

บมจ. ธนาคารกสิกรไทย*

คาดว่าผลประกอบการไตรมาสที่ 2/55 จะแข็งแกร่ง

ชื่อ				
ชื่อบริษัท	ชื่อบริษัท	ราคาปัจจุบัน (บ.)	162.0	
66.2658.8888 Ext. 8851	ชื่อบริษัท	ราคาเป้าหมาย (บ.)	190.0	
thaninees@kgi.co.th	ชื่อบริษัท	Upside (%)	17.3	
Pre-prov. profits	Net income	EPS	P/E	
(Bt mn)	(Bt mn)	(Bt/Share)	(x)	
2011	47,489	24,226	10.12	16.0
2012F	52,328	32,081	13.40	12.1
2013F	62,227	40,535	16.94	9.6
Dividend yield-12/12F (%)				2.1
P/B-12/12F (x)				2.0
Abs. Performance (3,6,12M)(%)				5.2; 32.8; 31.7
Rel. Performance (3,6,12M)(%)				7.5; 16.2; 17.1

สรุปประเด็นสำคัญ และข่าวล่าสุด

- คาดว่ากำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/55 จะโต 25% YoY และ 2% QoQ
- ผลประกอบการครึ่งหลังมักจะแข็งแกร่งกว่าครึ่งแรกจากปัจจัยฤดูกาล
- ลงคำแนะนำ ชื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 190.00 บาท

คาดว่ากำไรไตรมาสที่ 2/55 จะดี แต่กำไรครึ่งหลังจะยิ่งดีกว่า

หลังจากการพูดคุยกับผู้บริหารของ KBANK เพื่อสอบถามสถานะการดำเนินงานในไตรมาสที่ 2/55 เรารู้สึกมั่นใจว่า สมมติฐานการเติบโตสินเชื่อของเราที่ 14% ไม่ได้สูงเกินไป จากแนวโน้มความต้องการสินเชื่อที่ยังคงแข็งแกร่ง และพอร์ตสินเชื่อของธนาคารที่กระจายตัวไปยังกลุ่มลูกค้าประเภทต่างๆ เราคาดว่า KBANK จะมีกำไรที่แข็งแกร่งในไตรมาสที่ 2/55 (+25% YoY และ +2% QoQ) เป็น 9.2 พันล้านบาท จากการเติบโตอย่างต่อเนื่องของสินเชื่อส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ที่สูงขึ้น และรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย (non-NII) ที่เพิ่มขึ้น เราเชื่อว่า ทั้งการเติบโตของสินเชื่อของธนาคาร และแนวโน้มกำไรของธนาคาร จะแข็งแกร่งยิ่งขึ้นอีกครั้งในครึ่งหลังของปีนี้ เราลงคำแนะนำ ชื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 190 บาท อิงจาก PBV ปี 2555 ที่ 2.4 เท่า KBANK ยังคงเป็นหนึ่งในหุ้นเด่นในกลุ่มธนาคารของเรา

คาดว่ากำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/55 จะโต 25.2% YoY และ 2.0% QoQ

เราคาดว่า KBANK จะมีกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 2/55 อยู่ที่ 9.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 25.2% YoY และ 2.0% QoQ จากการที่สินเชื่อโตอย่างแข็งแกร่ง (4.2% ในครึ่งแรกของปีนี้) NIM ที่เพิ่มขึ้น และ non-NII ที่สูงขึ้น นอกจากนี้ ผลประกอบการเมื่อเทียบ YoY ยังได้รับประโยชน์จากอัตราภาษีนิติบุคคลที่ลดลง (เหลือ 23% ในปี 2555 จาก 30% ในปี 2554) ในขณะที่เดียวกัน ประกอบการนำจะดีขึ้นเมื่อเทียบ QoQ ด้วย แม้ว่าสัดส่วนต้นทุนต่อรายได้จะสูงขึ้นก็ตาม เป็นที่น่าสังเกตว่า แม้ต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้นทั้งอุตสาหกรรม (จากการแข่งขันระดมเงินฝาก และอัตราค่าธรรมเนียบที่ต้องจ่ายให้ ธปท. ที่สูงขึ้น) แต่ KBANK ก็น่าจะยังสามารถรักษาระดับ NIM ไว้เท่ากับในไตรมาสที่ 1/55 ได้ ซึ่งเป็นผลมาจากอุปสงค์สินเชื่อที่แข็งแกร่ง และการที่ธนาคารประสบความสำเร็จในการดำเนินกลยุทธ์ทางธุรกิจ

คาดว่าครึ่งหลังจะแข็งแกร่งยิ่งขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล

เช่นเดียวกับเรา ธนาคารมีความมั่นใจว่าจะสามารถบรรลุเป้าสินเชื่อปีนี้ที่ 9-11% ได้แม้ว่าในครึ่งแรกของปีสินเชื่อจะโตเพียงแค่ 4% เท่านั้น ทั้งนี้เนื่องจากสินเชื่อของ KBANK ในครึ่งหลังของปีมักจะโตเร็วกว่าในครึ่งแรก เนื่องจากการเบิกถอนเงินกู้ และการชำระคืนจากลูกค้า SME (ซึ่งคิดเป็น 42%

