

Krungthai Card (KTC TB)

คงมุมมองระมัดระวังต่อการเติบโต และเน้นคุณภาพสินทรัพย์แข็งแกร่ง

Highlights

- มุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์
- ได้รับประโยชน์ทางอ้อมจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการแจกเงิน
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเป้าหมายลดลงเป็น 44.00 บาท (จากเดิม 47.00 บาท)

Analysis

- **โทนเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์** เรามีมุมมองเป็นกลางภายหลังเข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของ KTC เมื่อวันที่ 21 พ.ค. 26 โดยผู้บริหารยังคงเป้าหมายทางการเงินสำหรับปี 2026 ทั้งนี้ KTC ยืนยันความมุ่งมั่นในการรักษาคุณภาพสินทรัพย์ที่ดี ซึ่งสะท้อนให้เห็นจากการคงเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อไว้ที่ 1-2% ในปี 2026 (เทียบกับ +0.7% qoq ใน 1Q26)
- **ได้ประโยชน์ทางอ้อมจากมาตรการแจกเงินสด** บริษัทให้ข้อมูลว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยการแจกเงินสดที่กำลังจะเกิดขึ้น ซึ่งจะเริ่มต้นในเดือน มิ.ย. 26 จะส่งผลดีทางอ้อมต่อ KTC เนื่องจากการแจกจ่ายเงินผ่านแอปพลิเคชัน "เป๋าตัง" ในขณะเดียวกัน เราอาจเห็นยอดขายใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตในหมวด Food delivery อ่อนตัวลง แต่ผลลัพธ์น่าจะเป็นบวกต่อ KTC เนื่องจากกลุ่มลูกค้าจะมีกระแสเงินสดหมุนเวียนเพิ่มขึ้น และมีความสามารถในการชำระคืนหนี้ที่ดียิ่งขึ้น
- **การพัฒนาธุรกิจประกันภัยอย่างค่อยเป็นค่อยไป** KTC มีความตั้งใจที่จะสร้างรายได้ที่ไม่ใช่ธุรกิจสินเชื่อ เพื่อสนับสนุนการเติบโต โดยธุรกิจนายหน้าประกันภัยได้เริ่มขึ้นเมื่อเดือน พ.ย. 25 และน่าจะค่อยๆ เติบโตขึ้นเพื่อช่วยหนุน Non-IT นอกจากนี้ KTC คาดว่าจะได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจประกันภัยดิจิทัล ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถขายประกันภัยผ่านช่องทางออนไลน์ได้ จากเดิมที่ใบอนุญาตในปัจจุบันอนุญาตให้ทำการขายผ่านช่องทางออฟไลน์เท่านั้น
- **ไม่มีความกังวลเกี่ยวกับอัตราการชำระหนี้ต่ำบัตรเครดิต** ผู้บริหารมีความมั่นใจว่าผู้กู้จะสามารถชำระหนี้ต่ำสำหรับยอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตได้ นอกจากนี้ กลุ่มผู้กู้ดังกล่าวยังคงสามารถชำระคืนหนี้ได้อย่างต่อเนื่องท่ามกลางความไม่แน่นอนหลายอย่าง ทั้งนี้ KTC ระบุว่าปัจจุบันอัตราการชำระหนี้ต่ำสำหรับบัตรเครดิตอยู่ที่ 8% และได้รับการขยายระยะเวลาออกไปจนถึง ธ.ค. 26
- **เลื่อนการอัปเดตระบบ IT ใหม่** การอัปเดตระบบ IT ใหม่มีการเลื่อนออกไป โดยก่อนหน้านั้น CEO เคยให้ข้อมูลว่าระบบ IT ใหม่จะเริ่มสิ้นสุดการติดตั้งและใช้งานภายใน 1H26 อย่างไรก็ตาม CEO ได้กล่าวในการประชุมครั้งล่าสุดนี้ว่า บริษัทคาดหวังให้การเปลี่ยนผ่านระบบเป็นไปอย่างราบรื่น จึงได้ขยายกรอบเวลาการดำเนินงานให้แล้วเสร็จออกไปเป็นช่วงต้น 3Q26 เพื่อให้มีเวลามากขึ้นสำหรับการตรวจสอบและทบทวนระบบ

