

**BUY****12M TP: Bt73.00**

Closing price: Bt48.00

Upside/downside: +52.1%

Sector	Finance & Securities
Paid-up shares (shares mn)	2,120
Market capitalization (Bt mn)	101,760
Free float (%)	32.10
12-mth daily avg. turnover (%)	475.20
12-mth trading range (Bt)	69.25 / 29.50

Major shareholders (%)

Mrs. Daonapa Petaumpai	33.96
Mr. Chuchat Petaumpai	33.49

Financial Highlights

	2018	2019	2020E	2021E
Revenue (Btmn)	9,316	11,161	14,089	16,646
Net profit (Btmn)	3,713	4,237	5,279	6,377
EPS (Bt)	1.75	2.00	2.49	3.01
EPS growth (%)	48.5	14.1	24.6	20.8
P/E (x)	27.4	24.0	19.3	16.0
BVPS (Bt)	5.8	7.5	9.7	12.4
P/BV (x)	8.3	6.4	4.9	3.9
DPS (Bt)	0.26	0.30	0.37	0.45
Div. yield (%)	0.5	0.6	0.8	0.9
ROE (%)	35.0	30.0	28.9	27.2

Source: AWS Research

Rating	CGR 2019	Thai CAC
MTC		N/A

Thailand Research Department**Benjaphol Suthwanish**

License No. 018575

Tel: 02 680 5056

Thanawan Hanvinyanan

Assistant Analyst

คาด 1Q63 ยังทำ New High

- ▶ คาดกำไรสุทธิ 1Q63 ที่ 1,233 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22.7%YoY และ 9.0%QoQ เป็น New high
- ▶ พอร์ตสินเชื่อเพิ่มขึ้น 22.8%YoY และ 3.0%QoQ อยู่ที่ 6.2 หมื่นล้านบาท และค่าใช้จ่ายการตลาดลดลง เป็นปัจจัยหนุนผลประกอบการ
- ▶ ผลกระทบจากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของภาครัฐฯ ราคากระทบผลประกอบการไม่เกิน 3.8%
- ▶ แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 73.00 บาท อิงค่า PBV 7.5 เท่า

คาดการณ์ 1Q63 ทำ New High

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q63 ทำ New High ต่ออยู่ที่ 1,233 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22.7%YoY และ 9.0%QoQ หนุนจาก (1) สินเชื่อเติบโต โดยสินเชื่อ ณ 1Q63 คาดไว้ที่ 6.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 22.8%YoY และ 3.0%QoQ มาจากการเติบโตอย่างแข็งแกร่งในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาส (เดือน ม.ค. – ก.พ.) และ (2) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงอยู่ที่ 45.6% เทียบกับ 4Q62 ที่ 49.5% จากค่าใช้จ่ายการตลาดลดลง หลังเร่งใช้ในไตรมาส 4 ด้านคุณภาพสินทรัพย์ คาด NPL จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เนื่องจากไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายการตัดหนี้สูญ (Write off) จากมาตรฐานบัญชี TFRS9 แต่คาด NPL เพิ่มขึ้นเป็น 1.1% จากเศรษฐกิจจะชะลอตัว

มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของรัฐบาล

มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของสถาบันการเงินที่ออกมา ได้แก่

- (1) พักชำระหนี้เงินต้น และดอกเบี้ยเป็นระยะเวลา 3 เดือน หรือ
- (2) ลดค่าวงผ่อนชำระลงอย่างน้อย 30.0% ต่อยอดที่ต้องชำระเดิมเป็นระยะเวลา 3-6 เดือน
- (3) ปรับลดอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อส่วนบุคคลลงจากเดิม 28.0% เหลือ 22.0%
- (4) ปรับลดอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อบุคคลที่ไม่มีหลักประกันจาก 25.0% เป็น 22.0%

เราประเมินว่า MTC จะได้รับผลกระทบค่อนข้างจำกัด โดยมีเพียงมาตรการ (4) ที่อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ดอกเบี้ยที่ลดลง อย่างไรก็ตามพอร์ตสินเชื่อส่วนบุคคลแบบไม่มีหลักทรัพย์คิดเป็นเพียง 10% ของพอร์ตทั้งหมดของบริษัท ทำให้ปัจจัยดังกล่าวจะกระทบประมาณการกำไรสุทธิของเราเพียง 3.8% ในขณะที่มาตรการอื่น เราเชื่อว่าจะไม่ส่งผลกระทบ

แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 73.00 บาท

เรายังแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ MTC แม้ในระยะสั้น อาจมีปัจจัยกดดันจากรายได้ดอกเบี้ยที่ลดลง อันเนื่องมาจากมาตรการผ่อนปรนสำหรับช่วยเหลือลูกหนี้ แต่ MTC ยังมีปัจจัยหนุนจาก (1) อัตราดอกเบี้ยขาลง หนุนต้นทุนทางการเงินโดยรวมถึงการขอ Soft Loan จากธนาคารออมสิน เป็นอีกปัจจัยช่วยหนุนต้นทุนต่ำลง และช่วยลดความเสี่ยงปัญหาหนี้ NPL ด้วย ทั้งนี้เราให้ราคาเป้าหมาย MTC 73.00 บาท อิงค่า PBV ที่ 7.5 เท่า



Quarterly Profit & Loss (Bt mn)

Unit: Btmn	1Q19	4Q19	1Q20E	%QoQ	%YoY	2019	2020E	%YoY
Net-interest income	2,334	2,822	2,908	3.0%	24.6%	10,353	13,321	28.7%
Non-interest income	193	207	206	-0.7%	6.9%	808	768	-5.0%
Net operating income	2,527	3,030	3,114	2.8%	23.2%	11,161	14,089	26.2%
Non-interest expense	(1,154)	(1,500)	(1,419)	-5.4%	23.0%	(5,314)	(6,763)	27.3%
Pre-provision profit	1,373	1,530	1,695	10.8%	23.4%	5,847	7,326	25.3%
Provision expense	(117)	(132)	(153)	15.9%	31.2%	(554)	(727)	31.2%
Pre-tax profit	1,256	1,398	1,541	10.3%	22.7%	5,293	6,599	24.7%
Net Profit	1,005	1,131	1,233	9.0%	22.7%	4,237	5,279	24.6%
EPS (Bt)	0.47	0.53	0.58	9.0%	22.7%	2.00	2.49	24.6%



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 และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด มีไต่ถามยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูล Anti-Corruption Progress Indicator ของบริษัทจดทะเบียน

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

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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