

ราคาปัจจุบัน	16.00 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	20.40 บาท
--------------	-----------	---------	------	--------------	-----------

KTB ประกาศกำไรสุทธิ Q2/55 7,342 ล้านบาท +15%QoQ และ +40% YoY กำไรสุทธิ 1H55 คิดเป็น 62% ของประมาณการทั้งปี หลักๆมาจากสินเชื่อขยายตัวต่อเนื่อง การเติบโตของรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย และ Cost-to-income ที่ลดลง ราคาเหมาะสมปี'55 20.40 บาทอิง P/E 12x ณ ราคาปัจจุบันมี upside ~27.5% แนะนำ "ซื้อ" และอยู่ระหว่างปรับประมาณการหลังการประชุม นักวิเคราะห์

จำนวนหุ้น	57,636	ล้านหุ้น
ราคา Par	5.15	บาท
มูลค่าตลาด	178,876	ล้านบาท
Free Float	44.93%	
Foreign Limit	25.00%	
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :		
1) กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงิน	55.07%	
2) NVDR	4.90%	
การดำเนินธุรกิจ :		
ธนาคารพาณิชย์ให้บริการทางการเงินครบวงจรธุรกิจขนาดใหญ่ SME และฐานลูกค้าบุคคล		
นักวิเคราะห์		
วริยา วังตาล	02-684-8798	
variya@aira.co.th		

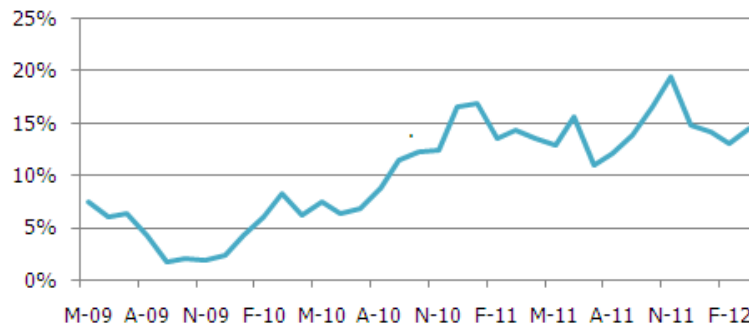
- ผลประกอบการ 2Q/55 เติบโตสูง
กำไรสุทธิ Q2/55 อยู่ที่ 7,342 ล้านบาท +15% QoQ และ +40% YoY จาก 1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ +4% QoQ, 15.9% YoY สินเชื่อของ KTB ใน Q2 ขยายตัวต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนสินเชื่อ 1H55 ไกลเคียงเป้าหมายที่ธนาคารตั้งไว้ทั้งปีที่ 7% โดยมาจากสินเชื่อทุกประเภท มีแรงหนุนจากสินเชื่อรายย่อยและการฟื้นตัวของสินเชื่อ SME จากไตรมาสแรก นอกจากนี้ธนาคารมีแผนเพิ่มสัดส่วนสินเชื่อรายย่อยและ SME ให้มากขึ้น โดยกำหนดเป้าหมายของสินเชื่อ SME และรายย่อยรวมกัน มากกว่า 50% ของพอร์ตสินเชื่อรวม 2) NIM หดตัวลงจากไตรมาสก่อนที่ 2.85% มาอยู่ที่ 2.68% จากการรับรู้ ผลกระทบจากการเก็บค่าใช้จ่ายกองทุนฟื้นฟูย้อนหลัง และ deposit campaign ของธนาคาร 3) คุณภาพของสินเชื่อดีขึ้น สัดส่วน NPL ลดลงจาก 3.8% เป็น 3.54% 4) รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยสูงขึ้น 8% QoQ และ 7% YoY (เป้าหมาย 15% YoY) รายได้ค่าธรรมเนียมมีการเติบโตจากธุรกิจ bancassurance และ mutual fund ขณะที่บัตร ATM มีการเติบโตเพียงเล็กน้อย สำหรับรายได้อื่นนอกเหนือจากค่าธรรมเนียม เช่น กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน และการจัดการความเสี่ยง ยังคงเติบโตต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน 5) Cost/Income ลดลงจาก 48.54% ใน Q2/55 มาอยู่ที่ 46.02% 6) การตั้งสำรองทรวัวอยู่ที่ระดับปกติที่ 1,500 ลบ.
- KTB มีแผนเพิ่มทุนในอนาคตเพื่อรองรับการขยายตัวของสินเชื่อ
ล่าสุด KTB วิเคราะห์เงื่อนไขของ BASEL III พบว่าสถานการณ์ปัจจุบัน ยังไม่มีกังวลเกี่ยวกับเงินทุนของธนาคาร โดยระดับ Tier-1 ของธนาคารยังคงเพียงพอสำหรับการขยายธุรกิจ (7.92%) อย่างไรก็ตามทาง KTB ยังคงติดตามทิศทางสินเชื่ออย่างระมัดระวังและยังมองการเพิ่มทุนเป็นทางเลือกที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตตามความเหมาะสม
- ราคาเหมาะสมปี' 55 20.40 บาท อิง P/E 12x
จากผลประกอบการ KTB ใน Q2/55 เติบโตสูง ราคาเหมาะสมปี'55 ที่ 20.40 บาท ณ ระดับราคาปัจจุบันมี upside 27.5% แนะนำ "ซื้อ"

