

ไนท์คลับ แคปิตอล – KCC



16 สิงหาคม 2565

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย 7.20 บาท
 Upside/Downside +13%
 Median Consensus - บาท
 1M price direction:

กำไร 2Q65 เติบโตแรง มอง 2H65 ยังสดใส

- กำไร 2Q65 อยู่ที่ 43 ล้านบาท เติบโต 124%QoQ และ 259%YoY
- ปัจจัยบวกสำคัญมาจากการที่บริษัทสามารถเจรจาให้ลูกหนี้รายใหญ่มาชำระปิดหนี้ได้ ส่งผลให้บันทึกกำไรจาก NPL เข้ามาสูงถึงราว 58 ล้านบาท
- หากไม่นับรวมปัจจัยข้างต้น แนวโน้มยอดจัดเก็บปรับตัวดีขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ
- ใน 2Q65 มีการซื้อหนี้ราว 530 ล้านบาท ขณะที่ 2H65 มีโอกาสในการซื้อหนี้ใหม่อีกมาก
- บวกกับ D/E ค่อนข้างต่ำที่ 0.6 เท่า จึงอาจเห็นการซื้อหนี้เกินเป้าที่ 800 ล้านบาทได้
- ปรับประมาณการกำไรปี 65-66 ขึ้น สะท้อนกำไร 2Q65 ที่ค่อนข้างสูง และแนวโน้มกำไร 2H65 ที่ยังสดใสจากแนวโน้มยอดจัดเก็บที่ดีขึ้นต่อเนื่อง
- ให้ราคาเป้าหมายใหม่ 7.20 บาท ราคาหุ้นยังถูกเมื่อเทียบกับ AMC อื่น แนะนำ "ซื้อ"

กำไร 2Q65 เติบโตโดดเด่น หลังเจรจาปิดหนี้รายใหญ่ได้

KCC ประกาศกำไรสุทธิ 2Q65 ที่ 42.8 ล้านบาท เติบโต 124%QoQ และ 259%YoY โดยปัจจัยบวกสำคัญ คือ บริษัทสามารถเจรจาทำให้ลูกหนี้มาชำระปิดหนี้ได้ ทำให้มีการบันทึกกำไรจาก NPL เข้ามาราว 57.6 ล้านบาท หากไม่นับรวมการชำระจากลูกหนี้รายใหญ่อีกกล่าว แนวโน้มการกระแสเงินสดจากการจัดเก็บโดยรวมปรับตัวดีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY ซึ่งเป็นผลจากสถานะเศรษฐกิจที่ดีขึ้นภายหลังการเปิดเมือง และการติดตามหนี้อย่างใกล้ชิดของบริษัทด้านการซื้อหนี้ของบริษัทใน 2Q65 อยู่ที่ราว 530 ล้านบาท ซึ่งเป็นลูกหนี้ธุรกิจขนาดใหญ่ ขณะที่บริษัทมีการออกหุ้นกู้ 350 ล้านบาท ในเดือน เม.ย. 65 ที่ผ่านมา ทำให้สัดส่วน D/E ยังใกล้เคียงเดิมที่ 0.6 เท่า แต่ดอกเบี้ยจ่ายปรับตัวเพิ่มขึ้นจากราว 3.6 ล้านบาท ใน 1Q65 มาอยู่ที่ราว 11.1 ล้านบาท ในไตรมาสนี้ แต่ยังไม่ค่อยมีนัยสำคัญมากนักเมื่อเทียบกับรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อยู่ที่ (ECL) 3.2 ล้านบาท เทียบกับ 1Q65 ที่มีการกลับสำรองที่ 6.5 ล้านบาท แต่ยังคงถือว่าแนวโน้มที่ลดลง 45%YoY ซึ่งเป็นผลจากการจัดเก็บที่ดีขึ้น

แนวโน้ม 2H65 ยังดี ปรับประมาณการกำไรปี 65 ขึ้น

สำหรับกำไรใน 2H65 หากไม่นับรวมผลบวกจากการชำระหนี้ของลูกหนี้รายใหญ่ใน 2Q65 ที่ผ่านมา คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น หลังกระแสเงินสดจากการจัดเก็บยังมีแนวโน้มที่ดีขึ้นต่อเนื่อง สำหรับเป้าซื้อหนี้ของบริษัทเดิมคาดว่าจะอยู่ที่ 800 ล้านบาท ซึ่งใน 1H65 ซื้อมาแล้วราว 530 ล้านบาท โดยใน 2H65 ภายหลังจากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของสถาบันการเงิน อาจเห็นสถาบันการเงินนำหนี้ออกมาขายอีกเป็นจำนวนมาก ทำให้รวมทั้งปีการซื้อหนี้อาจสูงกว่าเป้าได้ และจะเป็นปัจจัยบวกต่อแนวโน้มผลการดำเนินงานในอนาคต ทั้งนี้ด้วยกำไร 2Q65 ที่ค่อนข้างสูง บวกกับแนวโน้มครึ่งปีหลังที่ยังดีต่อเนื่อง ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 65-66 ขึ้นเป็น 103 ล้านบาท (+97%YoY) และ 137 ล้านบาท (+32%YoY) หรือปรับเพิ่มขึ้น 45% และ 5% จากประมาณการก่อนหน้า

ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 7.20 บาท

จากการปรับประมาณการกำไร เราจึงปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 7.20 บาท ถึง Justified PBV 3.7 เท่า พร้อมแนะนำ "ซื้อ" โดยมองว่ามีความน่าสนใจในแง่ Valuation ที่ยังซื้อขายกันที่ PBV ต่ำกว่า JMT และ CHAYO นอกจากนี้บริษัทประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลอีก 0.0379 บาท (XD 24 ส.ค. 65) คิดเป็น Div.Yield อีกราว 0.6%

ความเสี่ยง: ภาวะเศรษฐกิจอาจส่งผลกระทบต่ออัตราการจัดเก็บหนี้และกระแสเงินสด

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
NII (Btm)	105	88	241	335	377
Total Income (Btm)	128	126	287	395	451
PPOP (Btm)	98	91	252	358	412
Net Profit (Btm)	49	52	103	137	203
EPS (Bt)	0.11	0.11	0.17	0.22	0.33
BVPS (Bt)	0.89	1.00	1.94	2.16	2.49
PER (x)	N/A	N/A	38.1	28.8	19.4
PBV (x)	N/A	N/A	3.3	2.9	2.5
ROA (%)	7.5%	7.2%	8.1%	7.2%	9.7%
ROE (%)	12.8%	12.1%	12.4%	10.7%	14.0%



Stock information

ราคาปิด 6.35 บาท
 ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี 9.30/5.85 บาท
 มูลค่าตลาด 3,937 ล้านบาท
 ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5) 620 ล้านหุ้น
 Free Float 25.19%
 Foreign Limit/Available 49%/49%
 NVDR in hand (% of share) 0.34%
 ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000) 26,705.28
 Anti-corruption: n/a
 CG Score: -

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/22-30/06/22	24/08/22	0.0379
-	-	-
-	-	-



KCC Quarterly Result

INCOME STATEMENT	1Q21	2Q21	1Q22	2Q22	%qoq	%yoy
Interest income	27	28	16	18	12%	-38%
Interest expense	(4)	(4)	(4)	(11)	212%	186%
Net interest income	23	24	12	6	-47%	-73%
Gain from debt settlement	3	3	11	4	-61%	55%
Gain from sales of receivables	11	-	-	58	-	-
Gain from sales of foreclosed assets	-	1	2	-	-100%	-100%
Other income	-	0	0	0	139%	-25%
Total operating income	37	28	25	68	169%	147%
Staff cost	(4)	(3)	(4)	(5)	6%	37%
Other operating and admin expenses	(3)	(3)	(4)	(7)	90%	115%
Pre-provision operating profit	30	21	17	57	227%	170%
Provisioning expense	(5)	(6)	7	(3)	-149%	-45%
Pre-tax profit	25	15	24	53	124%	254%
Tax expense	(5)	(3)	(5)	(11)	126%	238%
Minority interest	-	-	-	-	-	-
Net Income	20	12	19	43	124%	259%
EPS (B)	0.04	0.03	0.04	0.07	75%	133%
KEY FINANCIAL RATIOS						
Cash collection (NPL and NPA)	32.82	17.92	62.72	158.31		
Cost to income ratio	18.05%	24.27%	32.00%	17.18%		
Net profit margin	55.05%	43.13%	75.14%	62.54%		
ROA	N/A	N/A	10.19%	9.67%		
ROE	N/A	N/A	15.94%	15.51%		
D/E	N/A	N/A	0.56	0.60		

Source: Company Data, Trinity Research

KCC
Statement of Comprehensive Income

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Interest income	118	104	281	365	402
Interest expense	(13)	(16)	(40)	(30)	(25)
Net interest income	105	88	241	335	377
Gain from debt settlement	16	24	41	53	65
Gain from sales of receivables	5	11	-	-	-
Gain from sales of foreclosed assets	1	2	5	7	9
Other income	1	0	0	0	0
Total operating income	128	126	287	395	451
Operating & administration expense	(30)	(34)	(35)	(37)	(39)
Pre-provision operating profit	98	91	252	358	412
Expected credit loss	(37)	(26)	(123)	(187)	(159)
Earning before tax	61	66	129	171	253
Corporate tax	(12)	(13)	(26)	(34)	(51)
Net profit after tax	49	52	103	137	203
Minority interests	-	-	-	-	-
Reported Net Profit	49	52	103	137	203
EPS	0.11	0.11	0.17	0.22	0.33

Statement of Financial Position

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Assets					
Cash and cash equivalent	75	103	121	109	103
Restricted deposit with financial institutions	20	13	21	21	21
Short-term investment	-	-	340	154	63
Investment in accounts receivable, net	581	566	1,281	1,594	1,935
Foreclosed assets	16	22	32	47	60
Property, plant and equipment	12	11	11	11	11
Intangible assets	1	1	1	1	1
Receivables from legal execution department	6	11	10	10	10
Deferred income tax asset	-	-	-	-	-
Other assets	6	8	8	8	9
Total Assets	716	736	1,825	1,956	2,214
Liabilities					
Trade accounts payable	-	-	-	-	-
Short-term loans	133	89	80	70	118
Debentures	150	150	500	500	500
Accrued expenses	8	9	9	9	9
Provision for employee benefit	2	2	2	2	2
Other liabilities	15	25	30	34	40
Total Liabilities	307	275	621	615	670
Shareholders' equity					
Paid-up share	230	230	310	310	310
Premium on common share	60	60	620	620	620
Retained earning					
Appropriated	-	3	3	3	3
Unappropriated	119	169	272	409	611
Other shareholders' equity	-	(1)	-	-	-
Minority Interest					
Total Shareholders' Equity	409	461	1,205	1,341	1,544
Total liabilities and shareholders' equity	716	736	1,825	1,956	2,214

KCC
Statement of Cash Flow

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Pre-tax profit	61	66	129	171	253
Non-cash items	0	10	1	0	0
Income tax	(12)	(13)	(26)	(34)	(51)
Change in loans form purchase of recievables	(117)	15	(716)	(313)	(341)
Change in foreclosed assets	(8)	(6)	(10)	(15)	(13)
Change in trade account payable from purchase of recievables	-	-	-	-	-
Change in other operating asset and liabilities	16	(7)	6	4	7
Net cash flow from operating activities	(60)	64	(616)	(187)	(145)
Change in property, plant and equipment	(8)	1	(0)	(0)	(0)
Change in intangible assets	(0)	(0)	-	-	-
Change in deposits with financial institutions	(4)	7	(7)	(0)	0
Change in short-term investment	54	-	(340)	186	91
Net cash flow from investing activities	41	8	(347)	186	91
Inc. (dec.) in debt	59	(43)	341	(10)	48
Inc. (dec.) in share capital	-	-	640	-	-
Cash paid for dividend	-	-	-	-	-
Net cash flow from financing activities	59	(43)	981	(10)	48
Net change in cash	40	28	18	(12)	(6)
Beginning cash	35	75	103	121	109
Ending cash	75	103	121	109	103

Key ratios

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Per Share (Bt)					
EPS	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
DPS	-	-	-	-	-
BVPS	0.9	1.0	1.9	2.2	2.5
Profitability ratios (%)					
Yield (interest)	21.0%	17.6%	27.7%	22.3%	20.1%
Net interest margin	18.7%	14.9%	23.8%	20.5%	18.9%
Operating profit margin	76.7%	72.6%	87.7%	90.6%	91.4%
ROA	7.5%	7.2%	8.1%	7.2%	9.7%
ROE	12.8%	12.1%	12.4%	10.7%	14.0%
Leverage ratio (x)					
Debt to Equity	0.80	0.63	0.75	0.48	0.46
Net Debt to Equity	0.74	0.55	0.70	0.45	0.43
Growth (%)					
PPOP growth	378.2%	-7.1%	175.6%	42.3%	15.1%
EBT growth	307.4%	7.0%	96.5%	32.5%	48.0%
Net profit growth	307.7%	6.9%	97.0%	32.5%	48.0%
EPS growth	307.7%	6.9%	46.1%	32.5%	48.0%
Valuation					
PER (x)	N/A	N/A	38.13	28.78	19.44
PBV (x)	N/A	N/A	3.27	2.93	2.55
Dividend Yield (%)	N/A	N/A	-	-	-

Key assumptions

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
NPL outstanding	621	629	604	1,281	1,594
NPA outstanding	2	8	16	32	47
Cash collection from NPL	123	198	461	532	648
Cash flow yield	21%	34%	32%	29%	30%
NIM	19%	15%	24%	20%	19%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันกรณีมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน