

# EQUITY TALK

## ANALYST MEETING

🕒 24 ตุลาคม 2567

### หันมาโฟกัส ROE

จากการประชุมนักวิเคราะห์ โดย KKP มองคุณภาพสินทรัพย์มีทิศทางดีขึ้น ตามนโยบายสินเชื่อเข้มงวด ซึ่งภาพดังกล่าวทำให้แนวโน้มสินเชื่อไม่ขยายตัวร้อนแรงเท่าในอดีต ในอีกด้านเปิดทางให้ KKP บริหาร ROE ผ่านการซื้อหุ้นคืนและนโยบายการจ่ายปันผล ตามความเห็นฝ่ายวิจัย คงมุมมองว่าคุณภาพสินทรัพย์ยังคงท้าทายภายใต้ระดับ NPL เช่าซื้อที่ปรับขึ้นต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามทิศทางตลาดทุนที่ฟื้นตัวดีขึ้นและการส่งสัญญาณบริหาร ROE เป็นปัจจัยบวกที่แตกต่างจากเดิม

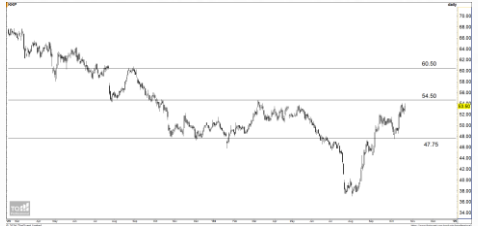
ปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2567 – 68 เฉลี่ย 17% สะท้อนค่าธรรมเนียมที่ทำได้ดีกว่าคาด ให้ FV ใหม่ 54 บาท (เดิม 41 บาท) เพิ่มเป็น NEUTRAL เพราะการซื้อหุ้นคืน (วงเงิน 950 ล้านบาท ซื้อคืนแล้ว 573 ล้านบาท) คาดช่วยจำกัดการลงของราคาหุ้น แต่ด้วย PER ที่ 8.8 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่ปี 2560 แล้ว จึงมองราคาหุ้นไม่ปรับตัวขึ้นไวดังที่ผ่านมา โดย S.W. เช่าซื้อ ซอบ TISCO และ TTB ที่มี DIV YIELD และ ROE สูงกว่า หรือหากเล่นริมดอกเบียลง NON – BANK น่าสนใจกว่า

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	7,602	5,443	4,880	5,175	5,635
EPS (บาท)	9.0	6.4	5.8	6.1	6.7
EPS growth (yoy)	20.3%	-28.4%	-10.4%	6.0%	8.9%
BVS (บาท)	68.3	72.0	75.2	78.7	82.5
PER (x)	6.0	8.3	9.3	8.8	8.0
PBV (x)	0.78	0.74	0.71	0.68	0.65
DPS (บาท)	3.25	3.00	3.25	3.50	3.50
Div Yields	6.1%	5.6%	6.1%	6.5%	6.5%
ROE	14.0%	9.2%	7.8%	7.9%	8.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มของราคา : SIDEWAYS  
 แนวรับ : 47.75 บาท  
 แนวต้าน : 54.50/60.50 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

# KKP

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	53.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	54.00
Upside (%)	0.9
Dividend yield (%)	6.5

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	5.76	5.34	8%
<b>2568F</b>	6.11	6.25	-2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	BBB
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: SET, SEC	

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372



# EQUITY TALK

## คุณภาพสินทรัพย์ยังคงคู่กันต่อไป

จากการประชุมนักวิเคราะห์วันอังคารที่ผ่านมา แม้ไม่มีการปรับเป้าหมายทางการเงินอย่างเป็นทางการ แต่ส่งสัญญาณคุณภาพสินทรัพย์มีทิศทางดีขึ้น ตามการคุมเข้มสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ (สัดส่วน 46% ของพอร์ตสินเชื่อ) ประกอบกับงวดที่ผ่านมา NPL กลุ่มสินเชื่อรายใหญ่ที่ลดลง มาจากลูกหนี้รายใหญ่ในธุรกิจสายการบินที่มีพัฒนาการขึ้น ด้านค่าธรรมเนียมกลุ่ม Capital market มีแนวโน้มฟื้นตัว ตามภาวะตลาดทุน ขณะที่ทิศทางสินเชื่อข้างหน้า ยังดำเนินนโยบายแบบเข้มงวด ทำให้การเติบโตด้านสินเชื่อจำกัด เปิดทางให้ KKP สามารถบริหารโครงสร้างเงินทุน ผ่านนโยบายการจ่ายปันผล รวมถึงการซื้อหุ้นคืน ซึ่งปัจจุบันเริ่มดำเนินโครงการซื้อหุ้นคืน จำนวนไม่เกิน 22 ล้านหุ้น (2.6% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) ภายใต้วงเงินไม่เกิน 950 ล้านบาท ในช่วงวันที่ 28 ส.ค. – 28 พ.ย. 67 (ณ 22 ต.ค. 67 ซื้อหุ้นคืนแล้ว 11.8 ล้านหุ้น หรือ 1.39% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด มูลค่ารวมราว 573 ล้านบาท) โดยคาดหุ้นถูกซื้อคืน จะใช้วิธีการตัดหุ้นซื้อคืน เป็นหลัก

ทั้งนี้ ณ สิ้นงวด 3Q67 อิงงบการเงินเฉพาะธนาคาร มี BIS Ratio ที่ 16.5% (เกณฑ์ขั้นต่ำตาม สปท. ที่ 11%) และ Tier-1 ที่ 13.0% (เกณฑ์ขั้นต่ำตาม สปท. ที่ 8.5%)

**ความเห็นฝ่ายวิจัย : มองกลางต่อประเด็นคุณภาพสินทรัพย์** เพราะ NPL / Loan ณ สิ้นงวด 3Q67 ที่ 4.3% เทียบกับ 4.1% ณ สิ้นงวดก่อน (สิ้นปี 2566 ที่ 3.3%) แม้มีส่วนมาจากฐานสินเชื่อลดลง 5% QoQ (-6.4% YTD) เทียบมูลหนี้ NPL ลง 1.1% QoQ (+20.5% YTD) ซึ่งมีผลมาจากลูกหนี้รายใหญ่ข้างต้น แต่ NPL เช่าซื้อรถยนต์ ยังได้ระดับขึ้น (+4% QoQ, +8% YTD : NPL Ratio ที่ 3.2% จาก 3.0% ณ สิ้นงวดก่อน) ประกอบกับ Coverage ratio ทรงตัว QoQ ที่ 132% ขณะที่แนวโน้มเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวแบบไม่เท่าเทียมกันและการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างคงต้องใช้เวลา เป็นปัจจัยเสี่ยงต่อรายได้ครัวเรือนและกดดันต่อเนื่องถึงคุณภาพสินทรัพย์ จึงคาดว่าระดับ ECL ในงวด 3Q67 ที่ 681 ล้านบาท (Credit cost ที่ 0.7%) ไม่น่าย่นระยะได้ต่อเนื่อง (ค่าเฉลี่ย 1Q63 – 3Q67 ที่ 1.2 พันล้านบาทต่อไตรมาส : Credit cost เฉลี่ย 1.5% ต่อไตรมาส ด้านผลขาดทุนถนัดคาดยืนสูงต่อในงวด 4Q67 จากข้อมูลดัชนีราคาถมือสองในอดีตพบว่าส่วนใหญ่ 4Q ต่ำกว่า 3Q รวมทั้ง NPL เช่าซื้อได้ระดับขึ้นตามข้างต้น

ส่วนมุมที่ฝ่ายวิจัยมองบวกมาจากประเด็นการซื้อหุ้นคืน (ตามเกณฑ์ สามารถเริ่มโครงการซื้อหุ้นคืนใหม่ได้ หลัง 6 เดือน จากวันสิ้นสุดโครงการซื้อหุ้นคืนครั้งล่าสุด) นอกจากช่วยเพิ่ม ROE (กรณีทีลดทุน) คาดช่วยจำกัดการลงของราคาหุ้น และการฟื้นตัวของตลาดทุน อันเป็นผลจากดอกเบี้ยนโยบายที่ปรับลดลง

# EQUITY TALK

## ปรับเพิ่มกำไรปี 2567 – 68 เฉลี่ย 17%

ด้วยกำไร 9M67 ที่ 3.6 พันล้านบาท (-25% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 85% ของประมาณการกำไรฝ่ายวิจัยเดิม (9M66 คิดเป็นสัดส่วน 88% ของกำไรสุทธิปี 2566) ภายใต้ภาวะตลาดหุ้นที่ปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ ก.ย. 67 และระดับ ECL และผลขาดทุนรณียด งวด 9M67 ที่ 3.1 พันล้านบาท และ 3.7 พันล้านบาท ตามลำดับ รวมกันที่ 6.8 พันล้านบาท (Credit cost รวมผลขาดทุนรณียดที่ 2.3%) คิดเป็นสัดส่วน 65% ของสมมติฐานทั้งปีเดิม (Credit cost รวมผลขาดทุนรณียดที่ 2.6%) นำไปสู่การปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2567 – 68 เฉลี่ย 17% หลักๆ มาจากการปรับเพิ่มสมมติฐานรายได้ค่าธรรมเนียม, ลดสมมติฐาน ECL (เดิม 5.2 พันล้านบาท เหลือ 4.2 พันล้านบาท บ่งชี้ 4Q67F อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท) และผลขาดทุนรณียด (เดิม 5.3 พันล้านบาท เหลือ 5.1 พันล้านบาท ทำให้ 4Q67F อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท ทรงตัว YoY) รวม Credit cost เท่ากับ 2.4% (ปี 2566 ที่ 2.8%) ชดเชยการปรับลดสมมติฐานสินเชื่อ ดังตารางด้านล่าง

### สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ล้านบาท	ใหม่		เดิม		เปลี่ยนแปลง	
	2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	4,880	5,175	4,200	4,400	16.2%	17.6%
EPS (บาท)	5.76	6.11	4.96	5.20	16.2%	17.6%
DPS (บาท)	3.25	3.50	3.00	3.00	8.3%	16.7%
สินเชื่อสุทธิเติบโต (yoy)	-8.0%	2.0%	2.0%	3.0%		
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	20,395	19,897	20,552	20,414	-0.8%	-2.5%
NIM	4.2%	4.2%	4.0%	3.8%	0.2%	0.4%
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ	5,367	5,635	4,600	4,830	16.7%	16.7%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX)	16,503	16,037	15,707	15,418	5.1%	4.0%
Cost to income ratio	61.5%	60.3%	60.0%	58.7%	1.5%	1.6%
Expected Credit Loss (ECL)	4,214	4,079	5,199	5,329	-19.0%	-23.5%
Credit Cost	1.1%	1.1%	1.3%	1.3%	-0.2%	-0.2%
Credit Cost (รวมผลขาดทุนรณียด)	2.4%	2.3%	2.6%	2.4%	-0.2%	-0.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

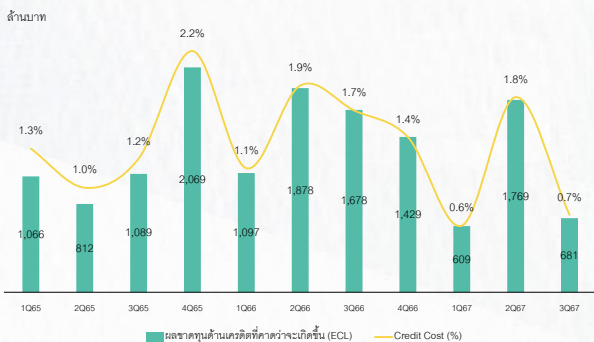
โดยรวมคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2567 ที่ 4.9 พันล้านบาท (-10% YoY) บนแนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q67 ทรงตัว QoQ (+ YoY จากฐานกำไร 670 ล้านบาท) ประคองตัวจากรายได้ค่าธรรมเนียมในกลุ่มตลาดหุ้นและ NII รับประโยชน์จากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 1 ครั้ง รวมถึง OPEX ในส่วนของค่าใช้จ่ายพนักงาน หลังมีฐานสูงงวด 3Q67 ที่ 2 พันล้านบาท (ค่าเฉลี่ย 9M67 ที่ 1.8 พันล้านบาทต่อไตรมาส) ชดเชย ECL และผลขาดทุนรณียด ที่มีแนวโน้มปรับขึ้น ตามมุมมองฝ่ายวิจัยที่กล่าวในช่วงต้น



# EQUITY TALK

สำหรับปี 2568 ประเมินกำไรสุทธิที่ 5.2 พันล้านบาท (+6% YoY) บนสมมติฐานผลขาดทุนรยัดลดลงเหลือ 4.5 พันล้านบาท (มองมาจากเชิงปริมาณที่น่าจะเริ่มเบาลงช่วง 2H67 มากกว่าราคาตลาด) ในขณะที่ฝั่งรายได้ฟื้นตัวช้า แต่ต้นทุนทางการเงินมีแนวโน้มปรับลง ตามการ Repricing เงินฝากประจำ แต่คาดการณ์รายได้ดอกเบี้ยรับจากสินเชื่อเช่าซื้อ จะลดลง จากนโยบายสินเชื่อเข้มงวด

## ECL และ CREDIT COST



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## NPL และ NPL / LOAN



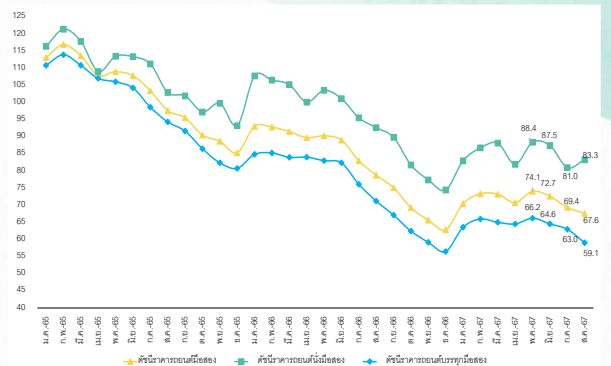
ที่มา: KKP และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ผลขาดทุนรยัด (ตามงบการเงินบันทึกใน OPEX)



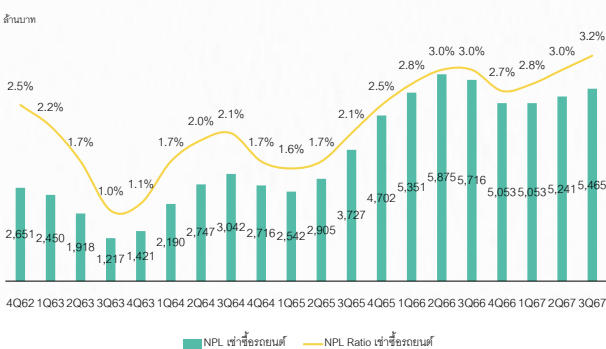
ที่มา: KKP

## ดัชนีราคารถยนต์มือสอง



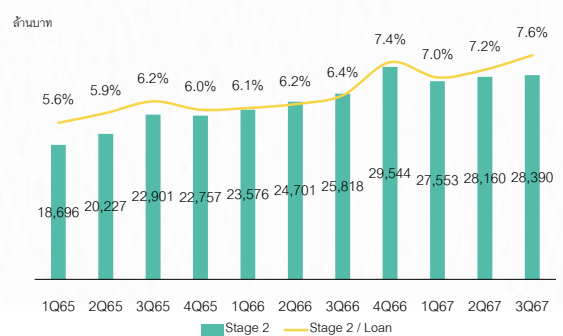
ที่มา: สปท.

## NPL และ NPL RATIO สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์



ที่มา: KKP และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## สินเชื่อ STAGE 2



ที่มา: KKP และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## Neutral แม้นับบริหาร ROE แต่ NPL ยังไม่เสถียร

ภายใต้ประมาณการใหม่ อิง GGM ปรับเพิ่มสมมติฐาน ROE มาที่ 8.4% (เดิม 7.5%) และ COE ที่ 11.4% ให้ PBV ที่ 0.7 เท่า ได้ FV ใหม่ปี 2568 ที่ 54 บาท (เดิม 41 บาท) เทียบเท่า PER ที่ 8.8 เท่า (เท่ากับค่าเฉลี่ยตั้งแต่ปี 2560) ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น Neutral เพราะการส่งสัญญาณบริหาร ROE ผ่านการซื้อหุ้นคืนและนโยบายการจ่ายปันผลเป็นหลัก ช่วยจำกัดการลงของราคาหุ้น แต่ราคาหุ้นช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาขึ้น 31% (SET + 12%) สะท้อนปัจจัยบวกพอดควร ทำให้ PER เริ่มตึงตัว จึงประเมินราคาหุ้นไม่ปรับตัวขึ้นไวดังที่ผ่านมา ภายใต้คุณภาพสินทรัพย์ยังไม่เสถียร โดย ร.พ. ที่มีพอร์ตเช่าซื้อ ชอบ TISCO และ TTB ที่ให้ Div yield และมี ROE สูงกว่า KKP หรือหากเล่นธีมดอกเบี๊ยะทาง กลุ่ม Non – Bank น่าสนใจกว่า

### ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ ณ 21 ต.ค. 67

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	-1.2%	0.4%	1.3%	11.6%	9.0%	5.1%	3.8%
SETBANK	-1.9%	-2.2%	-2.3%	11.9%	8.2%	2.0%	2.7%
BAY	-2.9%	-6.5%	-7.3%	1.8%	-3.8%	-16.5%	-10.6%
BBL	-2.0%	-4.1%	-2.6%	13.6%	6.0%	-9.9%	-3.8%
KBANK	-2.0%	-4.5%	-6.7%	14.8%	18.5%	14.0%	8.9%
KKP	1.9%	4.4%	5.9%	31.1%	1.9%	4.4%	7.0%
KTB	-3.3%	-4.2%	1.5%	21.1%	24.7%	7.8%	12.5%
SCB	-0.9%	3.7%	1.3%	11.3%	8.1%	13.3%	6.6%
TISCO	-1.0%	0.0%	-0.8%	3.2%	-2.8%	0.3%	-3.0%
TTB	-2.2%	-4.8%	-6.2%	2.3%	1.7%	4.0%	7.8%

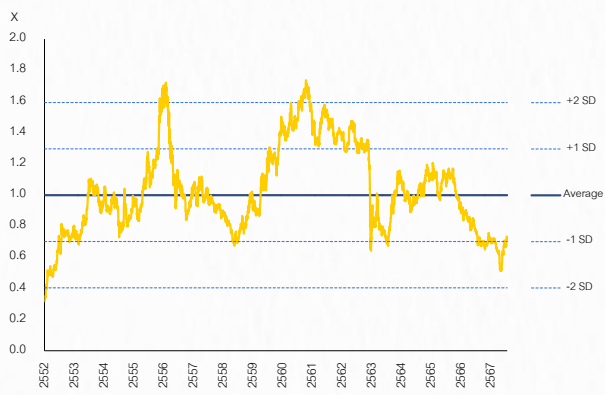
ที่มา: BLOOMBERG

### GGM

Sustainable ROE	8.4%
G	2.0%
ROE-G	6.4%
Beta	1.1
Risk free rate	2.8%
Risk premium	8.0%
COE	11.4%
COE-g	9.4%
<b>PBV (X)</b>	<b>0.7</b>

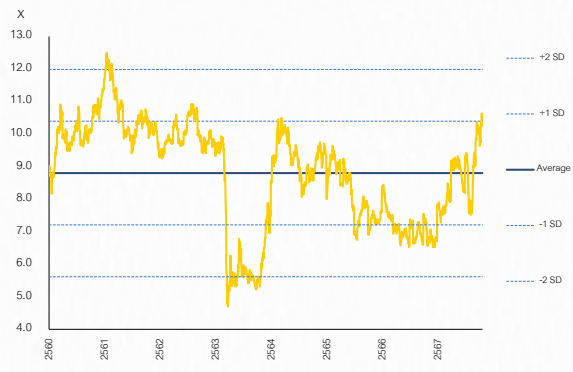
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### HISTORICAL PBV



