

**BUY****12M TP: Bt58.00**

Closing price: Bt47.75

Upside/downside: +21.5%

Sector	Finance & Securities
Paid-up shares (shares mn)	2,120
Market capitalization (Bt mn)	101,230
Free float (%)	32.10
12-mth daily avg. turnover (%)	469.01
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)	27.3	23.9	19.2	15.9
BVPS (Bt)	5.8	7.5	9.7	12.4
P/BV (x)	8.2	6.3	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

คาดผลประกอบการ 2Q63 เติบโตต่อ แต่ในอัตราลดลง

- ▶ รายงานกำไรสุทธิ 1Q63 ที่ 1,237 ล้านบาท ทำ New High ตามคาด
- ▶ คาดผลประกอบการ 2Q63 เติบโตต่อ แต่ในอัตราลดลง เป็นผลจากไตรมาสที่ชะลอออกไปในช่วง COVID-19 แต่คาดว่าจะกลับมาอีกครั้งในช่วง 3Q63 หลังผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์เมือง
- ▶ ด้าน NPL คาดจะทรงตัว หรือลดลง QoQ จากการเปิดประมุขรณียิตผ่านช่องทางออนไลน์ ส่งผลให้เกิดการบันทึกผลขาดทุนที่ลดลง
- ▶ ระยะยาวยังสดใส แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายใหม่ 58.00 บาท

กำไรสุทธิ 1Q63 ทำ New High ตามคาด

MTC รายงานกำไรสุทธิ 1Q63 ที่ 1,237 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 23.1%YoY และ 9.4%QoQ เป็นไปตามคาด โดยกำไรสุทธิที่เติบโตเป็นผลมาจากรายได้ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น 24.2%YoY และ 2.7%QoQ ตามการเติบโตของพอร์ตสินเชื่อ โดยพอร์ตสินเชื่อรวม ณ สิ้น 1Q63 อยู่ที่ 6.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 3.6%YTD และมีจำนวนสาขาเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4,294 สาขา เพิ่มขึ้นจาก 4Q62 ที่มีสาขา 4,107 สาขา นอกจากนี้ค่าใช้จ่ายสำรองลดลง โดยคิดเป็นอัตราส่วนค่าใช้จ่ายสำรอง (Credit Cost) ที่ 0.4% เทียบกับระดับปกติในช่วง 1Q62 และ 4Q62 ที่ 1.0% และ 0.9% ตามลำดับ จากการกลับสำรองส่วนเกินจำนวน 68 ล้านบาท

คาดผลประกอบการ 2Q63 โต แต่ในอัตราที่ชะลอลง

เราประเมินแนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q63 เติบโตต่อเนื่อง แต่อาจมีอัตราการเติบโตที่ชะลอตัวลง เป็นผลจากไตรมาสที่อ่อนตัวลง จากผลกระทบของ COVID-19 ที่ส่งผลต่อการใช้จ่ายที่เปลี่ยนแปลงไป แต่เราคาดว่าไตรมาสต่อไปจะฟื้นตัวอีกครั้งใน 3Q63 หลังรัฐบาลกลับมาเปิดเมืองอีกครั้ง ด้านหนี้ด้อยคุณภาพ (NPL) คาดทรงตัว QoQ หรือลดลงเล็กน้อย โดย NPL ที่เร่งตัวขึ้นใน 1Q63 เกิดจากการบันทึกผลขาดทุนรณียิต ตามปริมาณรณียิตที่เพิ่มขึ้น อันเนื่องมาจากบริษัทไม่สามารถจัดการประมุขเพื่อระบายรณียิตออกไปได้ ดังนั้นปัจจุบันบริษัทได้มีการปรับเปลี่ยนวิธีการจากการประมุขในรูปแบบออฟไลน์ เป็นรูปแบบออนไลน์แทน จึงคาดว่า 2Q63 จะมีการบันทึกผลขาดทุนในส่วนนี้ลดลง

แนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเป้าหมายเป็น 58.00 บาท

เราปรับราคาเป้าหมายใหม่ไปอิงค่า PBV ที่ 6.0 เท่า เพื่อสะท้อนผลกระทบจาก COVID-19 ที่กีดตันการเติบโตสินเชื่อ รวมถึงแนวโน้ม NPL ที่อาจจะเกิดขึ้น โดยได้ราคาเป้าหมายใหม่ 58.00 บาท (เดิม 73.00 บาท) แต่เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” เนื่องจาก MTC มีความเสี่ยงที่น้อยกว่าเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม ทั้งในแง่ของความแข็งแกร่งของปริมาณสำรอง รวมไปถึงระดับ NPL ที่ต่ำกว่า เรายังคาดหวังต่อการเติบโตในช่วง 2H63 หลังผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์เมือง ทำให้ความต้องการใช้เงินกลับมาสูงอีกครั้ง



Quarterly Profit & Loss (Bt mn)

Unit: Btmn	1Q19	4Q19	1Q20	%QoQ	%YoY	2019	2020E	%YoY
Net-interest income	2,334	2,822	2,900	2.7%	24.2%	10,353	13,321	28.7%
Non-interest income	193	207	208	0.2%	7.9%	808	768	-5.0%
Net operating income	2,527	3,030	3,108	2.6%	23.0%	11,161	14,089	26.2%
Non-interest expense	(1,154)	(1,500)	(1,491)	-0.6%	29.3%	(5,314)	(6,763)	27.3%
Pre-provision profit	1,373	1,530	1,616	5.6%	17.7%	5,847	7,326	25.3%
Provision expense	(117)	(132)	(62)	-52.8%	-46.6%	(554)	(727)	31.2%
Pre-tax profit	1,256	1,398	1,554	11.2%	23.7%	5,293	6,599	24.7%
Net Profit	1,005	1,131	1,237	9.4%	23.1%	4,237	5,279	24.6%
EPS (Bt)	0.47	0.53	0.58	9.4%	23.1%	2.00	2.49	24.6%

**Income Statement (Btmn)**

Year to 31 Dec	2017	2018	2019	2020E	2021E
Interest income	6,795	9,544	11,880	15,020	17,814
Interest expense	(673)	(1,100)	(1,527)	(1,699)	(1,951)
Net interest income	6,122	8,444	10,353	13,321	15,863
Non-interest income	676	872	808	768	783
Net operating income	6,798	9,316	11,161	14,089	16,646
Non-interest expense	(3,013)	(4,103)	(5,314)	(6,763)	(7,824)
Pre-provision profit	3,785	5,213	5,847	7,326	8,822
Provision expense	(679)	(586)	(554)	(727)	(851)
Pre-tax profit	3,106	4,627	5,293	6,599	7,972
Corporate tax	(605)	(913)	(1,056)	(1,320)	(1,594)
Minority interest	0	0	0	0	0
Net profit	2,501	3,713	4,237	5,279	6,377
EPS (Bt)	1.18	1.75	2.00	2.49	3.01

Statement of Financial Position (Btmn)

Year to 31 Dec	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	1,154	880	783	733	694
Investments	0	0	0	0	0
Net loan receivables	34,452	46,548	58,623	70,656	82,627
Properties foreclosed	0	0	0	0	0
Net premises and equipment	1,022	1,269	1,778	1,956	2,445
Other assets	326	449	687	740	852
Total assets	36,953	49,146	61,872	74,085	86,618
Bank loans	12,649	12,470	8,929	12,793	16,093
Debentures	14,409	22,990	35,207	38,707	42,207
Other liabilities	952	1,387	1,764	1,970	2,117
Total liabilities	28,010	36,847	45,900	53,470	60,418
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	(30)	(14)	(12)	(12)	(12)
Retained earnings	4,473	7,814	11,483	16,127	21,712
Total equity of the company	8,943	12,299	15,972	20,615	26,200
Minority interest	0	0	0	0	0
Total equity	8,943	12,299	15,972	20,615	26,200

**Income Statement (Btmn)**

Year to 31 Dec	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
Interest income	2,665	2,862	3,105	3,248	3,332
Interest expense	(331)	(363)	(408)	(425)	(433)
Net interest income	2,334	2,500	2,697	2,822	2,900
Non-interest income	193	209	200	207	208
Net operating income	2,527	2,708	2,897	3,030	3,108
Non-interest expense	(1,154)	(1,232)	(1,428)	(1,500)	(1,491)
Pre-provision profit	1,373	1,476	1,469	1,530	1,616
Provision expense	(117)	(189)	(116)	(132)	(62)
Pre-tax profit	1,256	1,287	1,352	1,398	1,554
Corporate tax	(251)	(266)	(272)	(267)	(316)
Minority interest	0	0	0	0	0
Net profit	1,005	1,021	1,080	1,131	1,237
EPS (Bt)	0.47	0.48	0.51	0.53	0.58

Key Financial Ratios

Year to 31 Dec	2017	2018	2019	2020E	2021E
Gross loan receivables growth (%)	51.3	34.9	25.6	20.5	17.0
Net interest income growth (%)	65.8	37.9	22.6	28.7	19.1
Non-net interest income growth (%)	49.4	29.0	(7.3)	(5.0)	2.0
Pre-provision profit growth (%)	76.5	37.7	12.2	25.3	20.4
Net profit growth (%)	70.8	48.5	14.1	24.6	20.8
NIM (%)	20.7	20.2	19.1	20.0	20.1
Cost to income (%)	44.3	44.0	47.6	48.0	47.0
Credit cost (bps)	229.7	140.1	102.3	109.3	107.8
ROA (%)	8.1	8.6	7.6	7.8	7.9
ROE (%)	32.0	35.0	30.0	28.9	27.2
EPS (Bt)	1.2	1.8	2.0	2.5	3.0
BVPS (Bt)	4.2	5.8	7.5	9.7	12.4
DPS (Bt)	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5
Gross NPL ratio (%)	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
Coverage (%)	265.4	277.7	275.9	282.1	286.8
P/E (x)	40.5	27.3	23.9	19.2	15.9
P/BV (x)	11.3	8.2	6.3	4.9	3.9
Dividend yield (%)	0.4	0.5	0.6	0.8	0.9



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

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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 ซึ่งที่คนๆ ในรายงานนี้อาจอยู่บนพื้นฐานและการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้และที่คนๆ อาจเปลี่ยนแปลงไป โดยที่ไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา ความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์