

Fundamental Story

KASIKORNBANK Pci (KBANK TB) - BUY, Price Bt124, TP Bt150

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กำไรแข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- KBANK กำไรอยู่ที่ 13.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 26% y-y และ 44% q-q กำไรแข็งแกร่งกว่าคาด เนื่องจากไตรมาส 1 กำไรคิดเป็น 29% ของประมาณการทั้งปีของเราจากค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่ลดลงและการฟื้นตัวของรายได้ค่าธรรมเนียมที่ดี เมื่อวานธนาคารขึ้น XD แล้ว โดยจ่ายเงินปันผลงวดสุดท้ายที่ 6 บาทต่อหุ้น
- เราเห็น upside ต่อประมาณการกำไรของเรา และยังคงแนะนำ "ซื้อ"
- สินเชื่อหดตัว q-q จากการหดตัวของสินเชื่อ SME และสินเชื่อรายย่อย สินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดใหญ่ค่อนข้างทรงตัว
- NIM ลดลง q-q และนี่เป็นเพราะรายได้จากรายการระหว่างธนาคารและรายได้จากเงินลงทุนลดลง ต้นทุนทางการเงินทรงตัวได้ดีเนื่องจากมีสัดส่วน CASA ที่สูง
- รายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น 2% y-y และ 20% q-q จากค่าธรรมเนียมกองทุนรวม, LG และค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต ธนาคารยังเชื่อว่าค่าธรรมเนียมการทำธุรกรรมแตะจุดต่ำสุดในปีที่แล้วไปแล้ว
- NPL ลดลง q-q จากการตัดจำหน่ายและการขายที่สูงขึ้น KBANK คาด NPL ได้รับการแก้ไขรวมราว 6.5 หมื่นลบ. ลดลง 30% จากปี 2023
- Credit cost อยู่ในกรอบบนของเป้าหมายของธนาคาร แต่ลดลงทั้ง y-y และ q-q KBANK คาดว่า credit cost จะกลับมาอยู่ระดับปกติที่ 1.4-1.6% ในปี 2025
- Opex อยู่ภายใต้การควบคุมอย่างดี แม้ว่าส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากผลกระทบตามฤดูกาล อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้อยู่ในระดับต่ำที่ 41.5%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Interest & dividend income	42,441	45,215	47,236	48,716	48,641	Interest & dividend income	(0)	15	26	189,849	189,703
Interest expense	7,566	8,514	9,217	9,867	10,113	Interest expense	2	34	25	39,686	39,143
Net interest income	34,875	36,701	38,019	38,849	38,528	Net interest income	(1)	10	26	150,164	150,560
Non-interest income	11,699	11,551	8,991	12,004	11,427	Non-interest income	(5)	(2)	24	47,096	50,988
Total income	46,574	48,252	47,010	50,853	49,955	Total income	(2)	7	25	197,259	201,548
Operating expense	19,793	20,847	19,821	24,508	20,713	Operating expense	(15)	5	23	88,183	91,158
Pre-provisioning profit	26,781	27,405	27,190	26,345	29,242	Pre-provisioning profit	11	9	27	109,077	110,390
Provision for bad&doubtful debt	12,692	12,784	12,793	13,572	11,684	Provision for bad&doubtful debt	(14)	(8)	25	47,190	39,499
Profit before tax	14,089	14,622	14,396	12,773	17,558	Profit before tax	37	25	28	61,887	70,892
Tax	2,562	2,760	2,838	2,617	3,403	Tax	30	33	29	11,759	13,469
Profit after tax	11,527	11,861	11,558	10,156	14,155	Profit after tax	39	23	28	50,129	57,422
Equity income	(0)	(182)	105	42	197	Equity income	369	neg	394	50	150
Minority interests	(786)	(685)	(381)	(810)	(867)	Minority interests	neg	neg	25	(3,461)	(4,027)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	10,741	10,994	11,282	9,388	13,486	Net profit	44	26	29	46,717	53,545
Normalized profit	10,741	10,994	11,282	9,388	13,486	Normalized profit	44	26	29	46,717	53,545
PPP/share (Bt)	11.3	11.6	11.5	11.1	12.3	PPP/share (Bt)	11	9	27	45.6	46.1
EPS (Bt)	4.5	4.6	4.8	4.0	5.7	EPS (Bt)	44	26	29	19.5	22.4
Norm EPS (Bt)	4.5	4.6	4.8	4.0	5.7	Norm EPS (Bt)	44	26	29	19.5	22.4
BV/share (Bt)	216.3	217.9	221.6	224.7	231.4	BV/share (Bt)	3	7	231	235.5	250.1