ที่มา: BLOOMBERG

### HISTORICAL PER



ที่มา: BLOOMBERG

# EQUITY TALK

## ประเด็นความเสี่ยงที่มีน้ำหนักต่อประมาณการของ KKP

1. กรณีที่สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าสมมติฐาน ทุกๆ 1% ของคาดการณ์สินเชื่อ ลดลงจากสมมติฐาน จะทำให้กำไรสุทธิลดลงราว 0.9%
2. NIM ลดลงต่ำกว่าคาด โดยทุกๆ 10bps ของ NIM ที่ลดลงจากคาดการณ์ จะทำให้กำไรสุทธิลดลงประมาณ 7%
3. กรณีที่คุณภาพสินทรัพย์แย่กว่าคาด โดยทุกๆ 0.1% ของคาดการณ์ Credit cost ที่เพิ่มจากที่ประเมินไว้ จะทำให้กำไรสุทธิลดลงราว 6%

## ESG ของ KKP

**สิ่งแวดล้อม** การให้สินเชื่อที่มีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม ผ่านการช่วยลูกค้าในการเปลี่ยนผ่านไปสู่ธุรกิจสีเขียว รวมทั้งการลดการใช้พลังงานในองค์กร

**สังคมแห่งคุณค่า** ดำเนินงานตามแนวทางการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (Market Conduct) ตามแนวทางของ สปท. และกฎเกณฑ์การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบต่อ (RL) อีกทั้งการเปิดตัวแอปพลิเคชัน Dime ที่นักลงทุนใช้เงินไม่มาก สามารถเข้าถึงการเงินการลงทุนและความรู้ทางการเงินได้มากขึ้น

**Governance** การกำกับดูแลกิจการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล

**ESG Comment** ความต้องการ green loan ที่เพิ่มขึ้นของภาคธุรกิจ เพื่อตอบสนองเทรนด์ ESG หนุนความต้องการใช้สินเชื่อต่อเนื่อง ขณะที่การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบต่อ (RL) ช่วยลดแรงกดดันด้านหนี้ครัวเรือนต่อ GDP และการกระจายความรู้ หรือเข้าถึงการลงทุนให้กับประชาชน บวกต่อ GDP ไทยในระยะยาว ย่อมดีทางอ้อมต่อกลุ่มธนาคาร

## EQUITY TALK

## ผลประกอบการรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	5,223	5,521	5,988	5,562	5,253	5,009	4,937	-1.4%	-17.5%	15,198	16,732	-9.2%
รายได้ที่มีโชดอกเบี้ย (Non - NII)	1,718	1,902	1,456	1,393	1,579	1,543	1,668	8.1%	14.5%	4,791	5,076	-5.6%
- รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,343	1,464	1,337	1,333	1,123	1,171	1,483	26.6%	10.9%	3,777	4,144	-8.8%
- รายได้ที่มีใช้การดำเนินงานหลัก	375	438	119	60	456	372	185	-50.3%	55.1%	1,013	932	8.7%
<b>รวมรายได้จากการดำเนินงาน</b>	<b>6,941</b>	<b>7,423</b>	<b>7,444</b>	<b>6,955</b>	<b>6,832</b>	<b>6,552</b>	<b>6,605</b>	<b>0.8%</b>	<b>-11.3%</b>	<b>19,989</b>	<b>21,808</b>	<b>-8.3%</b>
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(3,239)	(3,791)	(4,281)	(4,584)	(4,316)	(3,809)	(4,326)	13.6%	1.1%	(12,451)	(11,311)	10.1%
PPOP	3,702	3,632	3,163	2,371	2,516	2,743	2,279	-16.9%	-27.9%	7,538	10,497	-28.2%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(1,097)	(1,878)	(1,678)	(1,429)	(609)	(1,769)	(681)	-61.5%	-59.4%	(3,060)	(4,653)	-34.2%
กำไรสุทธิ	2,085	1,408	1,281	670	1,506	769	1,305	69.7%	1.9%	3,579	4,774	-25.0%
EPS (บาท)	2.46	1.66	1.51	0.79	1.78	0.91	1.54	69.7%	1.9%	4.23	5.64	-25.0%
สินเชื่อ	389,583	400,531	401,763	399,045	396,231	392,076	373,315	-4.8%	-7.1%	373,315	401,763	-7.1%
เงินฝากและหุ้นกู้	429,768	430,450	452,530	450,838	439,971	435,821	404,635	-7.2%	-10.6%	404,635	452,530	-10.6%
Yield on Loan	6.8%	7.0%	7.0%	7.3%	7.2%	7.1%	7.3%			7.3%	7.0%	
Funding Cost	1.7%	1.8%	2.0%	2.2%	2.4%	2.5%	2.6%			2.5%	1.8%	
Spread	5.1%	5.2%	5.0%	5.1%	4.8%	4.6%	4.7%			4.8%	5.1%	
NIM	4.3%	4.5%	4.8%	4.4%	4.2%	4.0%	4.1%			4.1%	4.5%	
Cost to Income Ratio	46.7%	51.1%	57.5%	65.9%	63.2%	58.1%	65.5%			62.3%	51.9%	
Credit cost	1.1%	1.9%	1.7%	1.4%	0.6%	1.8%	0.7%			1.1%	1.6%	
NPL Ratio (ตาม MD&A)	3.5%	3.7%	3.7%	3.3%	3.9%	4.1%	4.3%			4.3%	3.7%	
NPL / Loan	3.5%	3.7%	3.7%	3.3%	3.9%	4.1%	4.3%			4.3%	3.7%	
LLR/NPL (Coverage Ratio)	143.3%	136.6%	139.4%	157.2%	132.1%	131.7%	132.1%			132.1%	139.4%	
LLR / Loan	5.0%	5.1%	5.1%	5.2%	5.2%	5.4%	5.6%			5.6%	5.1%	

