

Muangthai Capital PCL (MTC TB)

HOLD

[Prior:BUY]

Share Price THB 57.00
 12m Price Target THB 65.00 (+14%)
 Previous Price Target THB 68.00

ผลตอบแทนกุดตันรายได้

ผลตอบแทนเงินกู้กุดตันครึ่งปีหลัง ลดน้ำหนักเป็น "ถือ"

แม้ว่า MTC จะสามารถชิงส่วนแบ่งตลาดและเพิ่มสินเชื่อได้ไตรมาส 2/64 แต่คาดว่ากำไรในครึ่งปีหลังจะถูกกดดันจากผลตอบแทนเงินกู้ที่ลดลงอย่างมาก เราปรับลดประมาณการกำไรปี 64-65 ลง 7-10% ส่วนใหญ่จาก NIM ที่ลดลง ลดคำแนะนำเป็น "ถือ" จาก "ซื้อ" โดย roll over ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 65 ที่ลดลงเหลือ 65 บาท (P/BV ปี 65 ที่ 4.5 เท่า, P/E 22 เท่า และ LT ROE 22.7%) จาก 68 บาท ความเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่ การลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น ความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยและอัตราดอกเบี้ย

คาดสินเชื่อเติบโตแข็งแกร่งและ OPEX สูงในไตรมาส 3/64

CEO เผยความต้องการสินเชื่อยังคงแข็งแกร่ง แต่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานยังคงอยู่ในระดับสูงจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการเก็บหนี้ในไตรมาส 3/64 MTC ตั้งเป้าที่จะได้ส่วนแบ่งการตลาดโดยคงอัตราดอกเบี้ยต่ำสำหรับสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ที่ 15.0% ในครึ่งปีแรก 64 (เทียบกับ TIDLOR ที่ 22-23% และ SAWAD 18%) CEO ระบุปีหน้ายังมีโอกาสปรับขึ้นดอกเบี้ยเรียกเก็บอีก เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโต 26% YoY เป็น 8.8 หมื่นล้านบาทในปี 64

ผลประกอบการ 2Q64 ต่ำกว่าคาด 8%

MTC รายงานกำไรสุทธิ 1.27 พันล้านบาท ลดลง 8% QoQ (ทรงตัว YoY) จาก opex ที่สูงขึ้นซึ่งเกี่ยวข้องกับแรงจูงใจในการเก็บหนี้ สินเชื่อเพิ่มขึ้น 9% QoQ และ 27% YoY เนื่องจาก MTC สามารถชิงส่วนแบ่งการตลาดจากคู่แข่งได้เพิ่มขึ้น โดย NIM ลดลง 60bps QoQ มาอยู่ที่ 16.6% เนื่องจากผลตอบแทนเงินกู้ที่ลดลง OPEX เพิ่มขึ้น 9% YoY ในขณะที่ต้นทุนต่อรายได้ทรงตัว YoY ที่ 48.9% ไตรมาส 2/64 อัตราส่วน NPL เพิ่มขึ้น 14bp QoQ เป็น 1.12% ในขณะที่ NPL coverage ลดลงเหลือ 161% จาก 185% ไตรมาส 1/64

ลดกำไรต่อหุ้นปี 64-65 ลง 7-10% คาด NIM ลดลงครึ่งปีหลัง

เราปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิปี 64-65 ลง 7-10% หลังจากปรับลด NIM ลง เนื่องจากเราปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิปี 64-65 ลง 7-10% หลังจากปรับลด NIM ลง เนื่องจากผลกระทบที่สูงกว่าที่คาดไว้ต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์และสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ เมื่อมองไปข้างหน้า เราคาดว่า NIM จะลดลงอีกในไตรมาส 3/64 โดยบริษัทคาดว่าสัญญาสินเชื่อรถยนต์และรถจักรยานยนต์ทั้งหมด 30-40% จะปรับราคาใหม่ในอัตรา 15-18% (จาก 20%) ในครึ่งปีหลัง เราคาดว่า NIM จะลดลงเหลือ 16.3% และ 15.9% ในปี 64-65 โดยรายได้ที่น่าจะทรงตัว YoY ในปี 64 และฟื้นตัว 19% ในปี 65

Company Description

Largest provider of motorcycle loans in Thailand with sizeable car and land-title loans, personal loans and nano finance

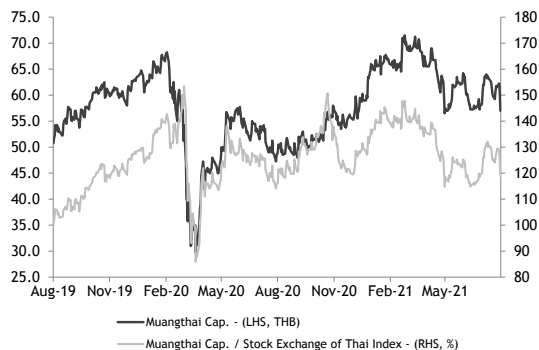
Statistics

52w high/low (THB)	71.50/48.00
3m avg turnover (USDm)	17.8
Free float (%)	32.1
Issued shares (m)	2,120
Market capitalisation	THB120.8B USD3.6B

Major shareholders:

Petampai Daonapa	34.0%
Petaumpai Chuchat	33.5%
Thai NVDR Co Ltd	5.3%

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	(2)	1	18
Relative to index (%)	(1)	3	3

Source: FactSet

FYE Dec (THB m)	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
Operating income	11,161	12,916	13,908	16,315	19,371
Pre-provision profit	5,847	6,771	7,211	8,614	10,514
Core net profit	4,237	5,214	5,262	6,276	7,685
Core EPS (THB)	2.0	2.5	2.5	3.0	3.6
Core EPS growth (%)	14.1	23.0	0.9	19.3	22.5
Net DPS (THB)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
Core P/E (x)	31.9	24.0	23.0	19.3	15.7
P/BV (x)	8.5	6.0	4.8	3.9	3.2
Net dividend yield (%)	0.5	0.6	0.6	0.8	0.9
Book value (THB)	7.53	9.76	11.87	14.46	17.64
ROAE (%)	30.0	28.4	23.0	22.5	22.6
ROAA (%)	7.6	7.5	6.1	6.0	6.3
Consensus net profit	-	-	5,798	7,030	8,948
MKE vs. Consensus (%)	-	-	(9.2)	(10.7)	(14.1)

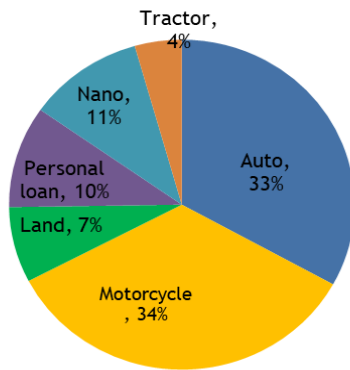
Jesada Techahusdin, CFA
 jesada.t@maybank-ke.co.th
 (66) 2658 6300 ext 1395

ESG@MKE
 Tear Sheet Insert

Value Proposition

- Motorcycle and auto title loans account for 34% and 33% of loans, while personal loans, land title loans and nano finance loans account for 10-11% each. With this loan exposure, NIM would benefit from low interest rates.
- Plans to gain more market share and grow loans by 20-25% in 2021E vs our forecast of 25%.
- One of the highest earnings growth and ROEs in Thai consumer finance sector.
- Long-term ROE at 22.7% vs 10.9% cost of capital.

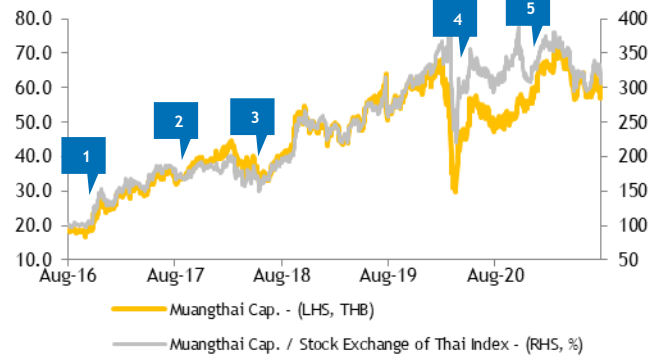
Loan types



Source: Company

Price Drivers

Historical share price trend



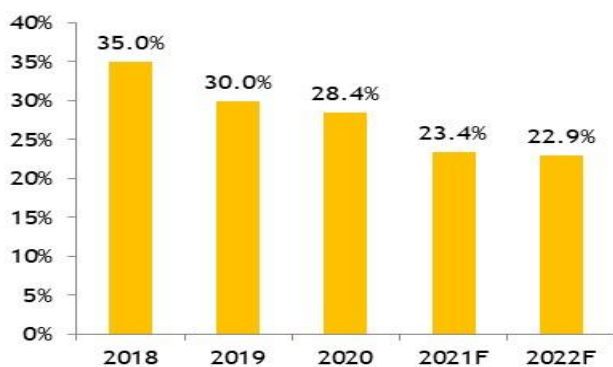
Source: Company, Maybank Kim Eng

- Strong EPS growth from an aggressive branch expansion
- Strong earnings growth and NIM expansion from growing personal and nano finance lending
- The Bank of Thailand has introduced new regulation on auto refinancing in November with 28% interest rate cap
- Concerned on the impact on Covid-19 pandemic
- The BoT cut interest rate cap on title loan to 24%

Financial Metrics.

- Loan growth of 18-25% in 2021-2022 on the back of aggressive branch network expansion and strong HP loan growth.
- NIM to decline due to lower loan yield as a result of intense competition.
- Expect NPL ratio to increase from 1.2% in 2021 to 1.07% in 2020.
- Strong asset quality, and NPL coverage remains high at 177% in 4Q20.
- Forecast cost-to-income ratio of 47.4% for 2021E (47.6% for 2020) due to good cost control.
- ROE to decline to 23% for 2021-22E.

Return on equity



Source: Company

Swing Factors

Upside

- Higher-than-expected loan growth.
- Economic recovery leading to improved asset quality and lower provisions.
- Better NIMs due to lower funding cost.

Downside

- Deterioration in asset-quality.
- Disappointment in level of fee income.
- Lower-than-expected NIM due to increase in interest rates.
- Slow loan demand due to weak economic growth.



jesada.t@maybank-ke.co.th

Risk Rating & Score ¹	20.6 Medium Risk
Score Momentum ²	-1.8
Last Updated	10 Aug 2021
Controversy Score ³ (Updated: 10 Aug 2021)	None - no evidence of controversies

Business Model & Industry Issues

- MTC is targeting to be the “Leader in Thailand’s Microfinance” industry in all aspects, especially in terms of the best customer service standards with fairness, transparency and accountability.
- MTC is the largest consumer finance provider with the highest market share in motorcycle-title loans. Management has a policy to provide opportunities for communities so MTC charges the lowest interest rate and fees in the industry.
- MTC was selected as a sustainable stock in Thailand’s Sustainability Investment Index or THSI by the Stock Exchange of Thailand in 2019 as the company operates in a business concerning the environment, society and corporate governance.

