

ธนาคารกรุงไทย – KTB



2 เมษายน 2567

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	23 บาท
Upside/Downside	+36%
Median Consensus	20.50 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	16.90 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	20.50/15.40 บาท
มูลค่าตลาด	236,195 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5.15)	13,976 ล้านหุ้น
Free Float	44.93%
Foreign Limit/Available	25%/15.50%
NVDR in hand (% of share)	7.75%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	51,925.19
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	17/04/24	0.868
-	18/04/23	0.682
-	20/04/22	0.418



คาดการณ์ 1Q67 ทรงตัว YoY แต่ฟื้นตัว QoQ

- คาดกำไร 1Q67 ที่ 10,036 ล้านบาท ทรงตัว YoY แต่ดีขึ้น 64%QoQ
- การฟื้นตัว QoQ โดยหลักมาจากค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่ลดลง เนื่องจากไตรมาสก่อนมีการตั้งสำรองหนี้สำหรับลูกหนี้รายใหญ่และกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่องกัน
- คาดสินเชื่อทรงตัว ส่วน NIM อาจอ่อนตัวลงเล็กน้อยจากต้นทุนเงินฝากที่สูงขึ้น
- ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมอาจอ่อนตัวเล็กน้อย QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- ปรับลดประมาณการกำไรปี 67 ลงราว 8% จากประมาณการก่อนหน้า เพื่อสะท้อนการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายที่อาจเร็วกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้
- ให้ราคาเป้าหมายใหม่ 23 บาท Upside จากราคาหุ้นบวกกับปันผลยังน่าสนใจ จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์ 1Q67 ทรงตัว YoY แต่ฟื้นตัว QoQ

เราคาดการณ์กำไร 1Q67 ที่ 10,036 ล้านบาท ทรงตัว YoY แต่ดีขึ้น 64%QoQ โดยการฟื้นตัว QoQ โดยหลักเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่คาดว่าจะลดลง 38%QoQ เนื่องจากใน 4Q66 มีการตั้งสำรองจากลูกหนี้รายใหญ่และกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่องกัน อย่างไรก็ตามคาดสินเชื่อทรงตัว QoQ เนื่องจากการเบิกจ่ายสินเชื่อภาครัฐยังชะลอตัว ขณะที่ NIM คาดจะอ่อนตัวลงเล็กน้อยราว 4 bps จากการ Repricing ของเงินฝากประจำ ทำให้ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมคาดว่าจะอ่อนตัวลงเล็กน้อย 2%QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดว่าจะลดลงเล็กน้อยเช่นกัน โดยค่าใช้จ่ายบางรายการอาจลดลงตามฤดูกาล ส่งผลให้คาด Cost/Income ratio ที่ 44.3%

ปรับลดประมาณการกำไรหลังดอกเบี้ยนโยบายอาจกดดันใน 2H67

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 ลงราว 8% จากประมาณการก่อนหน้ามาอยู่ที่ราว 4.1 หมื่นล้านบาท (+12%YoY) โดยปรับประมาณการ NIM ลง 9 bps จากประมาณการก่อนหน้า เนื่องจากคาดดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะปรับลดลงในครึ่งปีหลังตามทิศทางดอกเบี้ยนโยบายของประเทศต่างๆ อย่างไรก็ตามยังมีปัจจัยหนุนกำไรจากค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่ลดลง หลังในปี 2566 ที่ผ่านมามีการตั้งสำรองสำหรับลูกหนี้รายใหญ่ล่วงหน้าไว้ครอบคลุมแล้ว ทำให้คาดสำรองหนี้ในปี 2567 จะปรับตัวลดลงราว 20%YoY (คาด Credit Cost ที่ 120 bps)

ปรับลดราคาเป้าหมาย แต่ระดับ Upside ยังน่าสนใจ

เราปรับลดราคาเป้าหมายปี 2567 ลงเหลือ 23 บาท อิง PBV 0.75 เท่า Upside จากราคาเป้าหมายยังน่าสนใจ บวกกับปันผลจากกำไรปี 2566 ที่จะขึ้น XD ในวันที่ 18 เม.ย. 67 นี้อีก 0.868 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Div.Yield ราว 5.2% จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การชะลอตัวของเศรษฐกิจ / คุณภาพหนี้ที่แย่ลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
PPP* (Bt, m)	63,055	70,620	87,309	85,317	89,950
Net Profit (Bt, m)	21,588	33,698	36,616	40,959	45,813
EPS (Bt)	1.54	2.41	2.62	2.93	3.28
BVPS (Bt)	25.76	26.92	28.79	30.58	32.59
DPS (Bt)	0.42	0.68	0.74	0.84	0.89
PER (x)	8.5	7.3	7.0	5.7	5.1
PBV (x)	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5
Div Yield (%)	3.17%	3.85%	4.02%	5.00%	5.30%
ROA (%)	0.6%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%
ROE (%)	6.1%	9.2%	9.4%	9.9%	10.4%

* PPP = Pre-provision profit

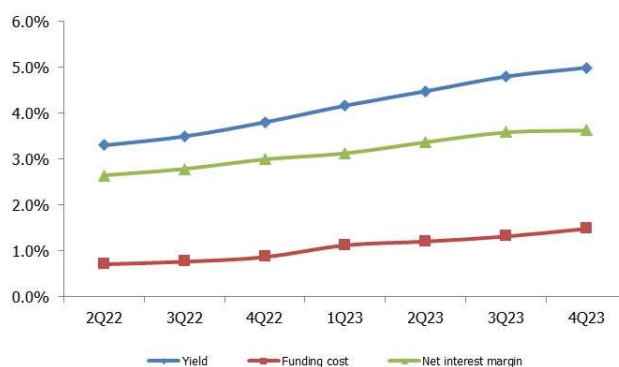
KTB Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	%qoq	%yoy
Interest income	28,758	31,248	34,105	36,872	39,650	41,741	41,861	0%	23%
Interest expense	5,864	6,642	8,486	9,101	9,983	11,379	12,050	6%	42%
NET INTEREST INCOME	22,894	24,606	25,619	27,771	29,667	30,362	29,812	-2%	16%
Fees & commissions	5,363	5,073	5,139	4,797	5,503	5,434	5,326	-2%	4%
Other income	3,332	4,972	4,514	3,147	3,718	3,794	4,009	6%	-11%
NON-INTEREST INCOME	8,695	10,046	9,653	7,944	9,221	9,228	9,335	1%	-3%
Staff costs	7,118	6,884	6,919	6,226	6,457	6,531	6,662	2%	-4%
Other operating expenses	7,196	8,812	6,731	7,803	10,276	11,214	10,680	-5%	59%
NON-INTEREST EXPENSES	14,314	15,696	13,650	14,028	16,733	17,745	17,342	-2%	27%
OPERATING PROFITS	17,276	18,956	21,622	21,686	22,155	21,845	21,804	0%	1%
Provisions	5,667	7,532	8,104	7,754	8,157	13,070	8,124	-38%	0%
PRE-TAX PROFIT	11,609	11,424	13,518	13,932	13,998	8,775	13,679	56%	1%
Taxation	2,270	2,494	2,531	2,864	2,774	1,733	2,704	56%	7%
Minority interest	890	821	921	912	941	931	940	1%	2%
NET PROFIT	8,450	8,109	10,067	10,156	10,282	6,111	10,036	64%	0%
EPS (B)	0.60	0.58	0.72	0.73	0.74	0.44	0.72	64%	0%

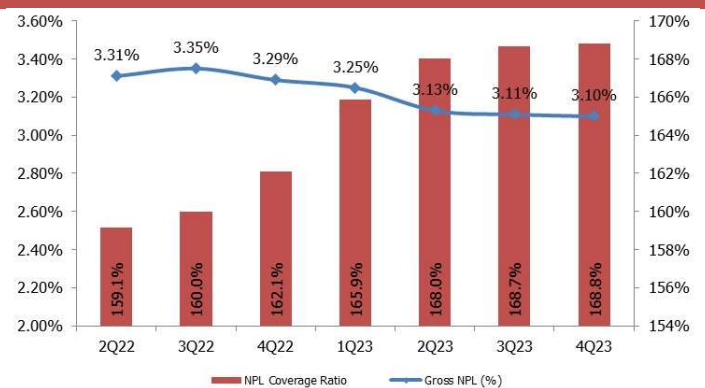
KEY FINANCIAL DATA

Loan	2,457,073	2,443,832	2,427,022	2,427,215	2,480,867	2,426,108	2,424,314
Deposit	2,601,631	2,590,236	2,620,709	2,579,084	2,611,351	2,646,872	2,566,396
Yield	3.50%	3.80%	4.16%	4.47%	4.79%	4.98%	5.02%
Funding cost	0.77%	0.87%	1.13%	1.21%	1.32%	1.49%	1.58%
Net interest margin	2.78%	2.99%	3.13%	3.37%	3.59%	3.62%	3.58%
Cost to income ratio	45.3%	45.3%	38.7%	39.3%	43.0%	44.8%	44.3%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

KTB: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AAA
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ และจัดการด้านสิ่งแวดล้อมภายในกระบวนการดำเนินงานของธนาคาร ครอบคลุมถึงการใช้พลังงาน การใช้ไฟฟ้า การใช้น้ำ การจัดการของเสีย ตลอดจนการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และสนับสนุนเจตนารมณ์ในการมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์
- รับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมตลอดห่วงโซ่คุณค่าของธนาคาร ซึ่งรวมถึงการให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ กล่าวคือ การนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าร่วมเป็นส่วนหนึ่งของเกณฑ์การพิจารณาสินเชื่อ ตลอดจนพัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการทางการเงินที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม

S – Social
(ด้านสังคม)

- การดูแลทรัพยากรบุคคล ซึ่งครอบคลุมการปฏิบัติด้านแรงงาน การพัฒนาศักยภาพพนักงาน การดึงดูดและรักษาพนักงาน รวมถึงอาชีวอนามัยและความปลอดภัยในที่ทำงาน เป็นต้น
- การมีความรับผิดชอบต่อสังคม ผ่านการดำเนินงานที่สอดคล้องกับหลักเกณฑ์การให้บริการแก่ลูกค้าอย่างเป็นธรรม การนำเสนอข้อมูลผลิตภัณฑ์และบริการต่อลูกค้าอย่างชัดเจน ตลอดจนการพัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการทางการเงินที่ครอบคลุม หลากหลาย เข้าถึงประชาชนในทุกระดับ ควบคู่ไปกับการส่งเสริมวิจรรณญาณทางการเงิน
- การเคารพสิทธิมนุษยชนของผู้ครองสิทธิ์ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของธนาคาร เช่น พนักงาน ลูกค้า และคู่ค้า รวมถึงผู้ครองสิทธิ์อื่นๆ ที่อาจได้รับผลกระทบในห่วงโซ่อุปทานของธนาคาร
- การมีส่วนร่วมยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชน ผ่านทั้งโครงการเพื่อสังคมของธนาคารเอง รวมถึงโครงการที่ธนาคารดำเนินการร่วมกับองค์กรพันธมิตรต่างๆ เพื่อให้ชุมชนสามารถพึ่งพาตนเองได้อย่างยั่งยืน

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- การก้าวหน้าด้วยนวัตกรรม การพัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการทางการเงินที่ตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้า การบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้า
- การกำกับดูแลกิจการที่ให้ความสำคัญต่อการรักษาความเป็นอิสระของฝ่ายจัดการ และการวางดูแลอย่างเหมาะสม รวมถึงการปฏิบัติตามระเบียบ กฎเกณฑ์ และข้อบังคับ และการส่งเสริมวัฒนธรรมไม่ทนต่อการทุจริตภายในธนาคาร
- การบริหารความเสี่ยงและภาวะวิกฤต ที่มุ่งเน้นการบริหารความเสี่ยงองค์กรในมิติต่างๆ
- การเคารพนโยบายความเป็นส่วนตัว การกำหนดแนวทางดูแล และใช้ข้อมูลส่วนตัวของเจ้าของข้อมูล

Krung Thai Bank Public Company Limited
Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Interest income	104,832	113,475	152,369	168,208	174,460
Interest expense	21,460	23,070	38,949	54,956	56,734
Net interest income	83,372	90,405	113,419	113,252	117,726
Non-interest income	32,414	34,986	36,046	36,347	37,871
Non-interest expense	52,731	54,771	62,157	64,283	65,647
Pre-provision profit	63,055	70,620	87,309	85,317	89,950
Provision (Reverse)	32,524	24,338	37,085	29,696	28,310
Pre-tax profit	30,531	46,283	50,223	55,621	61,640
Corporate tax	5,975	9,077	9,902	10,846	11,896
Net profit before non-controlling interest	24,556	37,206	40,321	44,775	49,743
Non-controlling interest	2,968	3,508	3,705	3,816	3,931
Net profit	21,588	33,698	36,616	40,959	45,813
EPS (Bt)	1.54	2.41	2.62	2.93	3.28

Statement of Comprehensive Income

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assets					
Cash	63,544	61,591	55,626	54,033	54,014
MM	469,216	550,941	701,162	722,196	743,862
Investments	342,042	277,055	263,708	271,619	279,768
Loans & Accrued interest	2,476,220	2,443,832	2,426,108	2,523,152	2,624,078
Less LLR	-	-	-	-	-
Net loans	2,476,220	2,443,832	2,426,108	2,523,152	2,624,078
Property foreclose	39,227	40,829	34,860	35,906	36,983
PP&E	31,518	31,200	31,064	31,996	32,956
Other assets	64,278	70,224	69,766	71,665	73,616
Total Assets	3,556,744	3,592,410	3,677,700	3,809,707	3,948,326
Liabilities					
Deposits	2,614,747	2,590,236	2,646,872	2,739,512	2,835,395
Interbank	296,344	277,099	282,696	288,350	294,117
Demand liabilities	4,210	5,019	4,423	4,644	4,877
Total Borrowings	133,817	151,172	160,839	162,447	164,072
Other liabilities	62,600	80,370	81,070	85,123	89,379
Total Liabilities	3,182,633	3,199,847	3,256,853	3,363,800	3,474,432
Non-controlling interest	14,059	16,267	18,470	18,470	18,470
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	(660)	(660)	(666)	(666)	(666)
Retained earning	237,347	266,210	294,032	318,607	346,095
Total Shareholders' Equity	360,053	376,296	402,376	427,437	455,424
Total liabilities and shareholders' equity	3,556,744	3,592,410	3,677,700	3,809,707	3,948,326

Assumptions

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Loan growth (YoY)	12.67%	-1.31%	-0.73%	4.00%	4.00%
Deposit growth (YoY)	6.15%	-0.94%	2.19%	3.50%	3.50%
Borrowing growth (YoY)	54.59%	12.97%	6.39%	1.00%	1.00%
Fee income growth (YoY)	2.24%	-0.75%	2.05%	3.00%	4.00%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดการทำของจนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณืต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Krung Thai Bank Public Company Limited					
Key financial ratios					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Profitability ratios					
Net interest margin	2.64%	2.76%	3.40%	3.28%	3.29%
Cost to income ratio	46%	44%	42%	43%	42%
ROAA	0.6%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%
ROAE	6.1%	9.2%	9.4%	9.9%	10.4%
Asset quality ratios					
L/D ratio	95%	94%	92%	92%	93%
NPL/TL (net)					
LLR/NPL					
LLR/BoT requirement					
NPL (Btm) - net					
Quarterly Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Interest income	29,506	30,217	29,566	27,212	25,842
Interest expense	8,796	7,255	6,106	5,610	5,523
Net interest income	20,709	22,961	23,460	21,602	20,320
Non-interest income	10,919	8,002	8,981	8,672	8,250
Non-interest expense	16,617	13,467	12,361	13,702	13,936
Pre-provision profit	15,012	17,496	20,080	16,572	14,634
Provision (Reverse)	4,824	8,524	14,710	12,414	9,254
Pre-tax profit	10,187	8,972	5,370	4,158	5,380
Corporate tax	2,057	1,680	1,021	482	1,257
Net profit before non-controlling interest	8,130	7,292	4,348	3,676	4,123
Net profit	7,459	6,467	3,755	3,057	3,452
EPS (Bt)	0.53	0.46	0.27	0.22	0.25
Key financial ratios-Quarterly					
Year End Dec (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Profitability ratios					
Net interest margin	2.97%	3.25%	3.29%	3.02%	2.77%
Cost to income ratio	53%	43%	38%	45%	49%
ROAA	1.0%	0.9%	0.5%	0.4%	0.4%
ROAE	9.1%	7.8%	4.4%	3.7%	4.1%
Asset quality ratios					
L/D ratio	91%	85%	92%	93%	89%
NPL/TL (gross)	4.33%	4.33%	4.33%	4.33%	4.33%
LLR/NPL	129.96%	125.30%	122.99%	128.73%	135.31%
NPL (Btm) - gross	99,224	99,224	99,224	99,224	99,224

