

Fundamental Story

Krung Thai Bank Pcl (KTB TB) - BUY

Analyst Meeting

Rawisara Suwanumphai | Email: rawisara.suw@thanachartsec.co.th

ประเด็นที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์เป็นบวก

- **คุณภาพสินทรัพย์**อยู่ภายใต้การควบคุม และ **credit cost** ลดลง h-h
 - **สินเชื่อของการบินไทย**จะได้รับการจัดประเภทเป็นสินเชื่อที่มีการชำระปกติ
 - **กำไรจากการลงทุน**ในการบินไทยจะถูกบันทึกเป็น **FVTPL**
 - **อัตราผลตอบแทนปันผล**อาจยังคงอยู่ในระดับสูง
- **KTB จัดการประชุม**หลังผลการดำเนินงาน 2Q25 โดยพบกับคุณผยอง ศรีวณิช CEO การประชุมเน้นไปที่คุณภาพสินทรัพย์ การลงทุนในการบินไทย และการคืนผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งเรามองว่าข้อมูลโดยรวมที่ได้รับเป็นไปในเชิงบวก
- **คุณภาพสินทรัพย์:** ผู้บริหารมีความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ในระดับที่จำกัด คาดว่า credit cost ในปี 2025 จะอยู่ในช่วง 105-115bps เมื่อเทียบกับประมาณการของเราที่ 101bps ซึ่งแสดงให้เห็นว่า credit cost ใน 2H25 จะลดลงจาก 124bps ใน 1H25
- การบินไทยจะได้รับการจัดประเภทเป็นสินเชื่อที่ยังคงมีการชำระปกติ ใน 3Q25 จากการที่เป็นสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ใน 2Q25 คาดว่าการตั้งสำรองอาจจะถูกปรับลดลงเล็กน้อย
- **การลงทุนในการบินไทย:** KTB ได้จัดประเภทการลงทุนนี้เป็น FVTPL โดยตามการคำนวณของเรา ต้นทุนลงทุนของ KTB อยู่ที่ 2.5 บาทต่อหุ้น KTB อาจบันทึกกำไรจากการลงทุนใน 3Q25 (หลังหักภาษี) ประมาณ 8.0 พันลบ. หรือ 0.6 บาทต่อหุ้น
- หาก KTB ไม่บันทึกต้นทุนพิเศษใดๆ ใน 3Q25 กำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นอย่างมากเป็นประมาณ 16-17 พันลบ. จากระดับปกติที่ประมาณ 10-11 พันลบ.
- **การคืนผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น:** KTB ยังคงให้ความสำคัญกับการคืนผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยอัตราผลตอบแทนปันผล (Dividend Yield) เป็นสิ่งที่บริษัทให้ความสำคัญเป็นหลัก ผู้บริหารจะยังคงมุ่งมั่นที่จะให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงกว่าคู่แข่ง เราคาดว่าเงินปันผลสำหรับปี 2025F จะอยู่ที่ 1.6 บาทต่อหุ้น ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนปันผลที่ 7%

Key Valuations

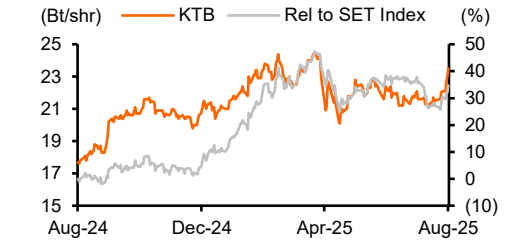
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Pre Prov. Profit	88,824	85,065	82,066	86,369
Net profit	43,856	43,267	40,291	44,119
Norm net profit	43,856	43,267	40,291	44,119
Norm EPS (Bt)	3.1	3.1	2.9	3.2
Norm EPS gr (%)	19.8	(1.3)	(6.9)	9.5
Norm PE (x)	7.5	7.6	8.2	7.4
P/BV (x)	0.7	0.7	0.7	0.7
Div. yield (%)	6.6	6.8	6.8	6.7
ROE (%)	10.4	9.5	8.5	8.9
ROA (%)	1.2	1.1	1.0	1.1

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	23.5
Target price (Bt)	25.5
Market cap (US\$ m)	13,976.1
Avg daily turnover (US\$ m)	38.3
12M H/L price (Bt)	24.5/17.6

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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 ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SAWAD) ครั้งที่ 2/2568 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570, 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”