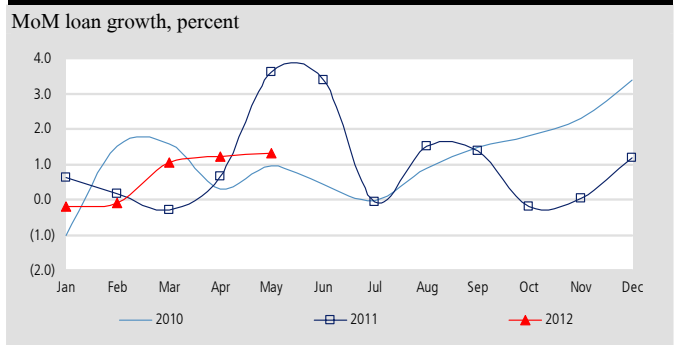
ของพอร์ตสินเชื่อรวม) ซึ่งธุรกิจส่วนใหญ่กระจุกอยู่ในภาคเกษตรกรรมและการส่งออก

ภาพที่ 1: คาดว่ากำไรไตรมาสที่ 2/55 จะโต 25% YoY และ 2% QoQ

Bt mn	2Q12F	2Q11	YoY (%)	1Q12	QoQ (%)
NII	15,817	13,944	13.4	14,918	6.0
Fee income, net	5,973	5,333	12.0	5,510	8.4
Non-NII	10,576	9,122	15.9	9,851	7.4
Total operating income	26,394	23,066	14.4	24,769	6.6
Total operating expenses	11,613	10,097	15.0	10,260	13.2
PPOP	14,613	12,620	15.8	14,341	1.9
Provision	1,869	1,785	4.7	1,831	2.1
Net profit	9,165	7,318	25.2	8,988	2.0
EPS (Bt)	3.83	3.06	25.2	3.76	2.0
Percent	2Q12F	2Q11	YoY (ppts)	1Q12	QoQ (ppts)
NIM (bps change)	3.59	3.56	2.4	3.58	0.6
ROAA	2.10	1.87	0.2	2.15	(0.1)
ROAE	21.91	20.59	1.3	22.43	(0.5)
Cost-to-income ratio	44.00	43.78	0.2	41.42	2.6
Bt bn	2Q12F	2Q11	YoY (%)	1Q12	QoQ (%)
Loans	1,264	1,169	8.2	1,222	3.4
Deposits	1,319	1,203	9.7	1,306	1.0
Percent	2Q12F	2Q11	YoY (ppts)	1Q12	QoQ (ppts)
LDR	95.86	97.19	(1.3)	93.62	2.2
LDR+ borrowings	89.91	89.74	0.2	87.94	2.0

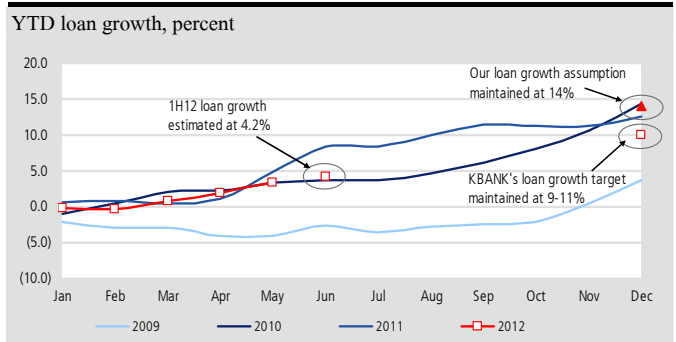
Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

ภาพที่ 2: สินเชื่อยังมีแนวโน้มเติบโตดีแม้ในช่วงที่มักจะต่ำตามปัจจัยฤดูกาล



Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

ภาพที่ 3: เราคาดว่าสินเชื่อครึ่งแรกของปีนี้จะโต 4.2%



Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

ลงคำแนะนำ ชื้อ KBANK โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 190 บาท

เรายังคงยืนยันสมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อของธนาคารในปีนี้อยู่ที่ 14% โดยยังคงเชื่อว่าสินเชื่อของธนาคารจะโตแข็งแกร่งขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ และลงคำแนะนำ ชื้อ KBANK โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 190 บาท อิงจาก PBV ปี 2555 ที่ 2.4 เท่า โดยที่ KBANK ยังคงเป็นหนึ่งในหุ้นเด่นในกลุ่มธนาคารของเรา

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") มิได้ให้การรับรองใดๆ ถึงความถูกต้องและแท้จริงของข้อมูลในเอกสารนี้ ("ข้อมูล") ดังนั้นไม่ว่าจะด้วยเหตุใดก็ตาม บริษัทไม่ขอรับผิดชอบต่อความเสียหายในรายได้ หรือผลประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้ ข้อมูล และข้อมูลนี้มีไว้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ทั้งนี้ข้อมูลถูกจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและ บริษัทสงวนสิทธิในการแก้ไขข้อความใดๆในเอกสารนี้โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า