

ไนท์คลับ แคปิตอล – KCC



9 พฤศจิกายน 2566

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	5.50 บาท
Upside/Downside	+32%
Median Consensus	- บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	4.16 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	8.15/3.80 บาท
มูลค่าตลาด	2,579 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	620 ล้านหุ้น
Free Float	25.29%
Foreign Limit/Available	49%/49%
NVDR in hand (% of share)	0.31%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	1,669.72
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	-

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/22-31/12/22	26/04/23	0.0212
01/01/22-30/06/22	24/08/22	0.0379



สุกอน จิตเรสิทธิ์ย
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ KCC ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักลงทุน

กำไร 3Q66 เติบโตหลังขอดจัดเก็บปรับตัวดีขึ้น

- กำไร 3Q66 อยู่ที่ 22 ล้านบาท ดีขึ้น 6%QoQ และ 155%YoY
- กระแสเงินสดรับจาก NPL และ NPA ปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากมีลูกหนี้มาปิดบัญชีบวกกับสามารถขายทรัพย์สินรอการขายได้เพิ่มขึ้น
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากการปรับโครงสร้างเป็น Holding Company
- ยังคงคาดการณ์กำไรปี 66 ที่ 111 ล้านบาท เติบโต 43%YoY โดย 4Q66 ยังมีโอกาสเห็นกำไรปรับตัวเพิ่มขึ้นได้จากกระแสเงินสดที่ดีขึ้น บวกกับไม่มีค่าใช้จ่ายเช่นใน 3Q66
- ปรับลดราคาเป้าหมายเหลือ 5.5 บาท แต่ Upside ยังคงน่าสนใจ แนะนำ "ซื้อ"

กำไร 3Q66 เติบโต QoQ และ YoY หลังขอดจัดเก็บปรับตัวดีขึ้น

KCC ประกาศกำไร 3Q66 ที่ 22 ล้านบาท ดีขึ้น 6%QoQ และ 155%YoY โดยรายได้ดอกเบี้ยรับจาก NPL ปรับตัวขึ้น 4%QoQ และ 23%YoY หลังกระแสเงินสดจาก NPL อยู่ที่ 78 ล้านบาท ปรับตัวขึ้น 183%QoQ และ 383%YoY เนื่องจากมีลูกหนี้สินเชื่อบริษัทและลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัยมาปิดบัญชีเพิ่มขึ้น ขณะที่กระแสเงินสดจาก NPA อยู่ที่ 16 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 56%QoQ และอ่อนตัวเล็กน้อย 1%YoY เนื่องจากมีการขายทรัพย์สินรอการขายได้เพิ่มขึ้น ทำให้ภาพรวมกระแสเงินสดอยู่ที่ 93 ล้านบาท ดีขึ้น 149%QoQ และ 193%YoY ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 60%QoQ และ 95%YoY ซึ่งเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างบริษัท (ปรับเป็น Holding Company)

ยังคงประมาณการกำไรปี 66

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2566 ที่ 111 ล้านบาท เติบโต 43%YoY โดยกำไรงวด 9M66 คิดเป็นราว 64% ของประมาณการทั้งปี โดยแนวโน้ม 4Q66 ยังมีโอกาสที่จะเห็นกำไรปรับตัวเพิ่มขึ้นหากสามารถเจรจาปิดหนี้รายใหญ่ หรือขายทรัพย์สินรอการขายได้เพิ่มขึ้น อีกทั้งจะไม่มีค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างเช่นใน 3Q66 ขณะที่ในระยะยาวยังคงจับตามดูการปรับโครงสร้างเป็น Holding Company ซึ่งจะทำให้บริษัทย่อยสามารถซื้อหนี้ที่ไม่ได้มาจากสถาบันการเงินได้

