

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	67.50	75.00	+11%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Loans (Bt bn)	228	237	247	259
Growth (%)	18.6	4.1	4.0	5.0
PPOP (Bt m)	8,633	8,974	10,056	10,406
Growth (%)	11.8	4.0	12.1	3.5
Net profit (Bt m)	6,042	5,988	6,174	6,357
EPS (Bt)	7.14	7.07	7.33	7.55
EPS (Bt) - Fully diluted	7.14	7.07	7.33	7.55
Growth (%)	5.3	-1.0	3.7	3.0
PE (x)	9.5	9.5	9.2	8.9
PE (x) - Fully diluted	9.5	9.5	9.2	8.9
DPS (Bt)	5.00	5.00	5.00	5.00
Yield (%)	7.4	7.4	7.4	7.4
BVPS (Bt)	49.85	51.83	54.17	56.75
P/BV (x)	1.4	1.3	1.2	1.2
ROE (%)	14.4	13.9	13.8	13.6

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

Tel.: +662 646 9680

email: sunanta.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

กำไร 4Q19 ดีกว่าคาดแม้รายได้งาน IB ต่ำคาดแต่มีรายการอื่นดีชดเชยทดแทน

กำไร 4Q19 ดีกว่าคาด แต่ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดไว้

KKP รายงานกำไรสุทธิ 4Q19 ที่ 1,680 ลบ. เพิ่มขึ้น 4.3% Q-Q และ 17.7%Y-Y ดีกว่าที่เรคาดไว้ราว 8%แต่ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดไว้ โดยมีรายการหลักๆดังนี้

- ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญน้อยกว่าที่เรคาด โดยในไตรมาสนี้มีค่าใช้จ่ายสำรองฯลดลง 44%Q-Q และ 29%Y-Y มาอยู่ที่ 208 ลบ. ซึ่งคิดเป็น Credit cost ที่ 0.35% จาก 0.05% ในไตรมาสก่อน หากรวมผลขาดทุนระยะสั้นในไตรมาสนี้ที่ 444 ลบ. Credit cost จะอยู่ที่ 1.1%
- รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยดีกว่าคาด เกิดจากรายได้อื่นๆที่ปรับเพิ่มขึ้น สำหรับรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิทำได้ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน แต่ต่ำกว่าที่เรคาดไว้แม้ว่ามีดีลใหญ่ๆหลายดีลที่เกิดรายการใน 4Q19

กำไรสุทธิทั้งปี 2019 อยู่ที่ 5,988 ลบ. ลดลง 1%Y-Y เกิดจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นหลักๆเกิดจากการขาดทุนของทรัพย์สินรอการขาย ด้านรายได้เติบโตจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่ +9.4%Y-Y ตามการเติบโตของสินเชื่อ

สินเชื่อทรงตัว Q-Q แต่ +4%YTD โดยมี NPL ที่ลดลงจากกลุ่มธุรกิจ

เงินให้สินเชื่อ 4Q19 ทรงตัวจากไตรมาสก่อน จากการจ่ายชำระคืนในกลุ่มสินเชื่อ Big Corporate ขณะที่สินเชื่อรายย่อยเติบโตได้ดีขึ้น สำหรับทั้งปี 2019 สินเชื่อ +4.2%YTD ส่วนใหญ่เป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นจากสินเชื่อรายย่อยซึ่ง +3.4%YTD (มาจากสินเชื่อบุคคลและที่อยู่อาศัย) และสินเชื่อธุรกิจ (อสังหาริมทรัพย์และ SME) ซึ่ง +9%YTD ด้านคุณภาพหนี้โดยรวมใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน NPL 4.6%Q-Q หรือราว 500 ลบ. ในทุกกลุ่มธุรกิจ ส่งผล NPL Ratio ลดลงมาที่ 4% จาก 4.2% ในไตรมาสก่อน และ Coverage ratio อยู่ที่ 111% ธนาคารระบุว่ามีส่วนเกินจากมาตรฐาน TFRS 9

คงราคาเหมาะสมปี 2020 ที่ 75 บาท แนะนำ ซื้อ

คงประมาณการกำไรปี 2020 ที่ 6.17 พันลบ. +3%Y-Y โดยคาดการณ์สินเชื่อที่เติบโตสูงขึ้นและค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่อ่อนตัวลง คงราคาเหมาะสมปี 2020 ที่ 75 บาท คงคำแนะนำ ซื้อ คาดการณ์เงินปันผลสำหรับ 2H19 หุ้นละ 3.50 บาท Yield 5.2%

4Q19 Earnings Results						
(Bt mn)	4Q19	3Q19	%Q-Q	4Q18	%Y-Y	Comment
Interest income	4,696	4,696	0.0%	4,330	8.5%	<ul style="list-style-type: none"> ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญน้อยกว่าที่เรคาด โดยในไตรมาสนี้มีค่าใช้จ่ายสำรองฯลดลง 44%Q-Q และ 29%Y-Y มาอยู่ที่ 208 ลบ. ซึ่งคิดเป็น Credit cost ที่ 0.35% จาก 0.05% ในไตรมาสก่อน หากรวมผลขาดทุนระยะสั้นในไตรมาสนี้ที่ 444 ลบ. Credit cost จะอยู่ที่ 1.1% รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยดีกว่าคาด เกิดจากรายได้อื่นๆที่ปรับเพิ่มขึ้น สำหรับรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิทำได้ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน แต่ต่ำกว่าที่เรคาดไว้แม้ว่ามีดีลใหญ่ๆหลายดีลที่เกิดรายการใน 4Q19
Interest expense	1,439	1,469	-2.1%	1,376	4.6%	
Net interest income	3,118	3,227	-3.4%	2,954	5.6%	
Non interest income	1,892	1,755	7.8%	1,976	-4.3%	
Operating income	5,010	4,982	0.6%	4,930	1.6%	
Operating expenses	2,732	2,612	4.6%	2,910	-6.1%	
PPOP	2,278	2,370	-3.9%	2,021	12.7%	
Provision charges	208	373	-44.2%	293	-29.0%	
Tax expense	391	380	3.0%	308	27.0%	
Net Profit	1,680	1,610	4.3%	1,427	17.7%	
NIM	4.90	4.60%		5.00%		
Operating cost/income	54.53%	52.4%		59.0%		
ROE	15.5%	15.2%		13.6%		

Source: Company and FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อิมดราฮิม 990 อาคารอิมดราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา นครราชสีมา 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา นครราชสีมา 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่
สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขา นครราชสีมา 198/1 ครอบคลุมราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **NR** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC