

Fundamental Story

Krung Thai Bank Pcl (KTB TB) - BUY, Price Bt27.75, TP Bt35.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 4Q25 แข็งแกร่ง ตามคาด

- KTB รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 10.7 พันลบ. (-2% y-y, -26% q-q) ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเราและตลาดคาด กำไรสุทธิปี 2025 อยู่ที่ 48.2 พันลบ. (+5% y-y) เนื่องจากการลดลงของ NIM ได้รับการชดเชยเต็มที่ได้จากรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง รายได้จากการลงทุนที่มั่นคง การควบคุมต้นทุนที่ดี และ ECL ที่ลดลง
- เรามองผลประโยชน์ในแง่บวกเล็กน้อย โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจหลักที่แข็งแกร่ง ปัจจัยบวก ได้แก่ การกลับมาเติบโตของสินเชื่อ โหมเม้นต์ของรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง และวินัยอย่างต่อเนื่องในการบริหารจัดการต้นทุนและคุณภาพสินทรัพย์
- ประเด็นสำคัญใน 4Q25:
 - (+) การเติบโตของสินเชื่อกลับมาอีกครั้ง: เพิ่มขึ้น 4.6% q-q (+0.5% y-y)หนุนโดยสินเชื่อภาครัฐ สินเชื่อที่อยู่อาศัย และบัตรเครดิต
 - (+) รายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง: เพิ่มขึ้น 5% y-y และ 5% q-q นำโดยรายได้จากค่าธรรมเนียมการบริหารความมั่งคั่ง
 - (+) การควบคุมต้นทุนที่แข็งแกร่ง: ค่าใช้จ่ายดำเนินงานลดลง 11% y-y และ 4% q-q เป็นผลมาจากการด้อยค่า NPA ลดลง (จากการตั้งสำรองเชิงรุกในงวดก่อนหน้า) และต้นทุนพนักงานที่ลดลง อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ดีขึ้นสู่ระดับต่ำสุดในกลุ่มฯ ที่ 41.1%
 - (0) คุณภาพสินทรัพย์ยังคงบริหารจัดการได้: NPLs เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2% q-q ขณะที่ credit cost ยังคงทรงตัวที่ 107bps Coverage ratio ยังคงสูงที่ 200%
 - (0) non-NII อื่นๆ ลดลง 41% q-q สะท้อนถึงฐานรายได้จากการลงทุนที่สูงใน 3Q25
 - (-) NIM ลดลง 11bps q-q สะท้อนผลกระทบจากการลดดอกเบี้ย
- KTB ยังคงเป็น Top Pick ของเราในกลุ่มธนาคาร เนื่องจากมีอัตราการเติบโตของกำไรที่เทียบเคียงได้กับธนาคารอื่น และมีโปรไฟล์ความเสี่ยงที่ต่ำกว่า ผลตอบแทนปันผลที่ใกล้เคียงกันในอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ต่ำกว่ามากเมื่อเทียบกับธนาคารอื่น และให้ ROE สูงที่สุดในบรรดาธนาคารขนาดใหญ่

Income Statement (consolidated)						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	41,224	38,672	37,502	36,337	35,296	Interest & dividend income	(3)	(14)	100	147,807	139,249
Interest expense	11,612	10,829	10,605	10,465	10,127	Interest expense	(3)	(13)	102	42,027	38,666
Net interest income	29,613	27,843	26,897	25,871	25,169	Net interest income	(3)	(15)	100	105,781	100,584
Non-interest income	8,508	11,468	12,070	15,191	11,674	Non-interest income	(23)	37	99	50,403	47,851
Total income	38,121	39,311	38,967	41,063	36,843	Total income	(10)	(3)	99	156,184	148,434
Operating expense	17,417	16,292	16,974	16,031	15,469	Operating expense	(4)	(11)	97	64,766	62,768
Pre-provisioning profit	20,705	23,019	21,993	25,031	21,374	Pre-provisioning profit	(15)	3	101	91,417	85,666
Provision for bad&doubtful debt	6,725	8,223	8,239	7,202	7,096	Provision for bad&doubtful debt	(1)	6	99	30,760	27,245
Profit before tax	13,980	14,796	13,753	17,829	14,278	Profit before tax	(20)	2	102	60,657	58,421
Tax	2,805	3,177	2,828	3,647	3,229	Tax	(11)	15	109	12,880	11,684
Profit after tax	11,175	11,619	10,926	14,183	11,050	Profit after tax	(22)	(1)	101	47,777	46,737
Equity income	788	976	1,204	1,464	800	Equity income	(45)	2	99	4,444	3,151
Minority interests	(973)	(881)	(1,008)	(1,027)	(1,077)	Minority interests	neg	neg		(3,992)	(3,739)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg		-	-
Net profit	10,990	11,714	11,122	14,620	10,773	Net profit	(26)	(2)	100	48,229	46,149
Normalized profit	10,990	11,714	11,122	14,620	10,773	Normalized profit	(26)	(2)	100	48,229	46,149
PPP/share (Bt)	1.5	1.6	1.6	1.8	1.5	PPP/share (Bt)	(15)	3	101	6.5	6.1
EPS (Bt)	0.8	0.8	0.8	1.0	0.8	EPS (Bt)	(26)	(2)	100	3.5	3.3
Norm EPS (Bt)	0.8	0.8	0.8	1.0	0.8	Norm EPS (Bt)	(26)	(2)	100	3.5	3.3
BV/share (Bt)	31.5	32.4	31.8	33.0	33.2	BV/share (Bt)	1	5	33	33.2	34.9

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash and Interbank	591,664	643,896	693,990	703,845	600,707	Gross loan growth (YTD)	4.7	(1.3)	(1.0)	(3.9)	0.5
Other liquid items	117,403	120,096	131,939	149,864	137,604	Gross loan growth (q-q)	5.2	(1.3)	0.4	(3.0)	4.6
Total liquid items	709,067	763,992	825,929	853,709	738,311	Deposit growth (YTD)	3.2	0.8	0.9	1.3	4.9
Gross loans and accrued interest	2,722,954	2,686,415	2,696,261	2,614,944	2,736,278	Deposit growth (q-q)	3.3	0.8	0.2	0.4	3.5
Provisions	173,879	173,209	178,676	184,247	185,845	Non-interest income (y-y)	(5.1)	6.8	35.2	47.3	37.2
Net loans	2,549,075	2,513,206	2,517,586	2,430,697	2,550,433	Non-interest income (q-q)	(17.5)	34.8	5.2	25.9	(23.2)
Fixed assets	57,360	55,311	53,675	52,595	52,323	Fee income / Operating income	15.2	13.8	14.3	14.2	16.6
Other assets	57,730	59,389	59,063	69,987	68,948	Cost-to-income	45.7	41.4	43.6	39.0	42.0
Total assets	3,740,468	3,760,853	3,804,538	3,833,413	3,933,319	Net interest margin	3.30	3.04	2.90	2.76	2.65
Deposits	2,731,344	2,752,208	2,757,282	2,767,196	2,864,171	Credit cost	1.02	1.23	1.24	1.09	1.07
Interbank	255,872	253,843	281,790	270,288	274,137	ROE	10.1	10.5	9.9	12.9	9.3
Other liquid items	5,116	7,160	5,891	5,430	5,722	Loan-to-deposit	98.8	96.8	96.9	93.7	94.7
Total liquid items	2,992,333	3,013,211	3,044,963	3,042,914	3,144,031	Loan-to-deposit + S-T borrowing	98.8	96.8	96.9	93.7	94.7
Borrowings	132,464	134,394	133,716	134,264	124,740	NPLs (Bt m)	95,065	95,017	94,656	91,154	92,911
Other liabilities	155,001	139,153	160,193	173,100	177,526	NPL increase	(3,236)	(48)	(361)	(3,502)	1,757
Minority interest	20,549	21,430	20,712	21,739	22,793	NPL ratio	3.52	3.57	3.54	3.52	3.43
Shareholders' equity	440,122	452,665	444,955	461,396	464,230	Loan-loss-coverage ratio	182.9	182.3	188.8	202.1	200.0
Total Liabilities & Equity	3,740,468	3,760,853	3,804,538	3,833,413	3,933,319	CAR - total	20.8	21.1	21.3	21.8	21.3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ 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 แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (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)"