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



# EQUITY TALK

## โครงสร้างสินเชื่อและแหล่งเงินทุน

ส่วนบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	%YTD	สัดส่วน สินเชื่อ
สินเชื่อรายย่อย	262,174	270,024	271,923	270,583	266,535	263,170	258,167	-1.9%	-5.1%	-4.6%	69.2%
- เช่าซื้อรถยนต์	188,755	192,859	191,293	186,981	181,232	176,313	170,995	-3.0%	-10.6%	-8.5%	45.8%
- บุคคล	10,892	12,001	13,020	13,703	14,136	14,700	14,385	-2.1%	10.5%	5.0%	3.9%
- Micro SME	11,586	12,191	13,056	14,000	14,445	14,969	15,253	1.9%	16.8%	8.9%	4.1%
- เคหะ	50,941	52,973	54,554	55,899	56,722	57,188	57,534	0.6%	5.5%	2.9%	15.4%
สินเชื่อธุรกิจ	60,137	64,205	61,542	58,662	58,934	60,091	56,142	-6.6%	-8.8%	-4.3%	15.0%
- อสังหาริมทรัพย์	26,108	29,750	28,358	25,168	26,199	27,650	24,452	-11.6%	-13.8%	-2.8%	6.5%
-SME	34,029	34,455	33,184	33,494	32,735	32,441	31,690	-2.3%	-4.5%	-5.4%	8.5%
สินเชื่อบรรษัท	54,689	53,876	56,534	57,720	58,100	58,304	50,079	-14.1%	-11.4%	-13.2%	13.4%
สินเชื่อบริหารหนี้	1,113	1,123	1,037	1,033	1,388	1,336	1,248	-6.6%	20.3%	20.8%	0.3%
สินเชื่อ Lombard	11,469	11,303	10,727	11,047	11,274	9,175	7,680	-16.3%	-28.4%	-30.5%	2.1%
<b>รวม</b>	<b>389,582</b>	<b>400,531</b>	<b>401,763</b>	<b>399,045</b>	<b>396,231</b>	<b>392,076</b>	<b>373,316</b>	<b>-4.8%</b>	<b>-7.1%</b>	<b>-6.4%</b>	<b>100.0%</b>
ส่วนบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	%YTD	
เงินรับฝาก	345,242	333,856	350,042	358,903	356,849	369,440	344,234	-6.8%	-1.7%	-4.1%	
กระแสรายวัน	1,974	1,008	1,203	1,124	1,750	1,776	1,736	-2.2%	44.3%	54.4%	
ออมทรัพย์	175,273	147,998	144,364	127,177	118,414	117,932	109,372	-7.3%	-24.2%	-14.0%	
จ่ายคืนเมื่อสิ้นระยะเวลา	167,900	184,755	204,384	230,523	236,617	249,664	233,089	-6.6%	14.0%	1.1%	
บัตรเงินฝาก	95	95	90	78	68	68	37	-45.4%	-58.8%	-52.4%	
ตราสารหนี้ที่ออกและเงินกู้ยืม	66,508	73,439	66,208	68,900	60,706	48,236	39,328	-18.5%	-40.6%	-42.9%	
<b>รวม</b>	<b>411,750</b>	<b>407,295</b>	<b>416,250</b>	<b>427,802</b>	<b>417,555</b>	<b>417,676</b>	<b>383,562</b>	<b>-8.2%</b>	<b>-7.9%</b>	<b>-10.3%</b>	
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67				
เงินรับฝาก	84%	82%	84%	84%	85%	88%	90%				
กระแสรายวัน	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%				
ออมทรัพย์	43%	36%	35%	30%	28%	28%	29%				
จ่ายคืนเมื่อสิ้นระยะเวลา	41%	45%	49%	54%	57%	60%	61%				
บัตรเงินฝาก	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%				
ตราสารหนี้ที่ออกและเงินกู้ยืม	16%	18%	16%	16%	15%	12%	10%				
<b>รวม</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>				