Material E issues

- MTC will move to a new headquarter; a green building that has been certified by the LEED Institute.
- MTC began waste classification (paper, cardboard, plastic, plastic bottle) in its office buildings to increase environmental awareness among employees.
- MTC is storing internal documents on electronic formats to reduce paper use in the office.
- MTC has an energy conservation project “Turn-off for a Change” for all employees to be aware of the importance of energy conservation and reduce electricity usage. In 2019, the company reduced energy consumption by 27,398 kg Co2.

Material S issues

- MTC has been carrying out CSR activities since 2011 by focusing on creating opportunities for communities.
- For eight years, MTC has been operating the child development centre project named “My New House”, to serve children of special needs and lacking access to development services. In 2019, MTC arranged to build four more centres with a budget of THB4.2m.
- MTC launched the “Muang Thai Donate Blood” project with Thai Red Cross. 6,325 employees donated 1.9m cc of blood in 2019.
MTC participated in the Kathin ceremony and gave THB5.56m to the temple to support and preserve cultural traditions in 2019.

- MTC has 8 board members, of which 5 are independent (3 in audit committee), which is 62% of the total number of directors.
 - There are 3 women on the board, whom one is a director and two are independent directors from the audit committee.
 - MTC employed 9,877 staff in 2019, of which 10% are female.
 - Total compensation for 13 executives amounted to THB46.1m or 1.1% of 2019 net profit.
 - Current auditor is KPMG Thailand.
 - MTC was awarded the “Outstanding Company Performance Award” and the “Outstanding CEO Awards” in 2019.
- In 2019, MTC was awarded the Bronze “Board of the Year Awards” from the Thai Institute of Director as the company achieved efficiency and effective performance while adhering to transparency, fairness and responsibility to all stakeholders.

MTC received an A-rating for sustainability and it’s included in the MSCI Global Sustainability Index and the MSCI Global Standard Indexes by Morgan Stanley Capital International.

¹**Risk Rating & Score** - derived by Sustainalytics and assesses the company’s exposure to unmanaged ESG risks. Scores range between 0 - 50 in order of increasing severity with low/high scores & ratings representing negligible/significant risk to the company’s enterprise value, respectively, from ESG-driven financial impacts. ²**Score Momentum** - indicates changes to the company’s score since the last update - a **negative** integer indicates a company’s improving risk score; a **positive** integer indicates a deterioration. ³**Controversy Score** - reported periodically by Sustainalytics in the event of material ESG-related incident(s), with the impact severity scores of these events ranging from Category 0-5 (0 - no reports; 1 - negligible risks; ...; 5 - poses serious risks & indicative of potential structural deficiencies at the company).

Earnings missed by 8% on higher opex in 2Q21

MTC reported THB1.27b net profit, down 8% QoQ (flat YoY) on higher opex related to incentives for debt collection. 1H21 earnings accounted for 46% of our FY21 full year forecast.

On a positive note:

- Loans jumped 9% QoQ and 27% YoY to THB79b, thanks to the strong HP new motorcycle loan and title loan in 2Q21.
- Non-NII up 18% YoY as the company raised debt collection fees to THB99 (from THB90) per transaction per month for motorcycle title loans and THB199 (from THB190) per transaction per month for auto title loans. However, Non-NII fell 22% QoQ due to a high base effect from one-off items in 1Q21.

On a negative note:

- NIM declined 60bps QoQ to 16.6% as MTC reduced interest rate charges on motorcycle title loans to 15% (from 18%) in Apr-21.
- OPEX rose 9% YoY due to an incentive expenses for debt collection. Cost to income was flat YoY at 48.9% in 2Q21. MTC increased the number of branches to 5,284 (+16% YoY) in 2Q21.
- NPL ratio increased 14bp QoQ to 1.12% while NPL coverage fell to 161% from 185% in 1Q21. Expected credit loss (ECL) decreased to THB138m from THB156m while credit cost was 73bp in 2Q21.

