

## ธนาคารกสิกรไทย (KBANK)



(ธ.พ.1.1)

KBANK นำส่งรายงาน ธ.พ.1.1 ประจำเดือน ก.ค.55 โดยมียอดสินเชื่อสุทธิ (ภายหลังหักค่าเผื่อนั้น) เท่ากับ 1.22 ล้านล้านบาท เติบโตต่อเนื่องอีก 1.3% mom และ 9.1% yoy โดยรวมแล้ว สินเชื่อสุทธิในระยะ 7M55 ขยายตัว 5.1% จากสิ้นปี 2554 ส่วนเงินฝาก ณ สิ้นเดือน ก.ค.55 เท่ากับ 1.37 ล้านล้านบาท เติบโต 3.5% mom และ 9.5% yoy โดยรวมแล้วเงินฝากในระยะ 7M55 เพิ่มขึ้น 10.5% จากสิ้นปี 2554

- สินเชื่อสุทธิของ KBANK ในเดือน ก.ค.55 กลับมาเติบโตเกินระดับ 1% อีกครั้ง จากที่ชะลอตัวไปในเดือน มิ.ย.55 ที่ผ่านมา ทำให้การเติบโตในระยะ 7M55 ที่ 5.1% จากสิ้นปี 2554 ยังสอดคล้องกับเป้าหมายทั้งปี 2555 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ที่ 10% yoy ส่วนสถานการณ์ด้านเงินฝากในเดือน ก.ค.55 ที่เป็นไปในเชิงรุกถึง 3.5% mom ทำระดับสูงสุดในรายเดือนในรอบ 12 เดือนที่ผ่านมา น่าจะเป็นผลจากการเตรียมสภาพคล่องไว้เพื่อปล่อยสินเชื่อในช่วง 2H55 บวกกับการแข่งขันด้านเงินฝากในระบบที่เป็นไปอย่างรุนแรง ทำให้นักธนาคารต้องรักษาส่วนแบ่งตลาดด้านเงินฝากไว้
- ฝ่ายวิจัยยังประเมินภาพรวมกำไรสุทธิใน 2H55 ของ KBANK ยังทรงตัวสูงใกล้เคียงกับงวด 1H55 ซึ่งโดยปกติแล้ว สินเชื่อของ KBANK จะเติบโตสูงในช่วง 2H ซึ่งเป็นช่วงฤดูกาลของสินเชื่อ SME บวกกับการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของสินเชื่อรายใหญ่ โดยเฉพาะกลุ่มพลังงานและโรงไฟฟ้า ซึ่งเป็นจุดแข็งของ KBANK ซึ่งจะส่งผลบวกต่อรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ NIM และรายได้ค่าธรรมเนียมของธนาคาร ขณะที่ Cost to income ratio ยังเห็นหน้าปรับลดลงตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ในปี 2555 บวกกับภาระการลงทุนในโครงการ K-transformation ที่เบาตัวไปมาก
- ฝ่ายวิจัยแนะนำซื้อ KBANK โดย Fair value ปี 2555 คือ PBV 2.70 เท่า คือ 203 บาท ยังมี upside 16% ทั้งนี้ราคาหุ้น KBANK ตั้งแต่ต้นปี 2555 ถึงปัจจุบัน ปรับตัวขึ้นสูงเป็นอันดับ 2 ของกลุ่มฯ ถึง 39.8% สามารถ outperform เหนือกลุ่มฯ และตลาดฯ โดยฝ่ายวิจัยเชื่อว่าแนวโน้มการเติบโตของผลการดำเนินงานในช่วง 2H55 ที่ยังทรงตัวระดับสูงและขึ้นทำ new high สำหรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2555 ต่อเนื่องถึงปี 2556 จะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนราคาหุ้น KBANK ให้ยังเห็นหน้า outperform กลุ่มฯ และตลาดฯ ได้อย่างต่อเนื่องในช่วง 3 เดือนข้างหน้า

### ซื้อ

ราคาปิด : 170.50 บาท

Fair value : 203.06 บาท

มูลค่าตลาด : 402,998 ล้านบาท



Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
FY : ปีค 31 ธ.ค.					
กำไรสุทธิ	14,732	20,047	24,226	36,159	43,518
EPS (บาท)	6.17	8.40	10.15	15.14	18.23
Norm profit	23,390	26,132	30,752	43,341	51,700
BVS (บาท)	50.14	56.38	64.68	75.26	87.99
PER (เท่า)	27.6	20.3	16.8	11.3	9.4
PBV (เท่า)	3.4	3.0	2.6	2.3	1.9
DPS (บาท)	2.50	2.50	2.50	3.50	4.00
Dividend yield (%)	1.5	1.5	1.5	2.1	2.3
ROE (%)	12.6%	15.7%	16.7%	21.6%	22.3%

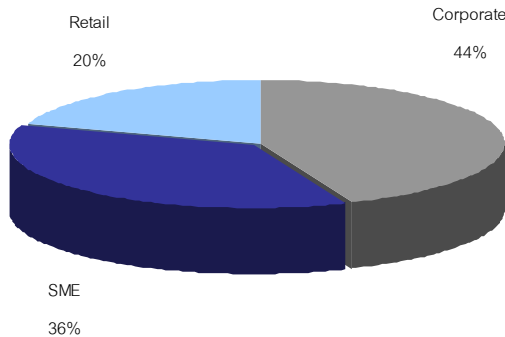
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

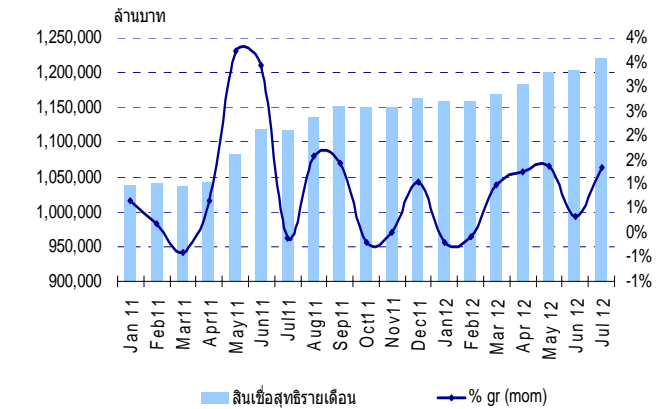
usanee@asiplus.co.th

โครงสร้างสินเชื่อ ณ สิ้น 1H55 ของ KBANK



ที่มา: KTB

ยอดสินเชื่อคงค้างและการเติบโตรายเดือนของ KBANK



ที่มา: ธ.พ.1.1 / ฝ่ายวิจัย ASP

Historical PBV ของ KBANK



ที่มา: Bloomberg

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ.เอเชีย

Region	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV 2012F	PER 2012F	PBV 2013F	PER 2013F
<b>China</b>								
CHINA MINGHENG-A	4.80	5.92	7.39	24.9%	1.14	0.87	5.13	4.20
CHINA MERCH BK-A	4.73	9.88	13.75	39.2%	1.18	0.92	5.23	4.81
AGRICULTURAL-A	4.50	2.50	3.25	29.9%	1.17	0.94	6.10	4.62
IND & COMM BK-A	4.43	3.84	4.87	26.7%	1.31	1.05	6.18	5.07
CHINA CONST BA-A	4.32	4.04	4.78	18.4%	1.17	0.95	5.82	4.62
BANK OF COMMUN-A	4.31	4.38	5.13	17.0%	0.84	0.77	5.08	4.55
CHINA CITIC BK-A	4.11	3.83	4.85	26.7%	1.03	0.77	5.39	4.62
BANK OF CHINA-A	3.95	2.78	3.23	16.3%	1.07	0.86	6.25	5.15
<b>Hongkong</b>								
BOC HONG KONG HD	4.28	24.65	29.56	3.7%	2.01	1.79	12.76	12.13
DAH SING FINANC	4.21	25.90	34.25	32.2%	0.50	0.45	7.26	6.67
DAH SING BANKING	4.18	7.30	9.77	33.8%	0.57	0.54	8.30	7.47
BANK OF CHINA-H	4.08	2.88	3.50	17.4%	0.84	0.83	5.47	5.07
WING HANG BANK	3.32	73.50	79.50	8.2%	1.20	1.11	11.14	11.78
HANG SENG BK	2.96	111.40	108.00	-3.0%	2.53	2.25	11.88	12.39
BANK EAST ASIA	2.41	29.50	26.23	-11.1%	1.23	1.16	13.25	14.07
<b>Indonesia</b>								
BANK BJB	4.89	1,000.00	1,263.64	26.4%	1.80	1.46	9.52	5.44
BANK RAKYAT INDO	4.69	7,150.00	7,970.22	11.5%	3.20	2.27	10.09	9.34
BANK NEGARA INDO	4.59	3,825.00	4,290.35	20.0%	1.82	1.47	11.18	9.45
BANK MANDIRI	4.53	8,350.00	8,893.75	6.5%	2.94	2.25	14.91	11.83
BANK TABIRINGAN PH	4.33	4,820.00	4,687.25	-2.9%	4.22	2.87	15.61	12.58
BANK TABIRINGAN NE	4.20	1,370.00	1,543.18	12.6%	1.57	1.28	9.26	7.77
BANK DANAMON	3.71	5,800.00	6,494.74	10.1%	2.13	1.78	14.27	12.39
BANK CENTRAL ASI	3.47	8,050.00	8,547.39	6.2%	4.31	3.26	17.31	14.62
<b>Korea</b>								
HANA FINANCIAL G	4.91	36,600.00	51,280.77	40.1%	0.68	0.52	4.17	5.57
KB FINANCIAL GR	4.76	13,200.00	18,174.07	37.7%	0.83	0.63	5.78	5.23
KEB FINANCIAL GR	4.67	37,750.00	50,406.87	33.5%	0.82	0.55	6.05	6.31
BS FINANCIAL GR	4.62	12,000.00	16,303.45	35.9%	0.87	0.65	5.98	5.76
SHINHAN FINANCIA	4.58	37,850.00	49,763.33	32.2%	0.83	0.65	6.81	6.53
Woori Finance	4.33	11,450.00	14,337.04	25.2%	0.65	0.45	5.34	5.18
INDUSTRIAL BANK	3.86	12,500.00	14,796.21	18.3%	0.54	0.53	5.29	5.41
KOREA EXCHNG BNK	3.59	8,700.00	9,466.87	8.6%	0.66	0.56	3.55	6.59
<b>Singapore</b>								
DBS GROUP HEDGS	4.04	14.73	16.32	10.8%	1.19	1.09	10.86	10.34
UNITED OVERSEAS	3.57	19.98	20.81	4.2%	1.45	1.32	13.07	11.86
OCBC BANK	3.29	9.38	10.00	6.6%	1.36	1.31	12.87	12.37
<b>Malaysia</b>								
PUBLIC BANK BHD	4.10	14.38	15.47	7.6%	3.03	2.57	13.72	11.94
AFPIH HEDGS	4.00	3.05	3.66	3.2%	0.92	0.83	9.24	9.01
HONG LEONG BANK	3.68	13.68	14.40	5.3%	2.26	2.00	13.64	12.99
<b>Malaysia Banking</b>								
AMBANK HEDG BHD	3.42	6.39	6.84	7.0%	1.67	1.44	12.59	10.56
CHMB GROUP HOLD	3.37	9.05	9.67	6.8%	1.04	1.78	13.43	12.40
ALLIANCE FIN	3.17	4.88	4.81	-1.0%	1.70	1.03	13.76	11.32

ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ.สหรัฐฯ และยุโรป

USA

Company	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2012F	2013F	2012F	2013F
Wells Fargo & Co.	4.42	34.07	38.40	12.7%	1.28	1.15	9.73	9.26
JPMorgan Chase & Co.	4.21	37.37	43.82	17.3%	0.76	0.69	7.70	7.15
American International	4.18	34.66	38.31	10.5%	0.55	0.49	11.09	9.85
Citigroup Inc.	3.94	29.98	38.55	28.6%	0.47	0.43	7.03	6.67
Morgan Stanley	3.66	14.83	19.04	28.4%	0.48	0.45	8.79	7.57
Goldman Sachs Group	3.63	105.28	123.43	17.2%	0.76	0.69	9.28	8.42
Bank of America Corp.	3.35	8.15	9.19	12.7%	0.40	0.38	10.19	8.81

Europe

Company	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2012F	2013F	2012F	2013F
BNP PARIBAS	4.33	34.39	40.64	18.2%	0.52	0.54	6.48	6.14
HSBC HLDGS PLC	4.07	563.10	640.17	13.7%	0.62	0.58	6.18	8.78
BARCLAYS PLC	4.03	190.90	240.04	25.7%	0.43	0.40	5.82	5.17
STANDARD CHARTER	3.74	1,399.50	1,610.97	15.1%	0.79	0.79	6.50	9.30
UBS AG-REG	3.70	10.53	12.80	21.6%	0.72	0.67	7.69	7.39
SOG GENERALE	3.61	20.77	24.06	15.8%	0.34	0.34	6.34	5.37
DEUTSCHE BANKRG	3.50	26.35	32.03	21.6%	0.44	0.41	6.79	5.41
CREDIT SUISSE-REG	3.12	17.42	20.55	17.9%	0.65	0.61	7.33	6.95
COMMERZBANK	2.58	1.24	1.46	17.5%	0.30	0.28	7.09	5.71
CREDIT AGRICOLE	2.48	4.12	4.32	4.8%	0.26	0.22	0.09	4.45
BANKIA SA	1.25	1.40	0.45	-67.6%	0.20	0.45	(0.02)	10.16

ที่มา: Bloomberg / รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

Technical Chart ของ KBANK



ที่มา: ASP