

Fundamental Story

Krung Thai Bank Pcl (KTB TB) - BUY

Analyst Meeting

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

มุมมองเป็นบวกจากประชุมนักวิเคราะห์

- ROE มากกว่า 10%+ จากฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง
 - มุ่งเน้นการสร้างผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น
 - มีแนวโน้มเพิ่มอัตราการจ่ายปันผล ขณะที่ไม่น่าจะมีการซื้อหุ้นคืน
 - ยังคงเป็นหุ้น Top Buy ของเรา
- KTB ประกาศเป้าหมายทางการเงินปี 2026 และจัดประชุมนักวิเคราะห์ โดยมีคุณผยง ศรีวณิช กรรมการผู้จัดการใหญ่ (CEO) เป็นผู้นำการประชุม โดยประเด็นสำคัญ ได้แก่:
- 1) KTB ยังคงเป้าหมาย ROE มากกว่า 10% ผู้บริหารยังมีความมั่นใจต่อคุณภาพสินทรัพย์ และระดับเงินสำรองส่วนเกินที่มีอยู่ โดยคาดว่า credit cost อาจปรับลดลง y-y เพื่อชดเชยแรงกดดันต่อ NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
 - 2) ผู้บริหารย้ำจุดยืนในการมุ่งเน้นการสร้างผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น โดยแม้โอกาสในการทำโครงการซื้อหุ้นคืนจะค่อนข้างต่ำ แต่การปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลอยู่ระหว่างการพิจารณา ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับการณ์ของคณะกรรมการบริษัท
 - 3) การร่วมทุนระหว่าง KTB กับ ADVANC และ OR เพื่อจัดตั้ง virtual bank คาดว่าจะเป็น การเปิดตัวครั้งแรกในประเทศไทย ผู้บริหารตั้งเป้าหมายระยะเวลาดำเนินการน้อยกว่าห้าปี โดยคาดว่าผลกำไรจะค่อยเป็นค่อยไปในระยะแรก
 - 4) เป้าหมายทางการเงินปี 2026;
 - NIM: 2.5-2.5% ลดลงจาก 2.82% ในปี 2025 โดยสมมติว่ามีการลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก 25bps ใน 1H26
 - การเติบโตของสินเชื่อ: 0-2% y-y ผู้บริหารคาดว่าโครงการลงทุนระยะยาวภายใต้รัฐบาลใหม่จะช่วยสนับสนุนการเติบโตใน 2H26 อย่างไรก็ดี หากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจยังคงอ่อนแอ การขยายตัวของสินเชื่อจะดำเนินไปอย่างระมัดระวัง โดยมุ่งเน้นไปที่การปล่อยสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐเป็นหลัก
 - คุณภาพสินทรัพย์: คาดอัตราส่วน NPL ratio ต่ำกว่า 3.1% โดยไม่ได้ระบุประเด็นความเสี่ยงเฉพาะด้านใดเป็นพิเศษ
 - รายได้ค่าธรรมเนียม: คาดเติบโตในระดับหลักเดียวต่ำถึงปานกลาง
 - อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้: อยู่ในช่วง 40% ต้นถึงกลาง
 - Credit cost: 75-115bps ขึ้นอยู่กับการเติบโตของสินเชื่อ โดยมีอัตราการตั้งสำรองครอบคลุมหนี้เสีย (NPL coverage) มากกว่า 200% ทำให้ Credit cost มีแนวโน้มอยู่ในกรอบล่าง หากการเติบโตของสินเชื่อยังคงชะลอตัว แต่หากสินเชื่อขยายตัวเร่งขึ้น Credit cost อาจปรับขึ้นเข้าใกล้กรอบบนของช่วงดังกล่าว

Key Valuations

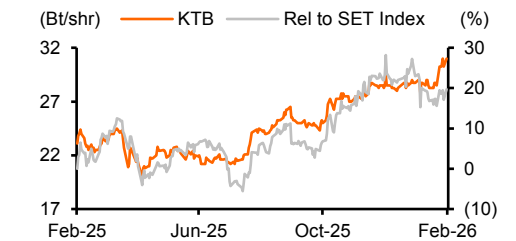
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Pre Prov. Profit	91,417	85,666	86,429	87,469
Net profit	48,229	46,149	48,833	48,420
Norm net profit	48,229	46,149	48,833	48,420
Norm EPS (Bt)	3.5	3.3	3.5	3.5
Norm EPS gr (%)	4.5	(4.3)	5.8	(0.8)
Norm PE (x)	9.0	9.4	8.9	8.9
P/BV (x)	0.9	0.9	0.8	0.8
Div. yield (%)	6.1	6.2	6.8	6.1
ROE (%)	10.7	9.7	9.8	9.3
ROA (%)	1.3	1.2	1.2	1.2

