

# Fundamental Story

## Krung Thai Bank Pcl (KTB TB) - BUY, Price Bt32.75, TP Bt41.00

Results Comment

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

### 1Q26 ดีกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายดำเนินงาน และ THAI MTM

- KTB รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 อยู่ที่ 12.4 พันลพ. (+6% y-y, +15% q-q) สูงกว่าประมาณการของเรา (+24%) และของตลาด (+13%) โดยมีปัจจัยหลักจากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ และกำไรจากการปรับมูลค่ายุติธรรม (MTM) การลงทุนใน THAI
- เรามีมุมมองเชิงบวกต่อผลประกอบการ โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจหลักที่ยังคงแข็งแกร่ง ปัจจัยบวก ได้แก่ การเติบโตของสินเชื่อที่ไม่มั่นคงมีรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง และการบริหารต้นทุนรวมถึงคุณภาพสินทรัพย์อย่างมีวินัยต่อเนื่อง
- KTB ยังคงเป็นหุ้น Top Pick ของเราในกลุ่มธนาคาร โดยได้แรงหนุนจาก ROE ที่โดดเด่น (มากกว่า 10%) โครงสร้างพอร์ตสินเชื่อที่มีคุณภาพสูง และนโยบายการคืนทุนให้ผู้ถือหุ้นที่มีการเปลี่ยนแปลงเชิงบวก ทำให้ KTB เป็นหนึ่งในหุ้นที่ให้ผลตอบแทนเงินปันผลน่าสนใจที่สุดในกลุ่ม
- ประเด็นสำคัญใน 1Q26:
  - (+) สินเชื่อเติบโต 2.4% q-q โดยหลักมาจากสินเชื่อภาครัฐ ลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่ และสินเชื่อที่อยู่อาศัย

(+) รายได้ที่มีขีดดอกเบี้ย (Non-NII) เพิ่มขึ้น 30% y-y และ 27% q-q จาก 1) รายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง เพิ่มขึ้น 14% y-y และ 1% q-q นำโดยค่าธรรมเนียมจากธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง 2) กำไรจากการปรับมูลค่ายุติธรรม (MTM) ของ THAI (เราประเมินว่ารับรู้บางส่วนราว 25% ของหุ้นที่พ้นช่วง lock-up) และ 3) การเพิ่มขึ้นของรายได้จากการติดตามหนี้เสีย (NPL recovery)

(+) การควบคุมต้นทุนที่ดี: ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (Opex) ลดลง 6% y-y และ 1% q-q โดยหลักมาจากค่าเผื่อต่อทรัพย์สินหรือการขาย (NPA) ที่ลดลง

(0) คุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในระดับบริหารจัดการได้: NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1% q-q ขณะที่สินเชื่อ Stage 2 ลดลง 2% q-q ธนาคารมีการตั้งสำรองเพิ่มเติม (management overlay) จากความเสี่ยงความขัดแย้งในอัตราส่วน ส่งผลให้ credit cost เพิ่มขึ้น 7 bps q-q มาอยู่ที่ 114 bps (ยังอยู่ในกรอบเป้าหมายปี 2026 ที่ 75-115 bps) โดย coverage ratio ยังแข็งแกร่งที่ 201%

(-) NIM ลดลง 20 bps q-q มาอยู่ที่ 2.45% สะท้อนผลกระทบจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย และสัดส่วนสินเชื่อภาครัฐที่ให้ผลตอบแทนต่ำเพิ่มขึ้น

Income Statement					
(consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Interest & dividend income	38,672	37,502	36,337	35,296	32,583
Interest expense	10,829	10,605	10,465	10,127	9,146
<b>Net interest income</b>	<b>27,843</b>	<b>26,897</b>	<b>25,871</b>	<b>25,169</b>	<b>23,437</b>
Non-interest income	11,468	12,070	15,191	11,674	14,862
Total income	39,311	38,967	41,063	36,843	38,299
Operating expense	16,292	16,974	16,031	15,469	15,352
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>23,019</b>	<b>21,993</b>	<b>25,031</b>	<b>21,374</b>	<b>22,947</b>
Provision for bad&doubtful debt	8,223	8,239	7,202	7,096	7,805
Profit before tax	14,796	13,753	17,829	14,278	15,142
Tax	3,177	2,828	3,647	3,229	2,764
Profit after tax	11,619	10,926	14,183	11,050	12,378
Equity income	976	1,204	1,464	800	1,173
Minority interests	(881)	(1,008)	(1,027)	(1,077)	(1,114)
Extra items	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>11,714</b>	<b>11,122</b>	<b>14,620</b>	<b>10,773</b>	<b>12,437</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>11,714</b>	<b>11,122</b>	<b>14,620</b>	<b>10,773</b>	<b>12,437</b>
PPP/share (Bt)	1.6	1.6	1.8	1.5	1.6
EPS (Bt)	0.8	0.8	1.0	0.8	0.9
Norm EPS (Bt)	0.8	0.8	1.0	0.8	0.9
BV/share (Bt)	32.4	31.8	33.0	33.2	33.6

Income Statement			
3M as			
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F
Interest & dividend income	(8)	(16)	24
Interest expense	(10)	(16)	23
<b>Net interest income</b>	<b>(7)</b>	<b>(16)</b>	<b>24</b>
Non-interest income	27	30	34
Total income	4	(3)	27
Operating expense	(1)	(6)	25
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>7</b>	<b>(0)</b>	<b>29</b>
Provision for bad&doubtful debt	10	(5)	36
Profit before tax	6	2	26
Tax	(14)	(13)	24
Profit after tax	12	7	27
Equity income	47	20	25
Minority interests	neg	neg	30
Extra items	neg	neg	-
<b>Net profit</b>	<b>15</b>	<b>6</b>	<b>26</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>15</b>	<b>6</b>	<b>26</b>
PPP/share (Bt)	7	(0)	29
EPS (Bt)	15	6	26
Norm EPS (Bt)	15	6	26
BV/share (Bt)	1	4	34

Balance Sheet					
(consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash and Interbank	643,896	693,990	703,845	600,707	544,929
Other liquid items	120,096	131,939	149,864	137,604	136,465
Total liquid items	763,992	825,929	853,709	738,311	681,395
Gross loans and accrued interest	2,686,415	2,696,261	2,614,944	2,736,278	2,798,885
Provisions	173,209	178,676	184,247	185,845	188,247
Net loans	2,513,206	2,517,586	2,430,697	2,550,433	2,610,638
Fixed assets	55,311	53,675	52,595	52,323	51,442
Other assets	59,389	59,063	69,987	68,948	78,315
<b>Total assets</b>	<b>3,760,853</b>	<b>3,804,538</b>	<b>3,833,413</b>	<b>3,933,319</b>	<b>3,918,836</b>
Deposits	2,752,208	2,757,282	2,767,196	2,864,171	2,872,333
Interbank	253,843	281,790	270,288	274,137	266,547
Other liquid items	7,160	5,891	5,430	5,722	5,074
Total liquid items	3,013,211	3,044,963	3,042,914	3,144,031	3,143,954
Borrowings	134,394	133,716	134,264	124,740	112,140
Other liabilities	139,153	160,193	173,100	177,526	168,752
Minority interest	21,430	20,712	21,739	22,793	23,907
<b>Shareholders' equity</b>	<b>452,665</b>	<b>444,955</b>	<b>461,396</b>	<b>464,230</b>	<b>470,083</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>3,760,853</b>	<b>3,804,538</b>	<b>3,833,413</b>	<b>3,933,319</b>	<b>3,918,836</b>

Financial Ratios					
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross loan growth (YTD)	(1.3)	(1.0)	(3.9)	0.5	2.4
Gross loan growth (q-q)	(1.3)	0.4	(3.0)	4.6	2.4
Deposit growth (YTD)	0.8	0.9	1.3	4.9	0.3
Deposit growth (q-q)	0.8	0.2	0.4	3.5	0.3
Non-interest income (y-y)	6.8	35.2	47.3	37.2	29.6
Non-interest income (q-q)	34.8	5.2	25.9	(23.2)	27.3
Fee income / Operating income	13.8	14.3	14.2	16.6	16.2
Cost-to-income	41.4	43.6	39.0	42.0	40.1
Net interest margin	3.04	2.90	2.76	2.65	2.45
Credit cost	1.23	1.24	1.09	1.07	1.14
ROE	10.5	9.9	12.9	9.3	10.6
Loan-to-deposit	96.8	96.9	93.7	94.7	96.6
Loan-to-deposit + S-T borrowing	96.8	96.9	93.7	94.7	96.6
NPLs (Bt m)	95,017	94,656	91,154	92,911	93,669
NPL increase	(48)	(361)	(3,502)	1,757	758
NPL ratio	3.57	3.54	3.52	3.43	3.37
Loan-loss-coverage ratio	182.3	188.8	202.1	200.0	201.0
CAR - total	21.1	21.3	21.8	21.3	20.0

Sources: Company data, ttb wealth estimates

## 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)