Fig 1: 2Q21 results review

Financial statement (THBm)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	Chg yoy	Chg qoq	2Q21F	Diff
Balance sheet									
Gross loans	62,258	66,267	70,011	72,691	78,932	27%	9%	78,445	1%
Bank loan and debentures	50,456	52,024	54,537	55,727	62,361	24%	12%	59,070	6%
Income statement									
Interest income	3,385	3,555	3,690	3,585	3,684	9%	3%	3,647	1%
Interest expenses	(447)	(467)	(470)	(477)	(507)	13%	6%	(488)	4%
Net interest income	2,938	3,088	3,219	3,108	3,177	8%	2%	3,159	1%
Non-interest income	180	182	201	272	212	18%	-22%	240	-12%
Operating income	3,118	3,270	3,420	3,381	3,389	9%	0%	3,400	0%
Operating expenses	(1,520)	(1,533)	(1,599)	(1,491)	(1,657)	9%	11%	(1,518)	9%
Operating profit	1,598	1,736	1,821	1,889	1,732	8%	-8%	1,881	-8%
Loan loss provisions	(25)	(52)	(116)	(156)	(138)	458%	-11%	(161)	-14%
Pre-tax profit	1,574	1,684	1,705	1,734	1,595	1%	-8%	1,721	-7%
Tax	(307)	(344)	(335)	(360)	(325)	6%	-10%	(341)	-5%
Net profit	1,267	1,340	1,370	1,374	1,270	0%	-8%	1,380	-8%
EPS	0.60	0.63	0.65	0.65	0.60	0%	-8%	0.65	-8%
Key ratios									
Loans to borrowings	1.23	1.27	1.28	1.30	1.27			1.33	
Net interest margin (%)	18.7	18.9	18.6	17.2	16.6			16.6	
Cost to income (%)	48.7	46.9	46.8	44.1	48.9			44.7	
Gross NPL (THBm)	661	674	747	709	883			789	
NPL to total loans (%)	1.06	1.02	1.07	0.98	1.12			1.01	
Credit cost (%)	0.16	0.32	0.68	0.87	0.73			0.85	
NPL coverage (%)	212	199	177	185	161			160	

Source: Company data, Maybank Kimeng

Fig 2: Cut FY21-22F earnings 7-10% to reflect lower NIM

	New		Previous	
	2021F	2022F	2021F	2022F
Loan growth	26%	18%	20%	18%
Loan book (THBb)	88.2	104.1	84.0	99.1
NIM	16.3%	15.9%	17.9%	17.5%
OPEX growth	9.0%	15.0%	12.0%	16.0%
Cost to income ratio	48.2%	47.2%	46.6%	46.7%
Provision (THBb)	633	769	616	733
Earnings (THBb)	5,262	6,276	5,821	6,714
Chg in earnings	-9.6%	-6.5%		
ROE	23.0%	22.5%	25.1%	23.4%

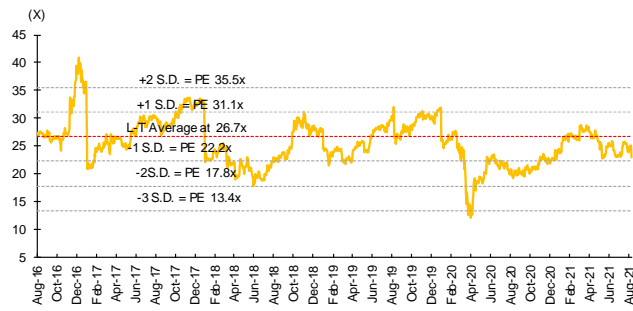
Source: Company data, Maybank Kimeng

Fig 3: Gordon Growth Model valuation

Sustainable ROE (%)	22.7	Risk free rate (%)	2.0
Cost of equity (%)	10.9	Equity premium (%)	8.0
Long-term nominal growth (g)	7.5	Equity Beta (x)	1.1
Target PBV (x)	4.5	Cost of equity (%)	10.9
Target PE (x)	22.0		
2022 BV (THB)	14.5		
Fair value (THB/share)	65.0		

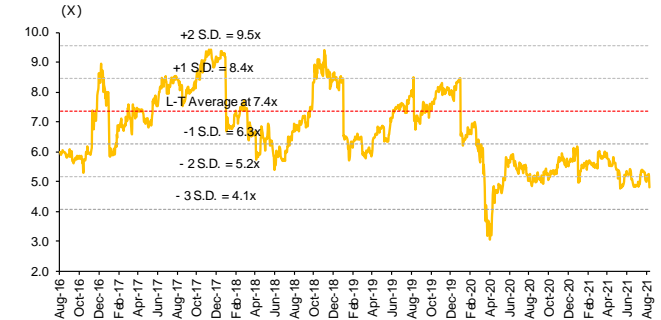
Source: Company, Maybank Kimeng

Fig 4: PER band



Source: Bloomberg, Maybank Kimeng

Fig 5: PBV band



Source: Bloomberg, Maybank Kimeng

Fig 6: Peer comparison based on Bloomberg

Ticker	Name	P/E (x)		P/BV (x)		ROE (%)		Yield (%)	
		FY21E	FY22E	FY21E	FY22E	FY21E	FY22E	FY21E	FY22E
AEONTS TB	AEON THANA SINSAP THAILAND	10.4	9.4	2.1	1.8	22.3	21.1	3.0	3.4
ASK TB	ASIA SERMKIJ LEASING PCL	15.9	13.8	2.1	2.0	16.9	18.1	5.3	4.7
KTC TB	KRUNGTHAI CARD PCL	23.6	20.6	5.5	4.7	25.9	25.2	1.8	2.0
MICRO TB	MICRO LEASING PCL	32.5	25.6	3.7	3.4	11.2	13.9	1.2	1.4
MTC TB	MUANGTHAI CAPITAL PCL	21.1	17.4	4.7	3.9	24.9	24.6	0.7	1.0
SAK TB	SAKSIAM LEASING PCL	27.7	20.2	3.7	3.3	13.7	17.0	1.2	1.7
SAWAD TB	SRISAWAD CORP PCL	16.5	14.6	3.5	3.0	22.2	22.6	3.1	3.5
SINGER TB	SINGER THAILAND PUB CO LTD	29.5	22.9	5.8	5.0	20.9	24.2	0.7	1.0
THANI TB	RATCHTHANI LEASING PCL	13.2	11.5	2.1	1.9	17.0	17.5	4.2	4.7
TIDLOR TB	NGERN TID LOR PCL	26.5	21.0	3.9	3.4	18.8	17.1	0.8	1.1
JMT TB	JMT NETWORK SERVICES PCL	31.1	23.9	5.5	4.6	19.5	20.4	1.8	2.3
BAM TB	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMENT	24.9	18.2	1.3	1.3	5.5	7.4	3.2	4.4
CHAYO TB	CHAYO GROUP PCL	43.2	32.4	4.5	3.6	14.0	13.2	0.7	0.9
Average - Bloomberg consensus		24.3	19.4	3.7	3.2	17.9	18.6	2.1	2.5

