

Fundamental Story

KASIKORNBANK Pcl (KBANK TB) - HOLD, Price Bt148.5, TP Bt153

Results Comment

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

กำไร 1Q25 ดีกว่าคาด

- กำไรของ KBANK ใน 1Q25 แข็งแกร่งมาก อยู่ที่ 13.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1% y-y และเพิ่มขึ้น 28% q-q กำไร 1Q25 คิดเป็น 29% ของประมาณการทั้งปีของเรา
 - ปัจจัยที่ดีกว่าคาดคือกำไรจากการลงทุน และ credit cost ที่ลดลงอย่างมาก จากราว 2% ในปีก่อน เหลือเพียง 1.6% ในไตรมาสนี้
 - Credit costs ที่ลดลงสอดคล้องกับการก่อตัวของหนี้เสีย (NPL) ที่ลดลง ซึ่งเป็นผลจากการเร่งปรับโครงสร้างหนี้ของธนาคารอย่างจริงจังในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เรายังจับตาแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อจัดชั้น Stage 2 ที่เพิ่มขึ้น 30 พันลบ. y-y และ 26 พันลบ. q-q โดยส่วนใหญ่เกิดจากกลุ่มธุรกิจ SME และรองลงมาคือสินเชื่อที่อยู่อาศัย
- ธนาคารยังได้กล่าวว่า เป้าหมายทางการเงินสำหรับปีนี้ถูกกำหนดไว้ก่อนที่จะมีการปรับลดคาดการณ์ GDP จาก 2.4% เหลือ 1.4% และธนาคารไม่ได้คาดว่าผลการดำเนินงาน 1Q25 จะเป็นตัวกำหนดแนวโน้มตลอดทั้งปี
 - เราคาดว่ากำไร 1Q25 จะเป็นจุดสูงสุดของผลประกอบการรายไตรมาสของ KBANK ในปี 2025 Credit cost ที่ 1.6% น่าจะเป็นระดับต่ำสุดในขณะนี้ และธนาคารอาจพิจารณาตั้งสำรองเพิ่มเติมในอนาคต
 - อย่างไรก็ตาม ธนาคารยังคงมุ่งมั่นที่จะเพิ่มผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ผ่านการบริหารจัดการเงินทุน และการจ่ายเงินปันผลพิเศษในเดือนหน้า ก็เป็นปัจจัยสนับสนุนราคาหุ้นเช่นกัน ยังคงคำแนะนำ “ถือ”

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Interest & dividend income	48,299	47,766	46,874	45,812	44,963
Interest expense	10,113	10,298	9,838	9,815	9,537
Net interest income	38,186	37,468	37,036	35,998	35,425
Non-interest income	11,656	12,734	11,356	12,439	13,502
Total income	49,842	50,202	48,391	48,437	48,927
Operating expense	20,051	21,888	21,501	22,295	20,052
Pre-provisioning profit	29,791	28,314	26,891	26,142	28,875
Provision for bad&doubtful debt	11,684	11,672	11,652	12,242	9,818
Profit before tax	18,106	16,642	15,239	13,900	19,057
Tax	3,537	3,224	3,203	2,753	3,977
Profit after tax	14,569	13,417	12,035	11,147	15,080
Equity income	197	227	288	269	176
Minority interests	(1,122)	(991)	(358)	(648)	(1,465)
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	13,644	12,653	11,965	10,768	13,791
Normalized profit	13,644	12,653	11,965	10,768	13,791
PPP/share (Bt)	12.6	12.0	11.3	11.0	12.2
EPS (Bt)	5.8	5.3	5.1	4.5	5.8
Norm EPS (Bt)	5.8	5.3	5.1	4.5	5.8
BV/share (Bt)	231.4	229.8	232.6	240.0	246.5

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Interest & dividend income	(2)	(7)	25	180,670	170,305
Interest expense	(3)	(6)	26	36,977	35,647
Net interest income	(2)	(7)	25	143,693	134,659
Non-interest income	9	16	29	46,371	48,271
Total income	1	(2)	26	190,065	182,930
Operating expense	(10)	0	23	87,312	87,490
Pre-provisioning profit	10	(3)	28	102,753	95,440
Provision for bad&doubtful debt	(20)	(16)	24	41,452	38,111
Profit before tax	37	5	31	61,301	57,329
Tax	44	12	32	12,260	11,466
Profit after tax	35	4	31	49,041	45,863
Equity income	(35)	(11)	20	900	1,000
Minority interests	neg	neg	64	(2,300)	(2,400)
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	28	1	29	47,641	44,463
Normalized profit	28	1	29	47,641	44,463
PPP/share (Bt)	10	(3)	28	43.4	40.3
EPS (Bt)	28	1	29	20.1	18.8
Norm EPS (Bt)	28	1	29	20.1	18.8
BV/share (Bt)	3	7	246	245.9	254.6

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash and Interbank	604,403	536,657	696,772	568,750	574,498
Other liquid items	112,120	102,771	144,440	114,647	107,983
Total liquid items	716,523	639,428	841,212	683,397	682,481
Gross loans and accrued interest	2,479,960	2,504,828	2,451,094	2,500,355	2,450,885
Provisions	130,058	129,923	129,563	131,706	135,656
Net loans	2,349,902	2,374,905	2,321,532	2,368,649	2,315,229
Fixed assets	115,088	115,869	114,421	114,151	117,208
Other assets	116,145	113,493	115,512	101,066	102,418
Total assets	4,318,809	4,247,540	4,367,025	4,340,954	4,355,212
Deposits	2,702,266	2,664,259	2,770,120	2,718,675	2,722,146
Interbank	198,718	182,558	147,697	172,144	186,073
Other liquid items	21,904	25,612	32,317	30,459	30,057
Total liquid items	2,922,889	2,872,429	2,950,134	2,921,278	2,938,276
Borrowings	79,059	70,632	65,726	67,334	68,306
Other liabilities	701,209	693,221	732,432	706,680	687,273
Minority interest	67,433	66,787	67,614	76,937	77,429
Shareholders' equity	548,220	544,471	551,119	568,726	583,926
Total Liabilities & Equity	4,318,809	4,247,540	4,367,025	4,340,954	4,355,212

Financial Ratios (%)					
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross loan grow th (YTD)	(1.1)	(0.1)	(2.3)	(0.3)	(2.0)
Gross loan grow th (q-q)	(1.1)	1.0	(2.2)	2.1	(2.0)
Deposit grow th (YTD)	0.1	(1.3)	2.6	0.7	0.1
Deposit grow th (q-q)	0.1	(1.4)	4.0	(1.9)	0.1
Non-interest income (y-y)	(0.4)	10.2	26.3	3.6	15.8
Non-interest income (q-q)	(2.9)	9.3	(10.8)	9.5	8.5
Fee income / Operating income	16.7	16.1	17.4	17.6	17.2
Cost-to-income	40.2	43.6	44.4	46.0	41.0
Net interest margin	3.55	3.50	3.44	3.31	3.26
Credit cost	1.90	1.88	1.92	1.97	1.61
ROE	10.1	9.3	8.7	7.7	9.6
Loan-to-deposit	91.2	93.4	87.9	91.4	89.4
Loan-to-deposit + S-T borrow ing	91.2	93.4	87.9	91.4	89.4
NPLs (Bt m)	93,273	92,447	92,937	93,009	91,241
NPL increase	(968)	(826)	490	72	(1,768)
NPL ratio	3.21	3.20	3.22	3.20	3.19
Loan-loss-coverage ratio	139.4	140.5	139.4	141.6	148.7
CAR - total	19.5	19.5	20.6	20.4	20.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิง 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 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง 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 มีการรวมการร่วมกันได้แก่ 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 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)"

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (GULF) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"