

Fundamental Story

Kiatnakin Phatra Bank Pcl (KKP TB) - BUY, Price Bt51.5, TP Bt63

Results Comment

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

กำไรแข็งแกร่งกว่าคาด

- KKP รายงานกำไรสุทธิ 1.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 110% y-y และ 8% q-q ใน 4Q24 กำไรอยู่ที่ 4.99 พันลบ. ลดลง 8% จากปี 2023 อย่างไรก็ตาม กำไรสูงกว่าที่เราคาดไว้ 10% จากรายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยที่สูงกว่าที่คาด และการตั้งสำรองที่ลดลง ผลการดำเนินงานแสดงให้เห็นคุณภาพสินทรัพย์ และค่าธรรมเนียมมตลดทุนที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ เรายังคาดว่าจะมีการจ่ายปันผลที่สูง คงคำแนะนำ "ซื้อ" KKP
- สินเชื่อหดตัว 1.5% q-q และ 7.8% YTD โดยเป็นการหดตัวทั้งในสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ สินเชื่อ SME สินเชื่อเพื่อธุรกิจขนาดใหญ่ และสินเชื่อลอมบาร์ด NIM ลดลงจาก yield ที่ลดลง และต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น เราเชื่อว่าส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากสภาพคล่องที่สูงขึ้นเนื่องจาก LDR ลดลงเกือบ 7% q-q
- NPLs อยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี อัตราส่วน NPL ทรงตัวที่ 4.3% ยอดขาดทุนจากการขายลดลง q-q เหลือ 1.1 พันลบ. จาก 1.2 พันลบ. ใน 3Q24 และ 1.4 พันลบ. ใน 4Q23
- Credit cost รวมลดลง 2.2% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 2% ใน 3Q24 อัตราส่วนเดียวกันเฉลี่ยอยู่ที่ 2.3% ในปี 2024 ลดลง จาก 2.8% ในปี 2023
- รายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 30% q-q ใน 4Q24 เนื่องจากค่าธรรมเนียมมตลดทุน และกำไรจากการปรับมูลค่าธุรกรรมที่สูงขึ้น การเติบโตอยู่ที่ 7.5% y-y ในปี 2024
- รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเติบโต 10% y-y และ 9% q-q ใน 4Q24 จากธุรกิจการจัดการความมั่งคั่งและกองทุนที่เพิ่มขึ้น ตัวเลขทั้งปีมีการหดตัวเล็กน้อยที่ 2% โดยหลักแล้วเกิดจากค่าธรรมเนียมแบงก์แอสซัวร์นส์ที่ลดลง ซึ่งสัมพันธ์กับปริมาณสินเชื่อใหม่
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงทั้ง y-y และ q-q ใน 4Q24 เนื่องจากค่าใช้จ่ายพนักงาน และการขาดทุนจากการขาย ที่ลดลง หากไม่รวมการขาดทุน อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ได้รับการควบคุมอย่างดียิ่งอยู่ที่ 44% ในปี 2024

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024A	2025F
Interest & dividend income	8,057	7,881	7,722	7,638	7,273	Interest & dividend income	(5)	(10)	99	30,515	28,460
Interest expense	2,495	2,629	2,714	2,701	2,624	Interest expense	(3)	5	100	10,667	9,383
Net interest income	5,562	5,253	5,009	4,937	4,649	Net interest income	(6)	(16)	99	19,848	19,077
Non-interest income	1,393	1,579	1,543	1,668	2,163	Non-interest income	30	55	106	6,954	7,377
Total income	6,955	6,832	6,552	6,605	6,813	Total income	3	(2)	101	26,802	26,454
Operating expense	4,584	4,316	3,809	4,326	4,119	Operating expense	(5)	(10)	97	16,570	16,027
Pre-provisioning profit	2,371	2,516	2,743	2,279	2,693	Pre-provisioning profit	18	14	107	10,232	10,427
Provision for bad&doubtful debt	1,429	609	1,769	681	914	Provision for bad&doubtful debt	34	(36)	98	3,974	3,800
Profit before tax	942	1,907	974	1,598	1,779	Profit before tax	11	89	113	6,258	6,627
Tax	270	400	202	282	372	Tax	32	38	115	1,256	1,299
Profit after tax	672	1,507	772	1,316	1,407	Profit after tax	7	109	112	5,003	5,327
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	(2)	(1)	(3)	(12)	(2)	Minority interests	neg	neg	219	(18)	(8)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	670	1,506	769	1,305	1,406	Net profit	8	110	112	4,985	5,319
Normalized profit	670	1,506	769	1,305	1,406	Normalized profit	8	110	112	4,985	5,319
PPP/share (Bt)	2.8	3.0	3.2	2.7	3.2	PPP/share (Bt)	18	14	107	12.1	12.3
EPS (Bt)	0.8	1.8	0.9	1.5	1.7	EPS (Bt)	8	110	112	5.9	6.3
Norm EPS (Bt)	0.8	1.8	0.9	1.5	1.7	Norm EPS (Bt)	8	110	112	5.9	6.3
BV/share (Bt)	72.0	74.0	73.1	72.9	74.2	BV/share (Bt)	2	3	74	74.2	74.7

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Cash and Interbank	63,411	48,330	54,586	40,236	40,232	Gross loan growth (YTD)	5.4	(0.7)	(1.8)	(6.4)	(7.8)
Other liquid items	24,098	25,957	21,048	40,600	32,112	Gross loan growth (q-q)	(0.6)	(0.7)	(1.0)	(4.7)	(1.5)
Total liquid items	87,509	74,287	75,634	80,835	72,344	Deposit growth (YTD)	8.3	(0.6)	2.9	(4.1)	0.1
Gross loans and accrued interest	405,493	402,685	398,749	380,398	375,542	Deposit growth (q-q)	2.5	(0.6)	3.5	(6.8)	4.4
Provisions	20,668	20,500	21,078	20,838	20,601	Non-interest income (y-y)	(46.8)	(8.1)	(18.8)	14.5	55.3
Net loans	384,826	382,185	377,671	359,560	354,941	Non-interest income (q-q)	(4.4)	13.4	(2.3)	8.1	29.7
Fixed assets	14,677	14,206	14,320	14,216	14,071	Fee income / Operating income	19.2	16.4	17.9	22.4	23.8
Other assets	22,054	24,625	25,572	22,484	22,528	Cost-to-income	65.9	63.2	58.1	65.5	60.5
Total assets	545,327	532,436	529,581	515,628	498,424	Net interest margin	4.05	3.90	3.77	3.78	3.67
Deposits	358,903	356,849	369,440	344,234	359,306	Credit cost	1.44	0.62	1.81	0.73	1.00
Interbank	23,035	22,415	18,146	21,073	17,399	ROE	4.4	9.7	4.9	8.4	9.0
Other liquid items	483	581	553	609	347	Loan-to-deposit	110.9	110.7	105.8	108.3	102.1
Total liquid items	382,421	379,845	388,138	365,915	377,052	Loan-to-deposit + S-T borrowing	110.9	110.7	105.8	108.3	102.1
Borrowings	68,900	60,706	48,236	39,328	27,350	NPLs (Bt m)	14,710	17,310	17,442	17,407	17,473
Other liabilities	32,753	28,944	30,983	48,353	30,858	NPL increase	(1,412)	2,600	132	(35)	66
Minority interest	286	287	288	299	301	NPL ratio	3.30	3.90	4.10	4.30	4.30
Shareholders' equity	60,967	62,654	61,936	61,733	62,864	Loan-loss-coverage ratio	140.5	118.4	120.8	119.7	117.9
Total Liabilities & Equity	545,327	532,436	529,581	515,628	498,424	CAR - total	15.7	16.0	16.2	16.5	16.6

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 ถือหุ้นร่วมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน 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)"