Year Ending Dec	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Pre-tax Profit	20,743	22,787	28,442	29,311	33,454
Growth%	18%	10%	25%	3%	14%
Pre-prov Profit	21,331	30,571	27,901	29,449	33,763
Growth%	16%	43%	-9%	6%	15%
Net Profit	15,207	17,027	21,901	23,449	26,763
Growth%	25%	12%	29%	7%	14%
EPS (Bt)	1.4	1.5	2.0	2.1	2.4
PPP (Bt)	1.9	2.7	2.5	2.6	3.0
BVS (Bt)	11.3	11.6	12.8	14.3	16.1
DPS(Bt)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
P/E (x)	11.8	10.5	8.2	7.6	6.7
P/PPP (x)	8.4	5.9	6.4	6.1	5.3
P/B (x)	1.4	1.4	1.2	1.1	1.0
Dividend Yield (%)	3.2	3.9	3.9	3.9	3.9

Sources: KTB และประมาณการโดย AIRA

KTB Loan Growth

ที่มา: ธ.พ. 11



KTB

Summary of Performance (Btmn)	2Q12	1Q12	qoq (%)	2Q11	yoy (%)
Net Interest Income	14,289	13,718	4	12,331	16
Interest Income	25,305	23,521	8	19,917	27
Interest Expense	11,016	9,802	12	7,586	45
Net Fees&Services	3,154	2,922	8	2,945	7
Fees & Services Inc	3,647	3,269	12	3,299	11
Fees & Services Exp	11,016	9,802	12	7,586	45
Gain on Exchange	986	922	7	635	55
Gain on Investment	-1	126	101	129	100
Other income	985	778	27	259	280
Operating income	19,774	18,746	5	16,576	19
Operating expenses	8,678	8,872	-2	7,614	14
Operating profit before provision	11,096	9,873	12	8,963	24
Provisioning charhes	1,543	1,527	1	1,513	2
Operating profit after provision	9,553	8,346	14	7,450	28
Income tax	2,210	1,970	12	2,208	0
Minority Interest	0	0	nm	0	nm
Net Profit	7,343	6,376	15	5,242	40
EPS	0.66	0.57	16	0.47	40

Balance Sheet (Btmn)	2Q12	1Q12	qoq (%)	2Q11	yoy (%)
Cash&Cash Equivalent	2,058,048	2,003,830	3	1,745,263	18
Net Loans	1,507,844	1,496,372	1	1,333,173	13
Total Assets	2,422,017	2,379,663	2	2,056,602	18
Total Borrowinhs	1,757,888	1,663,462	6	1,447,528	21
Total Liabilities	1,990,302	1,973,985	1	1,702,817	17
Shareholders' Equities	137,603	136,054	1	121,866	13

Company Specific Ratios (%)	2Q12	1Q12	qoq (%)	2Q11	yoy (%)
Performance Ratios					
Asset Yield	4.99	4.9	10	4.5	52
Fundinh Cost	2.28	2.1	15	1.8	49
Interest Spread	2.71	2.8	-5	2.7	3.0
Net Interest Margin	2.82	2.9	-4	2.8	5
Performance Ratios					
ROAE	21.47	19.2	12	17.2	25
ROAA	1.22	1.1	9	1.0	21

ที่มา: KTB

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพซอกถึง และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า นักเสาะฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

CORPORATE GOVERNANCE REPORT 2011 (IOD)

