

Fundamental Story

Kiatnakin Bank Pcl (KKP TB) - BUY, Price Bt66.00, TP Bt70.00

Results Comment

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

กำไรแข็งแกร่งอย่างมาก

- KKP รายงานกำไรดีกว่าที่เราประมาณการไว้ แม้ว่าธนาคารจะยังคงเพิ่มตั้งสำรอง และ LLR กำไรปี 2021 เพิ่มขึ้น 23% y-y และสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 15%
- จากกำไรรวมของ KKP ในปี 2021 ราว 29% มาจากตลาดทุน
- สินเชื่อเติบโต 7% q-q และ 17% YTD สาเหตุหลักมาจากสินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดใหญ่ สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ และสินเชื่อที่อยู่อาศัย NIM ขยายตัวได้ดีจากทั้ง yield ที่ขยายตัว และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง
- ด้านรายได้ที่มีโชดกเบี้ย ค่าธรรมเนียมสมสุทธิเติบโตดี 36% y-y และ 8% q-q ใน 4Q21 ธนาคารยังได้บันทึกกำไรจากการลงทุนเพิ่มขึ้นเป็น 1.26 พันลบ. ในไตรมาสนี้อีกด้วย
- OPEX เพิ่มขึ้นอย่างมาก y-y จากการมีผลขาดทุนจากรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นจากกิจกรรมการยึดสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากแผนช่วยเหลือบางส่วนได้สิ้นสุดลง ในขณะเดียวกัน กำไรจากการขาย NPA พื้นตัวแข็งแกร่ง q-q
- ด้วยสินเชื่อที่เติบโต NPL จึงเพิ่มขึ้นจาก 3.2% ของสินเชื่อรวมในปี 2020 เป็น 3.3% NPLs ลดลง q-q จากการเก็บหนี้ที่ดีขึ้นหลังจกคลายล็อกคาวน์
- แต่อย่างไรก็ตาม ธนาคารได้มีการปรับสำรองพิเศษ (Management Overlay) บางส่วนที่เคยตั้งไว้แล้วไปเป็นสำรองตามโมเดลการวัดมูลค่าผลขาดทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตามการจัดชั้นสินเชื่อเชิงคุณภาพ และได้มีการพิจารณาตั้งสำรองพิเศษ (Management Overlay) เพิ่มเติม LLR ของธนาคารปรับตัวดีขึ้นเป็น 160% จาก 142% ใน 3Q21

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Interest & dividend income	5,101	4,815	4,744	4,749	5,181	
Interest expense	1,106	985	950	926	928	
Net interest income	3,996	3,830	3,794	3,823	4,253	
Non-interest income	1,979	1,785	1,941	1,978	2,841	
Total income	5,974	5,615	5,735	5,802	7,094	
Operating expense	2,545	2,583	2,678	2,951	3,036	
Pre-provisioning profit	3,430	3,032	3,058	2,850	4,058	
Provision for bad&doubtful debt	2,077	1,234	1,378	1,007	1,582	
Profit before tax	1,353	1,798	1,680	1,844	2,476	
Tax	235	305	322	364	450	
Profit after tax	1,118	1,492	1,358	1,479	2,026	
Equity income	-	-	-	-	-	
Minority interests	(10)	(30)	(4)	(1)	(3)	
Extra items	-	-	-	-	-	
Net profit	1,108	1,463	1,354	1,478	2,023	
Normalized profit	1,108	1,463	1,354	1,478	2,023	
PPP/share (Bt)	4.1	3.6	3.6	3.4	4.8	
EPS (Bt)	1.3	1.7	1.6	1.7	2.4	
Norm EPS (Bt)	1.3	1.7	1.6	1.7	2.4	
BV/share (Bt)	54.9	56.7	56.6	57.8	60.3	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F	
Interest & dividend income	9	2	103	19,489	20,274	
Interest expense	0	(16)	98	3,788	4,037	
Net interest income	11	6	104	15,701	16,237	
Non-interest income	44	44	117	8,545	7,583	
Total income	22	19	108	24,246	23,820	
Operating expense	3	19	104	11,248	11,709	
Pre-provisioning profit	42	18	112	12,998	12,110	
Provision for bad&doubtful debt	57	(24)	112	5,201	4,140	
Profit before tax	34	83	113	7,797	7,970	
Tax	24	92	104	1,442	1,594	
Profit after tax	37	81	115	6,355	6,376	
Equity income	neg	neg	-	-	-	
Minority interests	neg	neg	75	(37)	(53)	
Extra items	neg	neg	-	-	-	
Net profit	37	83	115	6,318	6,323	
Normalized profit	37	83	115	6,318	6,323	
PPP/share (Bt)	42	18	112	15	14.3	
EPS (Bt)	37	83	115	7	7.5	
Norm EPS (Bt)	37	83	115	7	7.5	
BV/share (Bt)	4	10	60	60	64.0	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Cash and Interbank	34,261	41,044	30,778	37,374	56,480	
Other liquid items	-	-	-	-	-	
Total liquid items	34,261	41,044	30,778	37,374	56,480	
Gross loans and accrued interest	271,951	277,757	290,191	295,650	315,653	
Provisions	13,105	14,088	15,287	15,759	17,019	
Net loans	258,846	263,669	274,903	279,891	299,148	
Fixed assets	6,222	6,419	6,312	7,542	7,483	
Other assets	40,769	59,821	54,597	64,016	56,172	
Total assets	363,411	393,443	390,145	411,008	436,123	
Deposits	251,526	252,388	249,259	260,757	288,382	
Interbank	10,264	13,771	18,100	18,071	16,664	
Other liquid items	393	756	569	614	669	
Total liquid items	262,182	266,916	267,928	279,442	305,715	
Borrowings	28,344	32,844	42,855	42,435	43,805	
Other liabilities	26,259	45,521	31,300	40,074	35,441	
Minority interest	109	114	113	114	116	
Shareholders' equity	46,517	48,048	47,950	48,944	51,046	
Total Liabilities & Equity	363,411	393,443	390,145	411,008	436,123	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Gross loan growth (YTD)	11.7	2.1	6.6	8.5	16.5	
Gross loan growth (q-q)	3.8	2.1	4.4	1.8	7.3	
Deposit growth (YTD)	46.1	0.3	(0.9)	3.7	14.7	
Deposit growth (q-q)	3.9	0.3	(1.2)	4.6	10.6	
Non-interest income (y-y)	4.6	(13.2)	56.9	54.2	43.6	
Non-interest income (q-q)	54.2	(9.8)	8.8	1.9	43.6	
Fee income / Operating income	19.3	25.5	28.1	25.1	22.1	
Cost-to-income	42.6	46.0	46.7	50.9	42.8	
Net interest margin	4.43	4.05	3.87	3.82	4.02	
Credit cost	3.14	1.83	1.95	1.40	2.05	
ROE	9.7	12.4	11.3	12.2	16.2	
Loan-to-deposit	105.3	107.1	113.2	110.2	107.0	
Loan-to-deposit + S-T borrowing	105.3	107.1	113.2	110.2	107.0	
NPLs (Bt m)	8,256	9,505	10,578	11,098	10,638	
NPL increase	373	1,250	1,073	520	(460)	
NPL ratio	3.20	3.40	3.40	3.50	3.30	
Loan-loss-coverage ratio	158.7	148.2	144.5	142.0	160.0	
CAR - total	17.4	16.8	17.2	16.8	16.4	

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 116 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2202A, AOT16C2204A, AOT16C2202A, BAM16C2204A, BANP16C2204A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2204A, BBL16C2201A, BBL16C2203A, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BGRI16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2202A, COM716C2203A, CPAL16C2204A, CPAL16C2203A, CPF16C2205A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2202A, EA16C2205A, EA16C2201A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2205A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GPSC16C2203A, GULF16C2202A, GUNK16C2205A, GUNK16C2201A, GUNK16C2203A, HANA16C2204A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2205A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2205A, JMT16C2201A, JMT16C2203A, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2205A, KCE16C2201A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MINT16C2204A, MINT16C2203A, MTC16C2204A, MTC16C2202A, OR16C2202A, OR16C2203A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2201A, PTT16C2203A, PTTE16C2203A, RBF16C2202A, RS16C2205A, RS16C2201A, S5016P2203B, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016C2112D, S5016C2203A, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016P2112C, S5016P2112D, S5016P2203A, SAWA16C2204A, SAWA16C2202A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2201A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2203A, STA16C2201A, STEC16C2204A, STEC16C2201A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TU16C2204A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASCO, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

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