กระแสหลักทรัพย์

• KTC : กำไรใน 2Q24 เป็นไปตามคาด; รายได้รวมชะลอตัวตามโมเมนตัมทางเศรษฐกิจที่ลดลง

กำไรสุทธิใน 2Q24 สูงกว่าประมาณการของเราและตลาดโดยรวม 5%

บัตรกรุงไทย (KTC) รายงานกำไรรวมรายไตรมาสที่ 1,826 ล้านบาท เติบโต 1.1% YoY และ 1.3% QoQ (ไม่รวมกรุงไทยลิสซิ่ง กำไรสูงกว่าเพียงเล็กน้อยที่ 1,829 ล้านบาท) กำไรรวมใน 1H24 ลดลง 1.3% YoY อยู่ที่ 3.63 พันล้านบาท คิดเป็น 44% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้

อัตราส่วน NPL รวมคงที่ QoQ 1.97% โดยมี Coverage ratio อยู่ที่ 363%

ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นหรือค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ทั้งในส่วนของงบการเงินรวมและstand-alone basis แต่สูงขึ้น YoY เนื่องจากผลของฐานที่ต่ำ อัตราส่วน NPL ใน stand-alone basis เพิ่มขึ้นเป็น 1.68% ใน 2Q24 จาก 1.48% ใน 1Q24 การเพิ่มขึ้นนี้มีสาเหตุหลักมาจากพอร์ตบัตรเครดิตซึ่งได้รับผลกระทบจากปัจจัยตามฤดูกาล และการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้

การเติบโตของสินเชื่อใน 1H ชะลอตัว (การให้สินเชื่ออย่างระมัดระวังและสภาวะเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวย)

ในส่วนของ stand-alone basis (ไม่รวมธุรกิจลีสซิ่งที่หยุดชะงัก) สินเชื่อเติบโตเพียง 1.2% YoY และ 0.9% QoQ อยู่ที่ 1.03 แสนล้านบาท พอร์ตบัตรเครดิตเพิ่มขึ้น 0.9% YoY และ 0.1% QoQ อยู่ที่ 6.93 หมื่นล้านบาท ในขณะที่สินเชื่อส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น 1.9% YoY และ 2.7% QoQ อยู่ที่ 3.4 หมื่นล้านบาท ตัวเลขเหล่านี้เปรียบเทียบกับประมาณการการเติบโตทั้งปีของเราก่อนหน้านี้ที่ 8.0% สำหรับบัตรเครดิต และ 5.0% สำหรับสินเชื่อส่วนบุคคล

ปรับลดประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ลง 8.5%/9.0% สำหรับปี 2024F/2025F เนื่องจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ช้า

การปรับลดประมาณการกำไรของเรารวมถึง 1) การปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2024F/2025F เป็น 5.0%/5.4% จาก 8.0%/8.5% 2) อัตราผลตอบแทนที่ต่ำลงจากการขยายตัวที่ช้าลงของพอร์ตสินเชื่อส่วนบุคคล และ 3) รายได้ค่าธรรมเนียมที่ต่ำลง เราคาดการณ์การเติบโตของกำไรที่ 3.1% เป็น 7.52 พันล้านบาทสำหรับปี 2024F และ 10.9% เป็น 8.34 พันล้านบาทสำหรับปี 2025F

ปรับลดมูลค่าที่เหมาะสมเป็น 47.00 บาท/หุ้น; อัตราส่วนราคาต่อกำไรที่สูงขึ้นจำเป็นต้องมีการเติบโตที่สูงขึ้น

การปรับลดมูลค่าที่เหมาะสมของเราเป็นผลมาจากการปรับประมาณการกำไรและการลดลงของอัตราส่วนราคาต่อกำไรเพื่อสะท้อนสภาวะเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวย (การเติบโตของสินเชื่อและความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำลง) ราคาหุ้นของ KTC ลดลง 26% ในปี 2023 และลดลงอีก 9% นับตั้งแต่ต้นปีนี้ และขณะนี้ซื้อขายที่อัตราส่วนราคาต่อกำไร 13.5 เท่าสำหรับปี 2024F เพื่อให้อัตราส่วนมูลค่าเพิ่มขึ้น การเติบโตของรายได้รวมจะต้องแข็งแกร่งขึ้น ด้วยโอกาสในการเพิ่มขึ้น 19% จากมูลค่าประเมินปี 2024F ของเรา เรายังคงคำแนะนำ "**ซื้อ**" ซึ่งปัจจัยสำคัญที่อาจส่งผลดีต่อราคาหุ้นคือ โมเมนตัมทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งขึ้นหรือการเลื่อนกำหนดการเพิ่มยอดชำระขั้นต่ำบัตรเครดิตเป็น 10% ในปี 2025 ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ "**ซื้อ**" สำหรับ KTC โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 47.00 บาท ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

