

ธนาคารกรุงไทย – KBANK



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	158 บาท
Upside/Downside	+24%
Median Consensus	148 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	127 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	157.50/121.50 บาท
มูลค่าตลาด	300,904 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,369 ล้านหุ้น
Free Float	79.66%
Foreign Limit/Available	48.98%/7.73%
NVDR in hand (% of share)	13.34%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	16,041.85
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	13/09/23	0.50
-	17/04/23	3.50
-	07/09/22	0.50



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

คาดการณ์ 3Q66 อ่อนตัว Non-NII ลดลง ส่วน OpEx สูงขึ้น

- คาดกำไร 3Q66 ที่ 10,458 ล้านบาท อ่อนตัว 5%QoQ และ 1%YoY
- คาดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีขึ้น จาก NIM ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มดอกเบี้ย
- คาดรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยอ่อนตัว หลังตลาดทุนและตลาดเงินยังมีความผันผวนสูง
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอาจเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล
- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ยังทรงตัวในระดับสูง จากความเสี่ยงในลูกหนี้บางกลุ่ม
- กำไร 4Q66 อาจอ่อนตัวตามค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล และสำรองหนี้ที่อยู่ในระดับสูง
- ราคานี้ยังมี Upside แต่ในเชิงเปรียบเทียบมองคุณภาพหนี้ไม่ดีเท่ากับธนาคารใหญ่อื่นๆ

คาดการณ์ 3Q66 อ่อนตัว ตามแนวโน้ม Non-NII ที่ลดลง และ OpEx ที่สูงขึ้น

เราคาดกำไร 3Q66 ที่ 10,458 ล้านบาท อ่อนตัว 5%QoQ และ 1%YoY โดยคาดการณ์ได้ดอกเบี้ยสุทธิจะปรับตัวดีขึ้น 2%QoQ แม้คาดว่าสินเชื่อจะอ่อนตัวลงราว 1%QoQ จากการปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น แต่ NIM ยังปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องอีกราว 5 bps จากการปรับขึ้นของดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยคาดว่าจะปรับตัวลงราว 7%QoQ โดยเป็นการลดลงจากกำไรจากเงินลงทุน หลังตลาดทุนและตลาดเงินยังมีความผันผวนสูง ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดเพิ่มขึ้น 2%QoQ ส่งผลให้ Cost-to-income ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 44% ซึ่งเป็นปกติตามฤดูกาลที่ค่าใช้จ่ายจะค่อยๆ เพิ่มรายไตรมาสไปจนถึง 4Q66 สำหรับค่าใช้จ่ายสำรองหนี้คาดยังทรงตัวในระดับสูง QoQ เนื่องจากคาดว่าจะยังมีความเสี่ยงจากลูกหนี้บางกลุ่ม โดยเฉพาะในกลุ่ม High Yield แต่การบริหารจัดการด้วยการ Write-off และการขาย NPL จะทำให้สัดส่วน NPL ยังทรงตัวอยู่ได้

ภาพรวมคุณภาพหนี้ยังฟื้นตัวช้าไปจนถึง 1H67

เรายังคงคาดการณ์ 2566 ที่ 40,449 ล้านบาท (+13%YoY) โดยหากกำไรงวด 3Q66 ออกมาใกล้เคียงคาด จะทำให้กำไรงวด 9M66 คิดเป็นราว 79.5% ของประมาณการทั้งปี โดยคาดการณ์กำไร 4Q66 อาจอ่อนตัวจากค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้จะยังคงอยู่ในระดับสูงไปจนถึง 1H67 เนื่องจากยังมีความเสี่ยงจากลูกหนี้บางกลุ่มที่ฟื้นมาตรการช่วยเหลือและกลับมาเป็น NPL โดยเฉพาะในกลุ่ม SME ขนาดเล็ก รวมถึงผลกระทบจากนโยบายการแก้หนี้ครัวเรือนของ ธปท. ที่เพิ่มยอดการจ่ายขั้นต่ำสำหรับหนี้บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล โดย Credit Cost ในปี 2567 ที่เราคาดไว้ที่ 185 bps ได้สะท้อนปัจจัยดังกล่าวไปแล้ว แต่อาจสูงกว่าระดับที่ตลาดคาดหวังไว้