ที่มา: KKP



## EQUITY TALK

## NPL แยกประเภทสินเชื่อ

ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	% QoQ	% YoY	% YTD
<b>สินเชื่อรายย่อย</b>	7,447	8,029	8,140	7,579	7,769	7,886	8,201	4.0%	0.7%	8.2%
เช่าซื้อรถยนต์	5,351	5,875	5,716	5,053	5,053	5,241	5,465	4.3%	-4.4%	8.2%
บุคคล	81	84	105	93	96	116	119	2.6%	13.3%	28.0%
Micro SME	1,418	1,463	1,693	1,619	1,793	1,720	1,799	4.6%	6.3%	11.1%
เคหะ	597	607	626	814	827	809	818	1.1%	30.7%	0.5%
อื่นๆ										
<b>สินเชื่อธุรกิจ</b>	4,971	5,083	4,884	3,942	3,846	4,242	4,069	-4.1%	-16.7%	3.2%
อสังหาริมทรัพย์	3,049	3,181	3,080	2,167	2,146	2,205	2,081	-5.6%	-32.4%	-4.0%
SME	1,922	1,902	1,804	1,775	1,700	2,037	1,988	-2.4%	10.2%	12.0%
สินเชื่อบริษัท	130	703	713	676	2,971	2,979	2,760	-7.4%	287.1%	308.3%
สินเชื่อบริหารหนี้	1,113	1,113	1,027	1,023	1,018	1,000	902	-9.8%	-12.2%	-11.8%
สินเชื่อ Lombard										
สินเชื่ออื่น										
<b>รวม</b>	<b>13,660</b>	<b>14,928</b>	<b>14,764</b>	<b>13,220</b>	<b>15,604</b>	<b>16,108</b>	<b>15,932</b>	<b>-1.1%</b>	<b>7.9%</b>	<b>20.5%</b>
<b>NPL / Ratio</b>										
ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67			
<b>สินเชื่อรายย่อย</b>	2.8%	3.0%	3.0%	2.8%	2.9%	3.0%	3.2%			
เช่าซื้อรถยนต์	2.8%	3.0%	3.0%	2.7%	2.8%	3.0%	3.2%			
บุคคล	0.7%	0.7%	0.8%	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%			
Micro SME	12.2%	12.0%	13.0%	11.6%	12.4%	11.5%	11.8%			
เคหะ	1.2%	1.1%	1.1%	1.5%	1.5%	1.4%	1.4%			
อื่นๆ										
<b>สินเชื่อธุรกิจ</b>	8.3%	7.9%	7.9%	6.7%	6.5%	7.1%	7.2%			
อสังหาริมทรัพย์	11.7%	10.7%	10.9%	8.6%	8.2%	8.0%	8.5%			
SME	5.6%	5.5%	5.4%	5.3%	5.2%	6.3%	6.3%			
สินเชื่อบริษัท	0.2%	1.3%	1.3%	1.2%	5.1%	5.1%	5.5%			
สินเชื่อบริหารหนี้	100.0%	99.1%	99.0%	99.0%	73.4%	74.9%	72.3%			
สินเชื่อ Lombard										
สินเชื่ออื่น										
<b>รวม</b>	<b>3.50%</b>	<b>3.70%</b>	<b>3.70%</b>	<b>3.30%</b>	<b>3.90%</b>	<b>4.10%</b>	<b>4.30%</b>			

ที่มา: KKP

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ KKP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	30,717	30,661	29,158	29,423
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(8,424)	(10,266)	(9,261)	(8,958)
<b>รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ</b>	<b>22,294</b>	<b>20,395</b>	<b>19,897</b>	<b>20,465</b>
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	5,476	5,367	5,635	5,804
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	992	1,067	1,067	1,071
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(15,894)	(16,503)	(16,037)	(16,100)
ECL	(6,082)	(4,214)	(4,079)	(4,181)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	6,787	6,112	6,484	7,059
หัก ภาษีเงินได้	(1,331)	(1,222)	(1,297)	(1,412)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(13)	(10)	(12)	(12)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>5,443</b>	<b>4,880</b>	<b>5,175</b>	<b>5,635</b>
<b>EPS (บาท)</b>	<b>6.43</b>	<b>5.76</b>	<b>6.11</b>	<b>6.65</b>

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้ดอกเบี้ยรับ	8,057	7,881	7,722	7,638
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(2,495)	(2,629)	(2,714)	(2,701)
<b>รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ</b>	<b>5,562</b>	<b>5,253</b>	<b>5,009</b>	<b>4,937</b>
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,333	1,123	1,171	1,483
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	60	456	372	185
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(4,584)	(4,316)	(3,809)	(4,326)
ECL	(1,429)	(609)	(1,769)	(681)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	942	1,907	974	1,598
หัก ภาษีเงินได้	(270)	(400)	(202)	(282)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(2)	(1)	(3)	(12)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>670</b>	<b>1,506</b>	<b>769</b>	<b>1,305</b>
<b>EPS (บาท)</b>	<b>0.79</b>	<b>1.78</b>	<b>0.91</b>	<b>1.54</b>

Tier 1	13.3%	13.5%	13.6%
Tier 2	3.3%	3.3%	3.3%
CAR	16.6%	16.9%	16.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Yield	6.2%	6.2%	6.1%	6.0%
Funding cost	2.0%	2.4%	2.3%	2.2%
Spread	4.3%	3.8%	3.8%	3.8%
NIM	4.5%	4.2%	4.2%	4.2%
Cost to income ratio	55.3%	61.5%	60.3%	58.9%
สินเชื่อต่อเงินฝากและเงินกู้ยืม	93.3%	99.4%	99.6%	99.9%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.0%	0.9%	1.0%	1.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.2%	7.8%	7.9%	8.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ KKP

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,382	958	1,039	1,018
เงินลงทุน-สุทธิ (รวม FVTPL)	36,262	38,075	39,978	41,977
<b>สินเชื่อ</b>	<b>399,045</b>	<b>367,121</b>	<b>374,464</b>	<b>385,698</b>
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	7,495	8,000	8,000	8,000
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(20,787)	(20,301)	(19,380)	(18,261)
สินเชื่อสุทธิ	385,753	354,820	363,084	375,437
สินทรัพย์อื่น	36,731	35,880	36,614	37,384
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>545,327</b>	<b>510,941</b>	<b>525,004</b>	<b>543,400</b>
เงินฝาก	358,903	330,190	336,794	346,898
เงินกู้ยืมและ Interbank	91,935	62,496	62,966	63,445
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>484,074</b>	<b>446,938</b>	<b>458,087</b>	<b>473,226</b>
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,468	8,468	8,468	8,468
สำรองอื่น	12,385	12,782	13,257	13,828
กำไรสะสม	40,114	42,454	44,877	47,548
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>60,967</b>	<b>63,703</b>	<b>66,601</b>	<b>69,843</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>545,327</b>	<b>510,941</b>	<b>525,004</b>	<b>543,400</b>

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,382	1,057	930	926
เงินลงทุน-สุทธิ	52,297	53,477	49,060	61,924
<b>สินเชื่อ</b>	<b>399,045</b>	<b>396,231</b>	<b>392,076</b>	<b>373,315</b>
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	7,495	7,642	7,734	0
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(20,787)	(20,613)	(21,207)	(21,040)
สินเชื่อสุทธิ	384,826	382,185	377,671	359,560
สินทรัพย์อื่น	106,823	95,716	101,920	93,218
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>545,327</b>	<b>532,436</b>	<b>529,581</b>	<b>515,628</b>
เงินฝาก	358,903	356,849	369,440	344,234
เงินกู้ยืม	91,935	83,121	66,382	60,401
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>484,074</b>	<b>469,495</b>	<b>467,358</b>	<b>453,597</b>
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,468	8,468	8,468	8,468
สำรองอื่น	11,337	11,523	11,514	11,591
กำไรสะสม	41,162	42,663	41,954	41,674
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นใหญ่</b>	<b>60,967</b>	<b>62,654</b>	<b>61,936</b>	<b>61,733</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>545,327</b>	<b>532,436</b>	<b>529,581</b>	<b>515,628</b>

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	5.2%	-8.0%	2.0%	3.0%
อัตราการเติบโตของเงินฝาก	9.2%	-12.9%	1.8%	2.6%
อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ	-11.2%	-2.0%	5.0%	3.0%
อัตราภาษีเงินได้	19.6%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
Non - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
FVTPL	กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยธรรมผ่านงบกำไรหรือขาดทุน บันทึกลงใน Non - NII ในรายการนี้ หลักๆ ประกอบด้วย กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้กับลูกค้าธนาคารฯ, การ Mark to Market (Unrealized) รวมทั้งการขาย (Realized) เงินลงทุนทั้งหุ้น, ตราสารหนี้ ที่ทางธนาคาร เลือกบันทึกเป็น FVTPL
OPEX	ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน
PPOP	กำไรก่อนสำรอง (รายได้รวม - ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน)
ECL (Expected Credit Loss)	ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบกำไรขาดทุน)
LLR (Loan Loss Reserve)	ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบดุล)
Earning Asset	สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ (สินเชื่อ + Interbank + เงินลงทุน)
NIM	$NII / \text{Average Earning Asset}$
Yield on Loan	$NII / \text{Average Loan}$
Cost of Fund	ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย / เงินทุน (เงินฝาก + Interbank + Bond)
Credit Cost	$ECL / \text{Average Loan}$
DPD (Days Past Due)	จำนวนวันที่ค้างชำระหนี้
Stage 1 (Perform)	สินเชื่อที่ยังชำระหนี้ตามปกติ
Stage 2 (Underperforming)	สินเชื่อที่ DPD เกิน 30 วัน หรือมาจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพเนื่องจากสถานะการเงินอ่อนแอหรืออยู่ในอุตสาหกรรมเสี่ยง แม้ชำระหนี้ตามปกติ
Stage 3 (NPL : Non Performing Loan)	สินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 90 วัน
Coverage Ratio	$LLR / NPL$ สะท้อนนโยบายการตั้งสำรองของธนาคาร
ดอกเบี้ยค้างรับ	รายได้ดอกเบี้ยค้างรับที่ธนาคารบันทึกในงบกำไรขาดทุน แต่ยังไม่ได้จัดเก็บเป็นเงินสด
FVTOCI	เงินลงทุนที่ไม่จัดประเภทเป็น FVTPL โดยการ Mark to Market หรือการขายที่เกิดกำไร (ขาดทุน) ของตราสารทุน จะบันทึกเข้าส่วนผู้ถือหุ้น โดยไม่ผ่านงบกำไรขาดทุน ส่วนตราสารหนี้ที่รับจริง จะบันทึกเข้างบกำไรขาดทุน แต่ Mark to Market จะเข้าส่วนของผู้ถือหุ้น
BIS Ratio	อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งหมดเทียบสินทรัพย์เสี่ยง (RWA : Risk weighted Assets)