

Fundamental Story

Krungthai Card Pcl (KTC TB) - SELL, Price Bt42.75, TP Bt53.00

Results Comment

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

ทำไมอ่อนแอกว่าคาด

- กำไร 1Q24 ของ KTC อ่อนแอกว่าคาดจากการตั้งสำรองที่สูงขึ้น
- บริษัทฯ ตัดสินใจหยุดขยายสินเชื่อใหม่ตั้งแต่เดือนสิงหาคมปีที่แล้ว ส่งผลให้สินเชื่อโดยรวมหดตัว 6% จาก 4Q23
- ปริมาณการใช้จ่ายผ่านบัตรเพิ่มขึ้น 8.5% y-y และพอร์ตโฟลิโอรวมเพิ่มขึ้น 2% y-y โดยได้แรงหนุนจากสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลที่ขยายตัว 2.3% และ 2.4% y-y KTC “พีเอ็มบี” Car for Cash มีสินเชื่อใหม่ 611 ลบ. เพิ่มขึ้น 812% y-y
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 11% และ 2% q-q จากรายได้ดอกเบี้ยค่าธรรมเนียม และรายได้จากหนี้สูญรับคืน ที่เพิ่มขึ้น
- เนื่องจากการเร่งตัดจำหน่าย credit cost จึงสูงขึ้น 6.4% ทั้ง y-y และ q-q
- อัตราส่วน NPL ลดลงเหลือ 2% แต่ผลจากการตัดจำหน่ายอัตราส่วน coverage ratio จึงลดลงเหลือ 354%
- เราเห็น downside ต่อประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายของเรา

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 income	3,013	3,161	3,265	3,303	4,008	Interest & dividend income	21	33	23	17,475	19,744
Interest expense	390	415	441	456	451	Interest expense	(1)	16	24	1,911	1,925
Net interest income	2,622	2,746	2,824	2,847	3,556	Net interest income	25	36	23	15,565	17,818
Non-interest income	3,042	3,079	3,196	3,360	2,755	Non-interest income	(18)	(9)	28	10,002	10,544
Total income	5,664	5,825	6,019	6,207	6,312	Total income	2	11	25	25,567	28,362
Operating expense	1,985	2,135	2,252	2,429	2,369	Operating expense	(2)	19	26	9,054	9,440
Pre-provisioning profit	3,680	3,690	3,768	3,778	3,943	Pre-provisioning profit	4	7	24	16,512	18,923
Provision for bad&doubtful debt	1,367	1,438	1,477	1,612	1,683	Provision for bad&doubtful debt	4	23	28	5,945	6,402
Profit before tax	2,313	2,252	2,290	2,166	2,259	Profit before tax	4	(2)	21	10,567	12,521
Tax	452	463	464	439	467	Tax	6	3	22	2,113	2,504
Profit after tax	1,861	1,789	1,826	1,727	1,793	Profit after tax	4	(4)	21	8,454	10,017
Equity income	5	12	12	18	-	Equity income				50	52
Minority interests	6	5	18	17	10	Minority interests				-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items					
Net profit	1,872	1,806	1,857	1,761	1,803	Net profit	2	(4)	21	8,504	10,068
Normalized profit	1,872	1,806	1,857	1,761	1,803	Normalized profit	2	(4)	21	8,504	10,068
PPP/share (Bt)	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	PPP/share (Bt)	4	7	26	6.4	7.3
EPS (Bt)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	EPS (Bt)	2	(4)	25	3.3	3.9
Norm EPS (Bt)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	Norm EPS (Bt)	2	(4)	25	3.3	3.9
BV/share (Bt)	12.9	12.4	13.2	13.8	14.5	BV/share (Bt)	5	13	15	15.9	18.3

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	(%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Cash and cash equivalent	1,705	1,855	2,744	5,344	3,652	Gross loan growth (YTD)	(0.8)	1.3	2.4	7.8	(6.2)
Other current assets	440	438	720	862	833	Gross loan growth (q-q)	(0.8)	2.2	1.1	5.3	(6.2)
Total current assets	2,146	2,293	3,465	6,206	4,485	Borrowing growth (YTD)	(3.9)	1.9	1.8	0.4	(11.4)
Gross loans and accrued interest	103,312	105,589	106,701	112,346	105,347	Borrowing growth (q-q)	(3.9)	6.0	(0.2)	(1.3)	(11.4)
Provisions	8,934	9,226	9,469	9,763	7,399	Non-interest income (y-y)	15.3	10.5	9.9	7.1	35.6
Net loans	94,378	96,363	97,231	102,583	97,948	Non-interest income (q-q)	(1.3)	4.7	2.8	0.8	24.9
Fixed assets	348	348	378	421	435	Cost-to-income	32.8	34.2	34.9	36.5	35.0
Other assets	3,348	3,540	3,504	3,604	3,567	Net interest margin	10.4	10.8	10.9	10.5	13.0
Total assets	100,220	102,545	104,578	112,814	106,434	Credit cost	5.3	5.4	5.5	5.7	6.4
S-T liabilities	137	211	199	212	202	ROA	7.4	7.1	7.2	6.5	6.6
S-T loans from banks + Current pc	16,384	15,957	14,497	17,372	9,306	ROE	23.2	22.1	22.5	20.2	19.7
L-T loans - net current portion	6,000	6,000	6,500	5,000	6,000	Loan-to-borrowing	159.3	153.4	155.0	165.7	178.6
L-T Debenture	36,868	40,877	41,733	39,532	39,539	Loan-to-total equity	284.1	300.5	286.6	287.5	261.3
Total Borrowings	59,252	62,833	62,730	61,904	54,844	NPLs (Btm)	1,932	2,129	2,482	2,439	2,091
Other liabilities	7,389	7,223	7,533	14,852	13,750	NPL increase	86	197	353	(43)	(348)
Minority interest	217	212	193	164	153	NPL ratio (%)	1.9	2.0	2.3	2.2	2.0
Shareholders' equity	33,225	32,066	33,922	35,682	37,485	Loan loss coverage ratio (%)	462.4	433.3	381.5	400.3	353.9
Total Liabilities & Equity	100,220	102,545	104,578	112,814	106,434						

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)"