

COMPANY VISIT NOTE

29 มีนาคม 2555

SECTOR: BANK

ราคาปิด 153.50 บาท

Kasikornbank (KBANK)

แนะนำ **ซื้อ** ราคาเหมาะสม 170 บาท

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q55 เติบโต 97%QoQ

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profits (Btm)	14,732	20,047	24,225	30,049	38,370
EPS (Bt)	6.16	8.38	10.12	12.56	16.03
Growth (%)	-3.9	36.1	20.8	24.0	27.7
P/E (x)	24.9	18.3	15.2	12.2	9.6
DPS (Bt)	2.50	2.50	2.50	4.39	5.61
Yield (%)	1.6	1.6	1.6	2.9	3.7
BV (Bt)	51.4	56.4	64.7	79.8	95.1
P/BV (x)	3.0	2.7	2.4	1.9	1.6

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,204.01
Market Cap.	Bt367,371bn
Total shares	2,393.3m common share Par Bt10
Major Shareholders as of March 9, 2012	
Thai NVDR	28.70 %
State Street Bank and Trust Company	8.00 %
State Street Bank Europe Limited	5.49 %
% Free float	86.20 %

Source: Set smart



Source: Set Smart

Analyst: **Wilasinee Boonmasungsong**
02 672-5937
wilasinee@globlex.co.th

Corporate Governance Rating 2011



Quarterly performance (Btm)	1Q12	1Q11	%YoY	4Q11	%QoQ
Net interest income	15,059	12,945	16%	14,922	1%
Net fee and service income	5,123	4,913	4%	4,893	5%
Operating income	30,304	28,462	6%	29,847	2%
Operating expenses	-12,510	-10,236	22%	-12,420	1%
Impairment loss on loans and debt	-1,900	-1,681	13%	-2,160	-12%
Pretax income	8,585	9,284	-8%	8,102	6%
Corporate income tax	-1,975	-2,666	-26%	-4,511	-56%
Net profit	5,961	6,114	-3%	3,032	97%

Source: Financial Statement and Globlex estimated

ประเด็นสำคัญในการเข้าพบผู้บริหาร :

- การเติบโตของสินเชื่อในช่วงเริ่มต้นยังแผ่วแต่คุณภาพสินทรัพย์ไม่น่าห่วง : ผลกระทบจากฤดูกาลทำให้การปล่อยสินเชื่อหดตัว 0.2% ในช่วง 2 เดือนแรกของปีนี้ แต่จะปรับดีขึ้นในเดือนมี.ค. การเติบโตของสินเชื่อมาจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เป็นหลัก ทั้งนี้ผู้บริหารยังยืนยันเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อที่ 9-11% อิงประมาณการ GDP ปี 55 ที่ปรับขึ้นเป็น 4.5 - 6% โดยเชื่อว่ายอดสินเชื่อตั้งแต่ 2Q55 เป็นต้นไปจะกระเตื้องเร็วขึ้นซึ่งส่วนหนึ่งได้แรงหนุนจากการปล่อยสินเชื่อซอฟท์โลนวงเงิน 4 หมื่นล้านบาทจากแบงก์ชาติเพื่อปล่อยให้กับผู้ประกอบการจากน้ำท่วม ขณะที่คุณภาพสินทรัพย์ไม่น่าเป็นห่วงเนื่องจากผลกระทบจากน้ำท่วมในปีที่ผ่านมาจะไม่รุนแรงเท่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้
- คาดกำไร 1Q55 เติบโตแข็งแกร่งจากไตรมาสที่แล้วและปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 55 เพิ่มขึ้น 3% : ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิในช่วง 1Q55 เกือบ 6 พันล้านบาทซึ่งลดลง 3%YoY แต่เติบโต 97%QoQ ซึ่งผลดีส่วนใหญ่ได้มาจากอัตราภาษีเงินได้ที่ลดลงจาก 30% เหลือ 23% ทั้งนี้จากสัญญาณเกี่ยวกับสินเชื่อคือคุณภาพ (NPL) ที่ต่ำกว่าคาดทำให้ฝ่ายวิจัยปรับลดคาดการณ์ NPL ทั้งปีลดลงจากเดิม 17% ส่งผลให้ประมาณการกำไรสุทธิใหม่ปี 55 เพิ่มขึ้น 3% จาก 2.9 หมื่นล้านบาทเป็น 3 หมื่นล้านบาทซึ่งเติบโต 24% จากปี 54
- ปฏิเสธเพิ่มทุน : ผู้บริหารได้ชี้แจงถึงกระแสข่าวการเพิ่มทุนของธนาคารว่ายังไม่มีความคิดที่จะเพิ่มทุนในช่วงนี้ โดยไม่มีนโยบายที่จะเพิ่มทุนเพื่อนำเงินมาปล่อยสินเชื่อและปัจจุบันธนาคารมีเงินกองทุนเพียงพอต่อการปล่อยกู้ ณ สิ้นปี 54 มีอัตราส่วนเงินกองทุนทั้งสิ้น 13.8% (เกณฑ์ขั้นต่ำ 8.5%) และมีสัดส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 เท่ากับ 9.6% (เกณฑ์ขั้นต่ำ 4.25%)
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยปรับเพิ่มราคาเหมาะสมเป็น 170 บาทจากเดิม 155 บาท 55 : จากประมาณการกำไรสุทธิใหม่ปี 55 ส่งผลให้ราคาปิดเหมาะสมซึ่งอิง Prospect P/BV ที่ระดับ 2.1 เท่าเพิ่มจากเดิม 155 บาทเป็น 170 บาทและยังสูงกว่าราคาปิดล่าสุด ฝ่ายวิจัยยังมีมุมมองเชิงบวกต่อบริษัทพื้นฐานในระยะยาวของ KBANK จากการเป็นธนาคารขนาดใหญ่ซึ่งได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการฟื้นฟูประเทศหลังน้ำท่วม ส่งผลให้สินเชื่อและผลประกอบการมีโอกาสเติบโตต่อเนื่อง ทำให้เราคงคำแนะนำ "ซื้อ"