

Fundamental Story

KASIKORNBANK Pci (KBANK TB) - BUY, Price Bt183.5, TP Bt216

Results Comment

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

รายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่งใน 1Q26 หนุนให้กำไรดีกว่าคาด

- KBANK รายงานกำไรปกติ 1Q26 อยู่ที่ 13.4 พันลบ. (-3% y-y, +30% q-q) สูงกว่าที่เราคาด (+32%) และสูงกว่าตลาดคาด (+18%) โดยมีสาเหตุหลักจากรายได้ค่าธรรมเนียมและเบี้ยประกันสุทธิที่แข็งแกร่ง ขณะที่กำไรสุทธิอยู่ที่ 14.7 พันลบ. (+6% y-y, +43% q-q) จากรายได้พิเศษจากเงินชดเชยการลงทุนจำนวน 1.5 พันลบ.
- เรามองผลประกอบการในเชิงบวก โดยได้แรงหนุนหลักจากการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง
- กำไรสุทธิ 2Q26F อาจปรับตัวลดลงทั้ง y-y และ q-q จากการลดลงของ NIM และรายได้ค่าธรรมเนียมที่อ่อนตัวลงตามภาวะตลาดที่ซบเซา
- เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยมองว่าผลตอบแทนผู้ถือหุ้นที่น่าสนใจ คุณภาพสินทรัพย์ที่มั่นคง และแนวโน้มรายได้ค่าธรรมเนียมที่ปรับตัวดีขึ้นเป็นจุดแข็งสำคัญ ขณะที่โครงการซื้อหุ้นคืนที่ดำเนินต่อเนื่องจนถึงเดือนพฤษภาคม 2026 เป็นปัจจัยหนุนด้าน downside
- ประเด็นสำคัญใน 1Q26

(+) รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย (Non-NII) เพิ่มขึ้น 28% y-y และ 17% q-q โดยมาจาก 1) รายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น 18% y-y และ 6% q-q จากธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง (wealth management) และค่าธรรมเนียมหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ 2) รายได้จากการลงทุน และ 3) ผลการดำเนินงานของธุรกิจประกันที่ดีขึ้น

(+) คุณภาพสินทรัพย์ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย โดย NPL ลดลง 3% q-q และสินเชื่อ Stage 2 ลดลง 1% q-q อย่างไรก็ตาม จากความขัดแย้งในอิหร่าน ธนาคารยังคงดำเนินนโยบายอย่างระมัดระวัง โดยตั้งสำรองเพิ่ม ส่งผลให้ credit cost อยู่ในระดับสูงที่ 160 bps ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายปี 2026

(+) ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (Opex) ลดลง 4% y-y จากการดำเนินกลยุทธ์บริหารทรัพยากรบุคคล

(-) NIM ลดลง 9 bps q-q มาอยู่ที่ 2.95% จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และการหันไปปล่อยสินเชื่อในกลุ่มที่มีความเสี่ยงต่ำมากขึ้น

(-) สินเชื่อหดตัว 1.1% q-q โดยหลักมาจากการลดลงของสินเชื่อการค้าระหว่างประเทศ (trade finance) และสินเชื่อรายย่อย

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Interest & dividend income	44,963	43,938	43,059	41,665	40,458	
Interest expense	9,537	9,283	8,901	8,752	8,500	
Net interest income	35,425	34,655	34,158	32,913	31,958	
Non-interest income	13,502	13,726	14,821	14,777	15,792	
Total income	48,927	48,381	48,979	47,690	47,750	
Operating expense	20,052	20,804	20,965	23,028	19,279	
Pre-provisioning profit	28,875	27,578	28,014	24,662	28,471	
Provision for bad&doubtful debt	9,818	10,050	10,179	10,265	9,823	
Profit before tax	19,057	17,528	17,835	14,398	18,648	
Tax	3,977	3,482	3,603	2,809	3,752	
Profit after tax	15,080	14,046	14,232	11,588	14,895	
Equity income	176	218	266	162	316	
Minority interests	(1,465)	(1,776)	(1,491)	(1,473)	(1,834)	
Extra items	-	-	-	-	1,289	
Net profit	13,791	12,488	13,007	10,278	14,667	
Normalized profit	13,791	12,488	13,007	10,278	13,378	
PPP/share (Bt)	12.2	11.6	11.8	10.4	12.0	
EPS (Bt)	5.8	5.3	5.5	4.3	6.2	
Norm EPS (Bt)	5.8	5.3	5.5	4.3	5.6	
BV/share (Bt)	246.5	242.0	247.3	245.3	247.7	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash and Interbank	574,498	561,557	604,840	613,910	547,043	
Other liquid items	107,983	105,560	99,204	112,596	110,378	
Total liquid items	682,481	667,117	704,044	726,506	657,421	
Gross loans and accrued interest	2,450,885	2,452,458	2,434,604	2,495,767	2,468,588	
Provisions	135,656	138,691	141,404	142,997	146,503	
Net loans	2,315,229	2,313,767	2,293,200	2,352,770	2,322,085	
Fixed assets	117,208	117,776	118,129	117,412	116,175	
Other assets	102,418	103,905	104,554	98,668	123,294	
Total assets	4,355,212	4,374,808	4,436,648	4,558,618	4,539,958	
Deposits	2,722,146	2,719,855	2,744,278	2,850,387	2,899,401	
Interbank	186,073	180,102	186,253	207,482	201,345	
Other liquid items	30,057	31,899	29,322	33,878	27,524	
Total liquid items	2,938,276	2,931,856	2,959,853	3,091,746	3,128,270	
Borrowings	68,306	66,227	66,763	64,478	67,337	
Other liabilities	687,273	722,563	736,710	728,626	669,020	
Minority interest	77,429	80,833	87,339	92,622	88,406	
Shareholders' equity	583,926	573,331	585,983	581,146	586,925	
Total Liabilities & Equity	4,355,212	4,374,808	4,436,648	4,558,618	4,539,958	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Interest & dividend income	(3)	(10)	25	162,351	165,762	
Interest expense	(3)	(11)	24	35,658	35,004	
Net interest income	(3)	(10)	25	126,693	130,758	
Non-interest income	7	17	28	55,729	58,304	
Total income	0	(2)	26	182,422	189,062	
Operating expense	(16)	(4)	24	81,115	84,683	
Pre-provisioning profit	15	(1)	28	101,307	104,380	
Provision for bad&doubtful debt	(4)	0	25	39,824	38,402	
Profit before tax	30	(2)	30	61,483	65,978	
Tax	34	(6)	31	12,297	13,196	
Profit after tax	29	(1)	30	49,186	52,782	
Equity income	95	80	37	863	906	
Minority interests	neg	neg	44	(4,156)	(4,223)	
Extra items	neg	neg	-	-	-	
Net profit	43	6	32	45,894	49,466	
Normalized profit	30	(3)	29	45,894	49,466	
PPP/share (Bt)	15	(1)	28	42.8	44.1	
EPS (Bt)	43	6	32	19.4	20.9	
Norm EPS (Bt)	30	(3)	29	19.4	20.9	
BV/share (Bt)	1	1	248	251.4	260.1	

Financial Ratios		1Q25				
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Gross loan growth (YTD)	(2.0)	(2.0)	(2.7)	(0.3)	(1.1)	
Gross loan growth (q-q)	(2.0)	0.0	(0.8)	2.5	(1.1)	
Deposit growth (YTD)	0.1	0.0	0.9	4.8	1.7	
Deposit growth (q-q)	0.1	(0.1)	0.9	3.9	1.7	
Non-interest income (y-y)	15.8	4.5	23.2	18.8	17.0	
Non-interest income (q-q)	8.5	1.7	8.0	(0.3)	6.9	
Fee income / Operating income	17.2	17.0	19.0	19.7	20.9	
Cost-to-income	41.0	43.0	42.8	48.3	40.4	
Net interest margin	3.41	3.32	3.24	3.06	2.95	
Credit cost	1.60	1.65	1.68	1.68	1.60	
ROE	9.6	8.6	9.0	7.0	9.2	
Loan-to-deposit	89.4	89.5	88.0	86.9	84.5	
Loan-to-deposit + S-T borrowing	89.4	89.5	88.0	86.9	84.5	
NPLs (Bt m)	91,241	90,929	90,755	93,533	90,767	
NPL increase	(1,768)	(312)	(174)	2,778	(2,766)	
NPL ratio	3.75	3.74	3.76	3.78	3.71	
Loan-loss-coverage ratio	148.7	152.5	155.8	152.9	161.4	
CAR - total	20.5	20.7	21.6	20.4	20.0	

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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 ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลู") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") 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.

ttb wealth 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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)