

บมจ. ธนาคารกรุงไทย (KTB)

ไตรมาส 2/59: ผลประกอบการไม่เลวร้ายเหมือนที่คาดการณ์ไว้

ผลการดำเนินงานของ KTB ในไตรมาส 2/59 ออกมาดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้จากรายได้ ค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้นและการควบคุม opex อย่างเข้มงวด ส่วนปัจจัยลบยังคงมาจากเรื่องคุณภาพทรัพย์สินเนื่องจาก NPLs ยังเพิ่มขึ้นและ coverage ratio ยังต่ำ คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 18.50 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 16.50 บาท

ผลประกอบการ

- กำไรสุทธิดีกว่าคาด KTB รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 ที่ 8,678 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3% yoy ซึ่งดีกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 15% และ 11% ตามลำดับจาก top-line ที่ดีขึ้นและ opex ที่ต่ำกว่าคาด

ผลกระทบในอนาคต

- กำไรจากการดำเนินงานดี กำไรจากการดำเนินงานก่อนตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 7% yoy หนุนจาก top-line ที่โตขึ้นแข็งแกร่งและการควบคุม opex อย่างเข้มงวด
- NII เพิ่มขึ้น 6% จาก NIM ที่ขยายตัวขึ้น รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้น 6% yoy จาก NIM ที่ขยายตัวขึ้น 16bp yoy อยู่ที่ 3.28% จาก funding cost ที่ต่ำลง (-37bp yoy) นอกจากนี้ NIM ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1 bp qoq จากผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงขึ้น
- Non-II ลดลง 2% ด้วยสาเหตุหลักจากกำไรจากการลงทุนที่ต่ำลง 28% และ forex income ที่หดตัวลง 12% อย่างไรก็ดี ค่าธรรมเนียมสุทธิโตขึ้นอย่างมากถึง 16% yoy จากค่าธรรมเนียมบัตรและ electronic banking เป็นหลัก
- ควบคุม cost/income ratio ได้ดี ธนาคารควบคุม opex ไว้ได้ดีโดยลดลง 1% yoy จากรายได้อื่นๆ ที่ต่ำลงซึ่งทำให้กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 7% yoy
- คุณภาพทรัพย์สินยังอ่อนแอ NPLs ยังอยู่ในระดับสูงโดยเพิ่มขึ้น 5% qoq ขณะที่ NPL ratio เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 3.9% ของสินเชื่อรวม (ไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 3.7%) นอกจากนี้ credit cost ยังอยู่ในระดับสูงที่ 157bp ในไตรมาส 2/59 เนื่องจากธนาคารตั้งสำรองพิเศษ (3,000 ล้านบาท) เพื่อกระตุ้น coverage ratio ที่ยังอยู่ในระดับต่ำที่ 105% เราคาดว่าธนาคารจะตั้งสำรองพิเศษต่อเนื่องในช่วง 2H59 เพื่อเพิ่ม coverage ratio ให้อยู่สูงกว่า 110%

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	8.3	7.8	6.7	5.6
P/B (x)	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7
Dividend yield (%)	5.3	4.5	4.9	5.7	6.8
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	-	-	29,717	33,840	38,236
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.02	1.05	1.11

Source: Krung Thai Bank, Bloomberg, UOB Kay Hian

ถือ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	16.90 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	18.50 บาท
Upside	+9.5%

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):	236,195.4
Market cap (US\$m):	6,746.5
3-mth avg daily %over (US\$m):	19.9

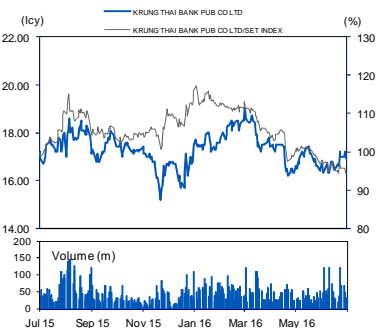
Price Performance (%)

52-week high/low					Bt19.00/Bt15.20
	1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
	2.4	5.1	0.6	0.6	1.2

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

ธันชัย จิตตุนนท์

02-659-8303

thananchai@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้มีการลงทุนหรือการขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Company Update

Friday, 22 July 2016

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี

คำแนะนำ

- จากการที่ความกังวลเกี่ยวกับเรื่องคุณภาพทรัพย์สินเป็นปัจจัยหลักที่กีดกันการ re-rate ของราคา เราจึงคงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 18.50 บาทขณะที่จุดซื้อที่ 16.50 บาท

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ในระยะใกล้ เราคาดว่าตลาดจะตอบรับในเชิงลบกับผลประกอบการที่ออกมา

2Q16 RESULTS

Profit & Loss (Btm)	2Q16	2Q15	yoy % chg	UOBHK Est.	Deviation (%)	Comments
Net interest income	22,177	20,895	6	20,930	6.0	Driven mainly by wider NIM.
Net fee & Commissions	5,330	4,605	16	5,324	0.1	Stronger fee card operations and electronic banking fee
Other income	3,198	4,123	(22)	3,765	(15.1)	Forex down 12% yoy and investment gains down 28%
Operating expenses	(11,998)	(12,166)	(1)	(12,361)	(2.9)	
PPOP	18,707	17,456	7	17,658	5.9	
Credit Cost	(7,741)	(7,515)	3	(8,000)	(3.2)	Credit cost @ 157bp including Bi3b extra.
PBT	10,966	9,941	10	9,658	13.5	Provision.
Net Profit	8,678	8,449	3	7,510	15.6	
EPS (Bt)	0.6	0.6	3	0.5	15.6	
DPS (Bt)						
BVS (Bt)	18.7	16.8		18.8		
Financial Ratio (%)	yoy ppt chg			qoq ppt chg		Comments
NIM	3.3	3.1	0.2	3.1	0.2	Funding costs down 37bp yoy
Loan Growth	(0.3)	6.4	(6.8)	(0.5)	0.1	
Deposit Growth	(0.1)	11.6	(11.7)	(0.6)	0.5	
Loan/Deposit Ratio	94.8	95.0		95.1		
Cost/Income Ratio	(39.1)	(41.1)	2.0	(41.2)	2.1	
ROE	13.2	14.2	(1.0)	11.4	1.8	
NPL Ratio	3.9	2.9	1.0	3.9	0.0	Up from large corporate and large SME
Credit Cost (bp)	(156.9)	(151.8)	(5.1)	(162.4)	5.5	
Loan Loss Coverage	104.7	125.2	(20.5)	106.1	(1.4)	
CET-1 CAR	10.6	10.6	-	10.6	-	

Source: KTB, UOB Kay Hian