

บมจ. ธนาคารกสิกรไทย (KBANK)

4Q60: กำไรสุทธิลดลง 44% yoy จาก Non-II ที่อ่อนแอและการตั้งสำรองที่สูง

ในขณะที่รายได้จากดอกเบี้ยเติบโตได้ดี แต่กำไรสุทธิใน 4Q60 ลดลง 44% จาก Credit cost ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญ ในด้านของรายได้จากการขายประกันยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดันจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำบวกกับการแข่งขันที่รุนแรง อย่างไรก็ตามจากการตั้งสำรองที่สูงในปี 2560 เราเชื่อว่าผลประกอบการได้ทำจุดต่ำสุดไปแล้ว และจะเริ่มทยอยฟื้นตัว คงคำแนะนำซื้อที่ราคา 270.00 บาท

Result

- กำไรสุทธิลดลง 44% yoy KBANK รายงานกำไรสุทธิ 4Q60 เท่ากับ 5.7 พันลบ. ลดลง 44% จากการตั้งสำรองที่สูงอย่างมีนัยยะสำคัญเพื่อเตรียมตัวรับมือกับมาตรฐานบัญชีใหม่ IFRS 9 นอกจากนี้รายได้จากการขายประกันยังคงลดลงต่อเนื่องจากสภาวะดอกเบี้ยที่ต่ำและการแข่งขันที่สูง สำหรับกำไรสุทธิทั้งปี 2560 อยู่ที่ 3.43 หมื่นลบ. ลดลง 9% yoy และต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ 9% สาเหตุมาจากรายได้จากประกันที่น้อยกว่าที่เราคาดไว้

ผลกระทบต่อหุ้น

- NII เติบโตดี รายได้รับจากดอกเบี้ย (NII) โตขึ้น 5% yoy จากพอร์ตสินเชื่อที่เติบโต 6% สนับสนุนจากยอดสินเชื่อเพื่อธุรกิจ และสินเชื่อผู้ซื้อบ้าน ในขณะที่ NIM ค่อนข้างมั่นคงที่ 3.4% สำหรับแนวโน้มผลประกอบการปี 2561 มองว่าพอร์ตสินเชื่อจะเติบโตในระดับ 5-7% ในขณะที่ NIM คงที่หรือลดลงเล็กน้อย ซึ่งจะส่งผลให้ NII โตขึ้น 4-5%
- Non-II อ่อนแอจากรายได้การขายประกันลดลง รายได้รับที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย (Non-II) ทั้งปี 2560 ลดลง 2% เนื่องจากรายได้จากประกันลดลง 42% เนื่องจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยน่าจะคงอยู่ในระดับต่ำ และคาดว่าสำหรับปี 2561 ยังคงไม่ฟื้นมากนัก
- การตั้งสำรองที่สูง ในขณะที่ NPL ยังอยู่ในการควบคุมหลังจากที่ Peak ใน 3Q59 แต่ Credit cost 4Q60 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญที่ 258bp (4Q59: 162 bp) ส่งผลให้ Credit cost ทั้งปีอยู่ที่ 232 bp (จากเดิมที่คาดการณ์ไว้ที่ 225 bp) โดย KBANK ต้องการเตรียมตัวเพื่อรองรับมาตรฐานบัญชีใหม่ IFRS 9 จากการตั้งสำรองที่สูงส่งผลให้ NPL Coverage ratio เพิ่มขึ้นเป็น 148% ในขณะที่แนวโน้ม NPL ดูมีเสถียรภาพมากขึ้น เพราะฉะนั้นเรามองว่า Credit cost ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วใน 2560 และน่าจะผ่อนคลายลงในปี 2561 ทางทีมผู้บริหารแจ้งว่าจะคง Credit cost สำหรับปี 2561 คงที่ที่ 185 bp

คำแนะนำ

คงคำแนะนำซื้อ เราเชื่อว่าปีที่แย่ที่สุดได้ผ่านไปแล้ว จาก NPL และ Credit cost ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ทำให้ผลกระทบจากการตั้งสำรองที่กดดันกำไรสุทธิมีค่อนข้างจำกัด เพราะฉะนั้นเราเชื่อว่ากำไรสุทธิและ ROE ในปี 2561 จะเติบโตขึ้น เราปรับประมาณการราคาพื้นฐานเพิ่มขึ้นเท่ากับ 270 บาท อ้างอิงจาก P/B 2561F ที่ 1.7 เท่า (เท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลังระยะยาว)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Net interest income	89,678	94,161	97,499	103,820	109,977
Non-interest income	63,608	62,538	63,920	69,607	73,258
Net profit (rep./act.)	40,175	34,338	41,795	47,777	49,776
Net profit (adj.)	40,175	34,338	41,795	47,777	49,776
EPS (Bt)	16.8	14.3	17.5	20.0	20.8
PE (x)	13.5	15.8	13.0	11.4	10.9
P/B (x)	1.7	1.6	1.4	1.3	1.2
Dividend yield (%)	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0
Net int margin (%)	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4
Cost/income (%)	41.7	42.4	42.2	41.4	41.8
Loan loss cover (%)	130.9	148.5	146.4	148.8	151.0
Consensus net profit	-	-	43,000	50,248	77,352
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.97	0.95	0.64

Source: KBANK, Bloomberg, UOB Kay Hian

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt227.00
Target Price	Bt270.00
Upside	+18.9%
(Previous TP)	Bt240.00)

COMPANY DESCRIPTION

The third largest bank with nearly 13% share of credit market. The bank's strong focus is on SME lending, which accounts for over 40% of loan book.