คงคำแนะนำ "ซื้อ" Upside ยังน่าสนใจ

เราปรับราคาเป้าหมายลงตามแนวโน้มกลุ่ม AMC โดยปรับสมมติฐาน Ke ขึ้นเพื่อสะท้อนต้นทุนทางการเงินที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น บวกกับปรับ G ลงจากเดิม 8% เหลือ 6% ทำให้ได้ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 5.5 บาท อิง PBV 2.5 เท่า ด้วยราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงตามภาวะตลาด ทำให้ยังมี Upside จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: สภาพเศรษฐกิจอาจส่งผลกระทบต่ออัตราการจัดเก็บหนี้และกระแสเงินสด

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
NII (Btm)	105	88	88	107	163
Total Income (Btm)	128	126	170	232	323
PPOP (Btm)	98	91	129	189	277
Net Profit (Btm)	49	52	77	111	160
EPS (Bt)	0.11	0.11	0.12	0.18	0.26
BVPS (Bt)	0.89	1.00	1.77	1.94	2.20
PER (x)	N/A	N/A	58.2	22.9	15.9
PBV (x)	N/A	N/A	4.1	2.1	1.9
ROA (%)	7.5%	7.2%	6.3%	6.6%	9.1%
ROE (%)	12.8%	12.1%	9.9%	9.6%	12.4%

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

KCC Quarterly Result

INCOME STATEMENT	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%qoq	%yoy
Interest income	18	43	46	47	51	53	4%	23%
Interest expense	-11	-11	-8	-9	-19	-19	0%	77%
Net interest income	6	32	38	39	32	34	6%	5%
Gain from debt settlement	4	1	3	4	4	12	171%	1270%
Gain from sales of receivables	58	0	0	0	0	0	-	-
Gain from sales of foreclosed assets	0	2	2	5	2	2	17%	45%
Other income	0	0	0	0	0	0	-	245%
Total operating income	68	35	42	48	38	48	25%	39%
Staff cost	-5	-5	-8	-6	-6	-7	13%	29%
Other operating and admin expenses	-7	-4	-4	-5	-6	-12	107%	171%
Pre-provision operating profit	57	25	30	37	26	29	10%	17%
Provisioning expense	-3	-14	-22	-1	-1	-2	160%	-87%
Pre-tax profit	53	11	8	36	26	27	6%	156%
Tax expense	-11	-2	-2	-7	-5	-5	6%	160%
Minority interest	0	0	0	0	0	0	-	-
Net Income	43	9	7	29	21	22	6%	155%
EPS (B)	0.07	0.01	0.01	0.05	0.03	0.04	6%	155%
KEY FINANCIAL RATIOS								
Cash collection (NPL and NPA)	158.31	31.77	29.06	62.52	37.38	93.06	149%	193%
Cost to income ratio	17%	28%	29%	23%	31%	39%		
Net profit margin	63%	25%	16%	60%	54%	46%		
ROA	10%	2%	2%	5%	4%	4%		
ROE	16%	3%	2%	10%	7%	8%		
D/E	0.60	0.59	0.58	0.99	0.96	0.95		

Source: Company Data, Trinity Research

KCC					
Statement of Comprehensive Income					
Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Interest income	118	104	122	154	225
Interest expense	(13)	(16)	(34)	(47)	(62)
Net interest income	105	88	88	107	163
Gain from debt settlement	16	24	19	74	100
Gain from sales of receivables	5	11	58	44	51
Gain from sales of foreclosed assets	1	2	6	7	9
Other income	1	0	0	0	0
Total operating income	128	126	170	232	323
Operating & administration expense	(30)	(34)	(42)	(44)	(46)
Pre-provision operating profit	98	91	129	189	277
Expected credit loss	(37)	(26)	(33)	(50)	(77)
Earning before tax	61	66	96	139	200
Corporate tax	(12)	(13)	(19)	(28)	(40)
Net profit after tax	49	52	77	111	160
Minority interests	-	-	-	-	-
Reported Net Profit	49	52	77	111	160
EPS	0.11	0.11	0.12	0.18	0.26
Statement of Financial Position					
Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Assets					
Cash and cash equivalent	75	103	276	505	260
Restricted deposit with financial institutions	20	13	-	-	-
Short-term investment	-	-	-	-	-
Investment in accounts receivable, net	581	566	1,333	1,071	1,516
Foreclosed assets	16	22	84	47	60
Property, plant and equipment	12	11	11	11	11
Intangible assets	1	1	1	1	1
Receivables from legal execution department	6	11	14	14	14
Deferred income tax asset	-	-	-	-	-
Other assets	6	8	8	8	8
Total Assets	716	736	1,727	1,656	1,870
Liabilities					
Trade accounts payable	-	-	146	-	-
Short-term loans	133	89	110	70	118
Debentures	150	150	347	347	347
Accrued expenses	8	9	13	10	10
Provision for employee benefit	2	2	2	2	2
Other liabilities	15	25	14	22	27
Total Liabilities	307	275	632	451	504
Shareholders' equity					
Paid-up share	230	230	310	310	310
Premium on common share	60	60	560	560	560
Retained earning					
Appropriated	-	3	7	7	7
Unappropriated	119	169	219	330	490
Other shareholders' equity	-	(1)	-	-	-
Minority Interest					
Total Shareholders' Equity	409	461	1,095	1,206	1,366
Total liabilities and shareholders' equity	716	736	1,727	1,656	1,870

