

Fundamental Story

Krung Thai Bank Pcl (KTB TB) - BUY, Price Bt20.20, TP Bt19.00

Results Comment

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

กำไรแข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- KTB รายงานกำไร 2Q23 แข็งแกร่ง 1.02 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 22% y-y และ 1% q-q กำไรสูงกว่าคาดจากรายได้ดอกเบี้ยและกำไรจากการลงทุนที่เพิ่มขึ้น
- แม้ธนาคารจะตั้งสำรองเพิ่มขึ้นในไตรมาสนี้ แต่กำไร 1H23 คิดเป็น 58% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราเห็น upside จากการคาดการณ์ และราคาเป้าหมายของเรา
- สินเชื่อหดตัว 0.2% q-q และ 0.6% YTD กดดันโดยสินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดใหญ๋ และ SME
- NIM เพิ่มขึ้น 23bps q-q เป็น 3.1% จากผลกระทบเชิงบวกของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ด้วยการตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้น NPLs จึงลดลง 4% q-q โดยอัตราส่วน NPL ลดลงเป็น 3.1% นอกจากนี้ เรายังเชื่อว่าธนาคารได้ตัดจำหน่ายดอกเบี้ยคงค้าง เนื่องจาก % ของดอกเบี้ยคงค้างต่อสินเชื่อรวมลดลงจาก 0.78% ใน 2Q22 และ 1% ใน 1Q23 เหลือเพียง 0.7% ในไตรมาสนี้
- เพื่อรักษาระดับ LLR ที่สูง KTB จึงตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 37% y-y แต่ลดลง 4% q-q Loan Loss Coverage Ratio อยู่ที่ 171% เทียบกับ 168% ใน 2Q22 และ 177% ใน 1Q23
- ด้วยถูกจุดโดยค่าธรรมเนียมกองทุนรวม รายได้ค่าธรรมเนียมจึงลดลง 2% y-y และ 7% q-q เนื่องจากกำไรจากการลงทุนที่สูงขึ้น non-NII จึงเพิ่มขึ้น 5% y-y แต่ลดลง 16% q-q
- ด้วยค่าใช้จ่ายด้านไอทีที่เพิ่มขึ้น opex จึงเพิ่มขึ้น 12% y-y และ 3% q-q อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ทรงตัวที่ 39% จากรายได้ที่สูงขึ้น

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Interest & dividend income	27,260	28,758	31,248	34,105	36,872
Interest expense	5,441	5,864	6,642	8,486	9,101
Net interest income	21,818	22,894	24,606	25,619	27,771
Non-interest income	7,446	8,321	9,913	9,254	7,810
Total income	29,264	31,215	34,519	34,873	35,581
Operating expense	12,517	14,314	15,696	13,650	14,028
Pre-provisioning profit	16,747	16,902	18,823	21,223	21,552
Provision for bad&doubtful debt	5,669	5,667	7,532	8,104	7,754
Profit before tax	11,079	11,235	11,291	13,120	13,798
Tax	1,996	2,270	2,494	2,531	2,864
Profit after tax	9,082	8,965	8,798	10,589	10,934
Equity income	200	374	133	399	134
Minority interests	(924)	(890)	(821)	(921)	(912)
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	8,358	8,450	8,109	10,067	10,156
Normalized profit	8,358	8,450	8,109	10,067	10,156
PPP/share (Bt)	1.2	1.2	1.3	1.5	1.5
EPS (Bt)	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
Norm EPS (Bt)	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
BV/share (Bt)	25.4	25.9	26.9	27.9	27.7

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Interest & dividend income	8	35	56	125,745	131,820
Interest expense	7	67	53	32,909	34,325
Net interest income	8	27	58	92,836	97,496
Non-interest income	(16)	5	54	31,414	32,691
Total income	2	22	57	124,250	130,187
Operating expense	3	12	49	56,367	58,575
Pre-provisioning profit	2	29	63	67,883	71,612
Provision for bad&doubtful debt	(4)	37	76	20,948	19,467
Profit before tax	5	25	57	46,934	52,145
Tax	13	43	57	9,387	10,429
Profit after tax	3	20	57	37,548	41,716
Equity income	(66)	(33)	47	1,145	1,195
Minority interests	neg	neg	47	(3,936)	(4,330)
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	1	22	58	34,756	38,580
Normalized profit	1	22	58	34,756	38,580
PPP/share (Bt)	2	29	63	4.9	5.1
EPS (Bt)	1	22	58	2.5	2.8
Norm EPS (Bt)	1	22	58	2.5	2.8
BV/share (Bt)	(1)	9	28	28.6	30.5

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash and Interbank	598,387	639,960	612,531	702,948	685,551
Other liquid items	104,748	183,755	116,739	83,253	106,773
Total liquid items	703,134	823,715	729,270	786,201	792,325
Gross loans and accrued interest	2,655,556	2,634,402	2,618,211	2,608,623	2,596,483
Provisions	174,969	177,329	174,379	181,601	169,268
Net loans	2,480,587	2,457,073	2,443,832	2,427,022	2,427,215
Fixed assets	71,811	70,753	72,029	71,439	70,056
Other assets	48,150	69,161	57,904	54,949	57,434
Total assets	3,565,046	3,691,704	3,592,410	3,569,070	3,610,274
Deposits	2,603,600	2,601,631	2,590,236	2,620,709	2,579,084
Interbank	259,142	301,874	277,099	220,229	280,320
Other liquid items	4,969	5,089	5,019	5,500	4,515
Total liquid items	2,867,710	2,908,594	2,872,354	2,846,438	2,863,919
Borrowings	155,545	169,528	151,172	150,588	159,205
Other liabilities	171,855	236,198	176,321	165,188	183,210
Minority interest	14,548	15,438	16,267	17,188	16,596
Shareholders' equity	355,387	361,946	376,296	389,667	387,344
Total Liabilities & Equity	3,565,046	3,691,704	3,592,410	3,569,070	3,610,274

Financial Ratios (%)					
	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Gross loan grow th (YTD)	0.2	(0.6)	(1.4)	(0.4)	(0.6)
Gross loan grow th (q-q)	(0.9)	(0.9)	(0.7)	(0.4)	(0.2)
Deposit grow th (YTD)	(0.4)	(0.5)	(0.9)	1.2	(0.4)
Deposit grow th (q-q)	(4.0)	(0.1)	(0.4)	1.2	(1.6)
Non-interest income (y-y)	(2.0)	19.2	18.2	12.7	4.9
Non-interest income (q-q)	(9.3)	11.8	19.1	(6.6)	(15.6)
Fee income / Operating income	16.8	17.2	14.7	14.7	13.5
Cost-to-income	42.8	45.9	45.5	39.1	39.4
Net interest margin	2.44	2.52	2.70	2.86	3.09
Credit cost	0.86	0.87	1.16	1.26	1.20
ROE	9.3	9.4	8.8	10.5	10.5
Loan-to-deposit	101.2	100.4	100.1	98.5	100.0
Loan-to-deposit + S-T borrowing	101.2	100.4	100.1	98.5	100.0
NPLs (Bt m)	104,434	104,734	101,096	102,542	98,810
NPL increase	(2,115)	300	(3,638)	1,446	(3,732)
NPL ratio	3.32	3.32	3.26	3.22	3.11
Loan-loss-coverage ratio	167.5	169.3	172.5	177.1	171.3
CAR - total	20.2	20.6	19.7	19.8	20.1

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 ปทุมไรชมิล 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)"