

Fundamental Story

KASIKORNBANK Pcl (KBANK TB) - BUY, Price Bt129, TP Bt170

Results Comment

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

กำไร 2Q23 อ่อนแอ

- KBANK รายงานกำไร 2Q23 เกือบ 1.1 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 2% y-y และ q-q กำไรอ่อนแอ แต่ดีกว่าคาดเล็กน้อยจาก NIM และกำไรจากการปรับมูลค่าธุรกรรมเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น
- กำไร 1H23 คิดเป็น 55% ของประมาณการทั้งปีของเรา เนื่องจากคาดว่า credit cost จะยังคงสูงขึ้น และเกินคำแนะนำทั้งปีที่ 2% ประกอบกับฤดูกาลที่มีค่าใช้จ่ายสูงในไตรมาส 4 เราจึงไม่เห็น upside ต่อประมาณการกำไรของเราในปีนี้
- KBANK ยังคาดว่าผลการลดลงของ credit cost สู่ระดับปกติที่ 1.4-1.6% จะช่วยออกไปจากปี 2024 ไปยัง 2025 เราคาดว่าจะมีความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรปี 2024 ของเรา
- ธนาคารได้จัดประเภท STARK เป็น NPL แล้ว ดังนั้น แม้ว่าเราจะตัดจำหน่าย NPL ที่ 4.3 พันลบ. และการขายที่ 1.5 หมื่นลบ. แต่ NPL ก็ยังเพิ่มขึ้น 6% q-q เป็น 9.28 หมื่นลบ. โดยอัตราส่วน NPL เพิ่มขึ้นเป็น 3.2% จากเพียง 3% ใน 1Q23
- การตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 30% y-y และ 1% q-q Credit costs อยู่ที่ 2.1% ในไตรมาสนี้ ทำให้ 1H23 อยู่ที่ 2.07%
- สินเชื่อหดตัว 0.6% q-q และ 2% YTD จากการตัดจำหน่ายหนี้สูญ และการขายเพื่อหมุนการล้างงบดุล รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโตดีทั้ง y-y และ q-q จากผลกระทบเชิงบวกของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย NIM ปรับตัวดีขึ้นเป็น 3.45% จาก 3.29% ใน 1Q23
- ค่าธรรมเนียมสุทธิยังคงอ่อนแอ แต่ด้วยผลกำไรจากการลงทุนที่เพิ่มขึ้น non-NII จึงเติบโต 24% y-y แต่ลดลง 1% q-q
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นพร้อมการเติบโตของปริมาณธุรกิจใหม่ อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ค่อนข้างคงที่จาก 1Q23 ที่ 43%

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Interest & dividend income	36,367	37,620	41,421	42,441	45,215
Interest expense	4,355	4,532	5,274	7,566	8,514
Net interest income	32,012	33,088	36,148	34,875	36,701
Non-interest income	9,347	8,687	13,197	11,699	11,551
Total income	41,359	41,775	49,345	46,574	48,252
Operating expense	18,070	18,251	21,042	19,793	20,847
Pre-provisioning profit	23,289	23,524	28,303	26,781	27,405
Provision for bad&doubtful debt	9,852	9,948	22,784	12,692	12,784
Profit before tax	13,437	13,576	5,519	14,089	14,622
Tax	2,454	2,546	933	2,562	2,760
Profit after tax	10,984	11,030	4,587	11,527	11,861
Equity income	151	(41)	54	(0)	(182)
Minority interests	(341)	(416)	(1,450)	(786)	(685)
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	10,794	10,574	3,191	10,741	10,994
Normalized profit	10,794	10,574	3,191	10,741	10,994
PPP/share (Bt)	9.8	9.9	11.9	11.3	11.6
EPS (Bt)	4.6	4.5	1.3	4.5	4.6
Norm EPS (Bt)	4.6	4.5	1.3	4.5	4.6
BV/share (Bt)	206.4	211.1	212.4	216.3	217.9

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Interest & dividend income	7	24	52	167,781	177,612
Interest expense	13	96	54	29,693	32,787
Net interest income	5	15	52	138,089	144,825
Non-interest income	(1)	24	53	43,530	45,836
Total income	4	17	52	181,618	190,660
Operating expense	5	15	52	78,305	82,854
Pre-provisioning profit	2	18	52	103,313	107,806
Provision for bad&doubtful debt	1	30	49	52,333	47,297
Profit before tax	4	9	56	50,980	60,510
Tax	8	12	56	9,482	11,194
Profit after tax	3	8	56	41,498	49,315
Equity income	neg	neg	(61)	300	400
Minority interests	neg	neg	na	(2,000)	(1,900)
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	2	2	55	39,798	47,815
Normalized profit	2	2	55	39,798	47,815
PPP/share (Bt)	2	18	53	43.2	45.0
EPS (Bt)	2	2	55	16.6	20.0
Norm EPS (Bt)	2	2	55	16.6	20.0
BV/share (Bt)	1	6	218	223.0	238.0

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash and Interbank	494,990	493,613	559,651	553,650	594,719
Other liquid items	97,532	128,961	112,296	106,078	113,689
Total liquid items	592,522	622,574	671,947	659,728	708,408
Gross loans and accrued interest	2,505,549	2,480,246	2,511,303	2,480,726	2,465,250
Provisions	140,891	121,164	133,529	128,091	128,160
Net loans	2,364,658	2,359,082	2,377,774	2,352,635	2,337,090
Fixed assets	100,283	101,658	111,105	111,482	111,351
Other assets	120,106	138,546	103,366	111,367	111,825
Total assets	4,187,779	4,229,795	4,246,369	4,238,084	4,268,100
Deposits	2,671,536	2,659,896	2,748,685	2,713,372	2,709,500
Interbank	202,070	203,755	155,240	165,259	166,502
Other liquid items	24,091	23,008	24,887	25,607	22,620
Total liquid items	2,897,697	2,886,659	2,928,812	2,904,238	2,898,622
Borrowings	66,807	68,661	67,897	88,715	98,684
Other liabilities	678,310	716,866	682,581	668,597	689,835
Minority interest	56,002	57,361	63,810	64,113	64,606
Shareholders' equity	488,963	500,248	503,270	512,421	516,353
Total Liabilities & Equity	4,187,779	4,229,795	4,246,369	4,238,084	4,268,100

Financial Ratios					
(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Gross loan growth (YTD)	2.8	1.8	3.0	(1.2)	(1.8)
Gross loan growth (q-q)	1.3	(1.0)	1.2	(1.2)	(0.6)
Deposit growth (YTD)	2.8	2.4	5.8	(1.3)	(1.4)
Deposit growth (q-q)	1.4	(0.4)	3.3	(1.3)	(0.1)
Non-interest income (y-y)	(16.8)	(7.3)	9.6	31.3	23.6
Non-interest income (q-q)	4.9	(7.1)	51.9	(11.4)	(1.3)
Fee income / Operating income	19.7	19.4	15.8	17.4	16.0
Cost-to-income	43.7	43.7	42.6	42.5	43.2
Net interest margin	3.08	3.14	3.41	3.29	3.45
Credit cost	1.58	1.61	3.65	2.06	2.09
ROE	8.8	8.6	2.5	8.5	8.5
Loan-to-deposit	93.2	92.6	90.8	90.8	90.4
Loan-to-deposit + S-T borrowing	93.2	92.6	90.8	90.8	90.4
NPLs (Bt m)	109,972	87,682	92,536	87,640	92,864
NPL increase	3,490	(22,290)	4,854	(4,896)	5,224
NPL ratio	3.80	3.07	3.19	3.04	3.20
Loan-loss-coverage ratio	128.1	138.2	144.3	146.2	138.0
CAR - total	18.4	19.2	18.8	18.9	19.0

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 23 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2307A, CPALL16C2310A, CPALL16C2307A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, HANA16C2307A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2310A, KBANK16C2307A, KBANK16C2307B, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A (underlying securities are (ADVANC, CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SET50). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัททนธนชาติ 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 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 มีการรวมกันใต้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกันใต้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"