

ธนาคารกสิกรไทย – KBANK



4 กรกฎาคม 2566

ชื่อ

| | |
|---------------------|---------|
| ราคาเป้าหมาย | 158 บาท |
| Upside/Downside | +20% |
| Median Consensus | 160 บาท |
| 1M price direction: | |



Stock information

| | |
|----------------------------|-------------------|
| ราคาปิด | 131.50 บาท |
| ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี | 158.50/124.50 บาท |
| มูลค่าตลาด | 311,566 ล้านบาท |
| ปริมาณหุ้น (พาร์ 10) | 2,369 ล้านหุ้น |
| Free Float | 79.66% |
| Foreign Limit/Available | 48.98%/3.94% |
| NVDR in hand (% of share) | 12.34% |
| ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000) | 15,428.85 |
| Anti-corruption: | ได้รับการรับรอง |
| CG Score: | |

XD - Date

| Period | X-Date | DPS(Bt) |
|--------|----------|---------|
| - | 17/04/23 | 3.50 |
| - | 07/09/22 | 0.50 |
| - | 18/04/22 | 2.75 |



สุภัทร จิตเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

คาดการณ์ 2Q66 อ่อนตัวเล็กน้อย

- คาดกำไร 2Q66 ที่ 10,609 ล้านบาท อ่อนตัว 1%QoQ และ 2%YoY
- แนวโน้ม NIM ยังดีขึ้นต่อเนื่อง จากการปรับลดดอกเบี้ยลอยตัว
- แต่รายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยอาจอ่อนตัวหลังได้ผลกระทบจากภาวะตลาดฯ
- คาดธุรกิจประกันยังมีผลขาดทุนอยู่
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้อาจลดลง QoQ เนื่องจากในไตรมาสก่อนมีสำรองลูกหนี้รายใหญ่ แต่ยังเป็นระดับที่สูง เนื่องจากมองว่าธนาคารอาจต้องตั้งสำรองส่วนเกินเพิ่ม
- ราคาหุ้นยังมี Upside แต่ธนาคารใหญ่อื่นมีความน่าสนใจมากกว่า

คาดการณ์ 2Q66 อ่อนตัวเล็กน้อย แม้ NIM หนุน แต่สำรองหนี้ยังสูง

เรคาดกำไร 2Q66 ที่ 10,609 ล้านบาท อ่อนตัว 1%QoQ และ 2%YoY โดยคาด NIM ยังปรับตัวดีขึ้นราว 4 bps จากไตรมาสก่อน จากการปรับลดดอกเบี้ยลอยตัว ส่งผลให้รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้นราว 3%QoQ อย่างไรก็ตามรายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยอาจลดลงราว 14%QoQ โดยหลักเป็นการลดลงของกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนหลังได้รับผลกระทบจากภาวะตลาดฯ ขณะที่ธุรกิจประกันก็ยังมีผลขาดทุนอยู่ ด้านค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดว่าจะลดลง 7%QoQ เนื่องจากในไตรมาสก่อนมีการตั้งสำรองสำหรับลูกหนี้รายใหญ่ แต่ด้วยภาวะเศรษฐกิจคาดว่าธนาคารจะมีการเพิ่มสำรองส่วนเกินเพื่อรองรับความเสี่ยงจากปัจจัยมหภาค ทำให้แม้สำรองหนี้ลดลง QoQ แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง โดยเราคาด Credit Cost ที่ 200 bps

แนวโน้มกำไร 3Q66 อาจปรับตัวดีขึ้น ก่อนอ่อนตัวใน 4Q66

เรคาดกำไรสำหรับปี 2566 ที่ 40,449 ล้านบาท (+13%YoY) โดยกำไรใน 3Q66 มีโอกาสปรับตัวดีขึ้น QoQ เนื่องจากยังได้ปัจจัยบวกจากอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น บวกกับอาจเห็นการฟื้นตัวของรายได้ที่มีขีดดอกเบี้ย แต่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ก็ยังสูงต่อเนื่องตลอดทั้งปี และยังคงเห็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานมากตันทันกำไรใน 4Q66 ได้

ยังมี Upside แต่ดูน่าสนใจน้อยกว่ากลุ่มฯ

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 158 บาท อิง PBV 0.7 เท่า โดยราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside แต่แนวโน้มคุณภาพหนี้ที่ยังไม่ดีเท่ากลุ่มธนาคารใหญ่ ทำให้เรามองว่าธนาคารใหญ่อื่นมีความน่าสนใจมากกว่า

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แยกลง

ข้อมูลทางการเงิน

| Year End: | 2020A | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F |
|--------------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| PPP* (Bt, m) | 84,895 | 92,305 | 98,505 | 103,961 | 109,109 |
| Net Profit (Bt, m) | 29,487 | 38,053 | 35,769 | 40,449 | 44,418 |
| EPS (Bt) | 12.42 | 15.77 | 14.78 | 16.90 | 18.56 |
| BVPS (Bt) | 185.57 | 201.20 | 212.41 | 224.36 | 237.48 |
| DPS (Bt) | 2.50 | 3.25 | 4.50 | 5.00 | 6.00 |
| PER (x) | 9.1 | 9.0 | 10.0 | 7.9 | 7.2 |
| PBV (x) | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.6 |
| Div Yield (%) | 2.65% | 2.46% | 2.71% | 3.37% | 3.75% |
| ROA (%) | 0.8% | 1.0% | 0.9% | 0.9% | 1.0% |
| ROE (%) | 7.0% | 8.3% | 7.3% | 7.8% | 8.1% |

* PPP = Pre-provision profit

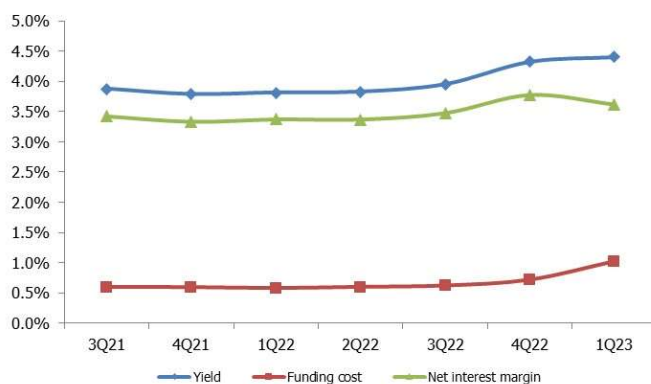
KBANK Quarterly Result

| INCOME STATEMENT | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23F | %qoq | %yoy |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------|------------|
| Interest income | 35,010 | 35,924 | 36,367 | 37,620 | 41,421 | 42,441 | 44,004 | 4% | 21% |
| Interest expense | 4,210 | 4,174 | 4,355 | 4,532 | 5,274 | 7,566 | 8,084 | 7% | 86% |
| NET INTEREST INCOME | 30,800 | 31,751 | 32,012 | 33,088 | 36,148 | 34,875 | 35,920 | 3% | 12% |
| Fees & commissions | 8,749 | 8,832 | 8,146 | 8,125 | 7,779 | 8,114 | 7,857 | -3% | -4% |
| Other income | 2,974 | 31 | 1,352 | 522 | 5,472 | 3,585 | 2,178 | -39% | 61% |
| NON-INTEREST INCOME | 11,723 | 8,863 | 9,498 | 8,647 | 13,252 | 11,699 | 10,035 | -14% | 6% |
| Staff costs | 9,184 | 8,711 | 8,829 | 8,909 | 8,307 | 10,147 | 10,248 | 1% | 16% |
| Other operating expenses | 11,294 | 8,680 | 9,240 | 9,342 | 12,734 | 9,646 | 9,908 | 3% | 7% |
| NON-INTEREST EXPENSES | 20,478 | 17,391 | 18,070 | 18,251 | 21,042 | 19,793 | 20,157 | 2% | 12% |
| OPERATING PROFITS | 22,045 | 23,223 | 23,441 | 23,484 | 28,358 | 26,781 | 25,798 | -4% | 10% |
| Provisions | 9,580 | 9,336 | 9,852 | 9,948 | 22,784 | 12,692 | 11,789 | -7% | 20% |
| PRE-TAX PROFIT | 12,466 | 13,887 | 13,589 | 13,536 | 5,574 | 14,089 | 14,009 | -1% | 3% |
| Taxation | 2,120 | 2,700 | 2,454 | 2,546 | 933 | 2,562 | 2,578 | 1% | 5% |
| Non-controlling interest | 445 | (24) | 341 | 416 | 1,450 | 786 | 823 | 5% | 141% |
| NET PROFIT | 9,901 | 11,211 | 10,794 | 10,574 | 3,191 | 10,741 | 10,609 | -1% | -2% |
| EPS (B) | 4.18 | 4.58 | 4.56 | 4.29 | 1.35 | 4.54 | 4.49 | -1% | -2% |

