

# Fundamental Story

## Kiatnakin Phatra Bank Pcl (KKP TB) - HOLD, Price Bt51.25, TP Bt49

### Results Comment

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

### กำไรดีกว่าคาดจากตั้งสำรองที่ลดลง

- ใน 1Q24 KKP รายงานกำไร 1.5 พันลพ. ดีกว่าคาด แม้ว่าลดลง 27% y-y เนื่องจากขาดทุนจากการยึดคืนเพิ่มขึ้นและรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยลดลง อย่างไรก็ตาม กำไรพื้นฐานอย่างมีนัยสำคัญ 125% q-q โดยมีสาเหตุหลักมาจากการตั้งสำรองและค่าใช้จ่ายที่ลดลง
- กำไรที่ดีกว่าคาดได้แรงหนุนจาก credit cost ที่ลดลง แม้ว่าจะมีผลขาดทุนจากการยึดคืนทรัพย์สินสูงถึง 1.4 พันลพ. ในไตรมาสนี้
- อัตราส่วน NPL เพิ่มขึ้นเป็น 3.9% ส่งผลให้อัตราส่วน loan loss coverage ลดลงมาอยู่ที่ 118% ลดลงจาก 141% ใน 4Q23 เนื่องจากอัตราส่วนนี้ลดลง เราจึงยังคงคำแนะนำ "ถือ" เนื่องจากมองว่าการลดลงของการตั้งสำรองอาจไม่ยั่งยืน
- ด้วยการทำสินเชื่อที่รอบคอบของธนาคาร สินเชื่อเข้าซื้อรถยนต์จึงลดลง 3% ส่งผลให้สินเชื่อโดยรวมลดลง 0.7% จาก 4Q23
- NIM ลดลงทั้ง y-y และ q-q เนื่องจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นและรายได้สินเชื่อที่ลดลง
- Non-NII ลดลง 8% y-y เนื่องจากค่าธรรมเนียมธนาคารและตลาดทุนลดลง อย่างไรก็ตาม Non-NII เพิ่มขึ้น 13% จาก 4Q23 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการปรับมูลค่าทรัพย์สินที่เพิ่มขึ้น
- ค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพิ่มขึ้น 33% y-y จากผลขาดทุนจากการยึดคืนที่สูงขึ้น หากไม่รวมผลขาดทุน อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ของ KKP อยู่ที่ 42% ลดลงจาก 46% ใน 4Q23

| Income Statement                | (consolidated) |              |              |              |              |
|---------------------------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Yr-end Dec (Bt m)               | 1Q23           | 2Q23         | 3Q23         | 4Q23         | 1Q24         |
| Interest & dividend income      | 6,996          | 7,474        | 8,191        | 8,057        | 7,881        |
| Interest expense                | 1,772          | 1,952        | 2,204        | 2,495        | 2,629        |
| <b>Net interest income</b>      | <b>5,223</b>   | <b>5,521</b> | <b>5,988</b> | <b>5,562</b> | <b>5,253</b> |
| Non-interest income             | 1,718          | 1,902        | 1,456        | 1,393        | 1,579        |
| Total income                    | 6,941          | 7,423        | 7,444        | 6,955        | 6,832        |
| Operating expense               | 3,239          | 3,791        | 4,281        | 4,584        | 4,316        |
| <b>Pre-provisioning profit</b>  | <b>3,702</b>   | <b>3,632</b> | <b>3,163</b> | <b>2,371</b> | <b>2,516</b> |
| Provision for bad&doubtful debt | 1,097          | 1,878        | 1,678        | 1,429        | 609          |
| Profit before tax               | 2,605          | 1,754        | 1,485        | 942          | 1,907        |
| Tax                             | 517            | 342          | 201          | 270          | 400          |
| Profit after tax                | 2,088          | 1,411        | 1,284        | 672          | 1,507        |
| Equity income                   | -              | -            | -            | -            | -            |
| Minority interests              | (3)            | (3)          | (4)          | (2)          | (1)          |
| Extra items                     | -              | -            | -            | -            | -            |
| <b>Net profit</b>               | <b>2,085</b>   | <b>1,408</b> | <b>1,281</b> | <b>670</b>   | <b>1,506</b> |
| <b>Normalized profit</b>        | <b>2,085</b>   | <b>1,408</b> | <b>1,281</b> | <b>670</b>   | <b>1,506</b> |
| PPP/share (Bt)                  | 4.4            | 4.3          | 3.7          | 2.8          | 3.0          |
| EPS (Bt)                        | 2.5            | 1.7          | 1.5          | 0.8          | 1.8          |
| Norm EPS (Bt)                   | 2.5            | 1.7          | 1.5          | 0.8          | 1.8          |
| BV/share (Bt)                   | 70.8           | 70.9         | 71.0         | 72.0         | 74.0         |

| Income Statement                | 3M as      |             |           |               |               |
|---------------------------------|------------|-------------|-----------|---------------|---------------|
| (Bt m)                          | q-q%       | y-y%        | % 2024F   | 2024F         | 2025F         |
| Interest & dividend income      | (2)        | 13          | 25        | 31,428        | 32,909        |
| Interest expense                | 5          | 48          | 28        | 9,381         | 9,604         |
| <b>Net interest income</b>      | <b>(6)</b> | <b>1</b>    | <b>24</b> | <b>22,047</b> | <b>23,305</b> |
| Non-interest income             | 13         | (8)         | 24        | 6,612         | 6,711         |
| Total income                    | (2)        | (2)         | 24        | 28,659        | 30,016        |
| Operating expense               | (6)        | 33          | 27        | 15,964        | 15,392        |
| <b>Pre-provisioning profit</b>  | <b>6</b>   | <b>(32)</b> | <b>20</b> | <b>12,695</b> | <b>14,624</b> |
| Provision for bad&doubtful debt | (57)       | (45)        | 11        | 5,640         | 6,000         |
| Profit before tax               | 102        | (27)        | 27        | 7,055         | 8,624         |
| Tax                             | 48         | (23)        | 29        | 1,383         | 1,691         |
| Profit after tax                | 124        | (28)        | 27        | 5,672         | 6,933         |
| Equity income                   | neg        | neg         | -         | -             | -             |
| Minority interests              | neg        | neg         | 6         | (13)          | (13)          |
| Extra items                     | neg        | neg         | -         | -             | -             |
| <b>Net profit</b>               | <b>125</b> | <b>(28)</b> | <b>27</b> | <b>5,659</b>  | <b>6,920</b>  |
| <b>Normalized profit</b>        | <b>125</b> | <b>(28)</b> | <b>27</b> | <b>5,659</b>  | <b>6,920</b>  |
| PPP/share (Bt)                  | 6          | (32)        | 20        | 15.0          | 17.3          |
| EPS (Bt)                        | 125        | (28)        | 27        | 6.7           | 8.2           |
| Norm EPS (Bt)                   | 125        | (28)        | 27        | 6.7           | 8.2           |
| BV/share (Bt)                   | 3          | 4           | 74        | 75.5          | 80.0          |

| Balance Sheet                         | (consolidated) |                |                |                |                |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Yr-end Dec (Bt m)                     | 1Q23           | 2Q23           | 3Q23           | 4Q23           | 1Q24           |
| Cash and Interbank                    | 55,240         | 54,248         | 58,839         | 63,411         | 48,330         |
| Other liquid items                    | 20,953         | 20,298         | 26,100         | 24,098         | 25,957         |
| Total liquid items                    | 76,193         | 74,546         | 84,939         | 87,509         | 74,287         |
| Gross loans and accrued interest      | 394,715        | 406,164        | 407,628        | 405,493        | 402,680        |
| Provisions                            | 19,486         | 20,291         | 20,490         | 20,668         | 20,495         |
| Net loans                             | 375,229        | 385,873        | 387,138        | 384,826        | 382,185        |
| Fixed assets                          | 13,751         | 13,939         | 14,160         | 14,677         | 14,206         |
| Other assets                          | 24,297         | 28,956         | 31,267         | 22,054         | 24,625         |
| <b>Total assets</b>                   | <b>522,566</b> | <b>530,508</b> | <b>553,889</b> | <b>545,327</b> | <b>532,436</b> |
| Deposits                              | 345,242        | 333,856        | 350,042        | 358,903        | 356,849        |
| Interbank                             | 18,018         | 23,155         | 36,280         | 23,035         | 22,415         |
| Other liquid items                    | 550            | 623            | 612            | 483            | 581            |
| Total liquid items                    | 363,810        | 357,634        | 386,934        | 382,421        | 379,845        |
| Borrowings                            | 66,508         | 73,439         | 66,208         | 68,900         | 60,706         |
| Other liabilities                     | 31,994         | 39,136         | 40,349         | 32,753         | 28,944         |
| Minority interest                     | 291            | 294            | 298            | 286            | 287            |
| <b>Shareholders' equity</b>           | <b>59,963</b>  | <b>60,004</b>  | <b>60,100</b>  | <b>60,967</b>  | <b>62,654</b>  |
| <b>Total Liabilities &amp; Equity</b> | <b>522,566</b> | <b>530,508</b> | <b>553,889</b> | <b>545,327</b> | <b>532,436</b> |

| Financial Ratios                | 3M as  |        |        |         |        |
|---------------------------------|--------|--------|--------|---------|--------|
| (%)                             | 1Q23   | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23    | 1Q24   |
| Gross loan growth (YTD)         | 1.7    | 5.7    | 6.1    | 5.4     | (0.7)  |
| Gross loan growth (q-q)         | 1.7    | 3.9    | 0.3    | (0.6)   | (0.7)  |
| Deposit growth (YTD)            | 4.2    | 0.7    | 5.6    | 8.3     | (0.6)  |
| Deposit growth (q-q)            | 4.2    | (3.3)  | 4.8    | 2.5     | (0.6)  |
| Non-interest income (y-y)       | (19.6) | 13.7   | (28.2) | (46.8)  | (8.1)  |
| Non-interest income (q-q)       | (34.4) | 10.7   | (23.4) | (4.4)   | 13.4   |
| Fee income / Operating income   | 19.4   | 19.7   | 18.0   | 19.2    | 16.4   |
| Cost-to-income                  | 46.7   | 51.1   | 57.5   | 65.9    | 63.2   |
| Net interest margin             | 4.06   | 4.19   | 4.42   | 4.05    | 3.90   |
| Credit cost                     | 1.14   | 1.88   | 1.68   | 1.44    | 0.62   |
| ROE                             | 14.2   | 9.4    | 8.5    | 4.4     | 9.7    |
| Loan-to-deposit                 | 111.2  | 119.5  | 114.4  | 110.9   | 110.8  |
| Loan-to-deposit + S-T borrowing | 111.2  | 119.5  | 114.4  | 110.9   | 110.8  |
| NPLs (Bt m)                     | 14,669 | 16,040 | 16,122 | 14,710  | 17,310 |
| NPL increase                    | 722    | 1,371  | 82     | (1,412) | 2,600  |
| NPL ratio                       | 3.50   | 3.70   | 3.70   | 3.30    | 3.90   |
| Loan-loss-coverage ratio        | 132.8  | 126.5  | 127.1  | 140.5   | 118.4  |
| CAR - total                     | 14.7   | 14.8   | 15.5   | 15.7    | 16.0   |

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)"