

ธนาคารกรุงไทย – KBANK



21 เมษายน 2568

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย 177 บาท

Upside/Downside +19%

Median Consensus 177.50 บาท

1M price direction:



Stock information

ราคาปิด	148.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	165/121.50 บาท
มูลค่าตลาด	351,845 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	81.45%
Foreign Limit/Available	48.98%/2.79%
NVDR in hand (% of share)	14.16%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,187.06
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	★★★★

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	15/05/25	2.50
-	17/04/25	8.00
-	11/09/24	1.50


ธนภัทร จิตต์เสถียร

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

กำไร 1Q68 ดีกว่าคาด หลังกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้น

- กำไร 1Q68 อยู่ที่ 13,791 ล้านบาท ดีขึ้น 28%QoQ และ 1%YoY ดีกว่าคาด 9%
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัว หลังสินเชื่อและ NIM ปรับตัวลง ส่วนรายได้ที่มี利息ดอกเบี้ยปรับตัวเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก โดยหลักเป็นผลจากกำไรจากเงินลงทุน
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ปรับตัวลงตามแผนของธนาคารที่จะปรับลดการตั้งสำรองลงเนื่องจากในปีก่อนมีการบริหารจัดการ NPL และตั้งสำรองในเชิงรุกไปแล้ว
- ในช่วงที่เหลือของปี สินเชื่ออาจชะลอตัวจากการเพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ และ NIM อาจอ่อนตัวจากการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่เหลือของปี แต่มีปัจจัยบวกจากการปรับลดค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เช่นกัน
- ราคาหุ้นยังมี Upside บวกกับปันที่ค่อนข้างสูง จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

กำไร 1Q68 ดีกว่าคาด หลังกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้น

KBANK ประกาศกำไร 1Q68 ที่ 13,791 ล้านบาท ดีขึ้น 28%QoQ และ 1%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ราว 9% โดยในส่วนของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิอ่อนตัวลงราว 2%QoQ จากสินเชื่อที่ชะลอตัวราว 2%QoQ จากภาวะเศรษฐกิจทำให้ธนาคารเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น และ NIM ที่อ่อนตัวราว 8 bps จากการปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย แต่รายได้ที่มี利息ดอกเบี้ยปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 8%QoQ โดยหลักเป็นกำไรจากเงินลงทุนที่ปรับตัวขึ้นค่อนข้างมาก ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง 10%QoQ ซึ่งเป็นปกติตามฤดูกาล ส่วนค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ปรับลดลง 20%QoQ ซึ่งเป็นไปตามแผนของธนาคารที่จะมีการปรับลดค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลงหลังในช่วงปีก่อนได้มีการบริหารจัดการ NPL และตั้งสำรองหนี้ในเชิงรุกไปแล้ว ส่วนสัดส่วน NPL ยังคงค่อนข้างทรงตัวที่ 3.1% และ NPL Coverage Ratio ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 159% จากใน 4Q67 อยู่ที่ 152%

ยังคงประมาณการกำไรปี 68

เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 2568 ที่ 51,493 ล้านบาท เติบโตราว 6%YoY โดยกำไรงวด 1Q68 คิดเป็นราว 27% ของประมาณการกำไรทั้งปี แม้ว่าสินเชื่ออาจจะเติบโตได้ไม่มากจากภาวะเศรษฐกิจที่ถูกกดดันจากปัจจัยมหภาค ซึ่งธนาคารอาจเพิ่มความเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อ ส่วน NIM อาจอ่อนตัวจากการลดดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่เหลือของปี อย่างไรก็ตามเราคาดว่าค่าใช้จ่ายสำรองหนี้จะลดลงได้ เนื่องจากในปีก่อนหน้าได้มีการบริหารจัดการ NPL และมีการตั้งสำรองหนี้ในเชิงรุกไปแล้ว นอกจากนี้ยังมี JV AMC ร่วมกับ BAM ที่จะช่วยในการบริหารจัดการ NPL แต่ Credit Cost อาจไม่ลดลงไปถึง 160 bps ที่ทางธนาคารตั้งเป้าไว้ (เราคาดในเชิงอนุรักษ์นิยมที่ 180 bps) เนื่องจากยังเห็นการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้ Stage2 อยู่

คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากปันผลที่น่าสนใจ

เราคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 177 บาท อิง PBV 0.7 เท่า ราคาหุ้นยังพอมี Upside บวกกับปันผลปีละประมาณ 7% (มีปันผลพิเศษ 2.5 บาท XD 16 พ.ค. 68) จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
PPP* (Bt, m)	98,505	107,685	110,673	112,821	115,771
Net Profit (Bt, m)	35,769	42,405	48,598	51,493	54,574
EPS (Bt)	14.78	17.58	20.51	21.73	23.03
BVPS (Bt)	212.41	224.66	237.77	252.98	269.11
DPS (Bt)	4.00	6.50	12.00	10.65	11.29
PER (x)	10.0	7.7	7.6	6.9	6.5
PBV (x)	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6
Div Yield (%)	2.71%	4.81%	7.72%	7.15%	7.57%
ROA (%)	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%
ROE (%)	7.3%	8.2%	8.9%	8.9%	8.8%

* PPP = Pre-provision profit

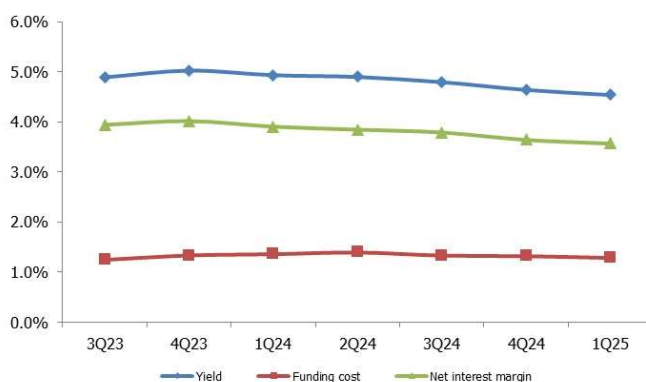
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%qoq	%yoy
Interest income	47,236	48,716	48,299	47,766	46,874	45,812	44,963	-2%	-7%
Interest expense	9,217	9,867	10,113	10,298	9,838	9,815	9,537	-3%	-6%
NET INTEREST INCOME	38,019	38,849	38,186	37,468	37,036	35,998	35,425	-2%	-7%
Fees & commissions	7,803	7,550	8,340	8,078	8,432	8,510	8,433	-1%	1%
Other income	1,293	4,496	3,513	4,883	3,211	4,199	5,245	25%	49%
NON-INTEREST INCOME	9,096	12,046	11,853	12,961	11,644	12,709	13,677	8%	15%
Staff costs	9,514	10,809	10,200	10,420	10,588	10,962	10,568	-4%	4%
Other operating expenses	10,307	13,699	9,851	11,468	10,913	11,333	9,484	-16%	-4%
NON-INTEREST EXPENSES	19,821	24,508	20,051	21,888	21,501	22,295	20,052	-10%	0%
OPERATING PROFITS	27,294	26,387	29,988	28,541	27,179	26,411	29,051	10%	-3%
Provisions	12,793	13,572	11,684	11,672	11,652	12,242	9,818	-20%	-16%
PRE-TAX PROFIT	14,501	12,815	18,304	16,869	15,527	14,169	19,233	36%	5%
Taxation	2,838	2,617	3,537	3,224	3,203	2,753	3,977	44%	12%
Non-controlling interest	381	810	1,122	991	358	648	1,465	126%	31%
NET PROFIT	11,282	9,388	13,644	12,653	11,965	10,768	13,791	28%	1%
EPS (B)	4.60	3.96	5.60	5.34	4.91	4.54	5.81	28%	4%

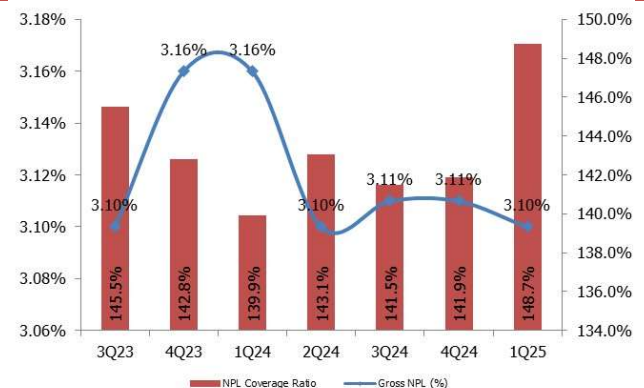
KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,322,243	2,371,492	2,349,902	2,374,905	2,321,532	2,368,649	2,315,229
Deposit	2,680,655	2,699,562	2,702,266	2,664,259	2,770,120	2,718,675	2,722,146
Yield	4.89%	5.03%	4.93%	4.90%	4.79%	4.64%	4.54%
Funding cost	1.25%	1.34%	1.36%	1.40%	1.33%	1.32%	1.29%
Net interest margin	3.94%	4.01%	3.90%	3.84%	3.79%	3.65%	3.57%
Cost to income ratio	42.1%	48.2%	40.1%	43.4%	44.2%	45.8%	40.8%

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 ผู้จัดทำของลงบนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ 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 และคำขอสินเชื่อเชิงพาณิชย์ของลูกค้า ผู้ประกอบการขนาดกลางขึ้นไป 100% ผ่านกระบวนการพิจารณาเครดิตตามประเด็นความเสี่ยงด้าน ESG
- ไม่มีการปฏิบัติที่ไม่เป็นไปตามเกณฑ์ทางการอย่างมีนัยสำคัญที่เกี่ยวข้องกับด้าน Market Conduct

