

Fundamental Story

Kiatnakin Phatra Bank (KKP TB) - BUY, Price Bt67.75, TP Bt76.00

Results Comment

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

การดำเนินงาน 4Q25 ดีกว่าคาดจากคุณภาพสินทรัพย์

- เรามีมุมมองเชิงบวกต่อกำไรสุทธิที่แข็งแกร่งของ KKP ใน 4Q25 ที่ 1.77 พันลบ. (+22% y-y, +6% q-q) ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดไว้ (+18%) และสูงกว่าที่ตลาดคาด (+25%) โดยได้แรงหนุนจากคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง, รายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง และการบริหารจัดการ NIM อย่างมีประสิทธิภาพ กำไรสุทธิปี 2025 อยู่ที่ 5.91 พันลบ. (+18% y-y) หนุนโดยคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น, รายได้ค่าธรรมเนียมที่มั่นคง และรายได้จากการลงทุนที่สูงขึ้น
 - ประเด็นสำคัญใน 4Q/25:
 - (+) คุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้น: NPLs ลดลง 3% q-q ขณะที่อัตราการเกิด NPLs ลดลงเหลือ 0.3% (เทียบกับ 0.6% ใน 3Q25) และสินเชื่อ Stage 2 ลดลง 12% q-q ส่งผลให้ credit cost ลดลง 21 bps q-q เหลือ 82 bps และการขาดทุนจากการยึดคืนลดลง 11% q-q ขณะเดียวกัน coverage ratio เพิ่มขึ้นเป็น 122% จาก 119% ใน 3Q25
- (+) รายได้ค่าธรรมเนียมแข็งแกร่ง: รายได้ค่าธรรมเนียมเติบโต 5% q-q ขับเคลื่อนโดย ธุรกิจประกันภัยผ่านธนาคาร การเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ การบริหารความมั่งคั่ง และ Dime
 - (+) NIM ดีขึ้น: ท่ามกลางการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย NIM ปรับขึ้น 8 bps เป็น 3.81% ได้แรงหนุนจากการบริหารต้นทุนทางการเงินอย่างมีประสิทธิภาพ
 - (0) สินเชื่อลดลงในอัตราที่ช้าลง: พอร์ตสินเชื่อหดตัว 0.7% q-q (-6.5% y-y) ในเกือบทุกกลุ่ม ยกเว้นสินเชื่อเพื่อธุรกิจ ธนาคารยังคงนโยบายปล่อยกู้แบบระมัดระวังเพื่อรักษาคุณภาพสินทรัพย์
- เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” KKP โดยได้รับแรงหนุนจากหลายปัจจัยที่จะช่วยให้เกิด Re-rating ได้แก่ การเติบโตของ EPS ในปี 2026F ที่สุดในกลุ่ม สัดส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมคุณภาพสูงจากตลาดทุนที่เพิ่มขึ้น การซื้อหุ้นคืนอย่างต่อเนื่อง อัตราผลตอบแทนปันผล 7% และ ROE ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเป็น 9.3% ในปี 2026F

Income Statement						Income Statement					
						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Interest & dividend income	7,273	6,937	6,693	6,447	6,212	Interest & dividend income	(4)	(15)	99	26,289	25,553
Interest expense	2,624	2,491	2,381	2,214	1,947	Interest expense	(12)	(26)	96	9,032	7,804
Net interest income	4,649	4,446	4,312	4,233	4,266	Net interest income	1	(8)	100	17,257	17,749
Non-interest income	2,163	1,507	1,876	2,496	2,337	Non-interest income	(6)	8	105	8,217	8,034
Total income	6,813	5,953	6,189	6,729	6,602	Total income	(2)	(3)	102	25,473	25,783
Operating expense	4,065	3,515	3,454	3,742	3,620	Operating expense	(3)	(11)	101	14,330	14,051
Pre-provisioning profit	2,747	2,438	2,735	2,987	2,983	Pre-provisioning profit	(0)	9	103	11,143	11,732
Provision for bad&doubtful debt	914	1,104	973	909	708	Provision for bad&doubtful debt	(22)	(23)	97	3,693	3,734
Profit before tax	1,833	1,335	1,762	2,079	2,274	Profit before tax	9	24	106	7,450	7,998
Tax	380	271	351	391	468	Tax	20	23	105	1,481	1,600
Profit after tax	1,453	1,064	1,411	1,688	1,806	Profit after tax	7	24	106	5,969	6,398
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	(2)	(2)	(2)	(18)	(34)	Minority interests	neg	neg	-	(56)	(13)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	1,451	1,062	1,409	1,670	1,772	Net profit	6	22	105	5,913	6,386
Normalized profit	1,451	1,062	1,409	1,670	1,772	Normalized profit	6	22	105	5,913	6,386
PPP/share (Bt)	3.2	2.9	3.2	3.5	3.5	PPP/share (Bt)	(0)	9	100	13.2	13.4
EPS (Bt)	1.7	1.3	1.7	2.0	2.1	EPS (Bt)	6	22	103	7.0	7.3
Norm EPS (Bt)	1.7	1.3	1.7	2.0	2.1	Norm EPS (Bt)	6	22	103	7.0	7.3
BV/share (Bt)	74.3	75.7	74.9	75.5	76.5	BV/share (Bt)	1	3	76	76.9	81.4

Balance Sheet						Financial Ratios					
						(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Gross loan grow th (YTD)	(7.6)	(1.4)	(2.6)	(5.8)	(6.5)
Cash and Interbank	40,232	32,977	40,488	33,285	40,447	Gross loan grow th (q-q)	(1.3)	(1.4)	(1.2)	(3.3)	(0.7)
Other liquid items	32,112	26,677	33,504	34,331	33,460	Deposit grow th (YTD)	0.1	(0.6)	(0.5)	(2.5)	(3.1)
Total liquid items	72,344	59,654	73,992	67,617	73,907	Deposit grow th (q-q)	4.4	(0.6)	0.0	(1.9)	(0.6)
Gross loans and accrued interest	375,549	370,323	366,090	354,345	351,367	Non-interest income (y-y)	55.3	(4.6)	21.6	49.7	8.0
Provisions	20,607	20,592	20,351	20,198	20,167	Non-interest income (q-q)	29.7	(30.3)	24.5	33.0	(6.4)
Net loans	354,941	349,731	345,740	334,147	331,200	Fee income / Operating income	23.8	22.0	23.6	23.0	24.6
Fixed assets	14,071	13,985	13,757	13,640	13,198	Cost-to-income	59.7	59.0	55.8	55.6	54.8
Other assets	22,533	21,258	26,218	39,840	26,938	Net interest margin	3.96	3.87	3.77	3.73	3.81
Total assets	498,429	483,664	501,261	495,618	488,095	Credit cost	0.99	1.21	1.08	1.03	0.82
Deposits	359,306	357,252	357,364	350,446	348,300	ROE	9.3	6.7	8.8	10.5	11.0
Interbank	17,399	10,126	20,905	14,603	13,078	Loan-to-deposit	102.4	101.5	100.3	98.9	98.8
Other liquid items	347	478	510	507	439	Loan-to-deposit + S-T borrowing	102.4	101.5	100.3	98.9	98.8
Total liquid items	377,052	367,856	378,779	365,557	361,817	NPLs (Bt m)	17,473	17,877	17,507	16,961	16,516
Borrowings	27,350	24,073	18,828	16,832	15,088	NPL increase	66	404	(370)	(546)	(445)
Other liabilities	30,817	27,385	39,833	48,859	45,983	NPL ratio	4.75	4.93	4.89	4.89	4.80
Minority interest	301	284	383	400	434	Loan-loss-coverage ratio	117.9	115.2	116.2	119.1	122.1
Shareholders' equity	62,910	64,065	63,439	63,970	64,772	CAR - total	16.6	17.0	17.1	17.2	16.4
Total Liabilities & Equity	498,429	483,664	501,261	495,618	488,095						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนนโม่ธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ครั้งที่ 1/2569 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"