

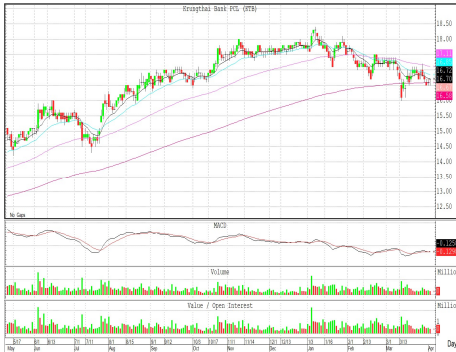
ธนาคารกรุงไทย – KTB



5 เมษายน 2566

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	22 บาท
Upside/Downside	+32%
Median Consensus	20.35 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	16.70 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	18.40/12.90 บาท
มูลค่าตลาด	233,400 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5.15)	13,976 ล้านหุ้น
Free Float	44.93%
Foreign Limit/Available	25%/13.92%
NVDR in hand (% of share)	7.74%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	40,761.44
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	18/04/23	0.682
-	20/04/22	0.418
-	21/04/21	0.275



คาดการณ์ 1Q66 ดีขึ้นเล็กน้อย QoQ

- คาดกำไร 1Q66 ที่ 8,274 ล้านบาท ดีขึ้น 2%QoQ แต่อ่อนตัว 6%YoY
- สำรองหนี้อาจลดลง QoQ เนื่องจากใน 4Q65 มีการตั้งสำรองส่วนเกิน แต่ยังเป็นระดับที่สูงหลังความเสี่ยงยังมีจากเศรษฐกิจโลก
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง QoQ ตามฤดูกาล
- คาดรายได้ดอกเบี้ยค่อนข้างทรงตัว แต่รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยอาจลดลงจากรายการ กำไรจากเงินลงทุน และหนี้สูญรับคืน
- คาดปี 66 ยังเห็นกำไรโตต่อเนื่อง รายได้อาจปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของศก.ในประเทศ ส่วน NIM คาดทรงตัวหรือดีขึ้นเล็กน้อยจากดอกเบี้ยที่ยังเป็นขาขึ้น
- คงราคาเป้าหมาย 22 บาท ยังมี Upside น่าสนใจ จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์ 1Q65 ดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จากสำรองหนี้และคชจ.ที่ลดลง

เราคาดการณ์ 1Q66 ที่ 8,274 ล้านบาท ดีขึ้น 2%QoQ แต่อ่อนตัว 6%YoY โดยปัจจัยที่คาดว่าจะช่วยหนุนให้กำไรเติบโต QoQ มาจากค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่คาดลดลง 15%QoQ หลังใน 4Q65 มีการตั้งสำรองส่วนเกินเพื่อรองรับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจไปแล้ว อย่างไรก็ตามหากเทียบ 1Q65 สำรองหนี้ยังเพิ่มขึ้น 17%YoY ซึ่งคาดว่าธนาคารจะยังเพิ่มสำรองส่วนเกินจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกอยู่ สำหรับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดลดลง 8%QoQ ซึ่งเป็นปกติตามฤดูกาล ขณะที่รายได้ดอกเบี้ยสุทธิคาดทรงตัวตามแนวโน้มสินเชื่อและ NIM ขณะที่รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยคาดอ่อนตัวลงราว 24%QoQ โดยหลักเป็นการลดลงของกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนที่ได้รับผลกระทบจากภาวะตลาด และใน 4Q65 มีรายการหนี้สูญรับคืนค่อนข้างสูง

