

## Krungthai Card

### ผลการดำเนินงาน 2Q55 พลิกมีกำไร

#### ผลการดำเนินงานงวด 2Q55 พลิกมีกำไร 86 ล้านบาท

KTC รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q55 ที่ 86 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 71%YoY และพลิกจากขาดทุน 155 ล้านบาท ใน 1Q55 สำคัญจากการตั้งสำรองหนี้ฯ ลดลง อย่างไรก็ดีกำไรปกติลดลงทั้ง YoY และ QoQ แสดงว่าผลการดำเนินงานหลักยังไม่ฟื้นตัว ประเด็นสำคัญผลการดำเนินงาน 2Q55

- 1) KTC ตั้งสำรองหนี้ฯ ลดลงที่ 793 ล้านบาท (-30%YoY, -39%QoQ) เนื่องจากการปรับลดลงของหนี้เสีย (-16%QoQ) จากสินเชื่อบัตรเครดิต และสินเชื่อส่วนบุคคล ทำให้ NPL ratio ปรับลดลงที่ 5.4% จาก 6.3% ใน 1Q55
- 2) ลูกหนี้สินเชื่อสุทธิปรับลดลง 0.8%QoQ จากสินเชื่อบัตรเครดิต เนื่องจากลูกค้ามีอัตราจ่ายคืนสูงขึ้น และมีกรจ่ายชำระคืนเต็มจำนวนเพิ่มขึ้น
- 3) ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ทรงตัว QoQ ที่ 19.8% แต่ปรับลดลงจาก 20.3% ใน 2Q54 เนื่องจากอัตราผลตอบแทนสินเชื่อลดลงและต้นทุนการเงินปรับสูงขึ้น
- 4) Cost to income ratio ปรับเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ เป็น 63% บริษัทดำเนินนโยบายลดต้นทุนการดำเนินงานด้วยการตั้งหน่วยงานบางส่วนที่ว่างภายนอกกลับมาดำเนินการเอง แต่เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายบางอย่างซ้ำซ้อนกัน และมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการยกเลิกสัญญาที่กำหนดสำหรับคู่สัญญาภายนอก

#### คาดผลการดำเนินงานปี 55 จะพลิกมีกำไร

เราอยู่ระหว่างการศึกษา KTC แต่จากการประเมินในเบื้องต้น KTC พลิกมีกำไรใน 2Q55 กอปรกับข้อมูลจากการได้เข้าพบผู้บริหารของ KTC เราคาดว่าผลการดำเนินงาน 2H55 จะมีกำไรต่อเนื่องจากใน Q2 ซึ่งจะทำให้ผลการดำเนินงาน 2H55 เติบโต YoY และ HoH จากการปรับลดลงของค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ และค่าใช้จ่ายการดำเนินงานปรับลดลง โดยเฉพาะเมื่อเทียบกับ 2H54 ที่บริษัทมีค่าใช้จ่ายพิเศษเกี่ยวกับโปรแกรมการส่งเสริมการตลาด ทั้งนี้ แม้ผลการดำเนินงานปี 55 จะพลิกมีกำไร แต่เป็นเพราะค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ ลดลง และไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเหมือนเช่นในปี 54

#### ผลการดำเนินงานหลักยังไม่ฟื้นตัว

แม้ KTC จะพลิกมีกำไรในปี 55 ตามที่บริษัทตั้งเป้าหมายไว้ แต่เราตั้งข้อสงสัยเกี่ยวกับกำไรที่อาจยังไม่ได้ปรับตัวดีขึ้นสะท้อนว่าพื้นฐานยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน อย่างไรก็ดี ราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นถึง 37% จากสิ้นปี 55 สะท้อนความคาดหวังต่อการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานไประดับหนึ่งแล้ว นอกจากนี้ จาก Bloomberg Consensus ประเมินมูลค่าพื้นฐานเฉลี่ยที่ 15.90 บาท ดังนั้นราคาหุ้นมี downside risk ราว 22% จากราคาปิดวานนี้

#### Quarterly Performance (Bt mn)

Year to Dec	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	%YoY	%QoQ
Interest income	2,859	2,876	2,847	2,814	2,761	(3%)	(2%)
Interest expense	465	480	526	498	488	5%	(2%)
Net interest income	2,394	2,396	2,321	2,316	2,273	(5%)	(2%)
Non-interest income	294	254	298	287	324	10%	13%
Non-interest expense	1,463	1,464	2,214	1,439	1,637	12%	14%
Core earnings	1,003	971	213	925	687	(31%)	(26%)
Pre-provisioning profit	1,225	1,186	406	1,164	960	(22%)	(18%)
Provision expense	1,131	1,101	2,288	1,298	793	(30%)	(39%)
Pre-tax profit	95	85	(1,882)	(133)	168	77%	n.m.
Net profit	50	41	(1,773)	(155)	86	71%	n.m.
EPS (Bt)	0.20	0.16	(6.88)	(0.60)	0.33	71%	n.m.

#### Key Financial Ratio

Yield on average assets	24.3%	24.1%	24.0%	24.1%	24.1%		
Cost of funds	4.8%	4.9%	5.4%	5.2%	5.2%		
NIM	20.3%	20.1%	19.6%	19.9%	19.8%		
NPL (gross) / loans	4.9%	5.3%	5.2%	6.3%	5.4%		
Cost to income	54.4%	55.2%	84.5%	55.3%	63.0%		
D/E	6.4	6.3	8.8	8.7	8.5		

### Stock Rating

Previous Rating	N.A.
Fair Value	N.A.
Current Price	Bt20.50
Upside/(Downside)	N.A.
Consensus (median)	Bt14.57
Sector	Finance and Securities
Sector Rating	UNDERWEIGHT

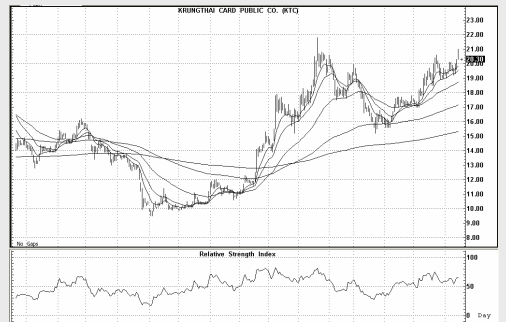
### Financial Summary

YE Dec (Bt mn)	2008	2009	2010	2011
Net profit	617	(395)	224	(1,621)
Net profit growth (%)	18.4	(164.0)	(156.8)	(823.2)
EPS (Bt)	2.39	(1.53)	0.87	(6.29)
EPS growth (%)	18.2	(164.0)	(156.8)	(823.2)
BV (Bt)	25.84	24.30	25.36	18.86
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.45	0.00
P/E (x)	3.3	(8.4)	14.1	(1.7)
P/BV (x)	0.3	0.5	0.5	0.6
Yield (%)	0.0	0.0	3.7	0.0
ROE (%)	9.8	(6.1)	3.5	(28.4)

### Technical Impact | KTC

Resistance: Bt21.00

Support: Bt19.50



Tanadech Rungsrihananon Registration No. 17926  
tanadech.rungsrihananon@krungsrisecurities.com



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

\*\*\*วันที่ 18 ตุลาคม 2554 PTTAR กับ PTTCH ควบรวมกิจการเป็น PTTGC








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

\*\*\*SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ในวันที่ 7 ตุลาคม 2554



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

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

## Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด



## บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน)

### สำนักงานใหญ่

550 อาคาร ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สำนักเพลินิจิต ชั้น 5  
ถนนเพลินิจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2646-1111  
Internet Trading: 0-2659-7777

### สาขา

#### สาขาเอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24  
แขวงคลองตัน เขตคลองตัน กรุงเทพฯ 10110  
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

#### สาขาเซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซีทีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27  
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260  
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

#### สาขาพระราม 2

111/917-919 ถนนพระราม 2  
แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150  
โทร. 0-2895-9575 โทรสาร 0-2895-9557

#### สาขานนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)  
สาขานนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์ส)  
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร  
กรุงเทพฯ 10900  
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

#### สาขาชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง  
จ.ชลบุรี 20000  
โทร. 0-3879-0430 โทรสาร 0-3879-0425

#### สาขาหาดใหญ่

90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล  
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110  
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

#### สาขานครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง  
จ.นครปฐม 73000  
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

#### สาขาสุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด  
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000  
โทร. 0-3550-1234 โทรสาร 0-3552-2449

#### สาขานครราชสีมา

168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา  
จ.นครราชสีมา 30000  
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

#### สาขาขอนแก่น

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น  
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000  
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

#### สาขาเชียงใหม่

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก  
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200  
โทร. 0-5321-9234 โทรสาร 0-5321-9247

#### สาขาเชียงราย

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย  
231-232 ถนนธนาลัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000  
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

#### สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก  
275/1 ถนนพิชัยสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000  
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

Analyst Team	Name	Sector Coverage	E-mail
<b>Central line:</b> 66.2659.7000 ext.5017, 5018 Fax:66.2646.1103	กษมพันธ์ เหมนิลรัตน์	Small Cap	kasamapon.hamnilrat@krungsrisecurities.com
	สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง	Transportation, Agribusiness	sittidath.prasertrunguang@krungsrisecurities.com
	ชาตรี ศรีสมัยเจริญ	Contractor, Construction Materials, Property	chatree.srismaicharoen@krungsrisecurities.com
	ชาญวุธ เตชอมรธนกิจ	Energy, Petrochemical	charnvut.taechaamorntanakit@krungsrisecurities.com
	ธนเดช รังษิธนานนท์	Banking, Finance & Securities	tanadech.rungsriathananon@krungsrisecurities.com
	ถกล บรรจงรักษ์	Automotive, Healthcare, ICT	thakol.banjongruck@krungsrisecurities.com
	วัชรุตม์ วัชรวงศ์สิทธิ์	Electronics, Commerce, Hotel, Property	vacharut.vacharawongsith@krungsrisecurities.com
	อมเรศ สิงห์ณรงค์	Institutional Research	amarej.singnarong@krungsrisecurities.com
	อภิศักดิ์ ลิ้มป้อารงกุล	Technical	apisak.limthumrongkul@krungsrisecurities.com

#### คำแนะนำในการลงทุน

- ซื้อ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ถือ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง 5-10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ขาย** - หุ้นที่มีราคาสูงเกินกว่ามูลค่าพื้นฐาน หรือมีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ
- เก็งกำไร** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ แต่มีประเด็นที่สามารถเก็งกำไรได้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง