

Fundamental Story

KASIKORNBANK Pcl (KBANK TB) - BUY, Price Bt141.5, TP Bt160

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงานดีกว่าคาด

- KBANK รายงานกำไร 3Q21 ดีกว่าที่คาดที่ 8.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 29% y-y แต่ลดลง 3% q-q
- กำไรที่ต่ำกว่าคาดเกิดจากค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่และตั้งสำรองที่ลดลง กำไร 9M21 คิดเป็น 80% ของประมาณการทั้งปีของเรา คงคำแนะนำ "ซื้อ"
- สินเชื่อเติบโต 2.5% q-q ผลักดันให้ YTD เติบโต 9% เร็วกว่าที่คาด แต่ yield ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเป็นไปตามที่เราคาด
- อัตราผลตอบแทนจากการปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น q-q เป็น 3.74% จาก 3.7% ในไตรมาส 2Q21 NIM อยู่ที่ 3.11%
- รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยลดลง 1% y-y และ 17% q-q จากการ mark to market การขาดทุนจากเงินลงทุน และค่าใช้จ่ายดำเนินงานในธุรกิจประกันภัยที่สูงขึ้น รายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น 10% y-y และเกือบจะคงที่ q-q แม้จะล็อกดาวนก็ตาม
- Opex อยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี แต่ run rate อาจเพิ่มขึ้นในไตรมาส 4 จากผลกระทบตามฤดูกาล
- ด้วยการ write-off อย่างหนักในไตรมาสที่ 1 หมื่นลบ. NPL จึงลดลง 1% q-q เป็น 3.85% ของสินเชื่อทั้งหมด
- KBANK เพิ่มการตั้งสำรอง 4% y-y และ 5% q-q เพื่อรองรับการ write-off ซึ่งเป็นผลให้อัตรารัฐ loan loss coverage อยู่ในเกณฑ์ที่ดีที่ 138%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Interest & dividend income	31,386	30,473	31,972	33,605	34,828	Interest & dividend income	4	11	75	133,237	137,969
Interest expense	4,131	3,870	3,840	3,888	4,087	Interest expense	5	(1)	75	15,686	16,447
Net interest income	27,255	26,603	28,133	29,717	30,741	Net interest income	3	13	75	117,551	121,521
Non-interest income	9,507	12,511	12,019	11,228	9,368	Non-interest income	(17)	(1)	71	45,872	48,121
Total income	36,763	39,114	40,151	40,945	40,109	Total income	(2)	9	74	163,423	169,643
Operating expense	16,447	20,272	16,531	17,069	16,965	Operating expense	(1)	3	72	70,050	71,578
Pre-provisioning profit	20,315	18,842	23,620	23,876	23,143	Pre-provisioning profit	(3)	14	76	93,373	98,064
Provision for bad&doubtful debt	10,815	669	8,650	10,807	11,296	Provision for bad&doubtful debt	5	4	72	42,867	42,929
Profit before tax	9,500	18,173	14,970	13,070	11,848	Profit before tax	(9)	25	79	50,506	55,135
Tax	2,048	3,358	3,035	2,548	2,026	Tax	(20)	(1)	75	10,101	11,027
Profit after tax	7,453	14,814	11,935	10,522	9,821	Profit after tax	(7)	32	80	40,405	44,108
Equity income	(9)	(203)	(124)	(90)	(166)	Equity income	neg	neg		(400)	(400)
Minority interests	(765)	(1,353)	(1,184)	(1,537)	(1,025)	Minority interests	neg	neg	75	(5,000)	(5,000)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg		-	-
Net profit	6,679	13,258	10,627	8,894	8,631	Net profit	(3)	29	80	35,005	38,708
Normalized profit	6,679	13,258	10,627	8,894	8,631	Normalized profit	(3)	29	80	35,005	38,708
PPP/share (Bt)	8.6	8.0	10.0	10.1	9.8	PPP/share (Bt)	(3)	14	76	39.0	41.0
EPS (Bt)	2.8	5.6	4.5	3.8	3.6	EPS (Bt)	(3)	29	81	14.6	16.2
Norm EPS (Bt)	2.8	5.6	4.5	3.8	3.6	Norm EPS (Bt)	(3)	29	81	14.6	16.2
BV/share (Bt)	172.5	185.6	190.8	192.8	196.0	BV/share (Bt)	2	14	196	195.9	209.2

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash and Interbank	427,880	479,382	441,288	463,725	444,519	Gross loan grow th (YTD)	7.7	12.1	2.6	6.2	8.9
Other liquid items	-	-	-	-	-	Gross loan grow th (q-q)	1.4	4.1	2.6	3.5	2.5
Total liquid items	427,880	479,382	441,288	463,725	444,519	Deposit grow th (YTD)	9.7	13.2	2.4	5.8	7.9
Gross loans and accrued interest	2,170,001	2,256,093	2,315,236	2,397,562	2,460,735	Deposit grow th (q-q)	(1.5)	3.1	2.4	3.3	2.0
Provisions	137,215	134,393	139,688	145,923	146,518	Non-interest income (y-y)	(39.7)	(22.6)	20.7	(20.3)	(1.5)
Net loans	2,032,786	2,121,700	2,175,549	2,251,639	2,314,217	Non-interest income (q-q)	(32.5)	31.6	(3.9)	(6.6)	(16.6)
Fixed assets	83,110	85,664	85,332	83,944	88,285	Fee income / Operating income	21.2	21.2	23.5	20.9	21.3
Other assets	188,216	194,261	188,147	208,502	235,788	Cost-to-income	44.7	51.8	41.2	41.7	42.3
Total assets	3,545,648	3,658,798	3,767,115	3,886,863	4,029,831	Net interest margin	3.06	2.95	3.03	3.11	3.11
Deposits	2,273,850	2,344,998	2,400,615	2,480,781	2,531,290	Credit cost	2.01	0.12	1.50	1.81	1.85
Interbank	113,938	87,797	137,649	150,158	181,890	ROE	6.6	12.5	9.5	7.8	7.5
Other liquid items	22,414	26,443	22,842	26,598	25,999	Loan-to-deposit	94.8	95.7	95.9	96.1	96.6
Total liquid items	2,410,202	2,459,239	2,561,106	2,657,537	2,739,179	Loan-to-deposit + S-T borrow ing	94.8	95.7	95.9	96.1	96.6
Borrow ings	73,406	69,390	69,254	74,328	100,362	NPLs (Bt m)	96,743	101,007	102,316	106,920	105,930
Other liabilities	605,458	638,883	629,789	641,458	668,254	NPL increase	2,302	4,264	1,309	4,604	(990)
Minority interest	47,866	51,616	54,937	56,712	57,669	NPL ratio	3.95	3.93	3.93	3.95	3.85
Shareholders' equity	408,716	439,670	452,029	456,829	464,367	Loan-loss-coverage ratio	141.8	133.1	136.5	136.5	138.3
Total Liabilities & Equity	3,545,648	3,658,798	3,767,115	3,886,863	4,029,831	CAR - total	18.5	18.8	18.4	18.2	18.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิธรรีออนน์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ดูแลและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 113 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGR16C2110A, BGR16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, GLOB16C2201A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, INTU16C2201A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, OR16C2112A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTL16C2201A, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112B, S5016P2112B, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCC16C2112A, SCGP16C2201A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASC, TOP, TRUE, TU), และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิธรรีออนน์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างใดก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการร่วมกันได้แก่ นางอศิณี ไทสิงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างใดก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิเบเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเบเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)