

# Fundamental Story

**Krungthai Card Pcl (KTC TB) - SELL, Price Bt48.50, TP Bt53.00**

Results Comment

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

## 3Q24 กำไรปานกลาง

- KTC รายงานกำไร 3Q24 ที่ 1.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 3% y-y และ 5% q-q กำไรเป็นไปตามที่ตลาดคาด แต่ต่ำกว่าการคาดการณ์ของเรา เนื่องจากค่าใช้จ่ายและการตั้งสำรองที่สูงขึ้น
- สินเชื่อชะลอตัวลง 0.5% y-y และ 5% YTD การลดลงเกิดจากการเพิ่มขึ้นของอัตราการชำระหนี้ขั้นต้นของสินเชื่อบัตรเครดิตจาก 5% เป็น 8% นโยบายการตัดหนี้เสียที่เร็วขึ้น และการลดลงของธุรกิจลิสซิ่ง
- ขณะที่ สินเชื่อส่วนบุคคลเติบโตขึ้นเล็กน้อยที่ 2% y-y ยอดสินเชื่อใหม่ของพีเอ็มเอ็มของ KTC อยู่ที่ 1.95 พันลบ. ใน 9M24 ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายทั้งปีที่ 6 พันลบ.
- การใช้จ่ายบัตรเครดิตเติบโต 10% y-y และการเติบโตนี้แข็งแกร่งกว่าของกลุ่มอุตสาหกรรม
- NPL ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 1.9% ของสินเชื่อรวม จาก 2% ในไตรมาสก่อน การตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 9% y-y แต่ลดลง 5% q-q Credit cost อยู่ที่ 6.1% เทียบกับ 6.4% ใน 2Q24
- ค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพิ่มขึ้น 9% y-y และ 4% q-q เนื่องจากค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงขึ้น
- กำไร 9M24 คิดเป็น 65% ของการคาดการณ์ทั้งปีของเรา เราเห็น downside ต่อคาดการณ์กำไรและราคาเป้าหมายของเรา

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Interest income	3,265	3,303	4,008	4,004	4,075	Interest & dividend income	2	25	69	17,475	19,744
Interest expense	441	456	451	448	453	Interest expense	1	3	71	1,911	1,925
<b>Net interest income</b>	<b>2,824</b>	<b>2,847</b>	<b>3,556</b>	<b>3,556</b>	<b>3,622</b>	<b>Net interest income</b>	<b>2</b>	<b>28</b>	<b>69</b>	<b>15,565</b>	<b>17,818</b>
Non-interest income	3,196	3,360	2,755	2,777	2,815	Non-interest income	1	(12)	83	10,002	10,544
Total income	6,019	6,207	6,312	6,333	6,437	Total income	2	7	75	25,567	28,362
Operating expense	2,252	2,429	2,369	2,359	2,460	Operating expense	4	9	79	9,054	9,440
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>3,768</b>	<b>3,778</b>	<b>3,943</b>	<b>3,975</b>	<b>3,977</b>	<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>72</b>	<b>16,512</b>	<b>18,923</b>
Provision for bad&doubtful debt	1,477	1,612	1,683	1,690	1,611	Provision for bad&doubtful debt	(5)	9	84	5,945	6,402
Profit before tax	2,290	2,166	2,259	2,284	2,366	Profit before tax	4	3	65	10,567	12,521
Tax	464	439	467	469	470	Tax	0	1	67	2,113	2,504
Profit after tax	1,826	1,727	1,793	1,816	1,895	Profit after tax	4	4	65	8,454	10,017
Equity income	12	18	-	-	-	Equity income	-	-	-	50	52
Minority interests	18	17	10	11	24	Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>1,857</b>	<b>1,761</b>	<b>1,803</b>	<b>1,826</b>	<b>1,919</b>	<b>Net profit</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>65</b>	<b>8,504</b>	<b>10,068</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>1,857</b>	<b>1,761</b>	<b>1,803</b>	<b>1,826</b>	<b>1,919</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>65</b>	<b>8,504</b>	<b>10,068</b>
PPP/share (Bt)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	PPP/share (Bt)	0	6	80	6.4	7.3
EPS (Bt)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	EPS (Bt)	5	3	77	3.3	3.9
Norm EPS (Bt)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	Norm EPS (Bt)	5	3	77	3.3	3.9
BV/share (Bt)	13.2	13.8	14.5	14.0	14.7	BV/share (Bt)	5	12	15	15.9	18.3

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash and cash equivalent	2,744	5,344	3,652	4,297	2,288	Gross loan grow th (YTD)	2.4	7.1	(6.2)	(5.8)	(4.9)
Other current assets	720	862	833	927	816	Gross loan grow th (q-q)	1.1	4.6	(6.2)	0.4	1.0
Total current assets	3,465	6,206	4,485	5,224	3,105	Borrowing grow th (YTD)	1.8	0.4	(11.4)	(7.2)	(7.8)
Gross loans and accrued interest	106,701	112,346	105,347	105,803	106,183	Borrowing grow th (q-q)	(0.2)	(1.3)	(11.4)	4.8	(0.7)
Provisions	9,469	9,039	6,742	6,876	7,610	Non-interest income (y-y)	9.9	7.1	35.6	29.5	28.3
Net loans	97,231	102,583	97,948	98,278	98,573	Non-interest income (q-q)	2.8	0.8	24.9	(0.0)	1.8
Fixed assets	378	421	435	404	405	Cost-to-income	34.9	36.5	35.0	34.8	35.7
Other assets	3,504	3,604	3,567	3,564	3,608	Net interest margin	10.9	10.5	13.0	13.3	13.6
<b>Total assets</b>	<b>104,578</b>	<b>112,814</b>	<b>106,434</b>	<b>107,470</b>	<b>105,690</b>	Credit cost	5.5	5.8	6.4	6.4	6.1
S-T liabilities	199	212	202	194	221	ROA	7.2	6.5	6.6	6.8	7.2
S-T loans from banks + Current pc	14,497	17,372	9,306	12,919	17,977	ROE	22.5	20.2	19.7	19.9	20.8
L-T loans - net current portion	6,500	5,000	6,000	6,000	6,500	Loan-to-borrowing	155.0	165.7	178.6	171.0	172.8
L-T Debenture	41,733	39,532	39,539	38,546	32,577	Loan-to- total equity	286.6	287.5	261.3	272.7	259.7
Total Borrowings	62,730	61,904	54,844	57,465	57,054	NPLs (Btm)	2,482	2,439	2,091	2,072	2,039
Other liabilities	7,533	14,852	13,750	13,657	10,366	NPL increase	353	(43)	(348)	(19)	(33)
Minority interest	193	164	153	117	93	NPL ratio (%)	2.3	2.2	2.0	2.0	1.9
<b>Shareholders' equity</b>	<b>33,922</b>	<b>35,682</b>	<b>37,485</b>	<b>36,036</b>	<b>37,956</b>	Loan loss coverage ratio (%)	381.5	370.6	322.4	331.9	373.2
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>104,578</b>	<b>112,814</b>	<b>106,434</b>	<b>107,470</b>	<b>105,690</b>						

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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"