

# COMPANY NOTE

19 กรกฎาคม 2555

SECTOR: BANK

ราคาปิด 166 บาท

**Kasikornbank (KBANK)**

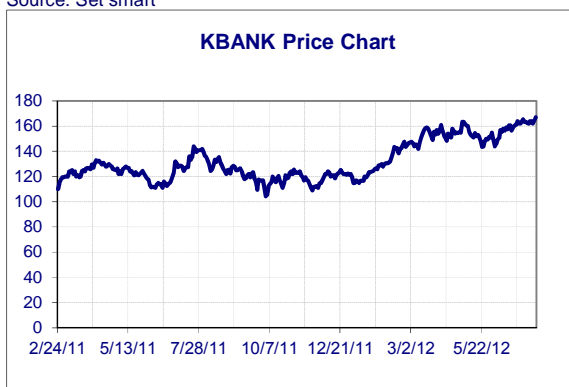
แนะนำ **ซื้อ** ราคาเหมาะสม 191 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profits (Btm)	14,732	20,047	24,225	35,758	44,827
EPS (Bt)	6.16	8.38	10.12	14.94	18.73
Growth (%)	-3.9	36.1	20.8	47.6	25.4
P/E (x)	27.0	19.8	16.4	11.1	8.9
DPS (Bt)	2.50	2.50	2.50	2.99	3.75
Yield (%)	1.5	1.5	1.5	1.8	2.3
BV (Bt)	51.4	56.4	64.7	80.4	96.3
P/BV (x)	3.2	2.9	2.6	2.1	1.7

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,220.14
Market Cap.	Bt397,288bn
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



KBANK	2012	2011	%YoY	1Q12	%QoQ	1H12	1H11	%YoY
Quarterly performance (Btm)								
Net interest income	15,465	13,944	11%	14,918	4%	30,383	26,888	13%
Net fee and service income	5,965	5,333	12%	5,510	8%	11,474	10,246	12%
Operating income	36,188	31,160	16%	33,866	7%	70,054	59,622	17%
Operating expenses	-11,426	-10,097	13%	-10,260	11%	-21,686	-20,334	7%
Impairment loss on loans and debt	-1,894	-1,785	6%	-1,831	3%	-3,724	-3,466	7%
Pretax income	12,557	11,183	12%	12,678	-1%	25,235	20,467	23%
Corporate income tax	-2,561	-3,361	-24%	-3,043	-16%	-5,604	-6,027	-7%
Net profit	9,367	7,318	28%	8,988	4%	18,355	13,432	37%

Source: Financial Statement and Globlex estimated

## กำไรสุทธิ 2Q55 ออกมาตามคาดหนุนกำไรครึ่งปีเติบโต 37%

- แจ้งกำไร 2Q55 เติบโต 28%YoY และ 4%QoQ
- ปลาย 2Q55 สินเชื่อฟื้นตัวดีจากไตรมาสแรก
- คงคำแนะนำ“ซื้อ”ราคาเหมาะสม 191 บาท

## ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➤ **แจ้งกำไร 2Q55 เติบโต 28%YoY และ 4%QoQ :** กำไรสุทธิในช่วง 2Q55 ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยอยู่ที่ 9.3 พันล้านบาทเพิ่มขึ้น 28%YoY และ 4%QoQ ตามคาด จากการเพิ่มขึ้นของ 1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่ได้ปัจจัยหนุนจากการเติบโตของสินเชื่อ ขณะที่ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ลดลงเล็กน้อยเหลือ 3.53% จาก 3.58% ใน 1Q55 และ 3.56% ใน 2Q54 2) รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นทั้งในส่วนของการขายได้ค่าธรรมเนียม รายได้จากการรับประกันภัยและเงินปันผลรับ 3) ค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลงจากอัตราภาษีเงินได้ที่ลดลงเหลือ 23% จาก 30% ในปี 54 ขณะที่อัตราส่วนค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานต่อรายได้จากการดำเนินงาน (Cost to Income Ratio) เพิ่มขึ้นเป็น 44% จาก 41% ใน 1Q55 จากการโฆษณาประชาสัมพันธ์และค่ากิจกรรมทางการตลาด กำไรในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ขยายตัวราว 37% เป็น 1.8 หมื่นล้านบาทซึ่งคิดเป็น 51% ของประมาณการทั้งปี 3.58 หมื่นล้านบาทซึ่งเติบโต 48%YoY และเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปีนี้ตามเดิม

➤ **ปลาย 2Q55 สินเชื่อฟื้นตัวดีจากไตรมาสแรก :** สินเชื่อ ณ สิ้นเดือนมิ.ย. 55 เติบโต 3.8% จากปลายปี 54 ดีขึ้นจากปลายไตรมาสแรกที่เติบโตเพียง 0.8% จากปลายปี 54 จากการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อเพื่อการพาณิชย์ สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย สินเชื่อสำหรับเงินทุนหมุนเวียนเพื่อเสริมสภาพคล่องทางธุรกิจและสินเชื่อบัตรเครดิต ขณะที่คุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในระดับดีเห็นได้จากสัดส่วนสินเชื่อด้วยคุณภาพต่อสินเชื่อรวมต่ำที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ซึ่งลดลงต่อเนื่องจากไตรมาสที่แล้วที่ 2.35% เหลือ 2.2%

➤ **คงคำแนะนำ“ซื้อ”ราคาเหมาะสม 191 บาท :** การที่ผลประกอบการครั้งแรกของปีนี้เติบโตแข็งแกร่งถึง 37% โดยมีอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่ 15.56% และอัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 เท่ากับ 9.76% ขณะที่ราคาเหมาะสมซึ่งอิง Prospect P/BV ที่ระดับ 2.4 เท่าอยู่ที่ 191 บาทยังสูงกว่าราคาปิดล่าสุด ทำให้ฝ่ายวิจัยยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”