

# Fundamental Story

## Kiatnakin Phatra Bank Pcl (KKP TB) - BUY, Price Bt71.25, TP Bt80

### Results Comment

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

#### ถูกกระทบจากตั้งสำรองพิเศษ

- KKP รายงานกำไร 4Q22 อ่อนแอที่ 1.4 พันลบ. ลดลง 29% y-y และ 31% q-q กำไรปี 2022 อยู่ที่ 7.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 20% y-y จากสินเชื่อที่สูงขึ้นและการตั้งสำรองที่ลดลง
- ธุรกิจตลาดทุนได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ด้านการซื้อขาย ทำให้ต้องบันทึกค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มเติมจำนวน 708 ลบ. ใน 4Q22 ธุรกิจธนาคารดำเนินการได้อย่างดี ด้วยสินเชื่อและค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้น
- ด้วยได้แรงหนุนจากทุกกลุ่ม สินเชื่อจึงเติบโต 21% YTD การชะลอตัว q-q เกิดจากการชำระคืนเงินกู้ของสินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดใหญ่
- NPLs เพิ่มขึ้น 11% q-q ทำให้ NPL ratio อยู่ที่ 3.4% ด้วยมาตรการป้องกันไว้ก่อน KKP ได้ตั้งสำรองพิเศษจำนวน 252 ลบ. ใน 4Q22 เมื่อเทียบกับปี 2021 การตั้งสำรองลดลง 3% เนื่องจากสถานการณ์โควิดที่ดีขึ้น
- Non-NII ลดลง 1.0% จากปี 2021 รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการสุทธิขยายตัว 1.5% โดยได้รับแรงหนุนจากค่าธรรมเนียมแบงก์และค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้นแข็งแกร่ง และรายได้ค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้นจากธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และธุรกิจบริหารสินทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ธุรกิจ wealth อ่อนแอตามภาวะตลาด
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นอย่างมากจากการตั้งสำรองที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจตลาดทุน ขณะที่ผลขาดทุนจากการขายเพิ่มขึ้นเป็น 741 ลบ. จาก 497 ลบ. ใน 3Q22 จากปัจจัยตามฤดูกาล
- แม้จะมีการตั้งสำรองเพิ่มเติมของธุรกิจธนาคารและตลาดทุน แต่ผลกำไรในปี 2022 ก็เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ เราคงประมาณการแต่เห็น upside ต่อราคาจำกัด

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022A	2023F
Interest & dividend income	5,181	5,270	5,547	5,967	6,886	Interest & dividend income	15	33	106	23,671	25,977
Interest expense	928	967	1,071	1,192	1,359	Interest expense	14	46	107	4,589	6,599
<b>Net interest income</b>	<b>4,253</b>	<b>4,304</b>	<b>4,475</b>	<b>4,775</b>	<b>5,527</b>	<b>Net interest income</b>	<b>16</b>	<b>30</b>	<b>105</b>	<b>19,081</b>	<b>19,378</b>
Non-interest income	2,841	2,137	1,672	2,028	2,620	Non-interest income	29	(8)	113	8,457	8,002
Total income	7,094	6,441	6,147	6,804	8,146	Total income	20	15	108	27,539	27,381
Operating expense	3,036	2,793	2,818	3,106	4,295	Operating expense	38	41	109	13,013	12,781
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>4,058</b>	<b>3,648</b>	<b>3,329</b>	<b>3,698</b>	<b>3,851</b>	<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>4</b>	<b>(5)</b>	<b>107</b>	<b>14,526</b>	<b>14,600</b>
Provision for bad&doubtful debt	1,582	1,066	812	1,089	2,069	Provision for bad&doubtful debt	90	31	113	5,036	4,240
Profit before tax	2,476	2,582	2,517	2,608	1,782	Profit before tax	(32)	(28)	104	9,490	10,360
Tax	450	521	481	523	349	Tax	(33)	(23)	108	1,873	1,968
Profit after tax	2,026	2,062	2,036	2,086	1,434	Profit after tax	(31)	(29)	103	7,616	8,391
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	(3)	(6)	(2)	(2)	(4)	Minority interests	neg	neg	72	(14)	(21)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>2,023</b>	<b>2,055</b>	<b>2,033</b>	<b>2,083</b>	<b>1,430</b>	<b>Net profit</b>	<b>(31)</b>	<b>(29)</b>	<b>103</b>	<b>7,602</b>	<b>8,370</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>2,023</b>	<b>2,055</b>	<b>2,033</b>	<b>2,083</b>	<b>1,430</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(31)</b>	<b>(29)</b>	<b>103</b>	<b>7,602</b>	<b>8,370</b>
PPP/share (Bt)	4.8	4.3	3.9	4.4	4.5	PPP/share (Bt)	4	(5)	107	17.2	17.2
EPS (Bt)	2.4	2.4	2.4	2.5	1.7	EPS (Bt)	(31)	(29)	103	9.0	9.9
Norm EPS (Bt)	2.4	2.4	2.4	2.5	1.7	Norm EPS (Bt)	(31)	(29)	103	9.0	9.9
BV/share (Bt)	60.3	62.6	62.6	63.3	68.3	BV/share (Bt)	8	13	68	68.3	71.9

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22		4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Cash and Interbank	56,480	61,384	56,340	55,256	46,733	Gross loan grow th (YTD)	15.9	6.5	9.6	17.2	21.4
Other liquid items	29,846	26,979	41,516	46,583	29,241	Gross loan grow th (q-q)	6.8	6.5	2.9	7.0	3.6
Total liquid items	86,327	88,362	97,856	101,839	75,974	Deposit grow th (YTD)	14.7	3.8	11.3	16.7	14.9
Gross loans and accrued interest	315,653	336,238	345,983	369,851	383,839	Deposit grow th (q-q)	10.6	3.8	7.2	4.9	(1.5)
Provisions	16,505	17,060	17,250	17,675	18,968	Non-interest income (y-y)	43.6	19.8	(13.9)	2.5	(7.8)
Net loans	299,148	319,179	328,733	352,176	364,871	Non-interest income (q-q)	43.6	(24.8)	(21.8)	21.3	29.2
Fixed assets	7,483	7,381	7,693	8,032	13,200	Fee income / Operating income	22.1	24.1	22.7	23.1	20.2
Other assets	26,326	29,997	28,873	35,584	21,745	Cost-to-income	42.8	43.4	45.8	45.7	52.7
<b>Total assets</b>	<b>436,123</b>	<b>462,388</b>	<b>494,300</b>	<b>526,758</b>	<b>507,637</b>	Net interest margin	4.02	3.83	3.74	3.74	4.27
Deposits	288,382	299,459	320,941	336,610	331,464	Credit cost	2.06	1.30	0.97	1.21	2.22
Interbank	16,664	21,368	14,486	20,743	20,175	ROE	16.2	15.8	15.4	15.6	10.3
Other liquid items	669	1,002	927	1,026	340	Loan-to-deposit	106.4	109.2	104.8	106.9	112.4
Total liquid items	305,715	321,829	336,354	358,378	351,979	Loan-to-deposit + S-T borrowing	106.4	109.2	104.8	106.9	112.4
Borrowings	43,805	50,101	59,961	56,250	61,354	NPLs (Bt m)	10,638	10,677	11,550	12,584	13,947
Other liabilities	35,441	37,362	44,922	58,464	36,192	NPL increase	(460)	39	873	1,034	1,363
Minority interest	116	95	97	99	288	NPL ratio	3.30	3.10	3.20	3.20	3.40
<b>Shareholders' equity</b>	<b>51,046</b>	<b>53,000</b>	<b>52,966</b>	<b>53,567</b>	<b>57,824</b>	Loan-loss-coverage ratio	155.2	159.8	149.4	140.5	136.0
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>436,123</b>	<b>462,388</b>	<b>494,300</b>	<b>526,758</b>	<b>507,637</b>	CAR - total	16.4	15.9	15.4	15.1	15.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 63 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2301A, ADVANC16C2302A, AOT16C2305A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2302A, BBL16C2305A, BCP16C2305A, BEC16C2305A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2302A, BH16C2304A, BH16C2303A, BLA16C2302A, BTS16C2301A, CBG16C2301A, CBG16C2301B, CBG16C2302A, COM716C2302A, CPN16C2303A, CPN16C2301A, CRC16C2303A, DELTA16C2305A, DOHOME16C2301A, DOHOME16C2303A, EA16C2305A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2302A, HANA16C2301A, HANA16C2303A, IVL16C2301A, JMART16C2303A, JMT16C2302A, KBANK16C2304A, KBANK16C2301A, KBANK16C2302A, KCE16C2305A, KCE16C2303A, KCE16C2301A, KCE16C2301B, KCE16C2302A, KTB16C2303A, MINT16C2301A, MINT16C2302A, MTC16C2301A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2305A, SAWAD16C2302A, SCB16C2301A, SCGP16C2303A, SET5016P2303B, SET5016P2303A, SET5016C2303A, VGI16C2301A (underlying securities are (ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BCP, BEC, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, COM7, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, MTC, PTTEP, RCL, SAWAD, SCB, SCGP, SEJ50, VGI). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ 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 นาง อัคริณี ไตรลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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