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	31.0
Target price (Bt)	35.0
Market cap (US\$ m)	13.930
Avg daily turnover (US\$ m)	39.5
12M H/L price (Bt)	31.0/20.1

Price Performance

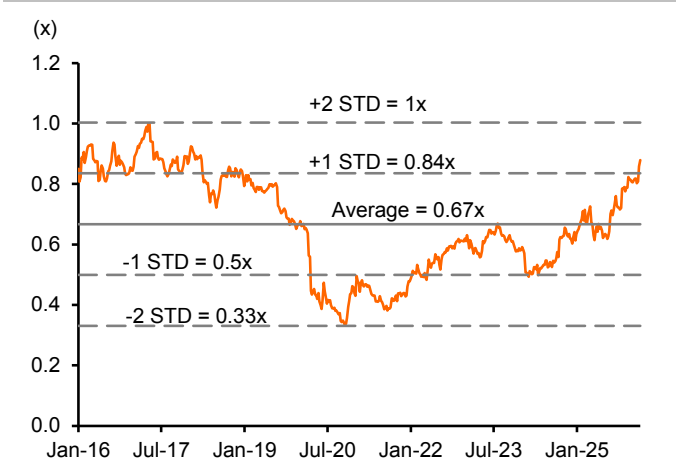


Source: Bloomberg

Fundamental Story

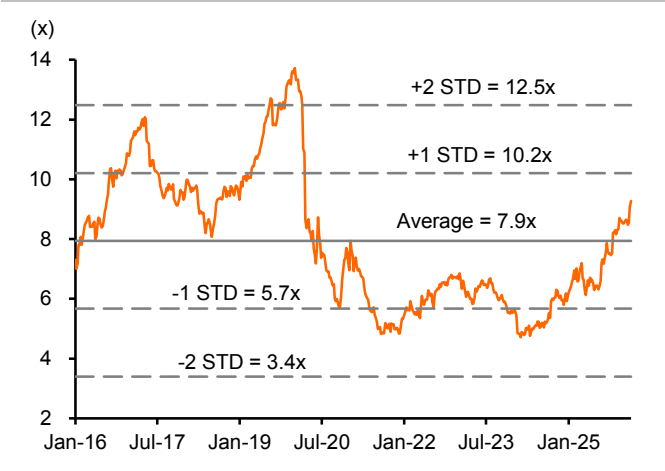
- มุมมองของเรา: เราคาดว่า KTB จะปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลในปี 2025F จากปี 2024 ที่ 47% โดยสมมติฐานของเราที่ 55% คิดเป็นเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ที่ 1.89 บาท และให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 6.1% แม้แรงกดดันต่อ NIM จะกระทบกำไรปี 2026F y-y แต่เราเชื่อว่าการปรับลดลงจะจำกัดกว่าธนาคารอื่น จาก credit cost ที่เพียงพอ และ NPL coverage มากกว่า 200% KTB ยังคงเป็น Top pick ของเรา โดยมีจุดเด่นด้านความมั่นคงของกำไร อัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่แข่งขันได้แม้ใช้อัตราการจ่ายที่ต่ำกว่า และมี ROE สูงที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่

Ex 1: KTB – forward P/BV



Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 2: KTB – forward PE



Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 3: 2026 Financial targets

	2025		2026
	Target	Actual	Target
Loan growth (%)	Flat	0.5%	0-2%
NIM (%)	2.9-3.2%	2.82%	2.35-2.5%
Fee income growth (%)	Low to mid-single digit	3%	Low to mid-single digit
Cost to income ratio (%)	Low to mid-40s	41%	Low to mid-40s
NPL (%) - reported	<3.25%	2.90%	<3.1%
Credit cost (bps)	105-125	114	75-115
Coverage ratio (%) - reported	+/-170%	204%	+/-170%

Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 4: Bank Sector Valuations

Stocks	Rating	Current price	Target price	Norm EPS growth		Norm PE		P/BV		Yield	
		(Bt)	(Bt)	2026F (%)	2027F (%)	2026F (x)	2027F (x)	2026F (x)	2027F (x)	2026F (%)	2027F (%)
BBL	HOLD	164.00	164.00	1.4	3.3	6.7	6.5	0.5	0.5	5.2	5.8
KBANK	BUY	199.00	216.00	(7.4)	7.8	10.3	9.5	0.8	0.8	6.0	6.5
KKP	BUY	71.75	76.00	3.6	5.5	9.9	9.3	0.9	0.9	7.1	7.5
KTB	BUY	31.00	35.00	(4.3)	5.8	9.4	8.9	0.9	0.8	6.2	6.8
SCB	BUY	142.00	152.00	(1.5)	6.4	10.2	9.6	0.9	0.9	7.8	8.3
TISCO	HOLD	112.00	108.00	3.9	1.5	13.0	12.8	2.0	2.0	6.9	6.9

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)"