

Fundamental Story

Kiatnakin Bank Pcl (KKP TB) - BUY, Price Bt57.50, TP Bt70

Results Comment

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

ผลการดำเนินงานแข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- KKP รายงานกำไร 3Q21 แข็งแกร่งเกินคาด ส่วนใหญ่มาจากธุรกิจตลาดทุน โดยมีกำไร 533 ลบ. หรือ 36% ของกำไรสุทธิรวมที่ 1.48 พันลบ. เพิ่มขึ้น 10% y-y และ 9% q-q เราเห็น upsides ต่อประมาณการของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- ธนาคารยังคงได้ส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์และสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น โดยสินเชื่อรายย่อยเติบโต 14% YTD การเติบโตของสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ และสินเชื่อลอมบาร์ดยังคงแข็งแกร่ง ในขณะที่ธนาคารดูเหมือนจะลดสัดส่วนสินเชื่อสังหาริมทรัพย์และสินเชื่อ SME ลง
- ด้วยหันไปในความสนใจกลุ่มที่มีคุณภาพสูงขึ้น อัตราผลตอบแทนจากการให้กู้ยืมจึงลดลง ทำให้ NIM หดตัว 5bp จาก 3.87% ใน 2Q21
- หนุนโดย private wealth management รายได้ค่าธรรมเนียมจึงเพิ่มขึ้น 42% y-y แต่ลดลง 10% q-q จากค่าธรรมเนียม IB ที่ลดลง
- ขาดทุนจากการขายรถยนต์เพิ่มขึ้นเป็น 614 ลบ. เทียบกับ 425 ลบ. ใน 2Q21 และ 120 ลบ. ใน 3Q20 แต่ด้วยการตั้งสำรองปกติที่ลดลง credit cost รวมถึงการขาดทุนจากการขายรถยนต์ที่ถูกยึดจึงลดลงเหลือ 2.4% จาก 2.75% ใน 2Q21
- หากไม่รวมการขาดทุนจากการขายรถยนต์ที่ถูกยึด opex อยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี และมีมูลค่า 2.4 พันลบ. เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 4.3% y-y เนื่องจากค่าใช้จ่ายผันแปรที่เกี่ยวข้องกับพนักงานที่สูงขึ้นเป็นหลัก
- NPLs เพิ่มขึ้น 5% q-q เป็น 3.5% ของสินเชื่อทั้งหมด จาก 3.4% ใน 2Q21 อัตราส่วน loan loss coverage ของ KKP อยู่ที่ 153%

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Interest & dividend income	4,705	5,101	4,815	4,744	4,749	
Interest expense	1,175	1,106	985	950	926	
Net interest income	3,530	3,996	3,830	3,794	3,823	
Non-interest income	1,283	1,979	1,785	1,941	1,978	
Total income	4,813	5,974	5,615	5,735	5,802	
Operating expense	2,130	2,545	2,583	2,678	2,951	
Pre-provisioning profit	2,682	3,430	3,032	3,058	2,850	
Provision for bad&doubtful debt	1,017	2,077	1,234	1,378	1,007	
Profit before tax	1,665	1,353	1,798	1,680	1,844	
Tax	310	235	305	322	364	
Profit after tax	1,355	1,118	1,492	1,358	1,479	
Equity income	-	-	-	-	-	
Minority interests	(8)	(10)	(30)	(4)	(1)	
Extra items	-	-	-	-	-	
Net profit	1,347	1,108	1,463	1,354	1,478	
Normalized profit	1,347	1,108	1,463	1,354	1,478	
PPP/share (Bt)	3.2	4.1	3.6	3.6	3.4	
EPS (Bt)	1.6	1.3	1.7	1.6	1.7	
Norm EPS (Bt)	1.6	1.3	1.7	1.6	1.7	
BV/share (Bt)	53.1	54.9	56.7	56.6	57.8	

Income Statement		9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F	
Interest & dividend income	0	1	76	18,930	20,274	
Interest expense	(3)	(21)	74	3,854	4,037	
Net interest income	1	8	76	15,076	16,237	
Non-interest income	2	54	78	7,327	7,583	
Total income	1	21	77	22,404	23,820	
Operating expense	10	39	76	10,845	11,709	
Pre-provisioning profit	(7)	6	77	11,558	12,110	
Provision for bad&doubtful debt	(27)	(1)	78	4,640	4,140	
Profit before tax	10	11	77	6,918	7,970	
Tax	13	17	72	1,384	1,594	
Profit after tax	9	9	78	5,535	6,376	
Equity income	neg	neg	-	-	-	
Minority interests	neg	neg	69	(50)	(53)	
Extra items	neg	neg	-	-	-	
Net profit	9	10	78	5,485	6,323	
Normalized profit	9	10	78	5,485	6,323	
PPP/share (Bt)	(7)	6	77	13.7	14.3	
EPS (Bt)	9	10	78	6.5	7.5	
Norm EPS (Bt)	9	10	78	6.5	7.5	
BV/share (Bt)	2	9	58	59.1	64.0	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Cash and Interbank	39,960	34,261	41,044	30,778	37,374	
Other liquid items	-	-	-	-	-	
Total liquid items	39,960	34,261	41,044	30,778	37,374	
Gross loans and accrued interest	261,996	271,951	277,757	290,191	295,650	
Provisions	11,249	13,105	14,088	15,287	16,997	
Net loans	250,747	258,846	263,669	274,903	279,891	
Fixed assets	5,559	6,222	6,419	6,312	7,542	
Other assets	39,425	40,769	59,821	54,597	64,016	
Total assets	357,660	363,411	393,443	390,145	411,008	
Deposits	242,032	251,526	252,388	249,259	260,757	
Interbank	16,899	10,264	13,771	18,100	18,071	
Other liquid items	426	393	756	569	614	
Total liquid items	259,357	262,182	266,916	267,928	279,442	
Borrowings	28,887	28,344	32,844	42,855	42,435	
Other liabilities	24,319	26,259	45,521	31,300	40,074	
Minority interest	110	109	114	113	114	
Shareholders' equity	44,987	46,517	48,048	47,950	48,944	
Total Liabilities & Equity	357,660	363,411	393,443	390,145	411,008	

Financial Ratios						
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Gross loan growth (YTD)	7.5	11.7	2.1	6.6	8.7	
Gross loan growth (q-q)	2.9	3.8	2.1	4.4	2.0	
Deposit growth (YTD)	40.6	46.1	0.3	(0.9)	3.7	
Deposit growth (q-q)	(1.9)	3.9	0.3	(1.2)	4.6	
Non-interest income (y-y)	(26.9)	4.6	(13.2)	56.9	54.2	
Non-interest income (q-q)	3.7	54.2	(9.8)	8.8	1.9	
Fee income / Operating income	21.3	19.3	25.5	28.1	25.1	
Cost-to-income	44.3	42.6	46.0	46.7	50.9	
Net interest margin	3.87	4.43	4.05	3.87	3.82	
Credit cost	1.60	3.14	1.83	1.95	1.40	
ROE	12.2	9.7	12.4	11.3	12.2	
Loan-to-deposit	105.3	105.3	107.1	113.2	110.4	
Loan-to-deposit + S-T borrowing	105.3	105.3	107.1	113.2	110.4	
NPLs (Bt m)	7,883	8,256	9,505	10,578	11,098	
NPL increase	(853)	373	1,250	1,073	520	
NPL ratio	2.90	3.20	3.40	3.40	3.50	
Loan-loss-coverage ratio	142.7	158.7	148.2	144.5	153.2	
CAR - total	18.2	17.4	16.8	17.2	16.8	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน 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) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย 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, S5016P2112A, 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, PTTGG, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASC, TOP, TRUE, TU), และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI บริษัททนธนชาติ 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)

บริษัททนธนชาติ 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 ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศวิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)