

Buy

12M TP: Bt177.00

Closing price: Bt105.00
Upside/downside +68.6%

Sector	Banking
Paid-up shares (shares mn)	2,369.3
Market capitalization (Bt mn)	248,779.4
Free float (%)	79.6
YTD daily avg. turnover (%)	143.1
12-mth trading range (Bt)	153.00 / 70.00

Major shareholders (%)

Thai NVDR	18.5
STATE STREET EUROPE LIMITED	8.5
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	5.9

Financial Highlights

	2019	2020	2021E	2022E
Revenue (Btmn)	160,491	154,891	161,659	169,062
Net profit (Btmn)	38,727	29,487	36,075	38,179
EPS (Bt)	16.2	12.4	15.2	16.1
EPS growth (%)	0.7	-23.1	22.3	5.8
P/E (x)	9.8	10.7	6.9	6.5
BVPS (Bt)	169.8	185.6	196.8	208.8
P/BV (x)	0.9	0.7	0.5	0.5
DPS (Bt)	5.0	2.5	3.1	3.3
Div. yield (%)	3.3	2.2	3.0	3.1
ROE (%)	9.9	7.0	8.0	7.9

Source: AWS Research

Rating	CGR 2020	Thai CAC
KBANK		Certified

Thailand Research Department

Kamin Jatejarungwong
License No. 069108
Tel: 02 680 5000 Ext. 5094

แนวโน้มยังคงดี แม้เศรษฐกิจผันผวน

- แนวโน้มผลประกอบการ 3Q64 เป็นบวก QoQ และ YoY จากรายได้ดอกเบี้ยที่เติบโตต่อเนื่องและการตั้งสำรองที่ทรงตัว
- มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของภาครัฐฯ ส่งผลกระทบต่อประมาณการผลประกอบการค่อนข้างจำกัด
- กำไรสุทธิ 2Q64 อยู่ที่ 8,894 ล้านบาท ลดลง 16.3%QoQ แต่เพิ่มขึ้น 308.9%YoY
- NPL Ratio ในช่วง 2Q64 อยู่ที่ 3.95% ทรงตัวจากสิ้นปี 63 ขณะที่ Coverage Ratio อยู่ที่ 154.1% เพิ่มขึ้นจาก 149.2% ณ สิ้นปี 63
- คงราคาเป้าหมายที่ 177.00 บาท แนะนำ “ซื้อ” Upside ที่ 26.4%

แนวโน้มผลประกอบการ 3Q64

เราคาดแนวโน้มสำหรับผลประกอบการในช่วง 3Q64 จะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ และ YoY จาก (1) แนวโน้มของรายได้ดอกเบี้ยที่เติบโตได้ดีกว่าคาดจากปัจจัยการเติบโตของเงินให้สินเชื่อปัจจุบันปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.2%YTD และ NIM ที่ฟื้นตัวมาอยู่ที่ 3.22% จาก 3.16% ใน 1Q64 และ (2) การตั้งสำรองคาดว่าจะทรงตัวในระดับใกล้เคียงกับ 1H64 ในขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมจะชะลอตัวหลังจากกิจกรรมในสาขาที่ลดลงจากสถานการณ์การแพร่ระบาด

มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ผลกระทบต่อจำกัด

จากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ ธปท. ในวันที่ 15 ก.ค. 64 เราคาดผลกระทบต่อค่อนข้างจำกัด เนื่องจากระยะเวลาการพักชำระหนี้ค่อนข้างสั้น และการช่วยเหลืออยู่ในวงที่ค่อนข้างจำกัดซึ่งต้องเป็นผู้ได้รับผลกระทบโดยตรงจากการแพร่ระบาด แตกต่างจากการช่วยเหลือในปี 63 ที่เป็นการช่วยเหลือในวงกว้างทำให้ลูกหนี้ที่เข้าร่วมในมาตรการดังกล่าวจะไม่เท่ากับในปี 63 ที่ราว 39% ของเงินให้สินเชื่อทั้งหมดของธนาคาร

กำไรสุทธิ 2Q64 ที่ 8,894 ล้านบาท

ก่อนหน้านี้ ธนาคารรายงานกำไรสุทธิ 2Q64 ที่ 8,894 ล้านบาท ลดลง 16.3%QoQ แต่เพิ่มขึ้น 308.9%YoY ตามที่เราคาด การปรับตัวลดลง QoQ มาจาก (1) การตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 24.9%QoQ เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดที่รุนแรงขึ้นอย่างต่อเนื่อง และ (2) รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยลดลง 6.36%QoQ เนื่องจากรายได้ค่าธรรมเนียมและกำไรจากการ Mark to Market สินทรัพย์ที่ลดลง ขณะที่ YoY ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาจากการตั้งสำรองที่ลดลง 46.5%YoY รวมกำไรสุทธิ 1H64 อยู่ที่ 19,521 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 104.4%YoY คิดเป็น 54.1% ของประมาณการทั้งปี 64 ของเรา

