Fundamental Story

Krung Thai Bank Pcl (KTB TB) - BUY, Price Bt13.70, TP Bt15.00

Results Comment

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

กำไรอ่อนแอกว่าคาด

- KTB รายงานกำไรต่ำกว่าคาดที่ 4.9 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 43% y-y แต่ลดลง 2% q-q) กำไรปี 2021 อยู่ที่ 21.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 29% y-y และคิดเป็น 96% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- การเติบโตของกำไรส่วนใหญ่ได้แรงหนุนจากการเติบโตของสินเชื่อ 13% แต่กำไรต่ำกว่าที่เราประมาณการไว้ เนื่องจากขาดทุนจากการด้อยค่าที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายพนักงานที่สูงขึ้น
- กำไรก่อนตั้งสำรองในปี 2021 อยู่ที่ 63 พันลบ. ลดลง 8.3% y-y การลดลงมีสาเหตุมาจากรายได้ดอกเบี้ยจากสินเชื่อที่เกี่ยวกับการชำระเงินบางส่วนจากการประมูลทรัพย์สินค้ำประกันที่จำนองในปี 2020
- หากไม่รวมรายได้ดอกเบี้ยที่ได้รับจากการประมูล กำไรก่อนการตั้งสำรองลดลง 1.5% y-y จากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ
- เนื่องจากสินเชื่อภาครัฐที่เติบโต 50% y-y สินเชื่อรวมจึงเติบโต 13% y-y ในปี 2021 ซึ่งเป็นสาเหตุหลักที่ทำให้ NIM ของธนาคารลดลง แม้ต้นทุนทางการเงินลดลงก็ตาม
- เนื่องจากค่าธรรมเนียมการรับประกันและค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวกับบัตรที่เพิ่มขึ้น รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิจึงเพิ่มขึ้น 9% q-q ใน 4Q21 แต่อย่างไรก็ตามทั้งปีลดลง 3% y-y อันเนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและการเปลี่ยนช่องทางบริการลูกค้าไปสู่ธุรกรรมดิจิทัล
- NPLs เพิ่มขึ้น q-q แต่ด้วยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น อัตราส่วน NPL จึงลดลงเหลือ 3.5% ตั้งสำรองลดลง 11% y-y และทรงตัว q-q ใน 4Q21 LLR ของ KTB แข็งแกร่งมากที่ 162%

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Interest & dividend income	25,842	25,297	26,349	26,419	26,767
Interest expense	5,523	5,328	5,433	5,277	5,423
Net interest income	**20,320**	**19,969**	**20,916**	**21,142**	**21,345**
Non-interest income	7,758	8,404	7,598	6,979	8,386
Total income	28,078	28,373	28,514	28,121	29,731
Operating expense	13,936	12,688	12,235	13,093	14,714
Pre-provisioning profit	**14,142**	**15,685**	**16,279**	**15,028**	**15,017**
Provision for bad&doubtful debt	9,254	8,058	8,097	8,137	8,233
Profit before tax	4,888	7,627	8,183	6,891	6,784
Tax	1,257	1,519	1,657	1,382	1,418
Profit after tax	3,631	6,108	6,526	5,509	5,366
Equity income	492	299	337	213	197
Minority interests	(670)	(828)	(852)	(668)	(620)
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	**3,452**	**5,578**	**6,011**	**5,055**	**4,944**
Normalized profit	**3,452**	**5,578**	**6,011**	**5,055**	**4,944**
PPP/share (Bt)	1.0	1.1	1.2	1.1	1.1
EPS (Bt)	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
Norm EPS (Bt)	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
BV/share (Bt)	24.6	24.4	24.5	25.3	25.8

Income Statement			12M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Interest & dividend income	1	4	100	104,832	111,747
Interest expense	3	(2)	99	21,460	22,304
Net interest income	**1**	**5**	**101**	**83,372**	**89,443**
Non-interest income	20	8	102	31,368	31,487
Total income	6	6	101	114,739	120,930
Operating expense	12	6	103	52,731	51,923
Pre-provisioning profit	**(0)**	**6**	**99**	**62,009**	**69,007**
Provision for bad&doubtful debt	1	(11)	97	32,524	32,830
Profit before tax	(2)	39	102	29,485	36,177
Tax	3	13	103	5,975	7,235
Profit after tax	(3)	48	102	23,510	28,941
Equity income	(7)	(60)	41	1,046	3,060
Minority interests	neg	neg	96	(2,968)	(3,565)
Extra items	neg	neg		-	-
Net profit	**(2)**	**43**	**96**	**21,588**	**28,436**
Normalized profit	**(2)**	**43**	**96**	**21,588**	**28,436**
				-	
PPP/share (Bt)	(0)	6	99	4	4.9
EPS (Bt)	(2)	43	96	2	2.0
Norm EPS (Bt)	(2)	43	96	2	2.0
BV/share (Bt)	2	5	26	26	27.5

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash and Interbank	587,793	646,638	574,878	541,325	532,760
Other liquid items	-	-	-	-	-
Total liquid items	587,793	646,638	574,878	541,325	532,760
Gross loans and accrued interest	2,351,041	2,376,098	2,502,774	2,579,103	2,649,542
Provisions	150,528	155,827	163,414	167,201	173,322
Net loans	2,200,513	2,220,271	2,339,360	2,411,902	2,476,220
Fixed assets	57,421	57,144	56,965	65,563	70,745
Other assets	135,665	148,754	162,314	183,943	113,002
Total assets	**3,327,780**	**3,371,666**	**3,404,847**	**3,497,161**	**3,556,744**
Deposits	2,463,225	2,438,992	2,493,121	2,582,228	2,614,747
Interbank	274,566	294,859	267,143	248,699	296,344
Other liquid items	4,732	4,677	4,588	4,899	4,210
Total liquid items	2,742,524	2,738,528	2,764,851	2,835,827	2,915,302
Borrowings	86,564	131,697	131,899	133,069	133,817
Other liabilities	143,629	147,745	152,235	160,928	133,514
Minority interest	11,561	12,426	12,622	13,290	14,059
Shareholders' equity	**343,503**	**341,270**	**343,239**	**354,047**	**360,053**
Total Liabilities & Equity	**3,327,780**	**3,371,666**	**3,404,847**	**3,497,161**	**3,556,744**

Financial Ratios					
(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Gross loan growth (YTD)	11.7	1.1	6.5	9.6	12.6
Gross loan growth (q-q)	2.3	1.1	5.3	3.0	2.7
Deposit growth (YTD)	14.3	(1.0)	1.2	4.8	6.2
Deposit growth (q-q)	6.5	(1.0)	2.2	3.6	1.3
Non-interest income (y-y)	(27.7)	9.0	(12.9)	(8.9)	8.1
Non-interest income (q-q)	1.3	8.3	(9.6)	(8.1)	20.2
Fee income / Operating income	18.8	18.4	17.2	16.9	17.4
Cost-to-income	49.6	44.7	42.9	46.6	49.5
Net interest margin	2.51	2.38	2.47	2.45	2.42
Credit cost	1.59	1.37	1.30	1.27	1.25
ROE	4.0	6.5	7.0	5.8	5.5
Loan-to-deposit	94.8	96.8	99.7	99.1	100.5
Loan-to-deposit + S-T borrowing	94.8	96.8	99.7	99.1	100.5
NPLs (Bt m)	107,138	105,981	105,737	106,367	106,809
NPL increase	(3,484)	(1,157)	(244)	630	442
NPL ratio	3.81	3.66	3.54	3.57	3.50
Loan-loss-coverage ratio	140.5	147.0	154.5	157.2	162.3
CAR - total	18.8	19.2	19.4	19.4	19.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 116 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, 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 นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จากัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จากัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จากัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI
บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"
หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัศวินี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ 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)