

บมจ. ธนาคารกสิกรไทย (KBANK)

ใหม่ : **ซื้อลงทุน**
 เดิม : **ซื้อลงทุน**

กลุ่มธนาคาร

ภาคกำไรไตรมาส 3/47 เติบโต 68% yoy และ 1.3% qoq

ราคา

46.50 บาท

ราคาเป้าหมาย

54.00 บาท

ผลประกอบการของ ธนาคารกสิกรไทย (KBANK) ในไตรมาส 3/47 คาดว่าจะมีผลประกอบการกำไรสุทธิเท่ากับ 3,243 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 68.3% yoy และ 1.3% qoq ทั้งนี้มีสาเหตุหลักจากการลดลงของดอกเบี้ยจ่ายภายหลังการได้ถอนตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุนเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2546 ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับไตรมาส 2/47 คาดว่าผลประกอบการจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย จากยอดเงินให้สินเชื่อที่เพิ่มขึ้น 36,650 ล้านบาท หรือ 7.6% ในช่วง 7 เดือนแรกของปีนี้

หลังจากเข้าพบผู้บริหารของ KBANK เรามีความมั่นใจมากขึ้น ในเรื่องของคุณภาพของสินทรัพย์และความชัดเจนในเรื่องของ NPL ที่เมื่อจะมีการเพิ่มขึ้นจากมาตรฐานการจัดชั้นหนี้ที่เข้มงวดขึ้นของ ธปท แต่จะไม่มีผลทำให้ความสามารถในการทำกำไรของธนาคารลดลง และ ไม่มีความจำเป็นที่จะต้องตั้งสำรองเพิ่มเติมแต่อย่างใด ทั้งนี้หากมีการเพิ่มขึ้นของ NPL ในระดับ 2-3% ก็จะทำให้อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/ NPL อยู่ที่ระดับ 65% ซึ่งยังคงอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับ BBL 69%, KTB 49% และ BAY 39%

อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารชี้แจงว่า NPL สิ้นสุด ณ ไตรมาส 3/37 จะยังทรงตัว การเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นของ NPL จะเห็นชัดในไตรมาส 4/47 ซึ่งอาจจะมีการเพิ่มขึ้นเพียง 2-3% ในกรณีที่เลวร้ายที่สุด จากการตรวจสอบของ ธปท ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความสามารถในการแก้ไขหนี้ของ KBANK ด้วย ซึ่งปัจจุบัน หันมาเน้นการชำระคืนในอัตราส่วนลด (haircut) หากลูกหนี้มีความสามารถในการชำระคืนด้วยเงินสด

KBANK เน้นกลยุทธ์การดำเนินงานธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนสูง โดยเน้นสินเชื่อ SME ที่ตั้งเป้าไว้ถึง 33% ของสินเชื่อรวม นอกจากนี้ยังเน้นรายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น โดยตั้งเป้าหมายสูงเท่ากับ 30% ของรายได้รวม จาก 22% ในครึ่งปีแรก สำหรับ ธุรกิจหลักทรัพย์ คาดว่าจะเริ่มดำเนินการในปีหน้าโดยคาดว่าจะเน้นกลุ่มลูกค้ารายย่อยเป็นหลัก นอกจากนี้ ผู้บริหารยังแจ้งว่า ยังไม่มีความจำเป็นต้องเพิ่มทุนในระยะสั้นและกลางเพื่อเข้าสู่ธุรกิจเช่าซื้อรถยนต์แต่อย่างใด ปัจจุบันยังคงอยู่ระหว่างการศึกษานโยบายการดำเนินงาน ทั้งนี้ในระยะยาวจะเลือกแนวทางที่เพิ่มมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นที่ดีที่สุด

นักวิเคราะห์ : เมฆ เมฆเสรีกุล
 Tel : 0-2658-6300 ต่อ 1560
 E-mail:
mek.m@kimeng.co.th

เรายังคงให้คำแนะนำ **ซื้อลงทุน** สำหรับ KBANK ที่ราคาเป้าหมาย 54 บาท/หุ้น หรือเท่ากับ 2.2x ของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 2547 โดยมีมุมมองที่เป็นบวก ต่อความสามารถในการทำกำไรที่ดีต่อเนื่องในไตรมาส 3/47, ความชัดเจนต่อการเพิ่มขึ้นของ NPL ที่จะไม่บั่นทอนความสามารถในการทำกำไรและฐานะทางการเงินในอนาคต, และ กลยุทธ์ในการดำเนินงานธุรกิจที่เน้นธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนสูง

KBANK Quarterly income statement

	3Q04F	2Q04	q-o-q	3Q03	y-o-y
Total interest & dividend income	7,878	7,794	1.1%	7,538	4.5%
Interest expense	1,730	1,729	0.1%	3,009	-42.5%
Net interest & dividend income	6,148	6,066	1.4%	4,529	35.7%
Provision for possible loan loss	-550	-530	3.8%	-411	33.9%
Net interest income after provisions	5,598	5,536	1.1%	4,119	35.9%
Non-interest income	2,122	2,103	0.9%	1,772	19.7%
Non-interest expenses	4,477	4,448	0.7%	3,982	12.4%
Pre-provisioning profit (PPP)	3,793	3,721	1.9%	2,320	63.5%
Net profit	3,243	3,202	1.3%	1,928	68.3%
EPS	1.37	1.36	1.2%	0.82	67.6%

Source: KBANK and KELIVE Research estimate

เราเชื่อว่า KBANK มียังคงเน้นการเติบโตของส่วนผู้ถือหุ้น (Shareholders' wealth) เพื่อรักษาเงินกองทุนให้อยู่ในระดับสูง และเพื่อการขยายธุรกิจในอนาคต จึงมีความเป็นไปได้ว่า อาจจะไม่มีการจ่ายเงินปันผลในปี 2547 นี้ แม้ว่าธนาคารจะได้ดำเนินการล้างขาดทุนสะสมแล้ว ในไตรมาสที่ผ่านมา นอกจากนี้ ผู้บริหารยังแจ้งด้วยว่า ธนาคารจะมีการขาดทุน จากบริษัทบริหารสินทรัพย์ลดลง จากเดิมที่คาดว่าจะมีขาดทุนประมาณ 1,200 ล้านบาท ในปีนี้ ลดลงเหลือเพียง 500-600 ล้านบาท

ในปี 2547 เรายังคงประมาณการผลกำไรสุทธิของ KBANK ไว้เท่ากับ 14,678 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปี 2005 ลง 20% เหลือ 12,675 ล้านบาท เนื่องจากธนาคารจะเริ่มจ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จะเริ่มตั้งแต่ ไตรมาสแรกปี 2548 ส่วนฐานะการเงินของธนาคารอยู่ในเกณฑ์ที่ดี โดยมีอัตราส่วนเงินกองทุนรวมต่อสินทรัพย์เสี่ยง (BIS ratio) รวมกำไรสุทธิในครึ่งปีแรก เท่ากับ 13.9%

KBANK earning summary

FYE: Dec	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP (Btmn)	3,837	8,355	16,143	16,257	16,599
Net profit (Btmn)	1,008	6,684	14,814	14,657	12,639
PPP/share	1.63	3.55	6.86	6.88	7.02
EPS (Bt)	0.43	2.84	6.30	6.20	5.35
BVPS (Bt)	11.51	14.91	20.58	26.70	29.91
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	2.14
P/PPP (x)	28.51	13.09	6.78	6.76	6.62
PER (x)	108.47	16.37	7.38	7.50	8.69
PBV (x)	4.04	3.12	2.26	1.74	1.55
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.6%
ROE	3.83%	21.51%	30.57%	23.22%	17.88%

Source: KBANK and KELIVE Research estimate

KBANK Income statement estimate

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Total interest & dividend income	39,002	35,909	31,036	31,622	33,355
Interest expense	21,427	17,286	13,191	9,844	10,477
Net interest & dividend income	17,575	18,622	17,845	21,778	22,877
Provisions	-2,158	-1,723	-1,387	-1,600	-800
Net interest income after provisions	15,418	16,899	16,457	20,178	22,077
Non-interest income	8,178	7,995	14,187	11,139	11,410
Non-interest expenses	21,917	18,262	15,888	16,660	17,688
Pre-provisioning profit (PPP)	3,837	8,355	16,143	16,257	16,599
Net profit	1,008	6,684	14,814	14,657	12,639
EPS	0.43	2.84	6.29	6.20	5.35

Source: KBANK and KELIVE Research estimate

KBANK balance sheet estimate & ratio analysis

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Interbank & money market items	165,105	94,840	104,644	101,412	105,669
Investment in securities	123,101	164,864	140,765	169,020	176,114
Net loans & accrued interest	425,452	429,108	482,258	508,982	536,137
Total assets	774,599	760,782	820,876	845,098	880,572
Deposits	664,532	651,393	685,222	712,631	734,010
Interbank & money market items	13,823	5,693	6,896	29,161	34,466
Borrowings	48,748	48,556	59,841	20,666	21,286
Total liabilities	747,159	725,337	772,418	781,984	809,874
Shareholders' equity	27,072	35,075	48,458	63,114	70,698
Loan/deposit ratio (x)	0.72	0.78	0.77	0.78	0.80
Equity/assets (%)	3.5%	4.6%	5.9%	7.5%	8.0%
Non-interest income/net int income (%)	46.5%	42.9%	79.5%	51.1%	49.9%
Operating expense/net int income (%)	124.7%	98.1%	89.0%	76.5%	77.3%
Interest received (%)	5.1%	4.7%	3.9%	3.8%	3.9%
Interest paid (%)	2.8%	2.3%	1.7%	1.2%	1.2%
Net interest margin (%)	2.3%	2.4%	2.3%	2.6%	2.7%

Source: KBANK and KELIVE Research estimate

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
 พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
 กรุงเทพฯ 10200
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาพวนอินทร์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีนิมิตร)
 ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
 โทร 0-2935-6111
 โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
 ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
 จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
 จังหวัดชลบุรี 20000
 โทร (038) 792-479
 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทระนคร

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
 แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
 ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ
 จังหวัดสมุทรปราการ 10270
 โทร 0-2758-7003
 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
 อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
 ยงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
 จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-000
 โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามพันสี่ ชั้น 2
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุฬาลักษณ์ 3
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
 จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 346-400
 โทรสาร (074) 239-509

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
 ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
 จังหวัดสระแก้ว 27120
 โทร (037) 226-347-8
 โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
 วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
 อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี 11000
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
 ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
 เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
 โทร 0-2884-9847
 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนพหลโยธิน ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศรีรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
 สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
 โทร (044) 519-370
 โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
 ถนนบาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี
 จังหวัดจันทบุรี 22000
 โทร (039) 346-626-30
 โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 247-199
 โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
 โทร (073) 255-493-7
 โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
 ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
 โทร 0-2721-9949
 โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
 จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาเคว

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
 เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพฯ 10160
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสุไหง อำเภอเมือง
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000
 โทร (045) 265-633
 โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทระนคร

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลชะเมาใต้ อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
 โทร (077) 205-460
 โทรสาร (077) 205-475

"เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตีพิมพ์ว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทักษะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใด โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณ์เนื้อหาของงบการเงินการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด