

Fundamental Story

Krungthai Card Pcl (KTC TB) - SELL, Price Bt46.00, TP Bt53.00

Results Comment

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

ถ้าไปเป็นไปตามคาด

- กำไร 2Q23 ของ KTC อยู่ที่ 1.8 พันลบ. ลดลง 5% y-y และ q-q กำไรลดลงจากการตั้งสำรองที่สูงขึ้นและหนี้สูญปรับขึ้นที่ลดลง
- กำไรเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ แต่เนื่องจากราคาลงมาต่ำกว่าราคาเป้าหมายของเรา เราจึงจะทบทวนคำแนะนำ "ขาย" ของเรา
- การใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง 10% y-y ใน 2Q23 1H23 เดบิต 16% ซึ่งมากกว่าเป้าหมายทั้งปี
- สินเชื่อเดบิต 11% y-y จากการเติบโตของบัตรเครดิต 12% และสินเชื่อส่วนบุคคลที่เติบโต 7% การเติบโตของสินเชื่อ YTD อยู่ที่ 1.3%
- สินเชื่อพีเอ็มอยู่ที่ 1.1 พันลบ. ห่างไกลจากเป้าหมาย 9 พันลบ. แต่มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น
- NPLs เพิ่มขึ้นจากทุกส่วน เนื่องจากวันหยุดยาวในไตรมาสนี้ อัตราส่วน NPL ยังอยู่ในระดับต่ำที่ 2%
- ด้วยการตัดจำหน่ายที่สูงขึ้น การตั้งสำรองจึงเพิ่มขึ้น 38% y-y และ 5% q-q Credit costs อยู่ที่ 5.4% ในไตรมาสนี้ แม้ว่า NPL จะเพิ่มขึ้น แต่ LLR ยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 433%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Interest income	2,819	2,913	3,035	3,013	3,161	Interest & dividend income	5	12	40	15,562	17,241
Interest expense	334	343	378	390	415	Interest expense	6	24	49	1,629	1,811
Net interest income	2,485	2,569	2,657	2,622	2,746	Net interest income	5	10	39	13,933	15,429
Non-interest income	2,916	2,974	3,217	3,042	3,079	Non-interest income	1	6	66	9,258	9,840
Total income	5,401	5,543	5,875	5,664	5,825	Total income	3	8	50	23,191	25,269
Operating expense	1,986	2,056	2,276	1,985	2,135	Operating expense	8	7	49	8,338	8,543
Pre-provisioning profit	3,415	3,487	3,599	3,680	3,690	Pre-provisioning profit	0	8	50	14,854	16,727
Provision for bad&doubtful debt	1,039	1,276	1,508	1,367	1,438	Provision for bad&doubtful debt	5	38	49	5,671	6,123
Profit before tax	2,376	2,211	2,091	2,313	2,252	Profit before tax	(3)	(5)	50	9,183	10,603
Tax	479	447	456	452	463	Tax	2	(3)	50	1,837	2,121
Profit after tax	1,897	1,764	1,635	1,861	1,789	Profit after tax	(4)	(6)	50	7,346	8,483
Equity income	4	(1)	10	5	12	Equity income			98	17	17
Minority interests	(7)	9	21	6	5	Minority interests				-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items					
Net profit	1,894	1,773	1,666	1,872	1,806	Net profit	(4)	(5)	50	7,364	8,500
Normalized profit	1,894	1,773	1,666	1,872	1,806	Normalized profit	(4)	(5)	50	7,364	8,500
PPP/share (Bt)	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	PPP/share (Bt)	0	8	54	5.8	6.5
EPS (Bt)	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	EPS (Bt)	(4)	(5)	52	2.9	3.3
Norm EPS (Bt)	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	Norm EPS (Bt)	(4)	(5)	52	2.9	3.3
BV/share (Bt)	10.8	11.5	12.2	12.9	12.4	BV/share (Bt)	(3)	15	12	13.9	15.9

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23		2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash and cash equivalent	1,573	1,618	2,182	1,705	1,855	Gross loan growth (YTD)	2.6	4.7	12.5	(0.8)	1.3
Other current assets	343	331	485	440	438	Gross loan growth (q-q)	5.4	2.0	7.4	(0.8)	2.2
Total current assets	1,916	1,950	2,667	2,146	2,293	Borrowing growth (YTD)	2.3	5.0	13.3	(3.9)	1.9
Gross loans and accrued interest	95,069	97,016	104,194	103,312	105,589	Borrowing growth (q-q)	10.5	2.7	7.9	(3.9)	6.0
Provisions	9,814	8,598	8,792	8,934	9,226	Non-interest income (y-y)	6.6	11.0	13.6	15.3	10.5
Net loans	85,255	88,418	95,402	94,378	96,363	Non-interest income (q-q)	9.3	3.4	3.4	(1.3)	4.7
Fixed assets	355	330	348	348	348	Cost-to-income	34.6	34.9	36.4	32.8	34.2
Other assets	3,319	3,264	3,379	3,348	3,540	Net interest margin	11.2	11.1	10.9	10.4	10.8
Total assets	90,845	93,962	101,796	100,220	102,545	Credit cost	4.4	5.3	5.8	5.3	5.4
S-T liabilities	214	191	161	137	211	ROA	8.6	7.7	6.8	7.4	7.1
S-T loans from banks + Current pc	19,046	15,988	14,818	16,384	15,957	ROE	26.8	24.6	21.8	23.2	22.1
L-T loans - net current portion	1,500	1,500	6,000	6,000	6,000	Loan-to-borrowing	153.2	154.7	154.8	159.3	153.4
L-T Debenture	35,103	39,649	40,817	36,868	40,877	Loan-to-total equity	305.6	298.0	304.3	284.1	300.5
Total Borrowings	55,649	57,137	61,635	59,252	62,833	NPLs (Btm)	3,270	1,917	1,846	1,932	2,129
Other liabilities	6,831	6,718	8,424	7,389	7,223	NPL increase	64	(1,353)	(71)	86	197
Minority interest	252	243	223	217	212	NPL ratio (%)	3.5	2.0	1.8	1.900	2.0
Shareholders' equity	27,899	29,672	31,353	33,225	32,066	Loan loss coverage ratio (%)	300.1	448.5	476.3	462.4	433.3
Total Liabilities & Equity	90,845	93,962	101,796	100,220	102,545						

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 ราชธานีลีสซิ่ง 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 ราชธานีลีสซิ่ง 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)"