กระแสหลักทรัพย์

Forecasts and ratios

Year ended Dec 31	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit (THBm)	7,079	7,295	7,521	8,339	9,115
NP (% from prev)	-	-	*(8.5)*	*(9.0)*	*(9.8)*
EPS (THB)	*2.75*	*2.83*	*2.92*	*3.23*	*9.3*
EPS (% YoY)	*20.4*	*3.0*	*3.1*	*10.9*	*3.54*
EPS vs Cons (%)	-	-	*(3.5)*	*0.5*	*9.3*
PER (X)	21.6	17.8	13.5	12.2	*(1.3)*
P/BV (x)	4.9	3.6	2.5	2.3	11.2
ROE (%)	24.3	21.8	19.9	19.5	2.1
Yield	1.9	2.5	3.7	4.1	19.4

Source: Company data, TISCO Research, historical PER, P/BV is based on that year average price

KTC: first look at 2Q24 result (stand-alone)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% QoQ	% YoY	1H23	1H24	% YoY
Profit & Loss (THBm)										
Total interest and dividend income*	3,097	3,203	3,249	3,961	3,956	*-0.1*	*27.7*	6,059	7,917	*30.7*
Total interest expenses	410	437	451	449	447	*-0.5*	*8.9*	797	896	*12.4*
Net interest income	**2,687**	**2,766**	**2,798**	**3,512**	**3,510**	***-0.1***	***30.6***	**5,262**	**7,022**	***33.4***
Total non-interest income*	3,057	3,187	3,326	2,731	2,758	*1.0*	*-9.8*	6,061	5,489	*-9.4*
Total non-interest expenses	2,090	2,285	2,431	2,354	2,348	*-0.3*	*12.3*	4,153	4,701	*13.2*
Income tax expense	452	461	446	474	467	*-1.4*	*3.3*	917	941	*2.6*
Core pre provision profit	**3,202**	**3,207**	**3,248**	**3,415**	**3,453**	***1.1***	***7.9***	**6,253**	**6,869**	***9.8***
Less: Provision for possible loan losse	1,397	1,376	1,486	1,605	1,625	*1.2*	*16.3*	2,605	3,229	*24.0*
Core profit	**1,805**	**1,831**	**1,762**	**1,810**	**1,829**	***1.0***	***1.3***	**3,648**	**3,639**	***-0.2***
Extra item	**0**	**0**	**0**	**82**	**0**	*n.m.*	*n.m.*	0	82	*n.m.*
Net profit	**1,805**	**1,831**	**1,762**	**1,893**	**1,829**	***-3.4***	***1.3***	**3,648**	**3,722**	***2.0***
EPS (Bt)	**0.70**	**0.71**	**0.68**	**0.73**	**0.71**	***-3.4***	***1.3***	1.41	1.44	***2.0***
Credit Quality										
NPLs (Bt m)	1,808	1,967	1,875	1,503	1,720					
Loans (Bt m)	102,049	103,331	109,159	102,362	103,281					
NPLs/ Total Loans(%)	1.77	1.90	1.72	1.47	1.67					
LLR/NPLs(%)	n.a.	443	476	435	403					
Provsion/total loan (%)	5.29	5.16	5.29	6.09	6.14					
Growth Rates & Key Ratios										
Loan growth YoY (%)	11.1	8.7	8.0	3.0	1.2					
Loan growth QoQ (%)	2.7	1.3	5.6	-6.2	0.9					
Cost to income ratio (%)	34.0	35.8	37.0	35.2	35.0					

*Source: Company data, TISCO Research, based on unreviewed result, * accounting changed in 1Q24*

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

กระแสหลักทรัพย์

KTC - quarterly results (Consolidated- include Krungthai Leasing)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%QoQ	%YoY	1H23	1H24	%YoY
Profit & Loss (THBm)										
Total interest and dividend income*	3,161	3,265	3,303	4,008	4,004	-0.1	26.7	6,174	8,012	**29.8**
Total interest expenses	415	441	456	451	448	-0.8	7.9	805	899	11.6
Net interest income	**2,746**	**2,824**	**2,847**	**3,556**	**3,556**	**0.0**	**29.5**	**5,368**	**7,113**	**32.5**
Total non-interest income*	3,079	3,196	3,360	2,755	2,777	0.8	-9.8	6,121	5,533	**-9.6**
Total non-interest expenses	2,135	2,252	2,429	2,369	2,359	-0.4	10.5	4,120	4,728	14.8
Income tax expense	463	464	439	467	469	0.4	1.3	915	936	2.2
Core pre provision profit	**3,244**	**3,334**	**3,373**	**3,486**	**3,517**	**0.9**	**8.4**	**6,482**	**7,003**	**8.0**
Less: Provision for possible loan losse	1,438	1,477	1,612	1,683	1,690	0.4	17.5	2,805	3,374	20.3
Core profit	**1,806**	**1,857**	**1,761**	**1,803**	**1,826**	**1.3**	**1.1**	**3,678**	**3,629**	**-1.3**
Extra item	0	0	0	0	0	n.m.	n.m.	**0**	**0**	n.m.
Net profit	**1,806**	**1,857**	**1,761**	**1,803**	**1,826**	**1.3**	**1.1**	**3,678**	**3,629**	**-1.3**
EPS (Bt)	**0.70**	**0.72**	**0.68**	**0.70**	**0.71**	**1.3**	**1.1**	**1.43**	**1.41**	**-1.3**
Credit Quality										
NPLs (Bt m)	2,129	2,482	2,439	2,091	2,072					
Loans (Bt m)	105,589	106,700	112,348	105,347	105,804					
NPLs/ Total Loans(%)	2.02	2.33	2.17	1.98	1.96					
LLR/NPLs(%)	433	382	400	354	363					
Provsion/total loan (%)	5.45	5.54	5.74	6.39	6.39					

*Source: Company data, TISCO Research, based on unreviewed result, * accounting changed in 1Q24*

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

กระแสหลักทรัพย์

KTC - Asset Quality Details (TFRS 9)

Credit card (Bt bn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Stage 1	60,741	61,080	65,882	61,073	61,543
Stage 2	6,811	6,946	7,400	7,043	6,450
Stage 3	833	919	851	804	976
Total credit card loans	68,385	68,945	74,133	68,920	68,969
Add: Accrued interest	279	280	309	293	284
Total credit card loans	**68,664**	**69,225**	**74,442**	**69,213**	**69,253**
Less: Allowance for expected credit loss	4,600	4,700	4,827	3,817	4,037
Total credit card loans,net	**64,064**	**64,525**	**69,614**	**65,395**	**65,215**
YoY growth	*11.8*	*8.9*	*7.2*	*2.3*	*0.9*
QoQ growth	*1.5*	*0.8*	*7.5*	*(7.0)*	*0.1*
Stage 1 (%)	88.8	88.6	88.9	88.6	89.2
Stage 2 (%)	10.0	10.1	10.0	10.2	9.4
Stage 3 - NPL (%)	**1.22**	**1.33**	**1.15**	**1.17**	**1.42**
Allowance for expected credit cost/Loans	**6.7**	**6.8**	**6.5**	**5.5**	**5.8**

Personal Loan (Bt bn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Stage 1	26,189	26,727	27,093	26,395	27,561
Stage 2	5,832	5,938	6,185	5,691	5,358
Stage 3	975	1,048	1,024	699	744
Total personal loans	32,996	33,713	34,302	32,785	33,663
Total loans to customers and accrued interest	389	393	415	364	365
Total personal loans	**33,385**	**34,106**	**34,717**	**33,149**	**34,028**
Total loans to customers and accrrued interest, net	3,937	4,020	4,104	2,719	2,890
Total personal loans, net	**29,447**	**30,086**	**30,613**	**30,430**	**31,138**
YoY growth	*9.6*	*8.2*	*7.5*	*2.4*	*1.9*
QoQ growth	*3.1*	*2.2*	*1.8*	*(4.5)*	*2.7*
Stage 1 (%)	79.4	79.3	79.0	80.5	81.9
Stage 2 (%)	17.7	17.6	18.0	17.4	15.9
Stage 3 - NPL (%)	**2.95**	**3.11**	**2.99**	**2.13**	**2.21**
Allowance for expected credit cost/Loans	**11.8**	**11.8**	**11.8**	**8.2**	**8.5**

Total Loans (Bt bn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Stage 1	86,930	87,807	92,975	87,468	89,104
Stage 2	12,643	12,884	13,585	12,734	11,808
Stage 3	1,808	1,967	1,875	1,503	1,720
Total loans to customers	**101,381**	**102,658**	**108,435**	**101,705**	**102,632**
Add: Accrued interest	668	673	724	657	649
Total Loans	**102,049**	**103,331**	**109,159**	**102,362**	**103,281**
Less: Allowance for expected credit loss	8,537	8,720	8,931	6,536	6,927
Toal loans, net	**93,512**	**94,611**	**100,228**	**95,826**	**96,354**
YoY growth	*11.1*	*8.7*	*7.3*	*2.4*	*1.2*
QoQ growth	2.1	1.3	5.6	(6.2)	0.9
Stage 1 (%)	85.7	85.5	85.7	86.0	86.8
Stage 2 (%)	12.5	12.6	12.5	12.5	11.5
Stage 3 - NPL (%)	**1.78**	**1.92**	**1.73**	**1.48**	**1.68**
Allowance for expected credit cost/Total loans	**8.4**	**8.4**	**8.2**	**6.4**	**6.7**
Loan loss coverage ratio (%)	**n.a.**	**443**	**476**	**435**	**403**

Lease Receivables (Bt bn), acquried in 2Q21					
Financial assets (in process of collection & litigation	**3,540**	**3,369**	**3,189**	**2,985**	**2,523**
Allowance for expected credit cost/Loans	688	749	832	863	598
Net lease receivables loans	2,852	2,621	2,357	2,122	1,925
NPL include Lease Receivables (%)	**2.0**	**2.3**	**2.2**	**2.00**	**1.97**
Loan loss coverage ratio include Lease Receivables (	**433**	**382**	**400**	**354**	**363**

Total loans including Lease (Bt bn)	**105,589**	**106,700**	**112,348**	**105,347**	**105,804**
YoY growth	11.8	10.7	8.5	2.6	0.2
QoQ growth	2.9	1.1	5.3	(6.2)	0.4

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว