

**BUY****12M TP: Bt75.00**

Closing price: Bt59.50

Upside/downside: +26.1%

Sector	Finance & Securities
Paid-up shares (shares mn)	2,120
Market capitalization (Bt mn)	126,140
Free float (%)	32.10
12-mth daily avg. turnover (%)	473.38
12-mth trading range (Bt)	64.50 / 42.50

Major shareholders (%)

Mrs. Daonapa Petaumpai	33.96
Mr. Chuchat Petaumpai	33.49

Financial Highlights

	2017	2018	2019E	2020E
Revenue (Btmn)	6,798	9,316	11,637	15,123
Net profit (Btmn)	2,501	3,713	4,557	5,954
EPS (Bt)	1.18	1.75	2.15	2.81
EPS growth (%)	70.8	48.5	22.7	30.7
P/E (x)	50.4	34.0	27.7	21.2
BVPS (Bt)	4.2	5.8	7.7	10.2
P/BV (x)	14.1	10.3	7.7	5.9
DPS (Bt)	0.18	0.26	0.35	0.40
Div. yield (%)	0.3	0.4	0.6	0.7
ROE (%)	32.0	35.0	31.8	31.5

Source: AWS Research

Rating	CGR 2018	Thai CAC
MTC		Declared

Thailand Research Department**Vajiralux Sanglerdsillapachai**

License No. 17385

Tel: 02 680 5077

Thanawan Hanvinyanan

Assistant Analyst

รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 3/62 ดีตามคาด

- ▶ MTC รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 3/62 ที่ 1,080 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.9%YoY และ 5.8%QoQ
- ▶ กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ เป็นไปตามกลยุทธ์การขยายสาขา ซึ่งปัจจุบัน MTC มีสาขาทั้งสิ้น 3,961 สาขา ส่งผลให้รายได้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นถึง 25.3%YoY และ 8.5%QoQ
- ▶ อัตราส่วน NPL ลดลงต่อเนื่อง จากการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โดยปัจจุบันอยู่ที่ 0.98%
- ▶ แนะนำซื้อ ให้ราคาเป้าหมายปี 2563 ที่ 75.00 บาท ingsค่า PBV ที่ 7.3 เท่า

กำไรสุทธิไตรมาส 3/62 ทำ New High

MTC รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 3/62 ที่ 1,080 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.9%YoY และ 5.8%QoQ ต่ำกว่าประมาณการของเรา 3.4% ทั้งนี้รายได้ดอกเบี้ยเติบโตอย่างต่อเนื่อง 25.3%YoY และ 8.5%QoQ ซึ่งเป็นไปตามกลยุทธ์การขยายสาขา โดย ณ สิ้นไตรมาส 3/62 จำนวนสาขาปรับตัวสูงขึ้นอยู่ที่ 3,961 สาขา เพิ่มขึ้นจากไตรมาส 2/62 ที่ 3,739 สาขา และทะลุเป้าที่บริษัทตั้งไว้ที่ 3,900 สาขาเรียบร้อยแล้ว อย่างไรก็ตาม ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปรับตัวสูงขึ้น โดยอัตราส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินการต่อรายได้ (Cost-to-Income Ratio) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 49.3% เทียบกับไตรมาส 2/62 ที่ 45.5% เป็นไปตามการเพิ่มขึ้นของพนักงานสาขา

คุณภาพสินทรัพย์ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง

ณ สิ้นไตรมาส 3/62 อัตราหนี้ต่อคุณภาพต่อสินเชื่อรวม (NPL Ratio) ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 0.98% เทียบกับช่วงไตรมาส 2/62 ที่ 1.09% เป็นผลจากการควบคุมจัดการที่ดี ทั้งด้านการปล่อยสินเชื่อใหม่ และการควบคุมติดตามหนี้เสีย ส่งผลต่อการตั้งสำรองที่ผ่อนคลายลง โดยในไตรมาส 3/62 อัตราส่วนการตั้งสำรองต่อสินเชื่อเฉลี่ย (Credit Cost) ลดลงอยู่ระดับ 0.8% เทียบกับไตรมาส 2/62 ที่ 1.4%

แนะนำซื้อ ให้ราคาเป้าหมายปี 2563 ที่ 75.00 บาท

เรายังแนะนำซื้อ และคงราคาเป้าหมายปี 2563 ที่ 75.00 บาท ingsค่า PBV ที่เหมาะสม 7.3 เท่า (ค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี - 1 SD) เราคาดผลประกอบการไตรมาส 4/62 มีแนวโน้มเติบโตต่อ ตามการขยายสาขา เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2562 ที่ 4.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 22.7%YoY โดยผลประกอบการ 9M62 คิดเป็น 68.2% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีของเรา



Quarterly Profit & Loss (Bt mn)

Unit: Btmn	3Q18	2Q19	3Q19	%QoQ	%YoY	2018	2019E	%YoY
Net-interest income	2,185	2,500	2,697	7.9%	23.4%	8,444	10,756	27.4%
Non-interest income	233	209	200	-4.3%	-14.4%	872	881	1.0%
Net operating income	2,418	2,708	2,897	7.0%	19.8%	9,316	11,637	24.9%
Non-interest expense	(1,060)	(1,232)	(1,428)	15.9%	34.7%	(4,103)	(5,239)	27.7%
Pre-provision profit	1,358	1,476	1,469	-0.5%	8.1%	5,213	6,398	22.7%
Provision expense	(160)	(189)	(116)	-38.6%	-27.3%	(586)	(702)	19.7%
Pre-tax profit	1,198	1,287	1,352	5.1%	12.9%	4,627	5,696	23.1%
Net Profit	965	1,021	1,080	5.8%	11.9%	3,713	4,557	22.7%
EPS (Bt)	0.46	0.48	0.51	5.8%	11.9%	1.75	2.15	22.7%