Source: Bloomberg

FYE 31 Dec	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
Key Metrics					
Core P/E (x)	31.9	24.0	23.0	19.3	15.7
Core FD P/E (x)	31.9	24.0	23.0	19.3	15.7
P/BV (x)	8.5	6.0	4.8	3.9	3.2
P/NTA (x)	nm	nm	nm	nm	nm
Net dividend yield (%)	0.5	0.6	0.6	0.8	0.9

INCOME STATEMENT (THB m)

Interest income	11,879.7	13,961.5	15,122.1	17,884.5	21,217.2
Interest expense	(1,526.6)	(1,817.0)	(2,119.3)	(2,592.7)	(3,023.5)
Net interest income	10,353.2	12,144.6	13,002.8	15,291.8	18,193.7
Net insurance income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net fees and commission	723.2	726.4	857.2	968.6	1,113.9
Other income	85.0	44.7	47.8	54.9	63.2
Total non-interest income	808.2	771.1	905.0	1,023.6	1,177.1
Income from depositors' funds	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Income from shareholders' funds	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Income distributable to depositors	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operating income	11,161.4	12,915.6	13,907.7	16,315.4	19,370.8
Staff costs	(5,314.2)	(6,144.2)	(6,697.1)	(7,701.7)	(8,856.9)
Other operating expenses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operating expenses	(5,314.2)	(6,144.2)	(6,697.1)	(7,701.7)	(8,856.9)
Pre-provision profit	5,847.2	6,771.5	7,210.6	8,613.7	10,513.8
Loan impairment allowances	(554.2)	(255.0)	(632.9)	(769.2)	(907.7)
Other allowances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Associates & JV income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pretax profit	5,293.0	6,516.5	6,577.7	7,844.4	9,606.1
Income tax	(1,055.5)	(1,302.6)	(1,315.5)	(1,568.9)	(1,921.2)
Minorities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Discontinued operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	4,237.5	5,213.9	5,262.2	6,275.5	7,684.9
Core net profit	4,237.5	5,213.9	5,262.2	6,275.5	7,684.9

BALANCE SHEET (THB m)

Cash & deposits with banks	783.2	1,378.1	1,599.7	1,071.7	1,462.1
Sec. under resale agreements	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivatives financial assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dealing securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Available-for-sale securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investment securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loans & advances	58,622.7	69,640.2	86,634.9	102,128.8	120,411.5
Financing and advances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Central bank deposits	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investment in associates/JVs	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Insurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fixed assets	1,778.3	1,928.5	2,526.3	2,854.8	3,083.1
Intangible assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other assets	687.2	4,275.2	5,600.5	6,328.6	6,834.9
Total assets	61,871.4	77,222.0	96,361.4	112,383.8	131,791.7
Deposits from customers	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deposits from banks & FIs	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivatives financial instruments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Subordinated debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other securities in issue	35,207.4	38,452.9	48,450.7	55,233.7	63,518.8
Other borrowings	5,954.5	7,193.8	9,208.1	10,681.4	12,390.4
Insurance liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other liabilities	4,737.8	10,893.0	13,542.5	15,817.5	18,479.1
Total liabilities	45,899.7	56,539.7	71,201.2	81,732.6	94,388.3
Share capital	2,120.0	2,120.0	2,120.0	2,120.0	2,120.0
Reserves	13,851.7	18,562.3	23,040.1	28,531.3	35,283.4
Shareholders' funds	15,971.7	20,682.3	25,160.1	30,651.3	37,403.4
Preference shares	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minority interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total equity	15,971.7	20,682.3	25,160.1	30,651.3	37,403.4
Total liabilities & equity	61,871.4	77,222.0	96,361.4	112,383.8	131,791.7

FYE 31 Dec	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
Key Ratios					
Growth (%)					
Net interest income	22.6	17.3	7.1	17.6	19.0
Non-interest income	(7.3)	(4.6)	17.4	13.1	15.0
Operating expenses	29.5	15.6	9.0	15.0	15.0
Pre-provision profit	12.2	15.8	6.5	19.5	22.1
Core net profit	14.1	23.0	0.9	19.3	22.5
Gross loans	23.7	17.8	26.0	18.0	18.0
Customer deposits	na	na	na	na	na
Total assets	25.9	24.8	24.8	16.6	17.3
Profitability (%)					
Non-int. income/Total income	7.2	6.0	6.5	6.3	6.1
Average lending yields	21.92	21.27	19.00	18.60	18.70
Average financing yields	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Average cost of funds	3.83	3.68	3.43	3.50	3.55
Net interest margin	19.10	18.50	16.34	15.90	16.04
Cost/income	47.6	47.6	48.2	47.2	45.7
Liquidity (%)					
Loans/customer deposits	nm	nm	nm	nm	nm
Asset quality (%)					
Net NPL	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPL	1.0	1.1	1.2	1.2	1.3
Net NPF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(SP+GP)/average gross loans	2.9	1.9	1.8	1.9	2.0
(SP+GP)/average gross financing	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loan loss coverage	275.8	177.5	149.5	151.3	151.8
Capital adequacy (%)					
CET1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tier 1 capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Risk-weighted capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Returns (%)					
ROAE	30.0	28.4	23.0	22.5	22.6
ROAA	7.6	7.5	6.1	6.0	6.3
Shareholders equity/assets	25.8	26.8	26.1	27.3	28.4

