

Fundamental Story

Krungthai Card Pcl (KTC TB) - BUY, Price Bt39.00, TP Bt44.00

Results Comment

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

กำไร 2Q26 ทำสถิติสูงสุดจาก ECL และค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่ลดลง

- KTC รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 2.2 พันลบ. (+17% y-y, +2% q-q) ทำสถิติสูงสุดใหม่ สูงกว่าที่ Bloomberg Consensus คาด 6% และใกล้เคียงกับประมาณการของเรา โดยได้แรงหนุนจาก Credit cost ที่ลดลง และการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี เรามองผลประกอบการเป็นบวก

■ KTC ยังคงเป็นหนึ่งในหุ้น Top Pick ของเราในกลุ่ม Non-bank โดยคาดการณ์กำไรเติบโตเฉลี่ย 6% ในปี 2026–28F เทียบกับเพียง 3% ในปี 2023–25 จากคุณภาพสินทรัพย์ที่แข็งแกร่ง การควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย และรายได้ค่าธรรมเนียมใหม่จากธุรกิจนายหน้าประกัน อีกทั้งยังให้อัตรผลตอบแทนในปี 2026F ที่น่าสนใจที่ราว 5%

■ เราคาดว่ากำไร 3Q26 จะยังเติบโต y-y จาก ECL ที่ลดลง แม้กำไรอาจอ่อนตัวเล็กน้อย q-q เนื่องจากค่าใช้จ่ายด้าน IT ที่สูงขึ้นจากการนำระบบ Core System ใหม่มาใช้งาน

■ ประเด็นสำคัญของ 2Q26

(+) ค่าใช้จ่ายดำเนินงานลดลง 1% y-y จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่ลดลง

(+) คุณภาพสินทรัพย์แข็งแกร่ง: Credit cost ลดลงเหลือ 489bps (จาก 572bps ใน 2Q25) หลัง NPL ลดลง 4% q-q

(+) มีส่วนแบ่งตลาดต่อเนื่อง: ส่วนแบ่งตลาดยอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตของ KTC เพิ่มขึ้น 13.4% ใน 5M26 จาก 13.2% ใน 5M25 โดยยอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตเติบโต 4.5% y-y สูงกว่าการเติบโตของอุตสาหกรรมที่ 2.4% ขณะที่ส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อบุคคลเพิ่มขึ้นเป็น 4.2% จาก 4.1%

(0) หนี้สูญปรับขึ้นลดลงเล็กน้อย อยู่ที่ 911 ลบ. เทียบกับระดับปกติที่ราว 1 พันลบ. เนื่องจากการโอนหนี้เสียมูลค่าต่ำกว่า 1.0 แสนลบ. ไปยัง SAM ภายใต้โครงการ “ปิดหนี้ไว ไปต่อได้” ในช่วง 1Q26

(0) ขยายสินเชื่ออย่างระมัดระวัง: ยอดสินเชื่อรวมลดลง 0.1% q-q แต่ยังเพิ่มขึ้น 0.6% y-y โดยพอร์ตสินเชื่อบัตรเครดิตหดตัว 0.6% q-q ขณะที่สินเชื่อบุคคลยังเติบโตต่อเนื่อง 1.3% q-q

