตั้งสำรองหนี้ในเชิงรุกไปแล้ว นอกจากนี้ยังมี JV AMC ร่วมกับ BAM ที่จะช่วยในการบริหารจัดการ NPL ได้

Upside กลับมาน่าสนใจ ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

จากการปรับประมาณการ เราจึงปรับราคาเป้าหมายปี 2568 เป็น 177 บาท อิง P/BV 0.7 เท่า ทำให้ Upside กลับมาน่าสนใจ จึงปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
PPP* (Bt, m)	92,305	98,505	107,685	109,409	112,393
Net Profit (Bt, m)	38,053	35,769	42,405	47,490	50,460
EPS (Bt)	15.77	14.78	17.58	20.04	21.30
BVPS (Bt)	201.20	212.41	224.66	238.69	253.60
DPS (Bt)	3.50	4.00	4.50	5.00	5.50
PER (x)	9.0	10.0	7.7	8.0	7.5
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.7	0.6
Div Yield (%)	2.46%	2.71%	3.33%	3.13%	3.45%
ROA (%)	1.0%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%
ROE (%)	8.3%	7.3%	8.2%	8.7%	8.7%

* PPP = Pre-provision profit

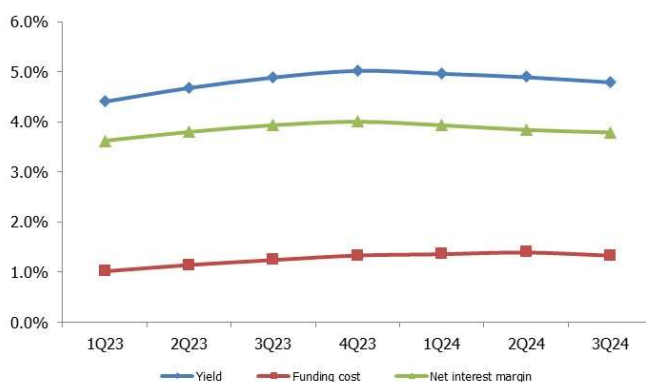
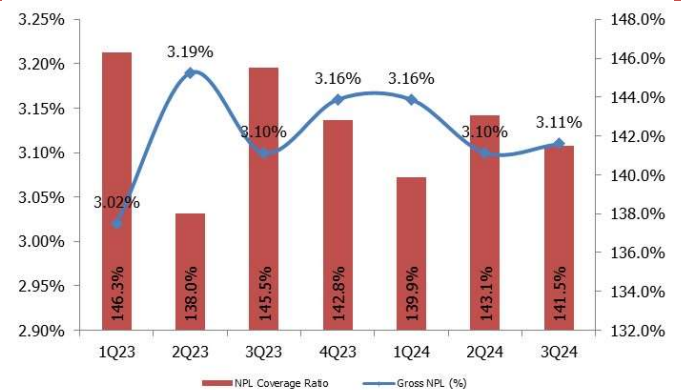
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	%qoq	%yoy
Interest income	45,215	47,236	48,716	48,641	47,766	46,874	47,388	1%	-3%
Interest expense	8,514	9,217	9,867	10,113	10,298	9,838	10,060	2%	2%
NET INTEREST INCOME	36,701	38,019	38,849	38,528	37,468	37,036	37,328	1%	-4%
Fees & commissions	7,714	7,803	7,550	8,299	8,078	8,432	8,685	3%	15%
Other income	3,655	1,293	4,496	3,325	4,883	3,211	2,785	-13%	-38%
NON-INTEREST INCOME	11,369	9,096	12,046	11,624	12,961	11,644	11,470	-1%	-5%
Staff costs	9,968	9,514	10,809	10,457	10,420	10,588	10,905	3%	1%
Other operating expenses	10,879	10,307	13,699	10,256	11,468	11,013	12,830	16%	-6%
NON-INTEREST EXPENSES	20,847	19,821	24,508	20,713	21,888	21,601	23,735	10%	-3%
OPERATING PROFITS	27,223	27,294	26,387	29,439	28,541	27,079	25,063	-7%	-5%
Provisions	12,784	12,793	13,572	11,684	11,672	11,652	11,682	0%	-14%
PRE-TAX PROFIT	14,439	14,501	12,815	17,755	16,869	15,427	13,381	-13%	4%
Taxation	2,760	2,838	2,617	3,403	3,224	3,203	2,542	-21%	-3%
Non-controlling interest	685	381	810	867	991	804	825	3%	2%
NET PROFIT	10,994	11,282	9,388	13,486	12,653	11,419	10,014	-12%	7%
EPS (B)	4.65	4.77	3.97	5.71	5.35	4.83	4.24	-12%	7%

KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,337,090	2,322,243	2,371,492	2,349,902	2,374,905	2,321,532	2,360,377
Deposit	2,709,500	2,680,655	2,699,562	2,702,266	2,664,259	2,770,120	2,679,636
Yield	4.68%	4.89%	5.03%	4.97%	4.90%	4.79%	4.80%
Funding cost	1.15%	1.25%	1.34%	1.36%	1.40%	1.33%	1.35%
Net interest margin	3.80%	3.94%	4.01%	3.94%	3.84%	3.79%	3.78%
Cost to income ratio	43.4%	42.1%	48.2%	41.3%	43.4%	44.4%	48.6%

Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


Source: Company Data, Trinity Research

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 รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

KBANK: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AAA
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- การปล่อยก๊าซเรือนกระจกลดลง 12.74% เทียบกับปีฐาน 2563
- การจัดทำแผนกลยุทธ์การลดก๊าซเรือนกระจกรายอุตสาหกรรมเพิ่มจำนวน 2 อุตสาหกรรม ได้แก่ อุตสาหกรรมซีเมนต์ และอุตสาหกรรมอะลูมิเนียม
- การสนับสนุนด้านการเงินการลงทุนเพื่อความยั่งยืนรวมกันกว่า 46,986 ล้านบาท

S – Social
(ด้านสังคม)

- การให้ความรู้ทางการเงินแก่ผู้ด้อยโอกาส จำนวน 53,886 คนต่อปี
- การจัดแคมเปญเพื่อให้ความรู้ด้านไซเบอร์ โดยสามารถเข้าถึงประชาชนจำนวน 28.20 ล้านคน
- ธนาคารจัดให้มีการประเมินความเสี่ยงด้านสิทธิมนุษยชนครอบคลุมทุกกิจกรรมคิดเป็น 100% ของธนาคารกสิกรไทย

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- การนำเสนอโครงการ Project Finance และคำขอสินเชื่อเชิงพาณิชย์ของลูกค้าผู้ประกอบการขนาดกลางขึ้นไป 100% ผ่านกระบวนการพิจารณาเครดิตตามประเด็นความเสี่ยงด้าน ESG
- ไม่มีการปฏิบัติที่ไม่เป็นไปตามเกณฑ์ทางการอย่างมีนัยสำคัญที่เกี่ยวข้องกับด้าน Market Conduct

Kasikornbank Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Interest income	135,415	151,333	183,608	194,890	199,386
Interest expense	16,024	18,334	35,164	48,034	49,391
Net interest income	119,390	132,998	148,444	146,856	149,995
Non-interest income	43,958	40,259	44,210	47,435	48,708
Non-interest expense	71,044	74,753	84,968	84,881	86,309
Pre-provision profit	92,305	98,505	107,685	109,409	112,393
Provision (Reverse)	40,332	51,919	51,840	45,975	44,627
Pre-tax profit	51,973	46,585	55,845	63,434	67,766
Corporate tax	9,729	8,633	10,778	12,370	13,214
Net profit before non-controlling interest	42,244	37,953	45,067	51,064	54,552
Non-controlling interest	4,192	2,183	2,662	3,575	4,091
Net profit	38,053	35,769	42,405	47,490	50,460
EPS (Bt)	15.77	14.78	17.58	20.04	21.30

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assets					
Cash	59,972	57,115	48,690	51,777	55,514
MM	420,494	502,536	569,008	591,769	615,439
Investments	1,030,534	973,358	963,305	992,204	1,021,971
Loans & Accrued interest	2,293,640	2,377,774	2,371,492	2,442,637	2,515,916
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,293,640	2,377,774	2,371,492	2,442,637	2,515,916
Property foreclose	42,314	51,007	54,753	57,490	60,365
PP&E	54,871	60,098	59,946	62,943	66,090
Other assets	88,888	103,648	113,196	118,238	123,556
Total Assets	4,103,399	4,246,369	4,283,556	4,425,180	4,572,168
Liabilities					
Deposits	2,598,630	2,748,685	2,699,562	2,780,549	2,863,965
Interbank	186,449	155,240	179,207	180,999	182,809
Demand liabilities	25,350	24,887	31,119	32,675	34,309
Total Borrowings	103,886	67,897	81,572	82,388	83,212
Other liabilities	69,449	82,518	89,375	92,056	94,818
Total Liabilities	3,566,724	3,679,289	3,686,721	3,791,874	3,900,151
Non-controlling interest	59,961	63,810	64,551	67,778	71,167
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	395,813	425,035	457,373	490,616	525,938
Total Shareholders' Equity	476,714	503,270	532,285	565,528	600,850
Total liabilities and shareholders' equity	4,103,399	4,246,369	4,283,556	4,425,180	4,572,168

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Loan growth (YoY)	8.10%	3.67%	-0.26%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	10.82%	5.77%	-1.79%	3.00%	3.00%
Borrowing growth (YoY)	49.71%	-34.64%	20.14%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	6.41%	-0.58%	0.57%	4.00%	3.00%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Kasikornbank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.38%	3.50%	3.83%	3.70%	3.67%
Cost to income ratio	43%	43%	44%	44%	43%
ROAA	1.0%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%
ROAE	8.3%	7.3%	8.2%	8.7%	8.7%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	87%	88%	88%	88%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Interest income	32,566	33,779	31,954	31,386	30,473
Interest expense	6,996	5,697	4,872	4,131	3,870
Net interest income	25,570	28,082	27,082	27,255	26,603
Non-interest income	16,157	9,971	14,092	9,498	12,308
Non-interest expense	21,176	17,481	15,796	16,447	20,272
Pre-provision profit	20,551	20,571	25,378	20,306	18,639
Provision (Reverse)	8,825	11,872	20,192	10,815	669
Pre-tax profit	11,726	8,699	5,186	9,491	17,970
Corporate tax	2,304	1,349	901	2,048	3,358
Net profit before non-controlling interest	9,422	7,350	4,285	7,444	14,611
Non-controlling interest	620	(25)	2,110	765	1,353
Net profit	8,802	7,375	2,175	6,679	13,258
EPS (Bt)	3.67	2.75	0.92	2.82	5.54
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Profitability ratios					
Net interest margin	3.26%	3.60%	3.42%	3.37%	3.26%
Cost to income ratio	51%	46%	38%	45%	52%
ROAA	1.1%	0.9%	0.3%	0.8%	1.5%
ROAE	8.8%	7.3%	2.2%	6.6%	12.6%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	88%	87%	89%	90%
NPL/TL (gross)	3.62%	3.83%	3.88%	3.97%	3.94%
LLR/NPL	149.26%	128.55%	141.09%	140.91%	132.21%
NPL (Btm) - gross	81,814	88,702	91,545	94,014	98,221

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 ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ 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