STOCK DATA

GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	KBANK TB
Shares issued (m):	2,393.3
Market cap (Btm):	543,270.1
Market cap (US\$m):	17,044.8
3-mth avg daily t'over (US\$m):	41.4

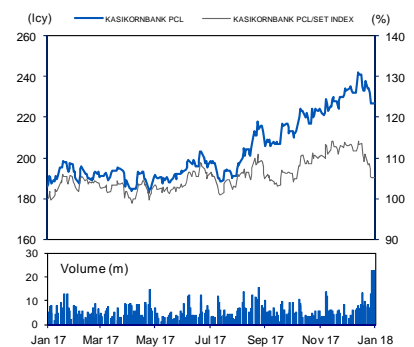
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt242.00/Bt182.50			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(1.7)	7.1	14.4	24.7	(2.2)

Major Shareholders

NVDR	25.9
State Street Bank and Trust	8.5
State Street Bank EU.	5.1
FY18 NAV/Share (Bt)	159.14
FY18 CAR Tier-1 (%)	15.10

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Thananchai Jittanoon
+662 659 8303
thananchai@uobkayhian.co.th

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2017



AMATA	AOT	BAFS	BAY	BCP	BIGC	BTS	BWG	CK	CPF
CPN	CSL	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC	DTC	EASTW	EGCO	GFPT
GPSC	GRAMMY	HANA	HMPRO	INTUCH	IRPC	IVL	KBANK	KCE	KKP
KTB	KTC	LHBANK	LPN	MBK	MCOT	MINT	MONO	NKI	NYT
PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	QH	RATCH	SAMART	SAMTEL	SAT	SC
SCB	SCC	SCCC	SE-ED	SIM	SITHAI	SNC	SPALI	SSSC	STEC
SVI	TCAP	THCOM	TISCO	TKT	TMB	TOP	TSC	TTCL	TU
UV	VGI	WACOAL	WAVE						



AAV	ADVANC	AH	AHC	ALUCON	AMANAH	ANAN	AP	APCS	ASIA
ASIMAR	ASK	ASP	AYUD	BANPU	BBL	BDMS	BEM	BFIT	BLA
CEN	CENTEL	CFRESH	CGH	CHG	CI	CIMBT	CKP	CM	CNS
CNT	COL	CPI	DCC	EA	EE	ERW	FORTH	GBX	GC
GL	GLOBAL	GLOW	GUNKUL	ICC	ICHI	IFEC	INET	IRC	KSL
KTIS	L&E	LANNA	LH	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO
MALEE	MBKET	MC	MEGA	MFC	MSC	MTI	MTLS	NCH	NOBLE
NSI	NTV	OCC	OGC	OISHI	ORI	PACE	PAP	PB	PCSGH
PDI	PE	PG	PLANB	PM	PPP	PR	PRANDA	PREB	PRG
PRINC	PT	PTG	PYLON	Q-CON	RICHY	ROBINS	RS	S	S & J
SABINA	SAMCO	SCG	SEAFCO	SFP	SIAM	SINGER	SIS	SMK	SMPC
SMT	SNP	SPI	SPPT	SPRC	SSF	SST	STA	SUSCO	SUTHA
SYMC	SYNEX	SYNTEC	TAE	TASCO	TBSP	TCC	TF	TFI	TGCI
THAI	THANI	THIP	THRE	THREL	TICON	TIPCO	TK	TKS	TMT
TNITY	TNL	TOG	TPCORP	TRC	TRU	TRUE	TSR	TSTE	TSTH
TTA	TTW	TVO	TWPC	UP	UPF	VIH	VNT	ZMICO	