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Interest income	4,023	4,099	4,140	3,993	4,037	Interest & dividend income	1	0	49	16,374	16,654
Interest expense	432	423	399	369	363	Interest expense	(2)	(16)	48	1,526	1,405
Net interest income	3,591	3,676	3,740	3,624	3,674	Net interest income	1	2	49	14,848	15,250
Non-interest income	2,789	2,807	3,005	2,897	2,797	Non-interest income	(3)	0	49	11,549	12,080
Total income	6,380	6,483	6,746	6,521	6,471	Total income	(1)	1	49	26,397	27,330
Operating expense	2,386	2,475	2,378	2,413	2,367	Operating expense	(2)	(1)	48	9,928	10,325
Pre-provisioning profit	3,994	4,008	4,368	4,108	4,105	Pre-provisioning profit	(0)	3	50	16,469	17,005
Provision for bad&doubtful debt	1,522	1,445	1,346	1,387	1,310	Provision for bad&doubtful debt	(6)	(14)	46	5,904	5,992
Profit before tax	2,472	2,564	3,022	2,721	2,794	Profit before tax	3	13	52	10,565	11,012
Tax	616	650	1,061	547	560	Tax	2	(9)	52	2,113	2,206
Profit after tax	1,856	1,913	1,961	2,173	2,234	Profit after tax	3	20	52	8,452	8,807
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	39	38	114	(2)	(9)	Minority interests	-	-	66	(17)	(18)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	1,895	1,951	2,075	2,171	2,225	Net profit	2	17	52	8,435	8,789
Normalized profit	1,895	1,951	2,075	2,171	2,225	Normalized profit	2	17	52	8,435	8,789
PPP/share (Bt)	1.5	1.6	1.7	1.6	1.6	PPP/share (Bt)	(0)	3	50	6.4	6.6
EPS (Bt)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	EPS (Bt)	2	17	52	3.3	3.4
Norm EPS (Bt)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	Norm EPS (Bt)	2	17	52	3.3	3.4
BV/share (Bt)	15.6	16.3	17.1	18.0	17.1	BV/share (Bt)	(5)	10	17	18.4	19.8

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Cash and cash equivalent	2,625	2,580	3,471	2,713	2,924	Loan grow th (YTD)	(3.7)	(3.8)	0.4	(3.4)	(3.4)
Gross loans	106,388	106,206	110,834	107,106	107,011	Loan grow th (q-q)	0.0	(0.2)	4.4	(3.4)	(0.1)
Accrued interest	716	707	750	736	730	Borrow ing grow th (YTD)	(6.7)	(10.6)	(8.1)	(9.8)	(5.0)
Provisions	8,194	8,354	8,424	8,449	8,494	Borrow ing grow th (q-q)	3.0	(4.1)	2.8	(9.8)	5.3
Net loans	98,910	98,559	103,161	99,392	99,247	Non-interest income (y-y)	0.4	(0.3)	2.9	2.0	0.3
Property foreclosed	8	7	7	0	0	Non-interest income (q-q)	(1.8)	0.7	7.0	(3.6)	(3.4)
Premises & equipment	377	357	367	361	451	Cost-to-income	37.4	35.8	33.3	35.0	34.6
Other assets	4,123	3,944	3,517	3,659	3,972	Net interest margin	13.5	13.8	13.8	13.3	13.7
Total assets	106,043	105,447	110,524	106,125	106,594	Credit cost	5.7	5.4	5.0	5.1	4.9
Total borrow ings	57,764	55,374	56,912	51,350	54,048	ROE	18.5	19.0	19.2	19.2	19.7
Short term borrow ing	23,457	16,480	27,130	22,550	22,230	ROA	7.1	7.4	7.7	8.0	8.4
Long term borrow ing	34,307	38,894	29,782	28,800	31,818	Loan-to-borrow ing	184.2	191.8	194.7	208.6	198.0
Lease liability	106	88	63	40	194	Loan-to- total equity	264.9	252.2	251.0	231.2	243.3
Other liabilities	7,992	7,890	9,530	8,543	8,490	NPLs (Btm)	1,952	1,960	1,982	2,069	1,993
Total liabilities	65,862	63,352	66,505	59,933	62,732	NPL increase	(147)	8	22	87	(76)
Minority interest	19	(19)	(133)	(131)	(122)	NPL ratio (%)	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9
Shareholders' equity	40,162	42,114	44,151	46,323	43,984	Loan loss coverage ratio (%)	419.8	426.2	425.0	408.4	426.2
Total Liabilities & Equity	106,043	105,447	110,524	106,125	106,594						

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 บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (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)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบริษั ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แสมลรี จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"