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สีส้ม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและ کاملสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

KCC					
Statement of Cash Flow					
Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Pre-tax profit	61	66	96	139	200
Non-cash items	0	(1)	1	0	0
Income tax	(12)	(13)	(19)	(28)	(40)
Change in loans form purchase of receivables	(117)	15	(767)	261	(444)
Change in foreclosed assets	(8)	(6)	(63)	38	(13)
Change in trade account payable from purchase of receivables	-	-	146	(146)	-
Change in other operating asset and liabilities	16	3	(9)	4	5
Net cash flow from operating activities	(60)	64	(614)	269	(293)
Change in property, plant and equipment	(8)	1	0	(0)	(0)
Change in intangible assets	(0)	(0)	(0)	-	-
Change in deposits with financial institutions	(4)	7	13	-	-
Change in short-term investment	54	-	-	-	-
Net cash flow from investing activities	41	8	13	(0)	(0)
Inc. (dec.) in debt	59	(43)	218	(40)	48
Inc. (dec.) in share capital	-	-	580	-	-
Cash paid for dividend	-	-	(23)	-	-
Net cash flow from financing activities	59	(43)	774	(40)	48
Net change in cash	40	28	173	229	(245)
Beginning cash	35	75	103	276	505
Ending cash	75	103	276	505	260

Key ratios					
Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Per Share (Bt)					
EPS	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3
DPS	-	-	-	-	-
BVPS	0.9	1.0	1.8	1.9	2.2
Profitability ratios (%)					
Yield (interest)	21.0%	17.6%	19.9%	17.5%	16.7%
Net interest margin	18.7%	14.9%	14.4%	12.2%	12.1%
Operating profit margin	76.7%	72.6%	75.6%	81.2%	85.8%
ROA	7.5%	7.2%	6.3%	6.6%	9.1%
ROE	12.8%	12.1%	9.9%	9.6%	12.4%
Leverage ratio (x)					
Debt to Equity	0.80	0.63	0.81	0.39	0.39
Net Debt to Equity	0.74	0.55	0.59	0.36	0.36
Growth (%)					
PPOP growth	378.2%	-7.1%	41.2%	46.2%	46.9%
EBT growth	307.4%	7.0%	46.7%	43.7%	44.3%
Net profit growth	307.7%	6.9%	47.3%	43.5%	44.3%
EPS growth	307.7%	6.9%	9.3%	43.5%	44.3%
Valuation					
PER (x)	N/A	N/A	58.19	22.94	15.90
PBV (x)	N/A	N/A	4.10	2.11	1.86
Dividend Yield (%)	N/A	N/A	-	-	-

Key assumptions					
Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
NPL outstanding	621	629	604	571	1,016
NPA outstanding	2	8	16	32	47
Cash collection from NPL	123	198	282	494	665
Cash flow yield	21%	34%	44%	44%	42%
NIM	19%	15%	14%	12%	12%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความเป็นจริงของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณิต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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