แนะนำ “ซื้อ” คงราคาเป้าหมายที่ 177.00 บาท

เรายังคงราคาเป้าหมายอยู่ที่ 177.00 บาทต่อหุ้น อ้างอิงค่า PBV ที่ระดับ 0.9 เท่า จากราคาที่ปรับตัวลงมาอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมาส่งผลให้ Upside อยู่ที่ 68.6% ซึ่งเป็นระดับที่น่าเข้าสะสม แนะนำ “ซื้อ”

Quarterly Profit & Loss (Bt mn) KBANK

Unit: Btmn	2Q20	1Q21	2Q21	% QoQ	% YoY	2020	2021E	% YoY
Net-interest income	27,082	28,133	29,717	5.6%	9.7%	109,022	114,805	6.2%
Non-interest income	14,092	11,895	11,138	-6.4%	-21.0%	45,869	46,854	-20.6%
Net operating income	41,174	40,028	40,855	2.1%	-0.8%	154,891	161,659	-3.5%
Non-interest expense	(15,796)	(16,531)	(17,069)	3.3%	8.1%	(69,997)	(70,322)	-3.8%
Pre-provision profit	25,378	23,496	23,786	1.2%	-6.3%	84,895	91,337	-3.3%
Provision expense	(20,192)	(8,650)	(10,807)	24.9%	-46.5%	(43,548)	(40,452)	28.0%
Pre-tax profit	5,186	14,846	12,979	-12.6%	150.3%	41,347	50,885	-23.1%
Net Profit	2,175	10,627	8,894	-16.3%	308.9%	29,487	36,075	-23.9%
EPS (Bt)	0.91	4.44	3.72	-16.3%	308.9%	12.41	15.23	-23.3%
Loans	2,135,081	2,315,236	2,397,562	3.6%	12.3%	2,244,821	2,379,510	12.1%
Deposits	2,307,997	2,400,615	2,480,781	3.3%	7.5%	2,344,998	2,478,657	13.2%
NIM	3.2%	3.2%	3.2%	6bps	0bps	3.3%	3.2%	-4bps

Source: Company Data, AWSResearch

Income Statement (Btmn)

Year to 31 Dec	2018	2019	2020	2021E	2022E
Interest income	123,922	130,178	127,592	130,084	136,719
Interest expense	(25,384)	(27,490)	(18,570)	(15,279)	(15,916)
Net interest income	98,538	102,688	109,022	114,805	120,803
Non-interest income	56,945	57,803	45,869	46,854	48,259
Net operating income	155,483	160,491	154,891	161,659	169,062
Non-interest expense	(68,348)	(72,729)	(69,997)	(70,322)	(75,233)
Pre-provision profit	87,135	87,762	84,895	91,337	93,830
Provision expense	(32,532)	(34,012)	(43,548)	(40,452)	(39,976)
Pre-tax profit	54,603	53,750	41,347	50,885	53,854
Corporate tax	(10,395)	(10,309)	(7,656)	(9,668)	(10,232)
Minority interest	(5,749)	(4,714)	(4,203)	(5,142)	(5,442)
Net profit	38,459	38,727	29,487	36,075	38,179
EPS (Bt)	16.07	16.18	12.45	15.23	16.11

Statement of Financial Position (Btmn)

Year to 31 Dec	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash	66,740	61,385	61,962	68,763	27,711
Interbank & money market items	461,987	385,940	417,420	452,107	524,682
Investments	662,572	776,700	777,790	801,267	897,826
Net loans	1,797,974	1,879,907	2,121,700	2,250,197	2,360,766
Properties foreclosed	22,214	24,988	28,035	28,595	29,167
Net premises and equipment	48,525	52,698	57,630	60,511	63,537
Other assets	95,080	112,272	194,261	208,207	206,125
Total assets	3,155,091	3,293,889	3,658,798	3,869,648	4,109,814
Deposits	1,995,001	2,072,049	2,344,998	2,478,657	2,602,589
Interbank & money market items	128,003	81,628	87,797	86,753	78,078
Liabilities payable on demand	25,488	21,679	26,443	24,787	26,026
Debts issued and borrowings	70,567	81,824	69,390	61,966	65,065
Other liabilities	518,210	582,994	638,883	694,327	781,095
Total liabilities	2,737,269	2,840,174	3,167,512	3,346,490	3,552,853
Paid-up capital	23,933	23,933	23,693	23,693	23,693
Capital surplus	18,103	18,103	18,103	18,103	18,103
Other components	19,122	22,237	35,768	33,768	31,768
Retained earnings	315,140	342,085	362,105	390,835	421,195
Total equity of the company	376,298	406,358	439,670	466,399	494,760
Minority interest	41,524	47,357	51,616	56,759	62,201
Total equity	417,822	453,715	491,286	523,158	556,961

Source: Company Data, AWSResearch

Income Statement (Btmn)

Year to 31 Dec	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Interest income	31,954	31,386	30,473	31,972	33,605
Interest expense	(4,872)	(4,131)	(3,870)	(3,840)	(3,888)
Net interest income	27,082	27,255	26,603	28,133	29,717
Non-interest income	14,092	9,498	12,308	11,895	11,138
Net operating income	41,174	36,754	38,911	40,028	40,855
Non-interest expense	(15,796)	(16,447)	(20,272)	(16,531)	(17,069)
Pre-provision profit	25,378	20,306	18,639	23,496	23,786
Provision expense	(20,192)	(10,815)	(669)	(8,650)	(10,807)
Pre-tax profit	5,186	9,491	17,970	14,846	12,979
Corporate tax	(901)	(2,048)	(3,358)	(3,035)	(2,548)
Minority interest	(2,110)	(765)	(1,353)	(1,184)	(1,537)
Net profit	2,175	6,679	13,258	10,627	8,894
EPS (Bt)	0.91	2.82	5.60	4.49	3.75

Key Financial Ratios

Year to 31 Dec	2018	2019	2020	2021E	2022E
Gross loans growth (%)	6.2	4.6	12.1	6.0	5.0
Net interest income growth (%)	4.6	4.2	6.2	5.3	5.2
Non-net interest income growth (%)	(9.2)	1.5	(20.6)	2.1	3.0
Pre-provision profit growth (%)	(3.7)	0.7	(3.3)	7.6	2.7
Net profit growth (%)	12.0	0.7	(23.9)	22.3	5.8
NIM (%)	3.4	3.3	3.3	3.2	3.2
Cost to income (%)	44.0	45.3	45.2	43.5	44.5
Credit cost (bps)	175.1	173.7	205.1	175.0	163.9
ROA (%)	1.3	1.2	0.8	1.0	1.0
ROE (%)	10.6	9.9	7.0	8.0	7.9
EPS (Bt)	16.1	16.2	12.4	15.2	16.1
BVPS (Bt)	157.2	169.8	185.6	196.8	208.8
DPS (Bt)	4.0	5.0	2.5	3.1	3.3
Gross NPL ratio (%)	3.3	3.7	3.9	4.2	3.9
Coverage (%)	160.6	148.6	149.2	120.5	131.5
Tier 1 capital (%)	14.8	14.9	14.9	14.8	14.9
CAR (%)	17.3	18.5	17.7	17.5	17.5
Loans to deposits (%)	95.9	96.6	95.7	96.0	96.0
P/E (x)	11.9	9.8	10.7	6.9	6.5
P/BV (x)	1.2	0.9	0.7	0.5	0.5
Dividend yield (%)	2.2	3.3	2.2	3.0	3.1

Source: Company Data, AWSResearch



รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90 – 100		ดีเลิศ
80 – 89		ดีมาก
70 – 79		ดี
60 – 69		ดีพอใช้
50 – 59		ผ่าน
Below 50	No logo given	N/A

ข้อมูล Anti-Corruption Progress Indicator ของบริษัทจดทะเบียน

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบาย และตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี แบบ (56-1) รายงานประจำปี แบบ(56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

คำแนะนำการลงทุน

หุ้นรายตัว

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
TRADING	“เก็งกำไร” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกในระยะสั้น หรือมีแนวโน้มที่จะปรับประมาณการ แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

อุตสาหกรรม

OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด เพื่อใช้ภายในบริษัทเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ข้อมูลที่อ้างอิงในรายงานนี้ได้มาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ซึ่งที่คนละต่าง ในรายงานนี้อ้างอิงข้อมูลพื้นฐานและการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้และทัศนคติอาจเปลี่ยนแปลงไป โดยที่ไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์