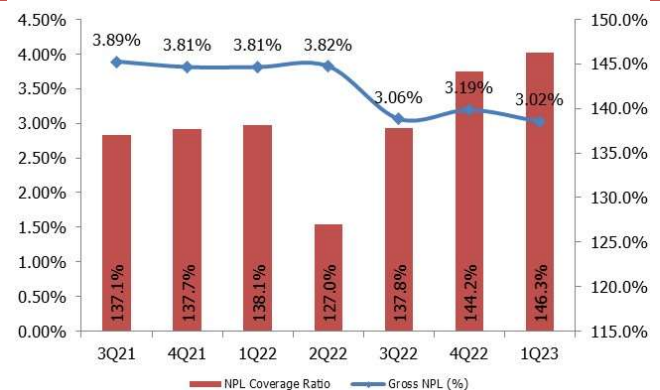
KEY FINANCIAL DATA

| | | | | | | | |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Loan | 2,293,640 | 2,327,610 | 2,364,658 | 2,359,082 | 2,377,774 | 2,352,635 | 2,362,976 |
| Deposit | 2,598,630 | 2,634,409 | 2,671,536 | 2,659,896 | 2,748,685 | 2,713,372 | 2,762,095 |
| Yield | 3.79% | 3.82% | 3.83% | 3.95% | 4.33% | 4.41% | 4.48% |
| Funding cost | 0.59% | 0.58% | 0.60% | 0.62% | 0.71% | 1.02% | 1.06% |
| Net interest margin | 3.33% | 3.37% | 3.37% | 3.48% | 3.78% | 3.62% | 3.66% |
| Cost to income ratio | 48.2% | 42.8% | 43.5% | 43.7% | 42.6% | 42.5% | 43.9% |

