

### บมจ. ธนาคารกรุงไทย (KTB)

#### พรีวิพลประกอบการไตรมาส 2/59: คาดการตั้งสำรองยังสูงขึ้น

เราคาดว่าผลการดำเนินงานของ KTB จะโตช้าในไตรมาส 2/59 โดยคาด top-line จะขยายตัวขึ้นเล็กน้อยขณะที่คาด bottom-line จะยังถูกกดดันจากการตั้งสำรองที่คาดสูงขึ้น คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 18.50 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 16.20 บาท

#### เหตุการณ์ใหม่

- **พรีวิพลประกอบการไตรมาส 2/59** เราคาดว่ากำไรสุทธิของ KTB ในไตรมาส 2/59 จะปรับตัวลดลง 11% yoy อยู่ที่ 7,500 ล้านบาทด้วยสาเหตุหลักจาก top-line ที่ได้ช้าและ loan-loss charges ที่สูง

#### ผลกระทบในอนาคต

- **สินเชื่อที่ยังอ่อนแอ** สินเชื่อที่ยังถูกกดดันจากสภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า ประกอบกับการชำระหนี้จากสินเชื่อของรัฐบาล ผู้บริหารคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตเกือบคงที่ ytd นอกจากนี้ จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเมื่อช่วงปลายไตรมาส 1/59 เราจึงคาดว่า NIM ของธนาคารจะหดตัวลงเกือบ 10bp qoq ในไตรมาส 2/59 ซึ่งคาดจะทำให้รายได้ดอกเบี้ยสุทธิทรงตัว yoy
- **รายได้ค่าธรรมเนียมทรงตัว** เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะทรงตัว (+10-15% yoy) หนุนจากค่าธรรมเนียม bancassurance และบัตรเป็นหลัก
- **คุณภาพทรัพย์สินอ่อนตัวลงต่อเนื่อง** ผู้บริหารเปิดเผยว่า NPLs ยังสูงขึ้นแต่อยู่ในอัตราที่น้อยกว่าในไตรมาส 1/59 เราคาดว่า NPL ratio จะเคลื่อนไหวอยู่ที่เกือบ 4% ในไตรมาส 2/59 (ไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 3.7%) โดยมาจากสินเชื่อ SME และ retail เป็นหลัก
- **ตั้งสำรองพิเศษ** จาก NPLs ที่สูงขึ้นและ NPL coverage ratio ที่อยู่ในระดับต่ำ (ไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 103%) เราจึงคาดว่า loan impairment charge ของ KTB จะยังอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 8,000 ล้านบาท (160bp) ในไตรมาส 2/59 เพื่อรักษา coverage ratio ให้อยู่ที่สูงกว่า 100%
- **ความชัดเจนของระบบ E-payment ของรัฐบาล** KTB ยังไม่สามารถประเมินผลกระทบของรายได้ค่าธรรมเนียมจากการที่รัฐบาลจะนำระบบ E-payment มาใช้แต่คาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมที่จะถูกกระทบจาก Prompt-pay จะอยู่ที่ 5% ของ gross fee income
- **ความกังวลเกี่ยวกับทีมบริหาร** CEO คนปัจจุบันของ KTB ซึ่งเป็นบุคคลสำคัญที่อยู่เบื้องหลังการปรับโครงสร้างการดำเนินงานของ KTB (มุ่งเน้นไปยังสินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมที่มี yield สูง) จะลงจากตำแหน่งในเดือน พ.ย. นี้เนื่องจากหมดวาระ การคัดเลือก CEO คนใหม่จะทำให้เกิดความไม่ชัดเจนในเรื่องนโยบายทางธุรกิจของธนาคารซึ่งเรามองว่าจะจะเป็นปัจจัยลบในระยะสั้น

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net interest income	77,158	80,868	84,870	88,826	97,960
Non-interest income	27,960	32,703	35,166	38,859	42,966
Net profit (rep./act.)	33,191	28,492	30,203	35,427	42,400
Net profit (adj.)	33,191	28,492	30,203	35,427	42,400
EPS (Bt)	2.4	2.0	2.2	2.5	3.0
PE (x)	7.1	8.2	7.8	6.6	5.5
P/B (x)	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7
Dividend yield (%)	5.4	4.5	4.9	5.7	6.9
Net int margin (%)	3.1	3.0	3.1	3.1	3.3
Cost/income (%)	45.8	44.8	43.3	44.0	43.2
Loan loss cover (%)	132.2	112.5	111.9	130.3	149.5
Consensus net profit	-	-	29,798	34,284	38,629
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.01	1.03	1.10

Source: KTB, Bloomberg, UOB Kay Hian

### ถือ

#### (Maintained)

ราคาปัจจุบัน	16.80 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	18.50 บาท
Upside	+10.1%

#### 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):	234,797.8
Market cap (US\$m):	6,698.4
3-mth avg daily t'over (US\$m):	20.5

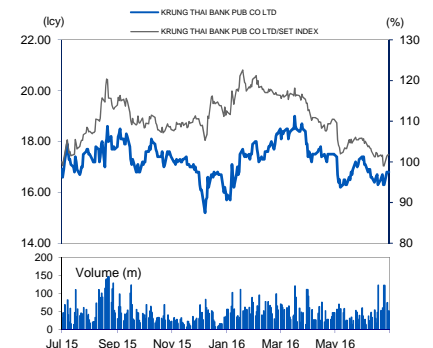
#### Price Performance (%)

52-week high/low					Bt19.00/Bt15.20
	1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
	2.9	8.7	5.0	2.3	0.6

#### Major Shareholders

FIDF (MOF)	55.1
NVDR	4.5
Nortrust Nominees	3.2
FY16 NAV/Share (Bt)	18.99
FY16 CAR Tier-1 (%)	11.70

#### Price Chart



Source: Bloomberg

#### นักวิเคราะห์

#### ณันชัย จิตตุนนท์

02-659-8303

thpanchai@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นสิ่งที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี

## คำแนะนำ

- แม้ valuation ถูกแต่เรายังคงคำแนะนำ ถือ จากความกังวลเกี่ยวกับเรื่องคุณภาพทรัพย์สินและความไม่ชัดเจนด้านนโยบายจากการคัดเลือก CEO คนใหม่ ขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 16.20 บาท

## เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลต่อราคาหุ้น

- การเปลี่ยน CEO ของธนาคารที่กำลังจะเกิดขึ้นน่าจะเป็นปัจจัยลบในระยะสั้น