

บมจ. ธนาคารกสิกรไทย (KBANK)

ไตรมาส 2/59: Non-II ลดลง

กำไรสุทธิของ KBANK ในไตรมาส 2/59 ลดลง 18% yoy อยู่ที่ 9,428 ล้านบาทจาก non-II ที่ลดลง และการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้นด้วยสาเหตุหลักจากค่าธรรมเนียมที่โตช้าและคุณภาพทรัพย์สินที่อ่อนตัวลงต่อเนื่อง เราคาดว่าตลาดจะตอบรับในเชิงลบกับผลประกอบการที่ออกมา ปรับลดคำแนะนำเป็นถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 192.00 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 172.00 บาท

ผลประกอบการ

- กำไรสุทธิต่ำกว่าคาด KBANK รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 ที่ 9,428 ล้านบาท ลดลง 18% yoy จาก non-II ที่ลดลงและการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้น ผลประกอบการที่ออกมาต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 8% จากรายได้อื่นๆ ที่ต่ำกว่าคาด

ผลกระทบต่อในอนาคต

- Spread Income โตขึ้นเล็กน้อย** รายได้ดอกเบี้ยสุทธิขยายตัวขึ้นเล็กน้อยที่ 5% yoy หนุนจากสินเชื่อที่โตขึ้น 3.1% qoq ด้าน net interest margins อ่อนตัวลง 13bp qoq อยู่ที่ 3.5% จาก yield ที่ต่ำลง
- Non-II นำผิดหวัง** โดยลดลง 7% yoy จากค่าธรรมเนียมสุทธิที่หดตัวลง 1%, ค่าเบี้ยประกันที่ลดลง 17%, forex ที่อ่อนตัวลง 27% และกำไรจากการลงทุนที่ต่ำลง 17%
- ยังควบคุม cost/income ratio ได้ดี** ธนาคารควบคุม opex อย่างเข้มงวดโดยลดลงแค่ 2% yoy ขณะที่ cost/income ratio อยู่ที่ 4.1%
- ตั้งสำรองสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ** Loan-loss charges พุ่งขึ้น 44% yoy เนื่องจากธนาคารตั้ง credit มากขึ้นอยู่ที่ 210bp ผลจากนโยบายในการตั้งสำรอง front-loading ของ KBANK ทั้งนี้ credit cost ในช่วง 1H59 อยู่ที่ 240bp เทียบกับเป้าที่ทางธนาคารตั้งไว้ทั้งปีที่ 190bp หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ credit cost น่าจะลดลงอยู่ที่ประมาณ 140bp ในช่วง 2H59
- NPLs ยังสูงขึ้น** NPLs เพิ่มขึ้น 7% qoq อยู่ที่ 56,700 ล้านบาทหรือ 2.9% ของสินเชื่อรวม (ไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 2.8%) ขณะที่ coverage ratio สูงขึ้นอยู่ที่ 136% (ไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 135%)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net interest income	83,132	85,012	88,875	94,888	101,126
Non-interest income	55,435	62,407	68,234	73,295	80,525
Net profit (rep./act.)	46,153	39,473	41,083	44,942	49,973
Net profit (adj.)	46,153	39,473	41,083	44,942	49,973
EPS (Bt)	19.3	16.5	17.2	18.8	20.9
PE (x)	9.4	11.0	10.6	9.7	8.7
P/B (x)	1.7	1.5	1.4	1.2	1.1
Dividend yield (%)	2.2	2.2	2.2	2.1	2.3
Net int margin (%)	3.8	3.7	3.6	3.6	3.6
Cost/income (%)	44.3	45.2	43.6	44.3	44.6
Loan loss cover (%)	141.4	130.0	124.0	136.9	149.1
Consensus net profit	-	-	39,070	45,959	53,586
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.05	0.98	0.93

Source: Kasikorn Bank, Bloomberg, UOB Kay Hian

ถือ

(Downgraded)

ราคาปัจจุบัน 182.00 บาท

ราคาเป้าหมายปี'59 192.00 บาท

Upside +5.5%

รายละเอียดบริษัท

ธนาคารรายใหญ่ที่สุดอันดับ 3 ของประเทศด้วย credit market ที่เกือบ 13% ธนาคารมุ่งเน้นไปยัง SME lending ซึ่งคิดเป็นมากกว่า 40% ของ loan book

Stock Data

Financials	
GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	KBANK TB
Shares issued (m):	2,393.3
Market cap (Btm):	435,573.4
Market cap (US\$m):	12,441.4
3-mth avg daily t'over (US\$m):	36.9

Price Performance (%)

52-week high/low	Bt189.50/Bt144.00				YTD
1mth	3mth	6mth	1yr		
11.0	9.6	12.0	0.3		20.9

Major Shareholders

	%
NVDR	25.9
State Street Bank and Trust	8.5
State Street Bank EU.	5.1

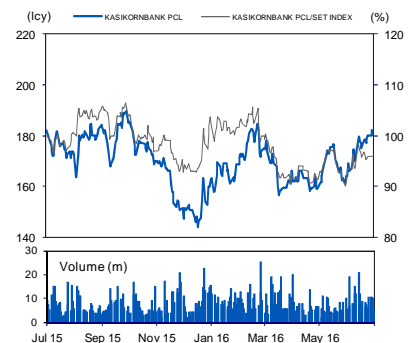
FY16 NAV/Share (Bt)

132.59

FY16 CAR Tier-1 (%)

13.83

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธนนชัย จิตตบุญท

02-659-8303

thananchai@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณี่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี กำไรสุทธิในช่วง 1H59 คิดเป็นที่เกือบ 47% ของประมาณการรวมทั้งปีของเราซึ่งเรายังคงประมาณการเต็มไว้เนื่องจากเราคาดว่า credit cost จะปรับตัวลดลงอย่างมากอยู่ที่ 140bp ในช่วง 2H59 จาก 240bp ในช่วง 1H59

คำแนะนำ

- เนื่องจากราคาหุ้น KBANK มี upside จำกัด เราจึงปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 192.00 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 172.00 บาท

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- เราคาดว่าตลาดจะตอบรับในเชิงลบกับผลประกอบการที่ออกมาในระยะใกล้

2Q16 RESULTS

Profit & Loss (Btm)	2Q16	2Q15	yoy % chg	UOBHK Est.	Deviation (%)	Comments
Net interest income	22,123	21,119	5	21,997	1	Loan up 3% qoq
Net fee & Commissions	12,728	13,540	(6)	12,966	(2)	Net fee down 1% yoy, net insurance income down 17%,
Other income	2,819	3,097	(9)	3,201	(12)	Forex down 27% and investment gain down 15%
Operating expenses	(15,646)	(15,947)	(2)	(15,271)	2	Cost/income ratio @ 41%.
PPOP	22,023	21,809	1	22,893	(4)	
Credit Cost	(8,721)	(6,037)	44	(8,500)	3	Credit cost higher at 210bp vs. yearly guidance of 190bp
PBT	13,302	15,772	(16)	14,393	(8)	
Net Profit	9,428	11,479	(18)	10,243	(8)	
EPS (Bt)	3.9	4.8	(18)	4.3	(8)	
DPS (Bt)						
BVS (Bt)	125.4	114.0		121.1		
Financial Ratio (%)			yoy ppt chg			qoq ppt chg
NIM	3.5	3.6	(0.11)	3.48	0.01	
Loan Growth	6.2	6.4	(0.23)	6.39	(0.18)	
Deposit Growth	4.4	6.5	(2.12)	5.75	(1.38)	
Loan/Deposit Ratio	95.5	93.9	1.65	94.43	1.09	
Cost/Income Ratio	(41.5)	(42.2)	0.70	(40.01)	(1.52)	
ROE	12.8	16.9	(4.15)	14.14	(1.35)	
NPL Ratio	2.9	2.4	0.50	2.93	(0.04)	
Credit Cost (bp)	(209.6)	(154.1)	(55.52)	(203.99)	(5.66)	
Loan Loss Coverage	136.2	138.1	(1.92)	143.14	(6.93)	
CET-1 CAR	14.7	13.1	1.59	14.00	0.69	

Source: KBANK, UOB Kay Hian