**Income Statement (Btmn)**

Year to 31 Dec	2016	2017	2018	2019E	2020E
Interest income	4,019	6,795	9,544	12,259	15,812
Interest expense	(328)	(673)	(1,100)	(1,502)	(1,746)
Net interest income	3,691	6,122	8,444	10,756	14,066
Non-interest income	453	676	872	881	1,057
Net operating income	4,144	6,798	9,316	11,637	15,123
Non-interest expense	(2,000)	(3,013)	(4,103)	(5,239)	(6,808)
Pre-provision profit	2,144	3,785	5,213	6,398	8,315
Provision expense	(332)	(679)	(586)	(702)	(873)
Pre-tax profit	1,812	3,106	4,627	5,696	7,442
Corporate tax	(348)	(605)	(913)	(1,139)	(1,488)
Minority interest	0	0	0	0	0
Net profit	1,464	2,501	3,713	4,557	5,954
EPS (Bt)	0.69	1.18	1.75	2.15	2.81

Statement of Financial Position (Btmn)

Year to 31 Dec	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	539	1,154	880	3,563	1,401
Investments	0	0	0	0	0
Net loan receivables	22,896	34,452	46,548	59,089	76,803
Properties foreclosed	0	0	0	0	0
Net premises and equipment	772	1,022	1,269	1,586	1,982
Other assets	218	326	449	585	623
Total assets	24,426	36,953	49,146	64,823	80,809
Bank loans	14,885	12,649	12,470	20,275	27,325
Debentures	2,326	14,409	22,990	26,490	29,990
Other liabilities	522	952	1,387	1,739	1,964
Total liabilities	17,733	28,010	36,847	48,504	59,278
Paid-up capital	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Capital surplus	2,380	2,380	2,380	2,380	2,380
Other components	0	(30)	(14)	0	0
Retained earnings	2,192	4,473	7,814	11,819	17,031
Total equity of the company	6,692	8,943	12,299	16,319	21,531
Minority interest	0	0	0	0	0
Total equity	6,692	8,943	12,299	16,319	21,531

**Income Statement (Btmn)**

Year to 31 Dec	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
Interest income	2,478	2,612	2,665	2,862	3,105
Interest expense	(293)	(319)	(331)	(363)	(408)
Net interest income	2,185	2,293	2,334	2,500	2,697
Non-interest income	233	208	193	209	200
Net operating income	2,418	2,502	2,527	2,708	2,897
Non-interest expense	(1,060)	(1,138)	(1,154)	(1,232)	(1,428)
Pre-provision profit	1,358	1,364	1,373	1,476	1,469
Provision expense	(160)	(112)	(117)	(189)	(116)
Pre-tax profit	1,198	1,252	1,256	1,287	1,352
Corporate tax	(233)	(250)	(251)	(266)	(272)
Minority interest	0	0	0	0	0
Net profit	965	1,002	1,005	1,021	1,080
EPS (Bt)	0.46	0.47	0.47	0.48	0.51

Key Financial Ratios

Year to 31 Dec	2016	2017	2018	2019E	2020E
Gross loan receivables growth (%)	86.4	51.3	34.9	27.0	30.0
Net interest income growth (%)	84.8	65.8	37.9	27.4	30.8
Non-net interest income growth (%)	35.6	49.4	29.0	1.0	20.0
Pre-provision profit growth (%)	102.9	76.5	37.7	22.7	30.0
Net profit growth (%)	77.5	70.8	48.5	22.7	30.7
NIM (%)	20.4	20.7	20.2	19.7	20.0
Cost to income (%)	48.3	44.3	44.0	45.0	45.0
Credit cost (bps)	183.4	229.7	140.1	128.7	124.3
ROA (%)	7.8	8.1	8.6	8.0	8.2
ROE (%)	23.7	32.0	35.0	31.8	31.5
EPS (Bt)	0.7	1.2	1.8	2.1	2.8
BVPS (Bt)	3.2	4.2	5.8	7.7	10.2
DPS (Bt)	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4
Gross NPL ratio (%)	1.1	1.2	1.1	1.1	1.0
Coverage (%)	257.4	265.4	277.7	287.8	318.1
P/E (x)	86.2	50.4	34.0	27.7	21.2
P/BV (x)	18.8	14.1	10.3	7.7	5.9
Dividend yield (%)	0.2	0.3	0.4	0.6	0.7



รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90 – 100		ดีเลิศ
80 – 89		ดีมาก
70 – 79		ดี
60 – 69		ดีพอใช้
50 – 59		ผ่าน
Below 50	No logo given	N/A

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูล Anti-Corruption Progress Indicator ของบริษัทจดทะเบียน

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบาย และตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี แบบ (56-1) รายงานประจำปี แบบ(56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด เพื่อให้ภายในบริษัทเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ข้อมูลที่อ้างอิงในรายงานนี้ได้มาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ซึ่งที่คนละต่างๆ ในรายงานนี้อาจอยู่บนพื้นฐานและการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้และที่คนละต่างๆ อาจเปลี่ยนแปลงไป โดยที่ไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา ความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์