Source: Company; Maybank

APPENDIX I: TERMS FOR PROVISION OF REPORT, DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่าง ๆ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าที่คาดไว้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อวัตถุประสงค์ใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน สถานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับรองว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ(บริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก "Maybank Kim Eng" ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของคุณภาพ หรือเรียบเรียงข้อมูลจึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank Kim Eng ดังนั้น Maybank, Kim Eng และ เจ้าหน้าที่ ,กรรมการ, บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน รวมเรียกว่า "Representatives" จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆ เหล่านี้ เช่น "คาดว่า" "เชื่อว่า" "คาดการณ์ว่า" "มีแนวโน้มว่า" "มีแผนว่า" "ประมาณการ" หรือ การอธิบายว่า เหตุการณ์ "อาจ" เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์ "เป็นไปได้" ที่เกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสถียรและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank Kim Eng ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank Kim Eng รวมถึงเจ้าหน้าที่ ,กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ถือหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank Kim Eng มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank Kim Eng ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank Kim Eng และทำมาไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank Kim Eng เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank Kim Eng และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณะชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง ประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำ หรือคำแนะนำต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านนิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลการประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิค ได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Kim Eng Research จำกัด ("Maybank KERPL") ในสิงคโปร์ไม่มีเจตนาที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูลนี้ การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ Maybank KERPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำ หรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการเงินหรือที่ปรึกษาทางการเงิน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ Maybank KERPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นการเฉพาะ ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก จัดทำสำเนา ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเองโดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรเป็นการล่วงหน้าจากบริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ บริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("MBKET") จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (Maybank Kim Eng Thailand) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (Maybank Kim Eng Institutional Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย Maybank Kim Eng Thailand มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.maybank-ke.co.th>) ในขณะที่ Maybank Kim Eng Institutional Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศเท่านั้น ทั้งนี้ MBKET Retail Research จัดทำทั้งรายงานฉบับภาษาไทยและภาษาอังกฤษ โดยฉบับภาษาอังกฤษของรายงานนี้เป็นฉบับแปลของบทวิเคราะห์ภาษาไทย

MBKET ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่รายงานบทวิเคราะห์ของ MBKET Retail research แก่นักลงทุนสถาบันที่ขอมหา อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์บางส่วนจาก MBKET Retail ซึ่งจัดทำเป็นภาษาไทยก่อนอาจถูกแปลเป็นภาษาอังกฤษ ดังนั้นความล่าช้าอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุนสถาบัน

MBKET อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MBKET หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ใช้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามบริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้นแล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย MKE เพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ ("US") สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA") เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ภายใต้ Maybank KESUSA ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดส่งท่านได้ หาก MKE ไม่อนุญาต หรืออาจได้ข้อจำกัดของกฎหมายหรือข้อกีดกันที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจว่า Maybank KESUSA ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมายและหลักเกณฑ์การกำกับ

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Kim Eng Securities (London) จำกัด (“Maybank KESL”) ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกจำกัดความเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดอกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

DISCLOSURES

Legal Entities Disclosures

มาเลเซีย: เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ออกใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย **สิงคโปร์:** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย Maybank KERPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore **อินโดนีเซีย:** PT Kim Eng Securities (“PTKES”) (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ BAPEPAM LK **ไทย:** MBKET (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลัง และกสท. **ฟิลิปปินส์:** MATRKES (จดทะเบียนเลขที่ 01-2004-00019) เป็นสมาชิกของ The Philippines Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Securities and Exchange Commission **เวียดนาม:** บริษัท Kim Eng Vietnam Securities จำกัด (“KEVS”) (ใบอนุญาตเลขที่ 71/UBCK-GP) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam **ฮ่องกง:** KESHK (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission **อินเดีย:** บริษัท Kim Eng Securities India Private จำกัด (“KESI”) เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited (จดทะเบียนเลขที่: INF/INB 231 452435) และ Bombay Stock Exchange (จดทะเบียนเลขที่ INF/INB 011452431) ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Securities and Exchange Board of India ทั้งนี้ KESI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Broker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708) **สหรัฐฯ:** Maybank KESUSA เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ FINRA – Broker ID 27861

อังกฤษ: Maybank KESL (จดทะเบียนเลขที่ 2377538) เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority

Disclosure of Interest

มาเลเซีย: MKE และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรือ อาจเป็นผู้รับประมาณการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชธนกิจ, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

สิงคโปร์: ณ วันที่ 13 สิงหาคม 2564, Maybank KERPL และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ไทย: MBKET อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์, Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MBKET หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประมาณการจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

