

COMPANY NOTE

SECTOR: BANK

Krung Thai Bank (KTB)

24 มกราคม 2555

ราคาปิด 15 บาท

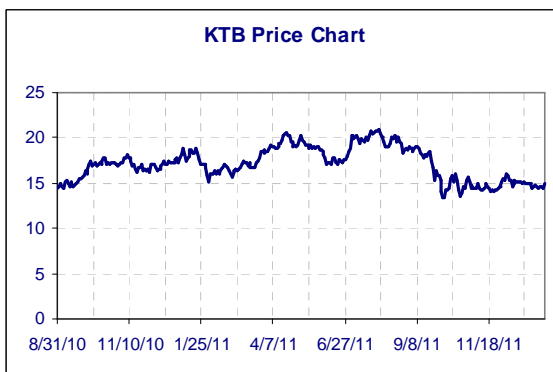
แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายปี 55 = 23 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profits (Btm)	12,189	14,913	17,012	22,961	29,908
EPS (Bt)	1.09	1.36	1.52	2.05	2.68
Growth (%)	-99.1	24.8	11.7	35.1	30.3
P/E (x)	13.8	11.0	9.9	7.3	5.6
DPS (Bt)	0.40	0.51	0.61	0.82	1.07
Yield (%)	2.7%	3.4%	4.1%	5.5%	7.1%
BV (Bt)	10.1	11.3	11.6	12.0	13.7
P/BV (x)	1.5	1.3	1.3	1.3	1.1

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,062.55
Market Cap.	Bt167,696bn
Total shares	11,179.7m common share Par Bt5.15
Major Shareholders (as of May 4, 2011)	
กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน	55.15 %
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	4.45 %
NORTRUST NOMINEES LTD.	3.18 %
% Free float	44.85 %

Source: KTB



Source: Set Smart

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

Corporate Governance Rating 2010



กำไรสุทธิ 4Q54 อ่อนตัวมากกว่าคาดแต่กำไรทั้งปี 54 ยังโต 14%

Quarterly performance (Btm)	4Q11	4Q10	%YoY	3Q11	%QoQ	2011	2010	%YoY
Net interest income	13,351	11,006	21%	13,338	0%	50,384	39,768	27%
Net fee and service income	2,742	2,756	-1%	2,928	-6%	11,373	10,334	10%
Operating income	17,441	14,862	17%	18,817	-7%	69,522	56,284	24%
Operating expenses	-9,283	-8,037	15%	-8,398	11%	-33,191	-29,712	12%
Impairment loss on loans and debt	-7,505	-1,564	380%	-3,012	149%	-13,544	-6,124	121%
Pretax income	653	5,261	-88%	7,406	-91%	22,787	20,448	11%
Corporate income tax	137	-1,788	-108%	-1,913	-107%	-5,775	-5,535	4%
Net profit	790	3,473	-77%	5,492	-86%	17,012	14,913	14%

Source: Financial Statement and Globlex estimated

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **แจ้งกำไรสุทธิ 4Q54 อ่อนตัวมากกว่าคาดโดยลดลง 77%YoY และ 86%QoQ :** KTB รายงานกำไรสุทธิในช่วง 4Q54 เพียง 790 ล้านบาทจากที่คาดไว้ที่ 4 พันล้านบาทแม้รายได้จากดอกเบี้ยเติบโตดีที่ 21%YoY เนื่องจากในช่วง 4Q54 มีการตั้งสำรองหนี้สูญเพิ่มขึ้นมากอย่างมีนัยสำคัญจากที่เคยตั้งสำรองหนี้สูญตามปกติไตรมาสละ 1,500 ล้านบาทแต่ได้ตั้งเพิ่มอีก 6,000 ล้านบาท รวมเป็น 7.5 พันล้านบาทใน 4Q54 ทั้งนี้กำไรสุทธิทั้งปี 54 อยู่ที่ 1.7 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้น 14%YoY ซึ่งมาจากการเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยตามการเติบโตของสินเชื่อที่เติบโตดีถึง 14% และส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ปรับดีขึ้นเป็น 2.8% จาก 2.5% ในปี 53 และรายได้ที่มีค่าใช้จ่ายที่ยังเติบโต
- **แนวโน้มสินเชื่อยังเติบโตดี คุณภาพสินทรัพย์ไม่น่าห่วง :** ปลายเดือนธ.ค.54 มียอดสินเชื่อสุทธิอยู่ที่ 1.4 ล้านล้านบาทจากการขยายตัวของลูกค้าทุกกลุ่มทำให้การเติบโตของสินเชื่อในปี 54 แข็งแกร่งถึง 14% จากปลายปี 53 และมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในปี 55 เนื่องจากการเป็นธนาคารภาครัฐที่ต้องสนองนโยบายรัฐบาลในการกระตุ้นเศรษฐกิจจากโครงการลงทุนขนาดใหญ่ ขณะที่คุณภาพสินทรัพย์อยู่ในระดับดีและสัดส่วนสำรองหนี้สูญต่อสินเชื่อด้วยคุณภาพ (Coverage Ratio) ที่ปรับสูงขึ้นเป็น 69% จากระดับ 59% ในปี 53 นอกจากนี้การที่สินเชื่อด้วยคุณภาพที่ลดลง 16% จากปลายปี 53 ส่งผลให้สัดส่วนสินเชื่อด้วยคุณภาพต่อสินเชื่อรวมลดลงเหลือ 4% ณ สิ้นปี 54 จากระดับ 5.3% เมื่อปลายปี 53
- **คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 23 บาท :** KTB มีฐานเงินทุนที่แข็งแกร่งโดย ณ สิ้นปี 54 มีสัดส่วนเงินกองทุนรวมต่อสินทรัพย์เสี่ยง 13.7% และเงินกองทุนชั้นที่ 1 เท่ากับ 8.7% ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยยังมีมุมมองเชิงบวกต่อปัจจัยพื้นฐานของ KTB จากทำให้สินเชื่อมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 55 จะเติบโตต่อเนื่องอีก 35%YoY เป็น 2.3 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ราคาเหมาะสมซึ่งอิง Prospect P/BV ที่ 1.9 เท่า, Ke ที่ 11% เท่ากับ 23 บาท ทั้งนี้ KTB เป็นหุ้นที่มีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูงที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ คาดการณ์เงินปันผลปี 54 ราว 0.61 บาทต่อหุ้น yield 4.1% ซึ่งสูงที่สุดสำหรับหุ้นกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ และเรายังคงแนะนำ “ซื้อ”