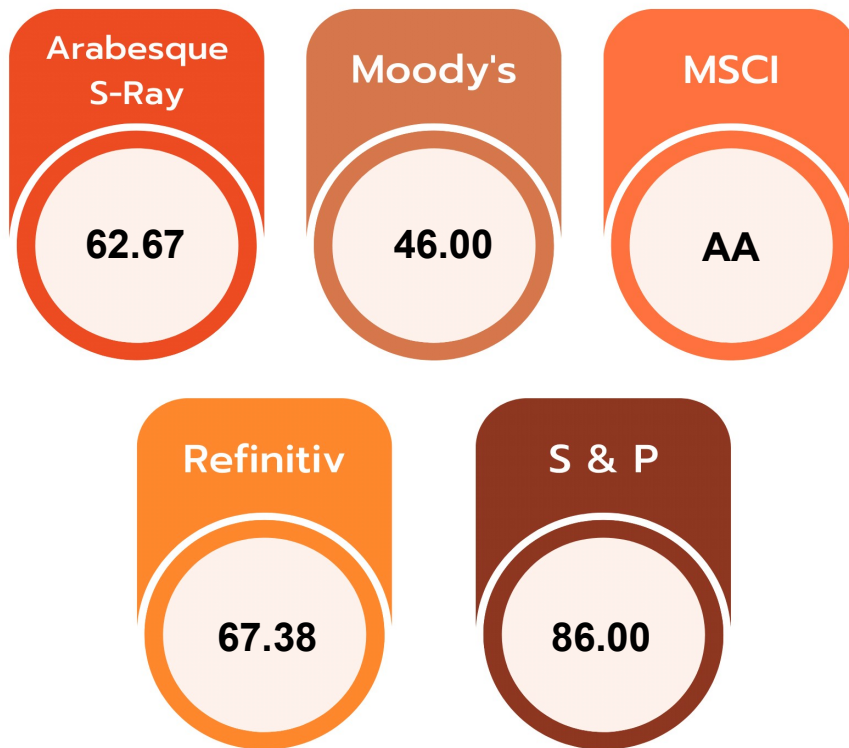
Source: Company Data, Trinity Research

CHART 1: Yield, Funding cost and NIM


Source: Company Data, Trinity Research

CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs


ESG



Source: Settrade

| Kasikornbank Public Company Limited | | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Statement of Comprehensive Income | | | | | |
| Year End Dec (Btm) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023F | 2023F |
| Interest income | 127,592 | 135,415 | 151,333 | 176,159 | 182,918 |
| Interest expense | 18,570 | 16,024 | 18,334 | 31,577 | 32,257 |
| Net interest income | 109,022 | 119,390 | 132,998 | 144,582 | 150,661 |
| Non-interest income | 45,869 | 43,958 | 40,259 | 41,050 | 43,645 |
| Non-interest expense | 69,997 | 71,044 | 74,753 | 81,671 | 85,197 |
| Pre-provision profit | 84,895 | 92,305 | 98,505 | 103,961 | 109,109 |
| Provision (Reverse) | 43,548 | 40,332 | 51,919 | 48,744 | 47,112 |
| Pre-tax profit | 41,347 | 51,973 | 46,585 | 55,217 | 61,997 |
| Corporate tax | 7,656 | 9,729 | 8,633 | 10,767 | 12,089 |
| Net profit before non-controlling interest | 33,690 | 42,244 | 37,953 | 44,449 | 49,907 |
| Non-controlling interest | 4,203 | 4,192 | 2,183 | 4,000 | 5,490 |
| Net profit | 29,487 | 38,053 | 35,769 | 40,449 | 44,418 |
| EPS (Bt) | 12.42 | 15.77 | 14.78 | 16.90 | 18.56 |

| Statement of Comprehensive Income | | | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Year End Dec (Btm) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023F | 2023F |
| Assets | | | | | |
| Cash | 61,962 | 59,972 | 57,115 | 59,083 | 60,256 |
| MM | 417,420 | 420,494 | 502,536 | 520,125 | 535,728 |
| Investments | 775,739 | 1,030,534 | 973,358 | 1,002,559 | 1,032,636 |
| Loans & Accrued interest | 2,121,700 | 2,293,640 | 2,377,774 | 2,496,663 | 2,596,529 |
| Less LLR | - | - | - | (58,981) | (106,502) |
| Net loans | 2,121,700 | 2,293,640 | 2,377,774 | 2,437,682 | 2,490,027 |
| Property foreclose | 28,035 | 42,314 | 51,007 | 53,557 | 56,235 |
| PP&E | 57,630 | 54,871 | 60,098 | 63,103 | 66,259 |
| Other assets | 79,404 | 88,888 | 103,648 | 108,284 | 113,175 |
| Total Assets | 3,658,798 | 4,103,399 | 4,246,369 | 4,371,096 | 4,487,179 |
| Liabilities | | | | | |
| Deposits | 2,344,998 | 2,598,630 | 2,748,685 | 2,817,402 | 2,873,750 |
| Interbank | 87,797 | 186,449 | 155,240 | 156,792 | 158,360 |
| Demand liabilities | 26,443 | 25,350 | 24,887 | 26,132 | 27,438 |
| Total Borrowings | 69,390 | 103,886 | 67,897 | 68,576 | 69,262 |
| Other liabilities | 77,677 | 69,449 | 82,518 | 86,644 | 90,976 |
| Total Liabilities | 3,167,512 | 3,566,724 | 3,679,289 | 3,772,512 | 3,854,153 |
| Non-controlling interest | 51,616 | 59,961 | 63,810 | 67,000 | 70,350 |
| Shareholders' equity | | | | | |
| - Preferred share | - | - | - | - | - |
| - Common Share | 23,693 | 23,693 | 23,693 | 23,693 | 23,693 |
| Premium on preferred share | - | - | - | - | - |
| Premium on common share | 18,103 | 18,103 | 18,103 | 18,103 | 18,103 |
| Retained earning | 362,105 | 395,813 | 425,035 | 453,349 | 484,441 |
| Total Shareholders' Equity | 439,670 | 476,714 | 503,270 | 531,584 | 562,676 |
| Total liabilities and shareholders' equity | 3,658,798 | 4,103,399 | 4,246,369 | 4,371,096 | 4,487,179 |

