

Fundamental Story

Krung Thai Bank Pcl (KTB TB) - BUY, Price Bt21.3, TP Bt25.5

Results Comment

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

กำไรแข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- KTB รายงานกำไรสุทธิใน 1Q25 ที่ 11.7 พันลบ. (ทรงตัว y-y, เพิ่มขึ้น 12% q-q) ซึ่งตรงตามคาดการณ์ กำไรได้แรงหนุนจากกำไรจากการลงทุน 3.74 พันลบ. ซึ่งบางส่วนถูกชดเชยด้วยการตั้งสำรองที่สูงขึ้น
 - ผลการดำเนินงานคิดเป็น 27% ของประมาณการทั้งปี 2025 ของเรา เราคงประมาณการเดิมและยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ KTB เป็นหุ้น Top Pick
 - ยอดสินเชื่อหดตัวลง 1% q-q เนื่องจากการชำระคืนของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ ขณะที่สินเชื่อภาครัฐเติบโต 1%
 - NIM ลดลง 23bps จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย แต่ต้นทุนทางการเงินที่ลดลงช่วยบรรเทาการลดลงนี้
- รายได้ที่ไม่เกี่ยวกับดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 7% y-y และ 35% q-q จากกำไรจากการลงทุนที่แข็งแกร่ง ธนาคารบันทึกกำไรจากการลงทุน 3.74 พันลบ. เทียบกับ 1.9 พันลบ. ใน 1Q24 และขาดทุนสุทธิ 33.5 ลบ. ใน 4Q24
 - รายได้ค่าธรรมเนียมมีผลลดลง 2% y-y และ 6% q-q เนื่องจากการทำธุรกรรมที่ลดลง
 - อัตราส่วน NPL คงที่ที่ประมาณ 3% เนื่องจากการตัดจำหน่ายหนี้
 - การตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 22% q-q (+2% y-y) เพื่อรองรับความเสี่ยงที่ไม่คาดคิด credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 1.2% (จาก 1% ใน 4Q24) ขณะที่อัตราส่วน coverage ยังคงแข็งแกร่งที่ 182%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(Bt m)	q-q-%	y-y-%	% 2025F	2025F	2026F
Interest & dividend income	40,881	41,472	41,528	41,224	38,672	Interest & dividend income	(6)	(5)	24	158,549	156,244
Interest expense	11,319	11,416	11,643	11,612	10,829	Interest expense	(7)	(4)	25	43,230	42,468
Net interest income	29,561	30,056	29,885	29,613	27,843	Net interest income	(6)	(6)	24	115,319	113,776
Non-interest income	10,736	8,927	10,316	8,508	11,468	Non-interest income	35	7	32	35,532	35,635
Total income	40,297	38,983	40,201	38,121	39,311	Total income	3	(2)	26	150,852	149,411
Operating expense	17,731	16,438	17,193	17,417	16,292	Operating expense	(6)	(8)	25	65,786	67,346
Pre-provisioning profit	22,567	22,545	23,008	20,705	23,019	Pre-provisioning profit	11	2	27	85,065	82,066
Provision for bad&doubtful debt	8,029	8,004	8,312	6,725	8,223	Provision for bad&doubtful debt	22	2	29	28,035	28,645
Profit before tax	14,538	14,542	14,695	13,980	14,796	Profit before tax	6	2	26	57,030	53,421
Tax	2,936	2,877	2,958	2,805	3,177	Tax	13	8	28	11,406	10,684
Profit after tax	11,602	11,665	11,737	11,175	11,619	Profit after tax	4	0	25	45,624	42,737
Equity income	1,003	467	356	273	976	Equity income	258	(3)	61	1,600	1,700
Minority interests	(929)	(936)	(985)	(973)	(881)	Minority interests	neg	neg	22	(3,957)	(4,146)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	11,676	11,195	11,107	10,475	11,714	Net profit	12	0	27	43,267	40,291
Normalized profit	11,676	11,195	11,107	10,475	11,714	Normalized profit	12	0	27	43,267	40,291
PPP/share (Bt)	1.6	1.6	1.6	1.5	1.6	PPP/share (Bt)	11	2	27	6.1	5.9
EPS (Bt)	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8	EPS (Bt)	12	0	27	3.1	2.9
Norm EPS (Bt)	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8	Norm EPS (Bt)	12	0	27	3.1	2.9
BV/share (Bt)	29.9	29.4	30.7	31.5	32.4	BV/share (Bt)	3	8	32	33.3	34.6

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash and Interbank	622,025	689,397	694,412	591,664	643,896	Gross loan grow th (YTD)	1.6	(0.6)	(0.5)	4.7	(1.3)
Other liquid items	125,871	107,993	104,691	117,403	120,096	Gross loan grow th (q-q)	1.6	(2.2)	0.1	5.2	(1.3)
Total liquid items	747,896	797,391	799,103	709,067	763,992	Deposit grow th (YTD)	(1.7)	0.2	(0.1)	3.2	0.8
Gross loans and accrued interest	2,642,040	2,584,824	2,586,864	2,722,954	2,686,415	Deposit grow th (q-q)	(1.7)	1.9	(0.2)	3.3	0.8
Provisions	172,757	173,292	175,673	173,879	173,209	Non-interest income (y-y)	16.0	14.3	19.1	(5.1)	6.8
Net loans	2,469,283	2,411,532	2,411,191	2,549,075	2,513,206	Non-interest income (q-q)	19.7	(16.8)	15.6	(17.5)	34.8
Fixed assets	61,593	59,353	58,529	57,360	55,311	Fee income / Operating income	13.8	13.5	14.0	15.2	13.8
Other assets	70,397	71,631	91,556	57,730	59,389	Cost-to-income	44.0	42.2	42.8	45.7	41.4
Total assets	3,717,055	3,682,775	3,660,651	3,740,468	3,760,853	Net interest margin	3.20	3.25	3.26	3.20	2.97
Deposits	2,602,050	2,650,867	2,644,389	2,731,344	2,752,208	Credit cost	1.23	1.25	1.30	1.00	1.24
Interbank	333,140	259,447	244,280	255,872	253,843	ROE	11.4	10.8	10.6	9.6	10.5
Other liquid items	4,289	5,769	6,468	5,116	7,160	Loan-to-deposit	100.6	96.6	97.0	98.8	96.8
Total liquid items	2,939,479	2,916,082	2,895,137	2,992,333	3,013,211	Loan-to-deposit + S-T borrow ing	100.6	96.6	97.0	98.8	96.8
Borrow ings	158,558	157,239	135,822	132,464	134,394	NPLs (Bt m)	98,815	98,701	98,301	95,065	95,017
Other liabilities	182,300	179,105	181,206	155,001	139,153	NPL increase	(592)	(114)	(400)	(3,236)	(48)
Minority interest	19,321	18,610	19,595	20,549	21,430	NPL ratio	3.14	3.12	3.14	2.99	2.97
Shareholders' equity	417,396	411,739	428,890	440,122	452,665	Loan-loss-coverage ratio	174.8	175.6	178.7	182.9	182.3
Total Liabilities & Equity	3,717,055	3,682,775	3,660,651	3,740,468	3,760,853	CAR - total	20.5	20.8	21.0	20.8	21.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ 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: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ 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 ธนาชาติ 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 ธนาชาติ 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 ธนาชาติ 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)"