ยังมี Upside แต่ดูน่าสนใจน้อยกว่ากลุ่มฯ

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

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่งลง

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	7.5	6.8
PBV (x)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.5
Div Yield (%)	2.65%	2.46%	2.71%	3.56%	3.95%
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

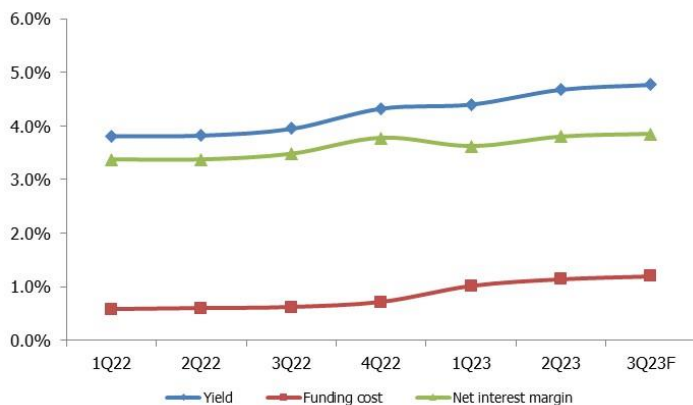
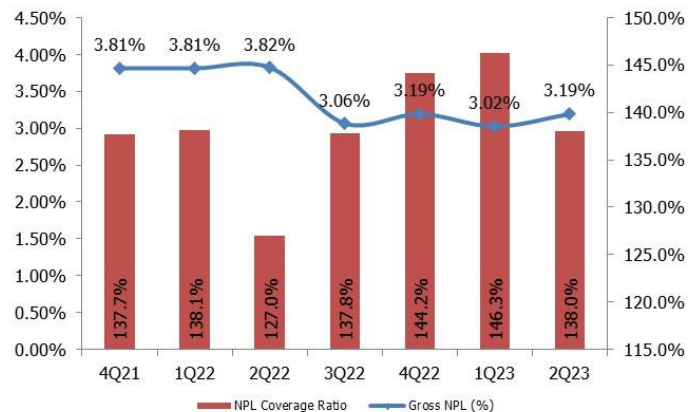
**KBANK Quarterly Result**

INCOME STATEMENT	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	%qoq	%yoy
Interest income	35,924	36,367	37,620	41,421	42,441	45,215	46,560	3%	24%
Interest expense	4,174	4,355	4,532	5,274	7,566	8,514	8,982	6%	98%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>31,751</b>	<b>32,012</b>	<b>33,088</b>	<b>36,148</b>	<b>34,875</b>	<b>36,701</b>	<b>37,578</b>	<b>2%</b>	<b>14%</b>
Fees & commissions	8,832	8,146	8,125	7,779	8,114	7,714	7,868	2%	-3%
Other income	31	1,352	522	5,472	3,585	3,655	2,687	-26%	415%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>8,863</b>	<b>9,498</b>	<b>8,647</b>	<b>13,252</b>	<b>11,699</b>	<b>11,369</b>	<b>10,556</b>	<b>-7%</b>	<b>22%</b>
Staff costs	8,711	8,829	8,909	8,307	10,147	9,968	10,217	2%	15%
Other operating expenses	8,680	9,240	9,342	12,734	9,646	10,879	11,033	1%	18%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>17,391</b>	<b>18,070</b>	<b>18,251</b>	<b>21,042</b>	<b>19,793</b>	<b>20,847</b>	<b>21,250</b>	<b>2%</b>	<b>16%</b>
<b>OPERATING PROFITS</b>	<b>23,223</b>	<b>23,441</b>	<b>23,484</b>	<b>28,358</b>	<b>26,781</b>	<b>27,223</b>	<b>26,883</b>	<b>-1%</b>	<b>14%</b>
Provisions	9,336	9,852	9,948	22,784	12,692	12,784	12,826	0%	29%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>13,887</b>	<b>13,589</b>	<b>13,536</b>	<b>5,574</b>	<b>14,089</b>	<b>14,439</b>	<b>14,057</b>	<b>-3%</b>	<b>4%</b>
Taxation	2,700	2,454	2,546	933	2,562	2,760	2,783	1%	9%
Non-controlling interest	(24)	341	416	1,450	786	685	816	19%	96%
<b>NET PROFIT</b>	<b>11,211</b>	<b>10,794</b>	<b>10,574</b>	<b>3,191</b>	<b>10,741</b>	<b>10,994</b>	<b>10,458</b>	<b>-5%</b>	<b>-1%</b>
EPS (B)	4.58	4.56	4.29	1.35	4.54	4.65	4.42	-5%	3%