คาดการณ์ยังโตต่อเนื่องในปี 66

เราคาดการณ์ปี 2566 ที่ 37,459 ล้านบาท เติบโต 11%YoY โดยคาดการณ์รายได้ดอกเบี้ยจะปรับตัวดีขึ้นจากสินเชื่อที่กลับมาเติบโตตามเศรษฐกิจ และ NIM ที่อาจทรงตัวหรือปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยตามแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น แม้ว่าจะมีการปรับขึ้นเงินนำส่ง FIDF ก็ตาม นอกจากนี้ยังคาดการณ์ได้ค่าธรรมเนียมจะได้รับผลบวกจากการฟื้นตัวตามเศรษฐกิจ บวกด้วยการทยอยลดแอป "เป๋าตัง" ซึ่งปัจจุบันมีการขยายการให้บริการทางการเงินร่วมกับพันธมิตรต่างๆ สำหรับสำรองหนี้ทั้งปีคาดจะลดลงเล็กน้อย YoY แม้ว่าคุณภาพหนี้โดยรวมจะมีความกังวลน้อยลง แต่มีผลกระทบจากการเพิ่มสัดส่วน High Yield และความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลก ที่ทำให้สำรองหนี้ลดลงไม่ได้มาก

คงราคาเป้าหมาย ระดับ Upside ยังน่าสนใจ

เราคงราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 22 บาท ถึง PBV 0.75 เท่า มองราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside น่าสนใจ บวกกับปันผลสำหรับกำไรปี 2565 ที่ 0.682 บาท (XD 18 เม.ย. 66) คิดเป็น Dividend Yield อีกราว 4.1% จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
PPP* (Bt, m)	68,783	63,055	70,620	73,440	77,462
Net Profit (Bt, m)	16,732	21,588	33,698	37,459	41,365
EPS (Bt)	1.20	1.54	2.41	2.68	2.96
BVPS (Bt)	24.58	25.76	26.92	28.57	30.39
DPS (Bt)	0.28	0.42	0.68	0.74	0.82
PER (x)	9.3	8.5	7.3	6.2	5.6
PBV (x)	0.5	0.5	0.7	0.6	0.5
Div Yield (%)	2.48%	3.17%	3.85%	4.46%	4.94%
ROA (%)	0.5%	0.6%	0.9%	1.0%	1.1%
ROE (%)	4.9%	6.1%	9.2%	9.7%	10.0%

* PPP = Pre-provision profit

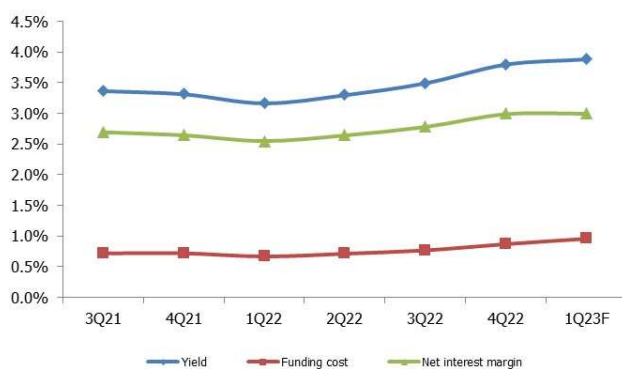
KTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	%qoq	%yoy
Interest income	26,419	26,767	26,209	27,260	28,758	31,248	31,905	2%	22%
Interest expense	5,277	5,423	5,123	5,441	5,864	6,642	7,260	9%	42%
NET INTEREST INCOME	21,142	21,345	21,086	21,818	22,894	24,606	24,645	0%	17%
Fees & commissions	4,753	5,160	4,968	4,911	5,363	5,073	5,124	1%	3%
Other income	2,440	3,424	3,631	2,735	3,332	4,972	2,555	-49%	-30%
NON-INTEREST INCOME	7,192	8,584	8,599	7,646	8,695	10,046	7,679	-24%	-11%
Staff costs	6,824	6,954	6,400	5,739	7,118	6,884	7,091	3%	11%
Other operating expenses	6,269	7,761	5,844	6,778	7,196	8,812	7,328	-17%	25%
NON-INTEREST EXPENSES	13,093	14,714	12,244	12,517	14,314	15,696	14,418	-8%	18%
OPERATING PROFITS	15,241	15,214	17,441	16,947	17,276	18,956	17,906	-6%	3%
Provisions	8,137	8,233	5,470	5,669	5,667	7,532	6,422	-15%	17%
PRE-TAX PROFIT	7,104	6,982	11,971	11,279	11,609	11,424	11,484	1%	-4%
Taxation	1,382	1,418	2,317	1,996	2,270	2,494	2,328	-7%	0%
Minority interest	668	620	873	924	890	821	882	7%	1%
NET PROFIT	5,055	4,944	8,780	8,358	8,450	8,109	8,274	2%	-6%
EPS (B)	0.36	0.35	0.63	0.60	0.60	0.58	0.59	2%	-6%

KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,411,902	2,476,220	2,502,333	2,480,587	2,457,073	2,443,832	2,449,217
Deposit	2,582,228	2,614,747	2,712,691	2,603,600	2,601,631	2,590,236	2,631,494
Yield	3.37%	3.32%	3.17%	3.30%	3.50%	3.80%	3.89%
Funding cost	0.72%	0.72%	0.67%	0.71%	0.77%	0.87%	0.96%
Net interest margin	2.70%	2.65%	2.55%	2.64%	2.78%	2.99%	3.00%
Cost to income ratio	46.2%	49.2%	41.2%	42.5%	45.3%	45.3%	44.6%

Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


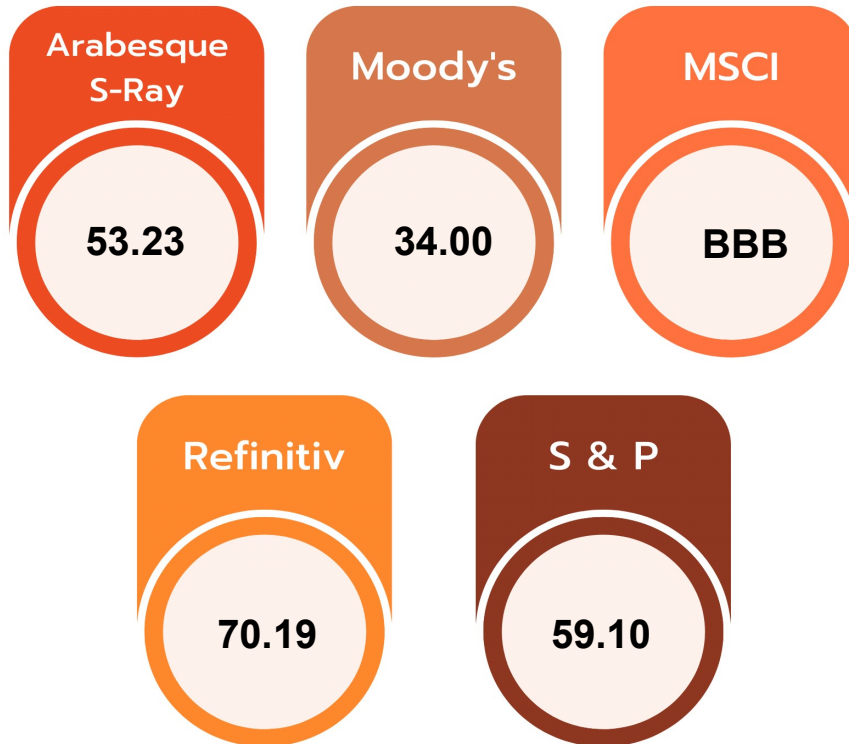
Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ESG



Source: Settrade

Krung Thai Bank Public Company Limited
Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Interest income	112,837	104,832	113,475	127,071	132,247
Interest expense	24,494	21,460	23,070	33,883	35,124
Net interest income	88,343	83,372	90,405	93,188	97,123
Non-interest income	33,905	32,414	34,986	36,666	38,445
Non-interest expense	53,465	52,731	54,771	56,414	58,106
Pre-provision profit	68,783	63,055	70,620	73,440	77,462
Provision (Reverse)	44,903	32,524	24,338	22,544	21,593
Pre-tax profit	23,880	30,531	46,283	50,895	55,869
Corporate tax	4,441	5,975	9,077	9,823	10,783
Net profit before non-controlling interest	19,439	24,556	37,206	41,072	45,087
Non-controlling interest	2,707	2,968	3,508	3,613	3,722
Net profit	16,732	21,588	33,698	37,459	41,365
EPS (Bt)	1.20	1.54	2.41	2.68	2.96

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Assets					
Cash	68,161	63,544	61,591	62,812	60,841
MM	519,631	469,216	550,941	561,959	578,818
Investments	316,988	342,042	277,055	288,137	296,781
Loans & Accrued interest	2,197,674	2,476,220	2,443,832	2,566,023	2,668,664
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,197,674	2,476,220	2,443,832	2,566,023	2,668,664
Property foreclose	32,659	39,227	40,829	42,054	43,316
PP&E	24,762	31,518	31,200	32,136	33,100
Other assets	79,674	64,278	70,224	72,179	74,190
Total Assets	3,327,780	3,556,744	3,592,410	3,746,534	3,881,648
Liabilities					
Deposits	2,463,225	2,614,747	2,590,236	2,706,797	2,801,535
Interbank	274,566	296,344	277,099	282,641	288,293
Demand liabilities	4,732	4,210	5,019	5,270	5,533
Total Borrowings	86,564	133,817	151,172	152,684	154,210
Other liabilities	57,871	62,600	80,370	84,388	88,608
Total Liabilities	2,972,717	3,182,633	3,199,847	3,330,958	3,440,700
Non-controlling interest	11,561	14,059	16,267	16,267	16,267
Shareholders' equity					
- Preferred share	28	28	28	28	28
- Common Share	71,977	71,977	71,977	71,977	71,977
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	20,834	20,834	20,834	20,834	20,834
Appraisal surplus land & building	-	-	-	-	-
Revaluation surplus on investment	(128)	(660)	(660)	(660)	(660)
Retained earning	218,613	237,347	266,210	288,685	313,504
Total Shareholders' Equity	343,503	360,053	376,296	399,308	424,681
Total liabilities and shareholders' equity	3,327,780	3,556,744	3,592,410	3,746,534	3,881,648

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Loan growth (YoY)	5.13%	12.67%	-1.31%	5.00%	4.00%
Deposit growth (YoY)	14.26%	6.15%	-0.94%	4.50%	3.50%
Borrowing growth (YoY)	-10.61%	54.59%	12.97%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	-6.44%	2.24%	-0.75%	4.00%	4.00%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Krung Thai Bank Public Company Limited
Key financial ratios

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profitability ratios					
Net interest margin	3.02%	2.64%	2.76%	2.79%	2.79%
Cost to income ratio	44%	46%	44%	43%	43%
ROAA	0.5%	0.6%	0.9%	1.0%	1.1%
ROAE	4.9%	6.1%	9.2%	9.7%	10.0%
Asset quality ratios					
L/D ratio	89%	95%	94%	95%	95%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					

Quarterly Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Interest income	30,394	33,377	30,245	29,844	29,506
Interest expense	8,948	8,736	8,440	8,683	8,796
Net interest income	21,447	24,641	21,805	21,161	20,709
Non-interest income	7,811	8,952	8,259	9,266	10,919
Non-interest expense	14,473	16,217	13,558	16,137	16,617
Pre-provision profit	14,785	17,375	16,506	14,291	15,012
Provision (Reverse)	6,431	7,330	5,562	6,098	4,824
Pre-tax profit	8,354	10,046	10,945	8,193	10,187
Corporate tax	1,578	1,941	2,080	1,154	2,057
Net profit before non-controlling interest	6,776	8,105	8,865	7,038	8,130
Net profit	6,155	7,301	8,170	6,355	7,459
EPS (Bt)	0.44	0.52	0.58	0.45	0.53

Key financial ratios-Quarterly

Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Profitability ratios					
Net interest margin	3.28%	3.69%	3.25%	3.14%	2.97%
Cost to income ratio	49%	48%	45%	53%	53%
ROAA	0.9%	1.0%	1.2%	0.9%	1.0%
ROAE	8.3%	9.5%	10.5%	7.8%	9.1%
Asset quality ratios					
L/D ratio	93%	91%	97%	94%	91%
NPL/TL (net)	1.98%	1.98%	1.98%	1.98%	1.89%
LLR/NPL	124.75%	125.85%	131.57%	126.44%	129.96%
LLR/BoT requirement	183%	184%	180%	185%	196%
NPL (Btm) - net	43,943	45,638	42,757	44,738	42,218

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 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 : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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