Key Financials

Year to 31 Dec (Btm)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net interest income	14,381.9	14,559.9	15,253.7	16,000.0	16,589.7
Non-Interest Income	11,267.4	11,441.5	10,968.6	11,510.3	12,008.2
Net profit (rep./act.)	7,437.2	7,781.6	8,229.1	8,377.5	8,595.6
Net profit (adj.)	7,437.2	7,781.6	8,229.1	8,377.5	8,595.6
EPS (Bt)	2.9	3.0	3.2	3.2	3.3
PE (x)	10.1	9.7	9.2	9.0	8.8
P/B (x)	1.9	1.7	1.6	1.5	1.4
Dividend yield (%)	2.6	6.0	6.4	6.4	6.6
Net int margin (%)	13.0	13.2	13.6	14.0	14.0
Cost/income Ratio (%)	37.5	37.1	37.2	37.1	37.0
Loan loss cover (%)	369.3	425.0	490.0	482.0	482.0
Consensus net profit	n.a	n.a	8,124.4	8,387.2	8,691.6
UOBKH/Consensus (x)	n.a	n.a	1.0	1.0	1.0

Source: Krungthai Card Plc, Bloomberg, UOB Kay Hian

BUY (Maintained)

Share Price	Bt29.50
Target Price	Bt44.00
Upside	49.2%
Previous TP	Bt47.00

Analyst(s)

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

Stock Data

GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	KTC TB
Shares issued (m):	2,578.3
Market cap (Bt\$m):	75,416.3
Market cap (US\$m):	2,303.3
3-mth avg daily t'over (US\$m):	19.2

Price Performance (%)

52-week high/low	Bt46.0/Bt24.0				
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
(2.5)	2.6	6.3	(35.5)	12.4	

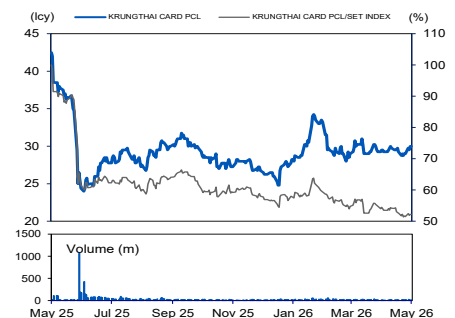
Major Shareholders

	%
Krungthai Bank (KTB)	49.29
Thai NVDR	6.55
Mongkol Prakitchaiwattana	5.37

Balance Sheet Metrics

FY26 NAV/Share (Bt)	18.6
FY26 Net Debt/Share (Bt)	n.a

Price Chart



Source: Bloomberg

Company Description

The company provides unsecured financial products, credit card products and services, and personal loans to consumers in Thailand.

- คาดไม่มีการเปลี่ยนแปลงสำหรับการจ่ายเงินปันผลในระยะสั้น KTC ระบุว่าอัตราการจ่ายเงินปันผลในปัจจุบันที่ 55.1% เป็นระดับที่ยั่งยืนแล้ว ในขณะที่เดียวกัน บริษัทจะไม่มีการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล และจะยังคงการจ่ายเงินปันผลประจำปีไว้ตามเดิม
- สรุปงบ 1Q26 KTC รายงานกำไรสุทธิใน 1Q26 ที่ 2.17 พันล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 17% yoy และ 5% qoq ผลประกอบการออกมาตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ หากไม่รวมการตั้งสำรองกำไรจากการดำเนินงานก่อนการตั้งสำรองของบริษัทจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 3% yoy แต่ลดลง 6% qoq

1Q26 Results Recap

Year to 31 Dec (Btm)	1Q26	4Q25	1Q25	qoq chg (%)	yoy chg (%)
Total gross loans	107,106	110,835	106,373	(3.4)	0.7
Net interest income	3,624	3,742	3,553	(3.1)	2.0
Non-interest income	2,896	3,006	2,840	(3.6)	2.0
Loan loss provision	(1,387)	(1,346)	(1,594)	3.1	(13.0)
Non-Interest expenses	(2,413)	(2,378)	(2,400)	1.5	0.5
Pre-provision operating profit	4,108	4,368	3,992	(6.0)	2.9
Net income	2,171	2,075	1,861	4.6	16.7
EPS (Bt)	0.84	0.80	0.72	4.6	16.7
Ratio (%)					
NPL Ratio (%)	1.93	1.79	1.97		
Loan loss coverage ratio (%)	408	425	385		
Net interest margin (NIM %)	13.3	13.8	13.1		
Reported Credit cost (bp)	510	416	600		
Reported Cost to income (%)	35.0	33.4	35.1		

Source: Krungthai Card, UOB Kay Hian

Valuation/Recommendation

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเป้าหมายลดลงเป็น 44.00 บาท (จากเดิม 47.00 บาท) อิง Gordon Growth Model ด้วย Cost of equity ที่ 11.5% และ Long-term growth ที่ 3% อิง 2.4x 2026F P/B ซึ่งคิดเป็น -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีเล็กน้อย

Earnings Revision/Risk

- เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2026-28 ลง 3.0%, 3.6% และ 4.5% ตามลำดับ เพื่อสะท้อน โทษ และ Guidance ล่าสุดจากการประชุม 1Q26 ของ KTC

Share Price Catalyst

- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐเพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับการใช้จ่ายภายในประเทศ
- การปรับเพิ่มอัตรการจ่ายเงินปันผล

Environment, Social, Governance (ESG) Updates

CG Report: 5

SET ESG Rating: AAA

Environmental

- The company offers a 0% interest instalment plan for solar rooftops.
- The company provides special privileges for booking electric vehicles and a wall box.

Social

- **Education loans.** KTC aims to provide equal educational opportunities to individuals who aspire to further their education but lack the necessary funds. It offers loans with reasonable interest rates, fees, and instalment options to ease their burden.

Governance

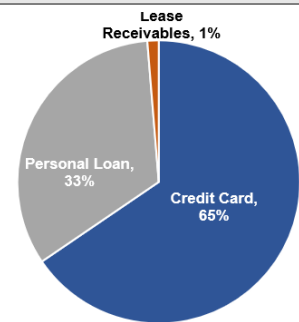
- The company has established the Business Ethic Manual, which is reviewed annually, to set up a framework for employees to follow.

2026 Financial Targets

	2026 Targets	2025 Actual	2025 Targets
Net Profit	> Bt7.78b	Bt7.78b	> Bt7.4b
Loan Growth	1-2%	0.4%	4-5%
Credit Card Spending	5%	3.6%	10%
Personal Loan	2%	1.4%	3%
P BERM Car for Cash (New Booking)	N/A	Bt2.3b	Bt3b
NPL ratio	<= 2.0%	1.79%	<= 2.0%

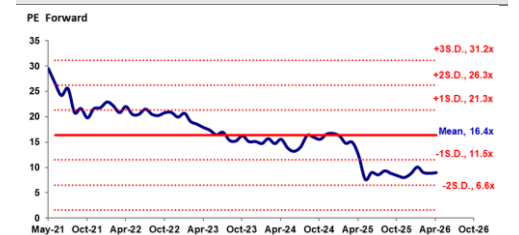
Source: KTC, UOB Kay Hian

Loan Portfolio (1Q26)



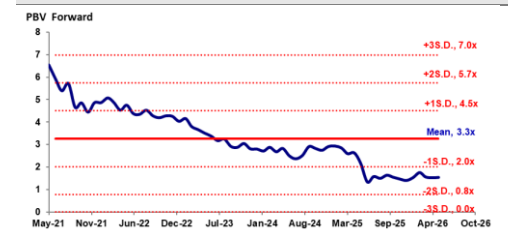
Source: KTC, UOB Kay Hian

PE Band



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

P/B Band



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

Profit & Loss

Year to 31 Dec (Btm)	2025	2026F	2027F	2028F
Interest income	16,254	16,684	17,380	17,969
Interest expense	(1,694)	(1,430)	(1,380)	(1,379)
Net interest income/(expense)	14,560	15,254	16,000	16,590
Fees & Commissions	6,513	7,015	7,505	7,880
Income From Insurance	0	0	0	0
Net Trading Income	0	0	0	0
Other Income	4,929	3,954	4,006	4,128
Non-Interest Income	11,441	10,969	11,510	12,008
Total Income	26,001	26,222	27,510	28,598
Staff Costs	(9,404)	(9,508)	(9,969)	(10,330)
Other Operating Expense	(235)	(239)	(244)	(249)
Pre-Provision Profit	16,363	16,475	17,297	18,019
Loan Loss Provision	(5,906)	(6,174)	(6,815)	(7,264)
Other Provisions	0	0	0	0
Associated Companies	0	0	0	0
Other Non-Operating Income	0	0	0	0
Pre-tax profit	10,456	10,301	10,483	10,756
Tax	(2,897)	(2,063)	(2,097)	(2,151)
Minorities	222	(9)	(9)	(9)
Net profit	7,782	8,229	8,378	8,596
Net profit (adj.)	7,782	8,229	8,378	8,596

Balance Sheet

Year to 31 Dec (Btm)	2025	2026F	2027F	2028F
Cash With Central Bank	3,471	4,314	4,433	4,592
Govt Treasury Bills & Securities	0	0	0	0
Interbank Loans	0	0	0	0
Customer Loans	102,628	105,316	108,341	112,192
Investment Securities	0	0	0	0
Derivative Receivables	0	0	0	0
Associates & JVs	0	0	0	0
Properties & Other Fixed Assets	367	218	167	159
Goodwill & Intangible Assets	380	378	378	378
Other Assets	3,678	3,438	3,528	3,649
Insurance Fund Investment Assets	0	0	0	0
Total assets	110,524	113,664	116,847	120,970
Interbank Deposits	0	0	0	0
Customer Deposits	0	0	0	0
Bills Payable	21,300	23,247	21,760	20,584
Derivative Payables	0	0	0	0
Debts Securities Issued	0	0	0	0
Subordinated Debts	35,612	33,863	34,798	36,044
Other Liabilities	9,593	8,862	9,064	9,360
Insurance Fund Liabilities	0	0	0	0
Total liabilities	66,505	65,972	65,622	65,987
Shareholders' funds	44,151	47,828	51,370	55,136
Minority interest	(133)	(137)	(146)	(154)
Total Equity & Liabilities	110,524	113,663	116,847	120,969

Cash Flow

Year to 31 Dec (Btm)	2025	2026F	2027F	2028F
Capital Adequacy				
Total Assets/Equity	2	2	2	2
Tangible Assets/Tangible Common Equity	3	2	2	2
Asset Quality				
NPL Ratio	2	2	2	2
Loan Loss Coverage	425	490	482	482
Loan Loss Reserve/Gross Loans	5	5	6	6
Increase in NPLs	(8)	(15)	3	4
Credit Cost (bp)	534	552	595	615
Liquidity				
Loan/Deposit Ratio	194	196	204	211
Liquid Assets/Short-Term Liabilities	16	19	20	22
Liquid Assets/Total Assets	3	4	4	4

Key Metrics

Year to 31 Dec (%)	2025	2026F	2027F	2028F
Growth				
Net Interest Income, yoy Chg	1	5	5	5
Fees & Commissions, yoy Chg	2	8	7	7
Pre-Provision Profit, yoy Chg	2	1	5	5
Net Profit, yoy Chg	5	6	2	2
Customer Loans, yoy Chg	0	3	3	3
Profitability				
Net Interest Margin	13	14	14	14
Cost/Income Ratio	37	37	37	37
Adjusted ROA	7	7	7	7
Reported ROE	19	18	17	17
Adjusted ROE	19	18	17	17
Valuation				
P/BV	2	2	1	1
P/NTA	2	2	1	1
Adjusted P/E	10	9	9	9
Dividend Yield	6	6	6	7

IMPORTANT NOTICE - DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

This report is provided subject to various disclosures and disclaimers (the "Disclosures / Disclaimers") which form an integral part of this report and are available at the following link: <https://research-api.uobkayhian.com/assets/disclaimer/df64a6ea-7980-447c-ae9e-fd19b93257dc> or by scanning the QR code below:



The Disclosures / Disclaimers contain important information, including without limitation, (a) exclusions of liability, (b) confidentiality obligations, (c) restrictions on publication, circulation, reproduction, distribution and use of the report, (d) potential conflicts of interest, and (e) disclosures and requirements specific to recipients in the United States and other applicable jurisdictions.

Specifically, this report is intended for general circulation and informational purposes only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation, or particular needs of any individual person. It is not intended to constitute personal investment advice or a recommendation to buy or sell any investment product or security. You should independently evaluate the information and, where necessary, seek advice from a qualified financial adviser regarding the suitability of any investment, taking into account your specific objectives, financial situation and needs, before making any investment decision. Analyst certifications required under applicable regulations, including SEC Regulation AC (where relevant), are included in this report.

Recipients of this report must carefully read, review and understand the full Disclosures / Disclaimers before using or relying on any information in this report. By accessing, receiving or using this report, you acknowledge and confirm that you have read, understood, accepted and agreed to be bound by the Disclosures / Disclaimers (as may be amended or updated from time to time) in full."