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Cash and Interbank	553,650	594,719	598,625	617,698	604,403	Gross loan growth (YTD)	(1.2)	(1.8)	(2.3)	(0.2)	(1.1)
Other liquid items	106,078	113,689	119,551	92,993	112,120	Gross loan growth (q-q)	(1.2)	(0.6)	(0.5)	2.1	(1.1)
Total liquid items	659,728	708,408	718,176	710,691	716,523	Deposit growth (YTD)	(1.3)	(1.4)	(2.5)	(1.8)	0.1
Gross loans and accrued interest	2,480,726	2,465,250	2,452,008	2,505,368	2,479,960	Deposit growth (q-q)	(1.3)	(0.1)	(1.1)	0.7	0.1
Provisions	128,091	128,160	129,765	133,876	130,058	Non-interest income (y-y)	31.3	23.6	3.5	(9.0)	(2.3)
Net loans	2,352,635	2,337,090	2,322,243	2,371,492	2,349,902	Non-interest income (q-q)	(11.4)	(1.3)	(22.2)	33.5	(4.8)
Fixed assets	111,482	111,351	113,654	114,698	115,088	Fee income / Operating income	17.4	16.0	16.6	14.8	16.6
Other assets	111,367	111,825	128,211	112,091	116,145	Cost-to-income	42.5	43.2	42.2	48.2	41.5
Total assets	4,238,084	4,268,100	4,266,004	4,283,556	4,318,809	Net interest margin	3.29	3.45	3.56	3.64	3.58
Deposits	2,713,372	2,709,500	2,680,655	2,699,562	2,702,266	Credit cost	2.06	2.09	2.10	2.18	1.90
Interbank	165,259	166,502	175,594	179,207	198,718	ROE	8.5	8.5	8.7	7.1	10.0
Other liquid items	25,607	22,620	22,977	31,119	21,904	Loan-to-deposit	90.8	90.4	90.9	92.3	91.2
Total liquid items	2,904,238	2,898,622	2,879,227	2,909,888	2,922,889	Loan-to-deposit + S-T borrowing	90.8	90.4	90.9	92.3	91.2
Borrowings	88,715	98,684	89,698	81,572	79,059	NPLs (Bt m)	87,640	92,864	89,459	94,241	93,273
Other liabilities	668,597	689,835	707,742	695,261	701,209	NPL increase	(4,896)	5,224	(3,405)	4,782	(968)
Minority interest	64,113	64,606	64,177	64,551	67,433	NPL ratio	3.04	3.20	3.11	3.19	3.19
Shareholders' equity	512,421	516,353	525,160	532,285	548,220	Loan-loss-coverage ratio	146.2	138.0	145.1	142.1	139.4
Total Liabilities & Equity	4,238,084	4,268,100	4,266,004	4,283,556	4,318,809	CAR - total	18.9	19.0	19.6	19.4	19.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.31 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หนูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อิศวีณี ไตลงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 7/2566 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น ผู้ร่วมจัดการการจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย ให้กับบริษัท บริษัท โมชิ โมชิ รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) Moshi Moshi Retail Corporation Pcl (MOSHI) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "บริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 2/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"