AEC	AEONTS	AIT	AJ	AKR	AMARIN	AMATAV	AMC	APURE	AQUA
AS	BA	BEAUTY	BEC	BH	BIG	BJC	BJCHI	BR	BROCK
BRR	BTNC	CBG	CGD	CHARAN	CITY	CMR	COM7	CPL	CSC
CSP	CSR	CSS	CTW	DCON	EARTH	EASON	ECL	EPCO	EPG
ESSO	FE	FER	FSS	GEL	GIFT	GLAND	GOLD	GSTEL	GYT
HTC	IFS	IHL	ILINK	INSURE	IT	ITD	J	JMART	JMT
JWD	KBS	KCAR	KGI	KKC	KWC	KYE	LALIN	LPH	MAJOR
MAKRO	MATCH	MATI	M-CHAI	MDX	MFEC	MJD	MK	MODERN	NC
NEP	NOK	NUSA	PATO	PF	PL	PLAT	PLE	PMTA	PRIN
RCI	RCL	RICH	RML	RPC	SAPPE	SAWAD	SCI	SCN	SCP
SENA	SIRI	SKR	SLP	SMIT	SORKON	SPC	SPCG	SSC	STANLY
STPI	SUC	TCOC	TCMC	TEAM	TFD	TFG	TIC	TIW	TKN
TLUXE	TMD	TOPP	TPA	TPIPL	TPOLY	TRITN	TTI	TVI	TWP
U	UMI	UPOIC	UT	VIBHA	VPO	WICE	WIJK	WIN	

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	ดีมาก
70-79	▲▲▲	ดี
60-69	▲▲	ดีพอใช้
50-59	▲	ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Anti-corruption Progress Indicator 2017

ได้รับการรับรอง

ADVANC	AKP	AMANAH	AP	ASP	AYUD	BAFS	BANPU	BAY	BBL
BCP	BKI	BLA	BROOK	BTS	BWG	CENTEL	CFRESH	CIMBT	CM
CNS	CPI	CPN	CSL	DCC	DEMCO	DIMET	DRT	DTAC	DTC
EASTW	ECL	EGCO	ERW	FE	FSS	GBX	GLOW	HANA	HMPRO
HTC	ICC	IFEC	INTUCH	IRPC	IVL	K	KBANK	KCE	KGI
KKP	KSL	KTB	KTC	LANNA	LHBANK	LHK	LPN	MBK	MBKET
MFC	MINT	MONO	MOONG	MSC	MTI	NKI	NSI	OCC	OCEAN
PB	PDI	PE	PG	PHOL	PM	PPP	PPS	PR	PRANDA
PRG	PS	PSL	PT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH
QLT	RATCH	RML	ROBINS	S&J	SABINA	SAT	SCB	SCC	SCG
SGP	SINGER	SIS	SITHAI	SMIT	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPC
SPI	SSF	SSI	SSSC	SVI	SYNTEC	TAE	TCAP	TCMC	TF
TFG	TGCI	THANI	THCOM	THRE	THREL	TIPCO	TISCO	TKT	TMB
TMD	TNITY	TNL	TOG	TOP	TPC	TPCORP	TRU	TSC	TSTH
TTCL	TVI	UOBKH	WACOAL						

ประกาศเจตนาธรรม

2S	A	ABC	ACAP	AEC	AF	AGE	AH	AI	AIE
AIRA	ALUCON	AMARIN	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	APCO	APCS	APURE
AQUA	AS	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASK	BCH	BEAUTY	BFIT	BH
BIGC	BJCHI	BKD	BLAND	BR	BROCK	BRR	BSBM	BTNC	CEN
CGH	CGS	CHARAN	CHEWA	CHG	CHO	CHOTI	CHOW	CI	CIG
CPALL	CPF	CPL	CSC	CSR	CSS	DELTA	DNA	E	EA
ECF	EE	EFORL	EKH	EPCO	ESTAR	EVER	FER	FNS	FPI
FSMART	FVC	GC	GEL	GIFT	GLOBAL	GOLD	GPSC	GREEN	GUNKUL
HARN	HEMRAJ	HOTPOT	ICHI	IEC	IFS	ILINK	INET	INOX	INSURE
J	JAS	JMART	JMT	JTS	JUTHA	KASET	KBS	KC	KTECH
KWC	KYE	L&E	LALIN	LRH	LTX	LVT	M	MAKRO	MALEE
MBAX	MC	MCOT	MEGA	MFEC	MIDA	MILL	MJD	MK	MPG
NBC	NCH	NCL	NDR	NEP	NINE	NMG	NNCL	NPP	NTV
NUSA	OFM	OGC	PACE	PAF	PAP	PATO	PCA	PCSGH	PDG
PIMO	PK	PL	PLANB	PLAT	PREB	PRINC	PSH	PSTC	PYLON
QTC	ROCK	ROH	ROJNA	RPC	RWI	SAMCO	SANKO	SAUCE	SC
SCCC	SCN	SEAOIL	SE-ED	SENA	SKR	SMG	SMK	SPACK	SPALI
SPCG	SPPT	SPRC	SRICHA	SST	STA	STANLY	SUPER	SUSCO	SWC
SYMC	SYNEX	TAKUNI	TASCO	TBSP	TEAM	TFI	THAI	THE	TIC
TICON	TIP	TKN	TLUXE	TMC	TMI	TMILL	TPA	TPP	TRT
TRUE	TSE	TSI	TSTE	TTW	TU	TVD	TVO	TVT	TWFP
U	UBIS	UKEM	UPA	UREKA	UWC	VGI	VIBHA	VIH	VNG
VNT	WAVE	WHA	WICE	WIN	XO	ZMICO			

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของวงเล็บในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน