

บมจ. ธนาคารกรุงไทย (KTB)

พรีวิวมลประกอบการไตรมาส 1/59: คาดผลประกอบการอ่อนแอจากการตั้งสำรองที่สูง

เราคาดว่าผลการดำเนินงานของ KTB จะยังอ่อนแอในไตรมาส 1/59 และคาดการณ์ว่าจะยังเติบโตช้า ขณะที่คาดการณ์การตั้งสำรองจะยังอยู่ในระดับสูงและจะทำให้ NPL สูงขึ้นต่อเนื่อง คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 19.00 บาท

เหตุการณ์ใหม่

- เราได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์กับ KTB เพื่อรับฟังพรีวิวมลประกอบการไตรมาส 1/59 เราคาดว่ากำไรสุทธิจะปรับตัวลดลง 21% yoy อยู่ที่ 6,300 ล้านบาทด้วยสาเหตุหลักจากการตั้งสำรองที่สูงขึ้นมากขณะที่คาดการณ์รายได้จะยังเติบโตช้า

ผลกระทบในอนาคต

- คาดสินเชื่อยังโตช้า** เราคาดว่าสินเชื่อจะยังถูกกดดันจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนตัวลงโดยคาดว่าจะคงที่ ytd ในไตรมาส 1/59 สำหรับในปี 59 ผู้บริหารตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อไว้ที่ 1X GDP หรือที่ 3%
- คาดการณ์รายได้ค่าธรรมเนียมขยายตัวปานกลาง** ธนาคารคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะขยายตัวปานกลาง (+7-8%) โดยมาจากรายได้ค่าธรรมเนียมจาก bancassurance และบัตรเป็นหลัก แต่คาดว่าจะมีปัจจัยลบหักล้างบางส่วนจาก opex ที่สูงขึ้นตามฤดูกาลโดยคาดว่าจะขยายตัวขึ้น 8% จากต้นทุนพนักงานที่สูงขึ้น (การปรับเงินเดือนและโบนัสประจำปี)
- คาดคุณภาพทรัพย์สินยังอ่อนตัวลง** ผู้บริหารคาดว่า NPL จะเริ่มสูงขึ้นอีกครั้งในไตรมาส 1/59 โดยมาจากลูกค้า corporate และ SME เป็นหลัก หากภาวะเศรษฐกิจไม่ส่งสัญญาณฟื้นตัวขึ้น เราคาดว่า NPLs จะเพิ่มขึ้นอยู่ที่เกือบ 4% ของสินเชื่อรวมในช่วงปลายปี 59
- ตั้งสำรองพิเศษ** จาก NPLs ที่คาดเพิ่มขึ้น ผู้บริหารจึงคาดว่าจะมีการตั้งสำรองพิเศษในไตรมาส 1/59 โดยเราคาดว่าธนาคารจะตั้งสำรองพิเศษที่ประมาณ 2,000 ล้านบาทในไตรมาส 1/59 หรือมี credit cost ที่เกือบ 130bp

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net interest income	77,158	80,868	84,370	89,444	97,170
Non-interest income	27,960	32,703	35,402	39,137	43,290
Net profit (rep.act.)	33,191	28,492	31,177	37,016	44,859
Net profit (adj.)	33,191	28,492	31,177	37,016	44,859
EPS (Bt)	2.4	2.0	2.2	2.6	3.2
PE (x)	7.3	8.5	7.8	6.5	5.4
P/B (x)	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8
Dividend yield (%)	5.2	4.5	4.9	5.8	7.0
Net int margin (%)	3.1	3.0	3.1	3.1	3.2
Cost income (%)	45.8	44.8	45.7	46.0	45.5
Loan loss cover (%)	132.2	112.5	129.9	147.1	161.7
Consensus net profit	-	-	31,894	36,727	42,154
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.98	1.01	1.06

Source: Krung Thai Bank, Bloomberg, UOB Kay Hian

n.m.: not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as -n.m.-

ซื้อ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	17.30 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	19.50 บาท
Upside	+9.8%

รายละเอียดบริษัท

ธนาคารรายใหญ่ที่สุดอันดับ 2 ของประเทศ ภาครัฐถือหุ้นอยู่ 55% การปล่อยสินเชื่อให้องค์กรภาครัฐคิดเป็นประมาณ 15% ของ loan book รวมทั้งหมด

Stock Data

GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	KTB TB
Shares issued (m):	13,976.1
Market cap (Btm):	241,785.9
Market cap (US\$m):	6,870.3
3-mth avg daily t'over (US\$m):	26.3

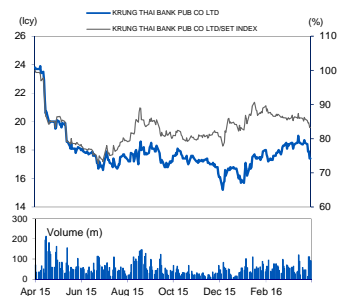
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt23.90/Bt15.20			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
5.9	10.8	1.2	25.6	4.2

Major Shareholders

FIDF (MOF)	55.1
NVDR	4.5
Nontrust Nominees	3.2
FY16 NAV/Share (Bt)	19.04
FY16 CAR Tier-1 (%)	11.73

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธันชัย จิตตุนนท์

02-659-8303

thanachai@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ ซื้อ** สำหรับในระยะใกล้ เราคาดว่าราคาหุ้นจะถ่วงถ่วงจากผลประกอบการที่คาดอ่อนแอ ไตรมาส 1/59 แต่สำหรับในระยะยาว เราคาดว่า KTB จะเป็นหนึ่งในธนาคารที่จะได้ประโยชน์จากนโยบายกระตุ้นการใช้จ่ายเงินรอบใหม่ ราคาหุ้น KTB ในขณะนี้ซื้อขายด้วย 2016F P/B ที่ 0.9 เท่า น่าจะสะท้อนกำไรสุทธิที่คาดอยู่ในระดับต่ำของธนาคารแล้ว คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 19.00 บาทคำนวณด้วย 2016F P/B ที่ 1 เท่าเทียบกับ ROE ที่ 12%

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลต่อราคาหุ้น

- คาดราคาหุ้นจะยังอ่อนแอในระยะใกล้