ธนาคารเกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)(KKP)

ปรับเป้าหมายปี 2025 คาดต้นทุนสินเชื่อลดลง

โทนการประชุมนักวิเคราะห์เป็นไปในเชิงบวก ผู้บริหารได้ปรับเป้าหมายทางการเงินสำหรับปี 2568 โดย KKP ให้มุมมองเชิงบวกต่อ Credit Cost ซึ่งจะถูกชดเชยด้วยการหดตัวของสินเชื่อในปี 2568 ลงประมาณ 5-8% yoy KKP เปิดเผยว่ากลยุทธ์การเติบโตแบบ Selective Growth ได้ให้ผลตอบแทนที่น่าประทับใจ ขณะเดียวกัน KKP กำลังมองหาโอกาสในการเพิ่มผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นผ่านการบริหารเงินทุนหลายรูปแบบ แต่ยังไม่มีแผนในขณะนี้ คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมาย 50.00 บาท

WHAT'S NEW

- **โทนการประชุมนักวิเคราะห์เป็นบวก** เราได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของธนาคารเกียรตินาคินภัทร (KKP) เมื่อวันอังคารที่ผ่านมา เราได้รับความคิดเห็นเชิงบวก ฝ่ายบริหารได้ปรับเป้าหมายทางการเงินปี 2568 นอกจากนี้ ธนาคารยังคาดจะเห็นต้นทุนสินเชื่อลดลงอีกด้วย
- **ปรับเป้าหมายทางการเงินปี 2568** ธนาคารเกียรตินาคินภัทร (KKP) ได้ปรับเป้าหมายทางการเงินปี 2568 ดังต่อไปนี้: 1) ปรับลดเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อลงเป็น -5% ถึง -8% จากเดิมทรงตัว yoy 2) ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยลดลงเหลือ 4.5% จาก 4.8-4.9% 3) อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL Ratio) เพิ่มขึ้นเป็น 4.3-4.5% จาก 4.1-4.3% และ 4) ต้นทุนทางเครดิตลดลงเหลือ 1.8-2.0% จาก 2.2-2.4%
- **กลยุทธ์การเติบโตแบบ Selective Growth สร้างผลตอบแทนที่น่าประทับใจ** ผู้บริหารระบุว่ากลยุทธ์การเติบโตแบบ Selective Growth ที่นำมาใช้กับพอร์ตสินเชื่อในช่วง 7 ไตรมาสที่ผ่านมานั้น ให้ผลตอบแทนที่น่าประทับใจ ปัจจุบันมีรถยนต์ถูกยึดประมาณหลัก 2,000 คัน ซึ่งถือเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2565 สินเชื่อที่กล่าวถึงเป็นพิเศษ (ขั้นที่ 2) และสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) (ขั้นที่ 3) ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ส่วนการขาดทุนจากการขายรถยนต์ยึดลดลง โดยได้รับแรงหนุนจากดัชนีราคารถยนต์มือสองที่ค่อยๆ เพิ่มขึ้น
- **แนวโน้มเชิงบวกใน 2H25 ต้นทุนสินเชื่อจะปรับตัวดีขึ้น** การปรับลดเป้าหมายต้นทุนสินเชื่อสำหรับปี 2568 เป็นผลมาจาก: 1) ปริมาณรถยนต์คงเหลือในพอร์ตสินเชื่อลดลง 2) ความต้องการที่แข็งแกร่งขึ้น เนื่องจากตัวแทนจำหน่ายรถยนต์กลับมาซื้อรถยนต์มือสองอีกครั้ง โดยมีกาคาดการณ์แนวโน้มราคารถยนต์มือสองที่แข็งแกร่งขึ้น และ 3) คุณภาพพอร์ตสินเชื่อที่ดีขึ้น เราคาดการณ์ต้นทุนสินเชื่อปี 2568 ไว้ที่ 1.9% ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายต้นทุนสินเชื่อปี 2568 ที่ 1.8-2.0% ผู้บริหารได้คาดการณ์ว่าสินเชื่อใหม่ซึ่งปล่อยกู้หลังปี 2565 ได้กลายเป็นสินเชื่อส่วนใหญ่ของพอร์ตสินเชื่อ ขณะที่พอร์ตสินเชื่อด้อยคุณภาพตั้งแต่ปี 2565 ยังคงลดลงอย่างต่อเนื่อง
- **กระจายรายได้จากธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง (Wealth Management) ที่มากขึ้น** ธุรกิจบริหารความมั่งคั่งของ KKP มีผลประกอบการที่ดีในไตรมาสที่ 2 ปี 2568 ปัจจุบัน รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย (non-II) คิดเป็น 28% ของรายได้รวม รายได้ค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และค่าธรรมเนียมการจัดการสินทรัพย์ ซึ่งอยู่ภายใต้ธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง เป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลักของรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย ในไตรมาสที่ 2 ปี 2568 KKP อาจตั้งเป้าที่จะเพิ่มสัดส่วนรายได้นี้เป็นประมาณ 35-40% แต่จะขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ นอกจากนี้ รายได้ค่าธรรมเนียมจากธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของ KKP (ซึ่งลงทุนในตลาดหุ้นไทย) คิดเป็นสัดส่วนเพียง 10% ของรายได้จากการบริหารความมั่งคั่งรวมนับตั้งแต่ต้นปี เนื่องจาก KKP มีการกระจายรายได้ที่ดี (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net Interest Income	22,294	19,848	17,235	18,215	20,282
Non-Interest Income	6,469	6,954	6,056	4,881	4,798
Net profit	5,443	4,985	4,510	4,826	5,255
Net profit (adj.)	5,443	4,985	4,510	4,826	5,255
EPS (Bt)	6.4	5.9	5.4	5.8	6.3
PE (x)	8.2	8.9	9.7	9.1	8.3
P/B (x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
Dividend yield (%)	5.7	7.6	7.0	8.6	9.5
Net Int margin (%)	4.6	4.2	3.9	4.1	4.5
Cost/income ratio (%)	55.3	61.8	55.4	52.8	53.5
Loan loss cover (%)	164.6	134.2	132.4	133.3	135.5
Consensus net profit (Btm)	-	-	4,637	4,873	5,277
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.97	0.99	1.00

Source: Kiatnakin Phatra Bank, Bloomberg, UOB Kay Hian

HOLD
(Maintained)

Share Price	Bt52.75
Target Price	Bt50.00
Upside	-5.20%

COMPANY DESCRIPTION

The small-sized bank makes up roughly 2% of the credit market. Its strong focus is on auto hire purchase lending which accounts for about half of its loan book.

STOCK DATA

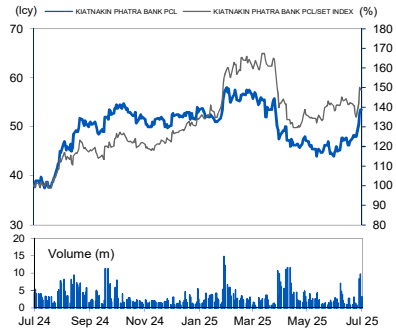
GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	KKP TB
Shares issued (m):	830.8
Market cap (Btm):	39,731.5
Market cap (US$m):	1,226.7
3-mth avg daily t'over (US$m):	4.7

Price Performance (%)

52-week high/low				Bt58.25/Bt37.00
1mth	**3mth**	**1mth**	**3mth**	**1mth**
2.1	(13.5)	2.1	(13.5)	2.1

Major Shareholders	**%**
Thai NVDR	6.90
Chodthanawat Co., Ltd.	5.27
Eastern Sugar Co., Ltd.	4.57
FY24 NAV/Share (Bt)	77.58
FY24 CAR Tier-1 (%)	12.94

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Thanawat Thangchadakorn
+662 090 3360
thanawat@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

x ¤ ° Š ® µ Ã ° „ µ Ã ¦ ¦ ¦