



14 สิงหาคม 2555

KTC

กำไรสุทธิไตรมาส 2/55 เพิ่มขึ้นสูงแต่เกิดจากการลดการตั้งสำรองลง

มูลค่าเหมาะสม	14.70 บาท	ราคาล่าสุด (10 ส.ค. 2555)	19.30 บาท
คำแนะนำ	ขาย	นักวิเคราะห์	อดิสรณ์ มุ่งพาลชล (โทร. 2937)

ประเด็นสำคัญ

▪ KTC รายงานผลประกอบการไตรมาส 2/55 มีกำไรสุทธิ 86 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 0.33 บาท เพิ่มขึ้น 71 %YoY และ 155%QoQ

ความเห็นนักวิเคราะห์

▪ ผลประกอบการที่เพิ่มขึ้นเกิดจากการลดการตั้งสำรองลง โดยในไตรมาสนี้ KTC มีการตั้งสำรองเหลือ 793 ล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่มีการตั้งสำรอง 1,298 ล้านบาท และไตรมาส 2/54 ที่มีการตั้งสำรอง 1,131 ล้านบาท ขณะที่การดำเนินงานปกติยังไม่ฟื้นตัว โดยรายได้ดอกเบี้ยนั้นหดตัวตามลูกหนี้การค้าที่หดตัวลงจากการชำระคืนหนี้ของลูกค้า ส่งผลให้รายได้ดอกเบี้ยลดลง 2 % QoQ และ 4 % YoY ในขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมก็ลดลงด้วยเช่นกัน

▪ เรียกเก็บหนี้ได้เพิ่มมากขึ้น และ NPL ลดต่ำลง โดย KTC มีการปรับระบบการทำงานภายในส่งผลให้การเรียกเก็บหนี้มีประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้น และทำให้รายได้จากหนี้สูญที่ได้รับคืนนั้นเพิ่มสูงขึ้นถึง 14.1 %QoQ และ 22.9%YoY ในขณะที่ NPL ของ KTC นั้นลดต่ำลงเหลือ 5.4% จากไตรมาสก่อนที่มีอยู่ 6.3%

▪ การลดต้นทุนยังไม่เห็นผล KTC พยายามที่จะลดต้นทุนในการดำเนินงานลง โดยลดการใช้ Out Source หันมาใช้คนในบริษัทแทน แต่ KTC ไม่ได้มีการลดค่าใช้จ่ายพนักงานรวมถึงค่าใช้จ่ายทางการตลาด ทำให้ในไตรมาส 2/55 ยังไม่เห็นผลจากความพยายามลดต้นทุนดังกล่าว โดยอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้นั้นยังคงเพิ่มสูงขึ้นเป็น 53% จาก 46% ในไตรมาสก่อน

▪ ยังไม่เห็นผลการพลิกฟื้นที่ชัดเจนยังคงแนะนำ “ขาย” ถึงแม้ว่าไตรมาส 2/55 KTC จะพลิกมามีกำไรจากไตรมาสก่อนที่มีผลประกอบการขาดทุนแต่การพลิกฟื้นขึ้นมานี้ยังไม่เกิดจากการดำเนินงานจากธุรกิจหลักของ KTC แต่เกิดจากการลดระดับการตั้งสำรองลงเป็นหลัก เราจึงมองว่า KTC ยังไม่ใช้หุ้นที่น่าสนใจลงทุนในช่วงนี้ โดยเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2555 ของ KTC ไว้ที่ 152 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 0.59 บาท และคาดว่าจะมีการจ่ายปันผลจากผลประกอบการปี 2555 จำนวน 0.30 บาท คิดเป็น Div. yield 1.6% โดยจะไม่มี การจ่ายปันผลระหว่างกาล เรายังคงราคาเหมาะสมไว้ที่ 14.20 บาท มี Down side risk ถึง 26 % จึงยังคงแนะนำ “ขาย”

Quarterly Comparison								
	2011Q2	2012Q1	2012Q2	%yoy	%qoq	6M11	6M012	yoy
Interest Income	1,446	1,406	1,384	-4.32%	-1.57%	2,865	2,789	-2.64%
Interest expense	465	498	488	4.83%	-2.10%	935	986	5.37%
Net Interest Income	981	908	896	-8.65%	-1.29%	1,930	1,804	-6.53%
Provision for Possible Loan Loss	1,131	1,298	793	-29.89%	-38.91%	2,222	2,090	-5.92%
Net Interest Income after Provisions	-150	-390	103	-168.91%	126.49%	-	292	-1.94%
Non-interest Income	1,707	1,696	1,702	-0.31%	0.35%	3,357	3,398	1.21%
Non-interest Expense	1,463	1,439	1,637	11.94%	13.76%	2,864	3,077	7.41%
Pre-provisioning profit	1,225	1,164	960	-21.62%	17.51%	2,422	2,125	-12.29%
Net Income	50	-155	86	71.14%	155.56%	111	-	69
EPS	0.20	-0.60	0.33	71.14%	-155.56%	0.43	-0.27	-162.34%

KKS Research Department