

# Fundamental Story

## KASIKORNBANK Pci (KBANK TB) - HOLD, Price Bt158.5, TP Bt163

### Results Comment

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

### กำไรดี เป็นไปตามคาด

- KBANK รายงานกำไรสุทธิ 1.05 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 12% y-y แต่ลดลง 12% y-y กำไรปี 2024 อยู่ที่ 4.86 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 15% y-y และคิดเป็น 99% ของประมาณการทั้งปีของเรา เนื่องจากราคาหุ้นมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้จำกัด เราจึงยังคงคำแนะนำ "ถือ"
- ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ ได้แก่ การตั้งสำรองที่ลดลง ค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายอยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี
- สินเชื่อขยายตัว 3% q-q เติบโตเล็กน้อยที่ 0.6% y-y ในปี 2024 โดยได้รับแรงหนุนจากสินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดใหญ่
- NIM ลดลง 10bps q-q จากผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง NIM อยู่ที่ 3.47% ในปี 2024 ค่อนข้างทรงตัวจาก 3.48% ในปี 2023
- 4Q24 NPLs ถูกควบคุมไว้ได้ดีที่ 9.3 หมื่นลบ. แม้จะมีการตัดหนี้สูญน้อยลง อย่างไรก็ตาม สินเชื่อ Stage 2 เพิ่มขึ้นจาก 7.8% ใน 3Q24 เป็น 8.6% ในไตรมาสนี้
- Credit cost อยู่ที่ 1.96% ใน 4Q24 และ 1.9% ในปี 2024 อัตราส่วน Loan loss coverage ratio อยู่ที่ 142%
- รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้น 12% y-y ใน 4Q24 และ 7% y-y จากปี 2023 โดยได้รับแรงหนุนจาก wealth management ประกอบกับกำไรจากการลงทุนที่สูงขึ้น รายได้ที่มีโชดอกเบี่ยจึงเพิ่มขึ้น 1% y-y และ 6% q-q ใน 4Q24 และ 8% y-y จากปี 2023
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานได้รับการควบคุมที่ดี อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้นเป็น 48% จากผลกระทบตามฤดูกาล เฉลี่ยทั้งปียังคงอยู่ที่ 44% นับตั้งแต่ปี 2023

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024A	2025F
Interest & dividend income	48,716	48,641	47,766	46,874	46,159	Interest & dividend income	(2)	(5)	99	189,440	189,882
Interest expense	9,867	10,113	10,298	9,838	9,815	Interest expense	(0)	(1)	97	40,064	38,950
<b>Net interest income</b>	<b>38,849</b>	<b>38,528</b>	<b>37,468</b>	<b>37,036</b>	<b>36,345</b>	<b>Net interest income</b>	<b>(2)</b>	<b>(6)</b>	<b>99</b>	<b>149,376</b>	<b>150,932</b>
Non-interest income	12,004	11,427	12,734	11,356	12,071	Non-interest income	6	1	98	47,588	51,251
Total income	50,853	49,955	50,202	48,391	48,416	Total income	0	(5)	99	196,964	202,184
Operating expense	24,508	20,713	21,888	21,501	23,172	Operating expense	8	(5)	99	87,273	90,986
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>26,345</b>	<b>29,242</b>	<b>28,314</b>	<b>26,891</b>	<b>25,244</b>	<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>(6)</b>	<b>(4)</b>	<b>99</b>	<b>109,691</b>	<b>111,198</b>
Provision for bad&doubtful debt	13,572	11,684	11,672	11,652	12,242	Provision for bad&doubtful debt	5	(10)	100	47,251	41,204
Profit before tax	12,773	17,558	16,642	15,239	13,002	Profit before tax	(15)	2	98	62,440	69,994
Tax	2,617	3,403	3,224	3,203	2,572	Tax	(20)	(2)	102	12,402	13,299
Profit after tax	10,156	14,155	13,417	12,035	10,430	Profit after tax	(13)	3	97	50,038	56,695
Equity income	42	197	227	288	269	Equity income	(7)	541	109	981	1,000
Minority interests	(810)	(867)	(991)	(358)	(205)	Minority interests	neg	neg	72	(2,421)	(3,887)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>9,388</b>	<b>13,486</b>	<b>12,653</b>	<b>11,965</b>	<b>10,494</b>	<b>Net profit</b>	<b>(12)</b>	<b>12</b>	<b>99</b>	<b>48,598</b>	<b>53,808</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>9,388</b>	<b>13,486</b>	<b>12,653</b>	<b>11,965</b>	<b>10,494</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(12)</b>	<b>12</b>	<b>99</b>	<b>48,598</b>	<b>53,808</b>
PPP/share (Bt)	11.1	12.3	12.0	11.3	10.7	PPP/share (Bt)	(6)	(4)	100	45.8	46.5
EPS (Bt)	4.0	5.7	5.3	5.1	4.4	EPS (Bt)	(12)	12	100	20.3	22.5
Norm EPS (Bt)	4.0	5.7	5.3	5.1	4.4	Norm EPS (Bt)	(12)	12	100	20.3	22.5
BV/share (Bt)	224.7	231.4	229.8	232.6	237.8	BV/share (Bt)	2	6	238	235.4	251.5

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Cash and Interbank	617,698	604,403	536,657	696,772	568,750	Gross loan growth (YTD)	(0.2)	(1.1)	(0.1)	(2.3)	0.6
Other liquid items	92,993	112,120	102,771	144,440	114,647	Gross loan growth (q-q)	2.1	(1.1)	1.0	(2.2)	2.9
Total liquid items	710,691	716,523	639,428	841,212	683,397	Deposit growth (YTD)	(1.8)	0.1	(1.3)	2.6	0.7
Gross loans and accrued interest	2,505,368	2,479,960	2,504,828	2,451,094	2,521,893	Deposit growth (q-q)	0.7	0.1	(1.4)	4.0	(1.9)
Provisions	133,876	130,058	129,923	129,563	131,706	Non-interest income (y-y)	(9.0)	(2.3)	10.2	26.3	0.6
Net loans	2,371,492	2,349,902	2,374,905	2,321,532	2,390,187	Non-interest income (q-q)	33.5	(4.8)	11.4	(10.8)	6.3
Fixed assets	114,698	115,088	115,869	114,421	114,151	Fee income / Operating income	14.8	16.6	16.1	17.4	17.5
Other assets	112,091	116,145	113,493	115,512	105,593	Cost-to-income	48.2	41.5	43.6	44.4	47.9
<b>Total assets</b>	<b>4,283,556</b>	<b>4,318,809</b>	<b>4,247,540</b>	<b>4,367,025</b>	<b>4,325,287</b>	Net interest margin	3.64	3.58	3.50	3.44	3.34
Deposits	2,699,562	2,702,266	2,664,259	2,770,120	2,718,675	Credit cost	2.18	1.90	1.88	1.92	1.96
Interbank	179,207	198,718	182,558	147,697	172,144	ROE	7.1	10.0	9.3	8.7	7.5
Other liquid items	31,119	21,904	25,612	32,317	30,459	Loan-to-deposit	92.3	91.2	93.4	87.9	92.1
Total liquid items	2,909,888	2,922,889	2,872,429	2,950,134	2,921,278	Loan-to-deposit + S-T borrowing	92.3	91.2	93.4	87.9	92.1
Borrowings	81,572	79,059	70,632	65,726	67,334	NPLs (Bt m)	94,241	93,273	92,447	92,937	93,009
Other liabilities	695,261	701,209	693,221	732,432	705,060	NPL increase	4,782	(968)	(826)	490	72
Minority interest	64,551	67,433	66,787	67,614	68,263	NPL ratio	3.19	3.19	3.18	3.20	3.18
<b>Shareholders' equity</b>	<b>532,285</b>	<b>548,220</b>	<b>544,471</b>	<b>551,119</b>	<b>563,352</b>	Loan-loss-coverage ratio	142.1	139.4	140.5	139.4	141.6
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>4,283,556</b>	<b>4,318,809</b>	<b>4,247,540</b>	<b>4,367,025</b>	<b>4,325,287</b>	CAR - total	19.4	19.4	19.4	20.6	20.3

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 ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: 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)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล 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 หมูศิริเลิศ 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 "หุ้นกู้" ของบริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ("SC") ครั้งที่ 1/2568 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"