| Assumptions | | | | | |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Year End Dec (Btm) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023F | 2023F |
| Loan growth (YoY) | 5.35% | 8.10% | 3.67% | 5.00% | 4.00% |
| Deposit growth (YoY) | 13.17% | 10.82% | 5.77% | 2.50% | 2.00% |
| Borrowing growth (YoY) | -15.20% | 49.71% | -34.64% | 1.00% | 1.00% |
| Fee income growth (YoY) | -9.65% | 6.41% | -0.58% | 1.00% | 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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

| Kasikornbank Public Company Limited | | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Key financial ratios | | | | | |
| Year End Dec (Btm) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023F | 2023F |
| Profitability ratios | | | | | |
| Net interest margin | 3.36% | 3.38% | 3.50% | 3.67% | 3.68% |
| Cost to income ratio | 45% | 43% | 43% | 44% | 44% |
| ROAA | 0.8% | 1.0% | 0.9% | 0.9% | 1.0% |
| ROAE | 7.0% | 8.3% | 7.3% | 7.8% | 8.1% |
| Asset quality ratios | | | | | |
| L/D ratio | 90% | 88% | 87% | 87% | 87% |
| 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 | 31,980 | 31,966 | 32,622 | 33,024 | 32,566 |
| Interest expense | 6,509 | 6,715 | 6,852 | 6,928 | 6,996 |
| Net interest income | 25,471 | 25,252 | 25,770 | 26,096 | 25,570 |
| Non-interest income | 12,546 | 12,241 | 13,634 | 15,772 | 16,157 |
| Non-interest expense | 19,479 | 16,010 | 17,741 | 17,802 | 21,176 |
| Pre-provision profit | 18,537 | 21,482 | 21,662 | 24,066 | 20,551 |
| Provision (Reverse) | 8,508 | 7,579 | 7,547 | 10,060 | 8,825 |
| Pre-tax profit | 10,029 | 13,903 | 14,115 | 14,006 | 11,726 |
| Corporate tax | 1,809 | 2,641 | 2,690 | 2,674 | 2,304 |
| Net profit before non-controlling interest | 8,220 | 11,262 | 11,425 | 11,331 | 9,422 |
| Non-controlling interest | 1,188 | 1,218 | 1,496 | 1,380 | 620 |
| Net profit | 7,033 | 10,044 | 9,929 | 9,951 | 8,802 |
| EPS (Bt) | 2.94 | 4.20 | 4.15 | 4.16 | 3.67 |
| Key financial ratios-Quarterly | | | | | |
| Year End Dec (Btm) | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 |
| Profitability ratios | | | | | |
| Net interest margin | 3.41% | 3.32% | 3.34% | 3.34% | 3.26% |
| Cost to income ratio | 51% | 43% | 45% | 43% | 51% |
| ROAA | 0.9% | 1.3% | 1.2% | 1.2% | 1.1% |
| ROAE | 7.6% | 10.5% | 10.3% | 10.0% | 8.8% |
| Asset quality ratios | | | | | |
| L/D ratio | 90% | 91% | 91% | 92% | 91% |
| NPL/TL (net) | 1.89% | 2.02% | 2.16% | 2.35% | 2.47% |
| LLR/NPL | 161.74% | 159.58% | 158.73% | 154.49% | 149.26% |
| LLR/BoT requirement | 284% | 293% | 316% | 334% | 332% |
| NPL (Btm) - net | 40,770 | 43,816 | 47,122 | 51,301 | 55,079 |

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) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (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