 Score Range
 90-100: Excellent

ADVANC	PS
AOT	PSL
BAFS	PTT
BANPU	PTTAR***
BAY	PTTCH***
BBL	PTTEP
BCP	QH
BKI	RATCH
BMCL	ROBINS
CPN	RS
CSL	SAT
EASTW	SC
EGCO	SCB
ERW	SCC
GRAMMY	SE-ED
HEMRAJ	SIS
ICC	THRE
IRPC	TIP
KBANK	TIPCO
KK	TISCO
KTB	TKT
LPN	TMB
MCOT	TOP
NMG	

 *** วันที่ 18 ตุลาคม 2554
 PTTAR และ PTTCH
 ควบรวมกิจการเป็น PTTGC

 Score Range
 80-89: Very Good






ACAP	HANA	PB	TCAP
AF	HMPRO	PG	TFD
AMANAH	HTC	PHATRA	TFI
AMATA	IFEC	PM	THAI
AP	INET	PR	THCOM
ASIMAR	INTUCH	PRANDA	THIP
ASP	IVL	PRG	TIC
AYUD	JAS	PT	TK
BEC	KCE	PYLON	TMT
BECL	KEST	S & J	TNITY
BFIT	KGI	S&P	TNL
BH	KSL	SABINA	TOG
BIGC	KWC	SAMCO	TPC
BJC	L&E	SCCC	TRC
BLA	LANNA	SCG	TRT
BROOK	LH	SCSMG	TRU
BTS	LOXLEY	SEAFCO	TRUE
BWG	LRH	SFP	TSC
CENTEL	LST	SICCO***	TSTE
CGS	MACO	SINGER	TSTH
CIMBT	MAJOR	SIRI	TTA
CK	MAKRO	SITHAI	TTW
CM	MBK	SMT	TUF
CPALL	MFC	SNC	TVO
CPF	MFEC	SPALI	TYM
CSC	MILL	SPI	UAC
DELTA	MINT	SPPT	UMI
DEMCO	MK	SSF	UP
DRT	MTI	SSSC	UPOIC
DTAC	NBC	STA	UV
DTC	NCH	STANLY	VNT
ECL	NINE	STEC	WACOAL
FORTH	NKI	SUSCO	WAVE
GBX	NOBLE	SVI	ZMICO
GC	OCC	SYMC	
GFPT	OGC	SYNTEC	
GLOW	OISHI	TASCO	

 ***SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็น
 หลักทรัพย์จดทะเบียนในวันที่ 7 ตุลาคม 2554

 Score Range
 70-79: Good

2S	FE	NNCL	SYNEX
A	FOCUS	NSI	TBSP
AEONTS	FSS	NTV	TCB
AFC	GENCO	NWR	TCC
AGE	GFM	OFM	TCP
AH	GL	PAF	TEAM
AHC	GLAND	PAP	TF
AI	GOLD	PATO	TGCI
AIT	GUNKUL	PDI	THANA
AJ	GYT	PHOL	THANI
AKR	HFT	PICO	TICON
APRINT	HTECH	PL	TIW
APURE	IFS	POST	TKS
AS	ILINK	PPM	TLUXE
ASK	IRC	PREB	TMD
BAT-3K	IRCP	PRECHA	TNH
BGT	IT	PRIN	TNPC
BLAND	ITD	PTL	TOPP
BNC	JTS	Q-CON	TPA
BOL	JUTHA	QLT	TPAC
BROCK	KASET	RASA	TPCORP
BSBM	KDH	RCI	TPIPL
BTNC	KH	RCL	TPP
CCET	KKC	ROJNA	TR
CFRESH	KMC	RPC	TTCL
CHARAN	KTC	SAUCE	TTI
CI	KWH	SCBLIF	TWFP
CITY	KYE	SCP	TWZ
CMO	LALIN	SENA	TYCN
CMR	LEE	SHANG	UBIS
CNS	LHK	SIAM	UEC
CNT	MATCH	SIMAT	UOBKH
CPI	MATI	SKR	UPF
CPL	MBAX	SMIT	US
CRANE	M-CHAI	SMK	UT
CSP	MCS	SMM	UVAN
CSR	MDX	SPC	VARO
CTW	MJD	SPG	VIBHA
DCC	MOONG	SST	VNG
DRACO	MPIC	STAR	WG
EASON	MSC	SUC	WORK
EIC	NC	SVOA	YUASA
ESSO	NEP	SWC	

Source: Thai Institute of Directors Association (IOD)

Score Range	Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพซอกกิ้ง และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด