

Fundamental Story

Krungthai Card Pcl (KTC TB) - SELL, Price Bt55.75, TP Bt56

Results Comment

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

กำไรอ่อนแอ ต่ำกว่าคาด

- กำไร 3Q21 ของ KTC อ่อนแอกว่าที่คาดไว้ แม้ตั้งสำรองลดลงก็ตาม กำไร 9M21 คิดเป็น 69% ของประมาณการทั้งปีของเรา แม้เราคาดว่ากำไรจะสูงขึ้นใน 4Q21 แต่เราเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา และคงคำแนะนำ “ขาย”
- เนื่องจากผลกระทบจากการล็อกดาวน์ การใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตจึงลดลง 12% y-y ใน 3Q21 และ 2% ใน 9M21 พร้อมกับ lending yield ที่ลดลงจากเพดานอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง รายได้รวมจึงลดลง 7% y-y และ 5% q-q
- สินเชื่อหดตัว 3% q-q และ 4% YTD โดยเป็นการหดตัวของบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล
- ด้วยการตัดจำหน่ายในเชิงรุก ทำให้ NPL ลดลง 15% q-q เป็น 3.8% ของสินเชื่อ ลีสซิ่งที่เพิ่งได้มกราคมอัตราส่วน NPL ที่ลดลง 46% จาก 52% ใน 2Q21 NPL ของสินเชื่อส่วนบุคคลเพิ่มขึ้นเป็น 3.2% จาก 3% ใน 2Q21
- หลังจากสร้างเบาะรองรับในช่วงหลายปีที่ผ่านมา KTC จึงปรับลดกันสำรอง 25% y-y แต่เพิ่มขึ้น 13% q-q เพื่อรองรับผลกระทบจากการล็อกดาวน์ ณ กันยายน 2021 ราว 2% ของสินเชื่อ KTC อยู่ในโครงการช่วยเหลือ
- Opex ทรงตัว y-y เนื่องจากค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรที่เพิ่มขึ้นถูกชดเชยด้วยค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่ลดลง แต่ด้วยรายได้ที่ลดลงอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จึงเพิ่มขึ้นเป็น 36% จาก 33% ใน 2Q21

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 income	2,685	2,550	2,609	2,690	2,660	Interest & dividend income	(1)	(1)	59	13,567	14,189
Interest expense	390	364	364	359	345	Interest expense	(4)	(12)	72	1,474	1,444
Net interest income	2,295	2,185	2,245	2,331	2,315	Net interest income	(1)	1	57	12,093	12,745
Non-interest income	2,836	2,815	2,710	2,716	2,471	Non-interest income	(9)	(13)	91	8,668	9,369
Total income	5,131	5,000	4,956	5,047	4,786	Total income	(5)	(7)	71	20,761	22,113
Operating expense	1,850	1,915	1,713	1,775	1,847	Operating expense	4	(0)	77	6,899	7,004
Pre-provisioning profit	3,281	3,085	3,243	3,271	2,939	Pre-provisioning profit	(10)	(10)	68	13,862	15,109
Provision for bad&doubtful debt	1,728	1,475	1,204	1,144	1,293	Provision for bad&doubtful debt	13	(25)	66	5,525	5,635
Profit before tax	1,554	1,610	2,039	2,128	1,646	Profit before tax	(23)	6	70	8,336	9,474
Tax	315	314	408	428	337	Tax	(21)	7	70	1,667	1,895
Profit after tax	1,239	1,296	1,631	1,700	1,309	Profit after tax	(23)	6	70	6,669	7,579
Equity income	-	1	2	3	4	Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	(17)	25	0	(23)	4	Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	1,221	1,321	1,634	1,680	1,317	Net profit	(22)	8	69	6,669	7,579
Normalized profit	1,221	1,321	1,634	1,680	1,317	Normalized profit	(22)	8	69	6,669	7,579
PPP/share (Bt)	1.3	1.2	1.3	1.3	1.1	PPP/share (Bt)	(10)	(10)	71	5.1	5.4
EPS (Bt)	0.5	0.5	0.6	0.7	0.5	EPS (Bt)	(22)	8	87	2.1	2.6
Norm EPS (Bt)	0.5	0.5	0.6	0.7	0.5	Norm EPS (Bt)	(22)	8	87	2.1	2.6
BV/share (Bt)	8.3	8.8	9.5	9.4	9.9	BV/share (Bt)	5	19	10	8.8	10.5

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash and cash equivalent	3,205	2,197	1,183	1,349	1,448	Gross loan growth (YTD)	(2.4)	4.3	(3.7)	(0.8)	(3.5)
Other current assets	235	486	302	262	240	Gross loan growth (q-q)	1.0	6.9	(3.7)	3.0	(2.7)
Total current assets	3,440	2,684	1,485	1,610	1,688	Borrowing growth (YTD)	(2.8)	2.9	(10.6)	(9.7)	(17.1)
Gross loans and accrued interest	84,347	90,149	86,854	89,444	87,030	Borrowing growth (q-q)	6.7	5.9	(10.6)	1.0	(8.2)
Provisions	7,031	6,313	7,337	10,767	10,014	Non-interest income (y-y)	15.7	3.9	5.4	5.5	0.9
Net loans	77,316	83,836	79,517	78,677	77,016	Non-interest income (q-q)	3.8	(4.8)	2.7	3.8	(0.7)
Fixed assets	395	496	436	440	401	Cost-to-income	33.5	35.7	32.2	32.8	36.0
Other assets	2,537	4,579	2,651	4,182	4,185	Net interest margin	11.3	10.0	10.2	11.0	11.0
Total assets	83,687	91,594	84,089	84,909	83,290	Credit cost	8.2	6.5	5.5	5.1	5.9
S-T liabilities	-	-	-	-	-	ROA	6.0	6.0	7.4	8.0	6.3
S-T loans from banks + Current pc	20,578	24,519	14,160	18,690	14,620	ROE	23.4	23.9	27.7	27.6	21.2
L-T loans - net current portion	-	-	-	-	-	Loan-to-borrowing	138.3	141.6	150.2	147.1	156.8
L-T Debenture	35,330	34,700	38,781	34,791	34,502	Loan-to- total equity	360.4	367.7	325.5	324.8	301.5
Total Borrowings	55,908	59,219	52,941	53,481	49,122	NPLs (Btm)	1,555	1,598	1,661	3,879	3,295
Other liabilities	6,302	8,263	6,664	6,827	8,254	NPL increase	(3,960)	43	63	2,218	(584)
Minority interest	27	1,313	51	376	372	NPL ratio (%)	1.9	1.8	1.9	4.4	3.8
Shareholders' equity	21,450	22,799	24,433	24,225	25,541	Loan loss coverage ratio (%)	452.1	395.0	441.7	277.6	303.9
Total Liabilities & Equity	83,687	91,594	84,089	84,909	83,290						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิธรรีออนน์ (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, PTTCG, 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 ราชธานีลีซซิ่ง 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 ราชธานีลีซซิ่ง 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างใดก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS” หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศิณี ไทลิ่งคะ 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)