Kasikornbank Public Company Limited
Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Interest income	151,333	183,608	189,440	199,670	203,598
Interest expense	18,334	35,164	40,064	48,002	49,180
Net interest income	132,998	148,444	149,376	151,668	154,418
Non-interest income	40,259	44,210	48,569	49,895	51,595
Non-interest expense	74,753	84,968	87,273	88,741	90,242
Pre-provision profit	98,505	107,685	110,673	112,821	115,771
Provision (Reverse)	51,919	51,840	47,251	43,669	42,480
Pre-tax profit	46,585	55,845	63,422	69,153	73,291
Corporate tax	8,633	10,778	12,402	13,485	14,292
Net profit before non-controlling interest	37,953	45,067	51,020	55,668	58,999
Non-controlling interest	2,183	2,662	2,421	4,175	4,425
Net profit	35,769	42,405	48,598	51,493	54,574
EPS (Bt)	14.78	17.58	20.51	21.73	23.03

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Assets					
Cash	57,115	48,690	46,021	51,302	44,993
MM	502,536	569,008	522,729	543,638	554,511
Investments	973,358	963,305	1,018,887	1,049,454	1,080,937
Loans & Accrued interest	2,377,774	2,371,492	2,390,187	2,461,892	2,535,749
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,377,774	2,371,492	2,390,187	2,461,892	2,535,749
Property foreclose	51,007	54,753	54,720	57,456	60,329
PP&E	60,098	59,946	59,431	62,403	65,523
Other assets	103,648	113,196	109,749	114,826	120,191
Total Assets	4,246,369	4,283,556	4,325,287	4,470,533	4,598,090
Liabilities					
Deposits	2,748,685	2,699,562	2,718,675	2,800,235	2,856,240
Interbank	155,240	179,207	172,144	173,866	179,082
Demand liabilities	24,887	31,119	30,459	31,981	33,581
Total Borrowings	67,897	81,572	67,334	68,007	70,048
Other liabilities	82,518	89,375	98,259	101,207	104,243
Total Liabilities	3,679,289	3,686,721	3,693,672	3,799,460	3,885,231
Non-controlling interest	63,810	64,551	68,263	71,677	75,261
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	425,035	457,373	485,999	522,044	560,246
Total Shareholders' Equity	503,270	532,285	563,352	599,397	637,599
Total liabilities and shareholders' equity	4,246,369	4,283,556	4,325,287	4,470,533	4,598,090

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Loan growth (YoY)	3.67%	-0.26%	0.79%	3.00%	3.00%
Deposit growth (YoY)	5.77%	-1.79%	0.71%	3.00%	2.00%
Borrowing growth (YoY)	-34.64%	20.14%	-17.46%	1.00%	3.00%
Fee income growth (YoY)	-0.58%	0.57%	7.20%	3.00%	3.00%

Kasikornbank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.50%	3.83%	3.81%	3.80%	3.75%
Cost to income ratio	43%	44%	44%	44%	44%
ROAA	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%
ROAE	7.3%	8.2%	8.9%	8.9%	8.8%
Asset quality ratios					
L/D ratio	87%	88%	88%	88%	89%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Interest income	33,779	31,954	31,386	30,473	31,972
Interest expense	5,697	4,872	4,131	3,870	3,840
Net interest income	28,082	27,082	27,255	26,603	28,133
Non-interest income	9,971	14,092	9,498	12,308	11,895
Non-interest expense	17,481	15,796	16,447	20,272	16,531
Pre-provision profit	20,571	25,378	20,306	18,639	23,496
Provision (Reverse)	11,872	20,192	10,815	669	8,650
Pre-tax profit	8,699	5,186	9,491	17,970	14,846
Corporate tax	1,349	901	2,048	3,358	3,035
Net profit before non-controlling interest	7,350	4,285	7,444	14,611	11,811
Non-controlling interest	(25)	2,110	765	1,353	1,184
Net profit	7,375	2,175	6,679	13,258	10,627
EPS (Bt)	2.75	0.92	2.82	5.54	4.35
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Profitability ratios					
Net interest margin	3.60%	3.42%	3.37%	3.26%	3.34%
Cost to income ratio	46%	38%	45%	52%	41%
ROAA	0.9%	0.3%	0.8%	1.5%	1.2%
ROAE	7.3%	2.2%	6.6%	12.6%	9.9%
Asset quality ratios					
L/D ratio	88%	87%	89%	90%	91%
NPL/TL (gross)	3.83%	3.88%	3.97%	3.94%	3.95%
LLR/NPL	128.55%	141.09%	140.91%	132.21%	135.13%
NPL (Btm) - gross	88,702	91,545	94,014	98,221	99,548

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