**KEY FINANCIAL DATA**

Loan	2,327,610	2,364,658	2,359,082	2,377,774	2,352,635	2,337,090	2,312,061
Deposit	2,634,409	2,671,536	2,659,896	2,748,685	2,713,372	2,709,500	2,656,141
Yield	3.82%	3.83%	3.95%	4.33%	4.41%	4.68%	4.77%
Funding cost	0.58%	0.60%	0.62%	0.71%	1.02%	1.15%	1.20%
Net interest margin	3.37%	3.37%	3.48%	3.78%	3.62%	3.80%	3.85%
Cost to income ratio	42.8%	43.5%	43.7%	42.6%	42.5%	43.4%	44.1%

Source: Company Data, Trinity Research

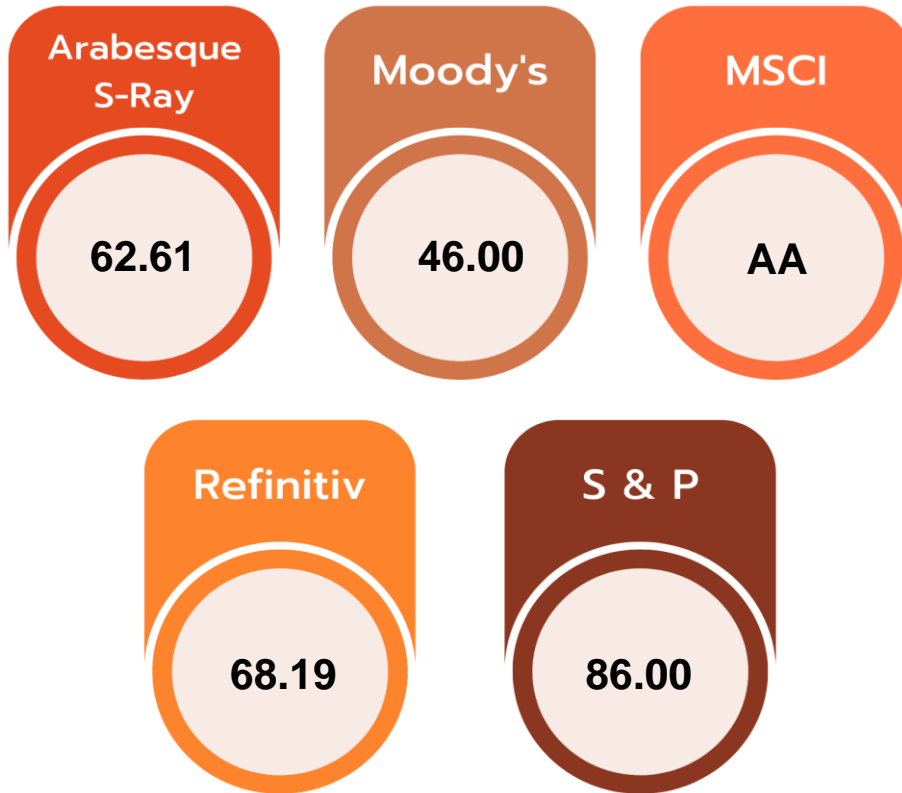
**CHART 1: Yield, Funding cost and NIM**

**CHART 2: NPL coverage ratio and gross NPLs**


Source: Company Data, Trinity Research

**บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่มีข้อแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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
<b>Net interest income</b>	<b>109,022</b>	<b>119,390</b>	<b>132,998</b>	<b>144,582</b>	<b>150,661</b>
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
<b>Pre-provision profit</b>	<b>84,895</b>	<b>92,305</b>	<b>98,505</b>	<b>103,961</b>	<b>109,109</b>
Provision (Reverse)	43,548	40,332	51,919	48,744	47,112
<b>Pre-tax profit</b>	<b>41,347</b>	<b>51,973</b>	<b>46,585</b>	<b>55,217</b>	<b>61,997</b>
Corporate tax	7,656	9,729	8,633	10,767	12,089
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>33,690</b>	<b>42,244</b>	<b>37,953</b>	<b>44,449</b>	<b>49,907</b>
Non-controlling interest	4,203	4,192	2,183	4,000	5,490
<b>Net profit</b>	<b>29,487</b>	<b>38,053</b>	<b>35,769</b>	<b>40,449</b>	<b>44,418</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>12.42</b>	<b>15.77</b>	<b>14.78</b>	<b>16.90</b>	<b>18.56</b>

**Statement of Comprehensive Income**

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2023F
<b>Assets</b>					
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
<b>Total Assets</b>	<b>3,658,798</b>	<b>4,103,399</b>	<b>4,246,369</b>	<b>4,371,096</b>	<b>4,487,179</b>
<b>Liabilities</b>					
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
<b>Total Liabilities</b>	<b>3,167,512</b>	<b>3,566,724</b>	<b>3,679,289</b>	<b>3,772,512</b>	<b>3,854,153</b>
Non-controlling interest	51,616	59,961	63,810	67,000	70,350
<b>Shareholders' equity</b>					
- 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
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>439,670</b>	<b>476,714</b>	<b>503,270</b>	<b>531,584</b>	<b>562,676</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>3,658,798</b>	<b>4,103,399</b>	<b>4,246,369</b>	<b>4,371,096</b>	<b>4,487,179</b>

**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%

**Kasikornbank Public Company Limited**
**Key financial ratios**

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2023F
<b>Profitability ratios</b>					
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%
<b>Asset quality ratios</b>					
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
<b>Net interest income</b>	<b>25,471</b>	<b>25,252</b>	<b>25,770</b>	<b>26,096</b>	<b>25,570</b>
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
<b>Pre-provision profit</b>	<b>18,537</b>	<b>21,482</b>	<b>21,662</b>	<b>24,066</b>	<b>20,551</b>
Provision (Reverse)	8,508	7,579	7,547	10,060	8,825
<b>Pre-tax profit</b>	<b>10,029</b>	<b>13,903</b>	<b>14,115</b>	<b>14,006</b>	<b>11,726</b>
Corporate tax	1,809	2,641	2,690	2,674	2,304
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>8,220</b>	<b>11,262</b>	<b>11,425</b>	<b>11,331</b>	<b>9,422</b>
Non-controlling interest	1,188	1,218	1,496	1,380	620
<b>Net profit</b>	<b>7,033</b>	<b>10,044</b>	<b>9,929</b>	<b>9,951</b>	<b>8,802</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>2.94</b>	<b>4.20</b>	<b>4.15</b>	<b>4.16</b>	<b>3.67</b>

**Key financial ratios-Quarterly**

Year End Dec (Btm)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
<b>Profitability ratios</b>					
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%
<b>Asset quality ratios</b>					
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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ 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