

ธนาคารสิริกไทย – KBANK



30 มิถุนายน 2568

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย 172 บาท

Upside/Downside +12%

Median Consensus 170 บาท

1M price direction:



Stock information

ราคาปิด	154 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำ ใน 1 ปี	167.50/123 บาท
มูลค่าตลาด	364,876 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	82.51%
Foreign Limit/Available	48.98%/3.13%
NVDR in hand (% of share)	13.33%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	12,053.21
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 ตันตเสถียร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194

e-mail : tanapat@trinitythai.com

คาดการณ์ 2Q68 อ่อนตัว หลัง Non-NII ลดลง

- คาดกำไร 2Q68 ที่ 12,703 ล้านบาท อ่อนตัว 8%QoQ และทรงตัว YoY
- สินเชื่อยังหดตัว ขณะที่ NIM อ่อนตัวจากการลดดอกเบี้ยเงินกู้ลอยตัว
- คาดรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอ่อนตัวค่อนข้างมาก โดยหลักเป็นการลดลงของกำไรจากเงินลงทุนที่ได้รับผลกระทบจากภาวะตลาด
- คาดสำรองหนี้ค่อนข้างทรงตัว ส่วน NPL คาดเพิ่มขึ้นเล็กน้อยแต่ยังจัดการได้
- ปรับลดประมาณการกำไรปี 68 ลง เพื่อสะท้อนสินเชื่อ และ NIM ที่อาจต่ำกว่าคาด
- บันผลยังน่าสนใจราว 6% ต่อปี จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

คาดการณ์ 2Q68 อ่อนตัว หลัง Non-NII ลดลง

เราคาดการณ์กำไร 2Q68 ที่ 12,703 ล้านบาท อ่อนตัว 8%QoQ และทรงตัว YoY โดยสินเชื่อยังอ่อนตัวต่อเนื่องจากความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อภายใต้ภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน บวกกับ NIM อาจอ่อนตัวจากการปรับลดดอกเบี้ยเมื่อเดือน พ.ค. ที่ผ่านมา ขณะที่รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยจะอ่อนตัวลงค่อนข้างมากราว 8%QoQ เนื่องจากไม่มีแรงหนุนจากกำไรจากเงินลงทุนเช่นในไตรมาสก่อน ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 2%QoQ ซึ่งเป็นปกติที่ค่าใช้จ่ายจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในแต่ละไตรมาส เมื่อรวมกับผลกระทบของรายได้รวมที่อ่อนตัวลงแล้ว ทำให้ Cost-to-income ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 42.3% จาก 40.8% ใน 1Q68 ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1%QoQ ซึ่งเป็นไปตามแผนที่จะมีการปรับลดสำรองหนี้หลังจากช่วงปีก่อนที่ได้มีการบริหารจัดการ NPL และตั้งสำรองหนี้ในเชิงรุกไปแล้ว ขณะที่สัดส่วน NPL คาดเพิ่มขึ้นเล็กน้อยแต่ยังบริหารจัดการได้

ปรับลดประมาณการกำไรปี 68

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2568 ลงราว 7% จากประมาณการก่อนหน้านี้ เหลือ 48,018 ล้านบาท อ่อนตัวเล็กน้อย 1%YoY เพื่อสะท้อนแนวโน้มสินเชื่อ และ NIM ที่อ่อนตัวมากกว่าคาด โดยหากกำไรงวด 2Q68 ออกมาตามคาด กำไรงวด 1H68 จะคิดเป็นราว 55% ของประมาณการกำไรทั้งปี สำหรับกำไรงวด 2H68 คาดว่าจะอ่อนตัวกว่า 1H68 ทั้งจากปัจจัยกดดันด้านเศรษฐกิจ ดอกเบี้ย และปัจจัยฤดูกาลที่ใน 4Q68 มักมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานค่อนข้างสูง ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้แม้ว่าจะลดลงค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับช่วงปีก่อนที่มีการตั้งสำรองเชิงรุกไปแล้ว และมี JV AMC ที่เข้ามาช่วยบริหาร NPL แต่ยังคงต้องจับตาดูในครึ่งปีหลัง เนื่องจากยังเห็นการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้ Stage 2 อยู่

คงคำแนะนำ “ซื้อ” จากปันผลที่น่าสนใจ

เราปรับราคาเป้าหมายปี 2568 ใหม่มาอยู่ที่ 172 บาท อิง PBV 0.68 เท่า ราคาหุ้นยังพอมี Upside บวกกับปันผลปีละประมาณ 6% จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
PPP* (Bt, m)	98,505	107,685	110,673	107,725	109,250
Net Profit (Bt, m)	35,769	42,405	48,598	48,018	50,486
EPS (Bt)	14.78	17.58	20.51	20.27	21.31
BVPS (Bt)	212.41	224.66	237.77	251.96	266.87
DPS (Bt)	4.00	6.50	12.00	9.93	10.44
PER (x)	10.0	7.7	7.6	8.1	7.7
PBV (x)	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6
Div Yield (%)	2.71%	4.81%	7.72%	6.06%	6.37%
ROA (%)	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%
ROE (%)	7.3%	8.2%	8.9%	8.3%	8.2%

* PPP = Pre-provision profit

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 โดยไม่ได้เป็นการยืนยันหรือชักชวนให้ลงทุน การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

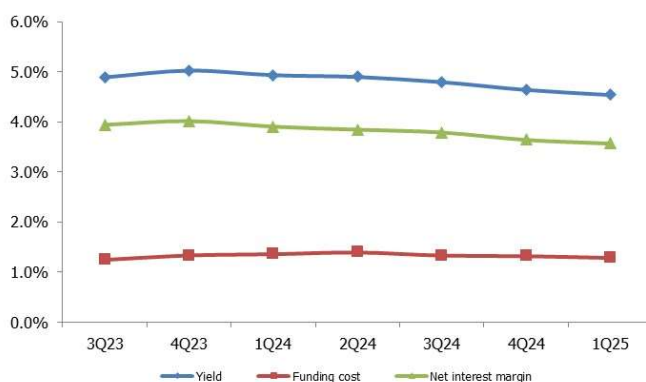
KBANK Quarterly Result

INCOME STATEMENT	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	%qoq	%yoy
Interest income	48,716	48,299	47,766	46,874	45,812	44,963	45,153	0%	-5%
Interest expense	9,867	10,113	10,298	9,838	9,815	9,537	9,544	0%	-7%
NET INTEREST INCOME	38,849	38,186	37,468	37,036	35,998	35,425	35,608	1%	-5%
Fees & commissions	7,550	8,340	8,078	8,432	8,510	8,433	8,348	-1%	3%
Other income	4,496	3,513	4,883	3,211	4,199	5,245	4,224	-19%	-13%
NON-INTEREST INCOME	12,046	11,853	12,961	11,644	12,709	13,677	12,573	-8%	-3%
Staff costs	10,809	10,200	10,420	10,588	10,962	10,568	10,674	1%	2%
Other operating expenses	13,699	9,851	11,468	10,913	11,333	9,484	9,713	2%	-15%
NON-INTEREST EXPENSES	24,508	20,051	21,888	21,501	22,295	20,052	20,386	2%	-7%
OPERATING PROFITS	26,387	29,988	28,541	27,179	26,411	29,051	27,795	-4%	-3%
Provisions	13,572	11,684	11,672	11,652	12,242	9,818	9,908	1%	-15%
PRE-TAX PROFIT	12,815	18,304	16,869	15,527	14,169	19,233	17,887	-7%	6%
Taxation	2,617	3,537	3,224	3,203	2,753	3,977	3,846	-3%	19%
Non-controlling interest	810	1,122	991	358	648	1,465	1,338	-9%	35%
NET PROFIT	9,388	13,644	12,653	11,965	10,768	13,791	12,703	-8%	0%
EPS (B)	3.96	5.53	5.34	4.91	4.43	5.67	5.22	-8%	-2%

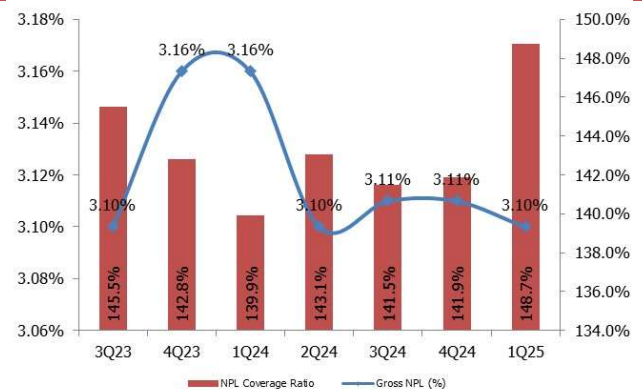
KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,371,492	2,349,902	2,374,905	2,321,532	2,368,649	2,315,229	2,293,213
Deposit	2,699,562	2,702,266	2,664,259	2,770,120	2,718,675	2,722,146	2,743,082
Yield	5.03%	4.93%	4.90%	4.79%	4.64%	4.54%	4.47%
Funding cost	1.34%	1.36%	1.40%	1.33%	1.32%	1.29%	1.26%
Net interest margin	4.01%	3.90%	3.84%	3.79%	3.65%	3.57%	3.53%
Cost to income ratio	48.2%	40.1%	43.4%	44.2%	45.8%	40.8%	42.3%

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 ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ 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	194,505	196,546
Interest expense	18,334	35,164	40,064	47,567	48,191
Net interest income	132,998	148,444	149,376	146,938	148,355
Non-interest income	40,259	44,210	48,569	49,528	51,137
Non-interest expense	74,753	84,968	87,273	88,741	90,242
Pre-provision profit	98,505	107,685	110,673	107,725	109,250
Provision (Reverse)	51,919	51,840	47,251	43,238	41,450
Pre-tax profit	46,585	55,845	63,422	64,486	67,800
Corporate tax	8,633	10,778	12,402	12,575	13,221
Net profit before non-controlling interest	37,953	45,067	51,020	51,911	54,579
Non-controlling interest	2,183	2,662	2,421	3,893	4,093
Net profit	35,769	42,405	48,598	48,018	50,486
EPS (Bt)	14.78	17.58	20.51	20.27	21.31

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Assets					
Cash	57,115	48,690	46,021	42,299	43,887
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	2,414,089	2,462,371
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,377,774	2,371,492	2,390,187	2,414,089	2,462,371
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	4,413,727	4,523,605
Liabilities					
Deposits	2,748,685	2,699,562	2,718,675	2,745,862	2,787,050
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	3,745,086	3,816,041
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	519,611	554,951
Total Shareholders' Equity	503,270	532,285	563,352	596,964	632,304
Total liabilities and shareholders' equity	4,246,369	4,283,556	4,325,287	4,413,727	4,523,605

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Loan growth (YoY)	3.67%	-0.26%	0.79%	1.00%	2.00%
Deposit growth (YoY)	5.77%	-1.79%	0.71%	1.00%	1.50%
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%	3.70%	3.66%
Cost to income ratio	43%	44%	44%	45%	45%
ROAA	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%
ROAE	7.3%	8.2%	8.9%	8.3%	8.2%
Asset quality ratios					
L/D ratio	87%	88%	88%	88%	88%
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