ฮ่องกง: KESHK อาจมีความสนใจด้านการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ หรือเป็นหลักทรัพย์ใหม่ที่ยังอิงบน Paragraph 16.5 (a) ของ Hong Kong Code of Conduct for Persons Licenses โดยการกำกับของ The Securities and Futures Commission

ณ วันที่ 13 สิงหาคม 2564, KESHK และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา MKE อาจมี หรือ ให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาด แรก, หรือ หน่วยงานที่ได้มีการอ้างถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวข้องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

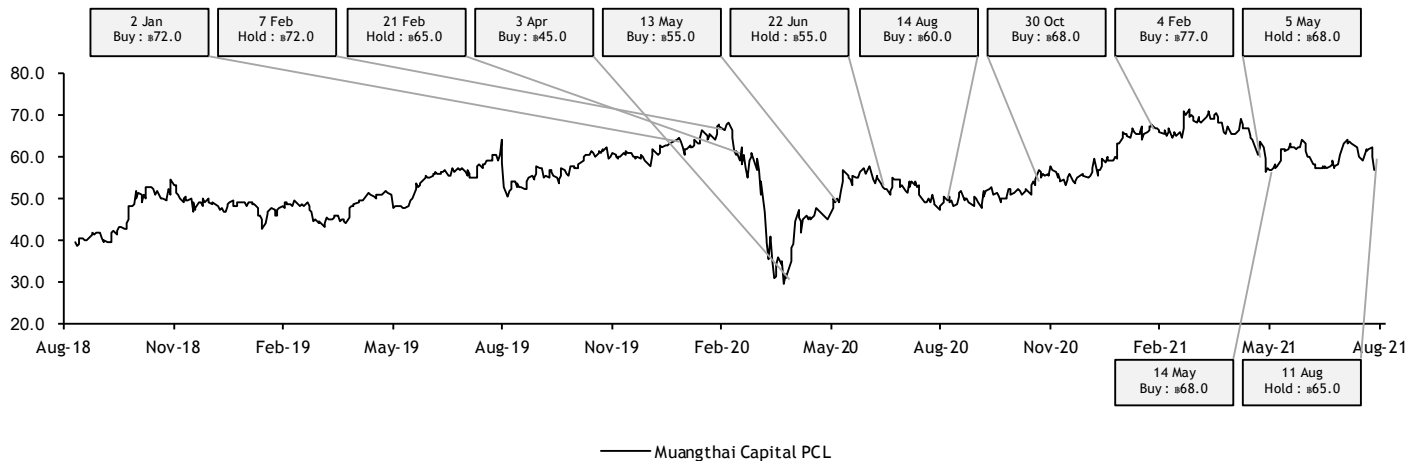
ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับกรให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่นักลงทุนที่มีความรู้ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / ล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือหลักทรัพย์อ้างอิงอื่นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

Historical recommendations and target price: Muangthai Capital PCL (MTC TB)



Definition of Ratings

Maybank Kim Eng Retail Research uses the following rating system

- BUY** Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
- TRADING BUY/TAKE PROFIT/ HOLD** Return is expected to be between 0% to 10% in the next 12 months (including dividends)
- SELL** Return is expected to be below 0% in the next 12 months (including dividends)

Maybank Kim Eng Institutional Research uses the following rating system

- BUY** Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
- HOLD** Return is expected to be between 0% to 10% in the next 12 months (including dividends)
- SELL** Return is expected to be below 0% in the next 12 months (including dividends)

Applicability of Ratings

The respective analyst maintains a coverage universe of stocks, the list of which may be adjusted according to needs. Investment ratings are only applicable to the stocks which form part of the coverage universe. Reports on companies which are not part of the coverage do not carry investment ratings as we do not actively follow developments in these companies.

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2021

▲▲▲▲▲						Score Range	Number of Logo	Description
AAV	BWG	FPT	LH	PHOL	SCCC	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
ADVANC	CENDEL	FSMART	LHFG	PLANB	SCG	80-89	▲▲▲▲	Very Good
AF	CFRESH	GBX	LIT	PLANET	SCN	70-79	▲▲▲	Good
AIRA	CHEWA	GC	LPN	PLAT	SDC	60-69	▲▲	Satisfactory
AKP	CHO	GCAP	MAKRO	PORT	SEAFCD	50-59	▲	Pass
AKR	CIMBT	GEL	MALEE	PPS	SEAOL	Lower than 50	No logo given	N/A
ALT	CK	GFPT	MBK	PR9	SE-ED			
AMA	CKP	GGC	MBKET	PREB	SELIC			
AMATA	CM	GPSC	MC	PRG	SENA			
AMATAV	CNT	GRAMMY	MCOT	PRM	SIRI	TFMAMA	TSC	WINNER
ANAN	COMAN	GUNKUL	METCO	PSH	SIS	THANA	TSR	
AOT	COTTO	HANA	MFEC	PSL	SITHAI	THANI	TSTE	
AP	CPALL	HARN	MINT	PTG	SMK	THCOM	TSTH	
ARIP	CPF	HMPRO	MONO	PTT	SMPC	THG	TTA	
ARROW	CPI	ICC	MOONG	PTTEP	SNC	THIP	TTCL	
ASP	CPN	ICHI	MSC	PTTGC	SONIC	THRE	TTW	
BAFS	CSS	III	MTC	PYLON	SORKON	THREL	TU	
BANPU	DELTA	ILINK	NCH	Q-CON	SPALI	TIP	TVD	
BAY	DEMCO	INTUCH	NCL	QH	SPI	TIPCO	TVI	
BCP	DRT	IRPC	NEP	QTC	SPRC	TISCO	TVO	
BCPG	DTAC	IVL	NKI	RATCH	SPVI	TK	TWPC	
BDMS	DTC	JKN	NOBLE	RS	SSSC	TKT	U	
BEC	DV8	JSP	NSI	S	SST	TMB	UAC	
BEM	EA	JWD	NVD	S & J	STA	TMILL	UBIS	
BGRIM	EASTW	K	NYT	SAAM	SUSCO	TNDT	UV	
BIZ	ECF	KBANK	OISHI	SABINA	SUTHA	TNL	VGI	
BKI	ECL	KCE	ORI	SAMART	SVI	TOA	VIH	
BLA	EGCO	KKP	OTO	SAMTEL	SYMC	TOP	WACOAL	
BOL	EPG	KSL	PAP	SAT	SYNTEC	TPBI	WAVE	
BPP	ETE	KTB	PCSGH	SC	TACC	TOM	WHA	
BRR	FMS	KTC	PDJ	SCB	TASCO	TRC	WHAUP	
BTS	FPI	LANNA	PG	SCC	TCAP	TRUE	WICE	
▲▲▲▲▲								
2S	AYUD	CSP	HTC	LDC	PATO	SE	TBSP	TSE
ABM	B	CWT	ICN	LHK	PB	SFP	TCC	TYT
ACE	BA	DCC	IFS	LOXLEY	PDG	SGF	TCMC	TWP
ACG	BAM	DDON	ILM	LPH	PDI	SHR	TEAM	UEC
ADB	BBL	DDD	IMH	LRH	PICO	SIAM	TEAMG	UMI
AEC	BFIT	DDD	INET	LST	PIMO	SINGER	TFG	UOBKH
AEONTS	BGC	DOHOME	INSURE	M	PJW	SKE	TGH	UP
AGE	BJC	EASON	IRC	MACO	PL	SKR	TIGER	UPF
AH	BJCHI	EE	IRCP	MAJOR	PM	SKY	TITLE	UPOIC
AHC	BROOK	ERW	IT	MBAX	PPP	SMT	TKN	UT
AIT	BTW	ESTAR	ITD	MEGA	PRIN	SMT	TKS	UTP
ALLA	CBG	FE	ITEL	META	PRINC	SNP	TM	UWC
AMANAH	CEN	FLOYD	J	MFC	PSTC	SPA	TMC	VL
AMARIN	CGH	FN	JAS	MGT	PT	SPC	TMD	YNT
APCO	CHARAN	FORTH	JCK	MILL	QLT	SPCG	TMI	VPO
APCS	CHAYO	FSS	JCKH	MITSI	RCL	SR	TMT	WIK
APURE	CHG	FTE	JMART	MK	RICHY	SRICHA	TNITY	WP
AQUA	CHOTI	FVC	JMT	MODERN	RML	SSC	TNP	XO
ASAP	CHOW	GENCO	KBS	MTI	RPC	SSF	TNR	YUASA
ASEFA	CI	GJS	KCAR	MYP	RWI	STANLY	TOG	ZEN
ASIA	CIG	GL	KGI	NETBAY	SII	STI	TPA	ZIGA
ASIAN	CMC	GLAND	KIAT	NEX	SALEE	STPI	TPAC	ZMICO
ASIMAR	COLOR	GLOBAL	KOOL	NINE	SAMCO	SUC	TPCORP	
ASK	COM7	GLOCON	KTIS	NTV	SANKO	SUN	TPOLY	
ASN	CPL	GPI	KWC	NWR	SAPPE	SYNEX	TPS	
ATP30	CRC	GULF	KWM	OCC	SAWAD	T	TRITN	
AUCT	CRD	GYT	L&E	OGC	SCI	TAE	TRT	
AWC	CSC	HPT	LALIN	OSP	SCP	TAKUNI	TRU	
▲▲▲▲▲								
7UP	BGT	CMAN	GTB	KYE	NPK	RBF	SPG	TPLAS
A	BH	CMO	HTECH	LEE	NUSA	RCI	SQ	TTI
ABICO	BIG	CMR	HUMAN	MATCH	OCEAN	RJH	SSP	TYCN
AJ	BKD	CPT	IHL	MATI	PAF	ROJNA	STARK	UKEM
ALL	BLAND	CPW	INOX	M-CHAI	PF	RP	STC	UMS
ALUCON	BM	CRANE	INSET	MCS	PK	RPH	SUPER	VCOM
AMC	BR	CSR	IP	MDX	PLE	RSP	SVOA	VFRANDA
APP	BROCK	D	JTS	MJD	PMTA	SF	TC	WIN
ARIN	BSBM	EKH	JUBILE	MM	POST	SFLEX	TCCC	WORK
AS	BSM	EP	KASET	MORE	PPM	SGP	THMUI	WPH
AU	BTNC	ESSO	KCM	NC	PRAKIT	SISB	TIW	
B52	CAZ	FMT	KKC	NDR	PRECHA	SKN	TNH	
BC	CCP	GIFT	KUMWEL	NER	PRIME	SLP	TOPP	
BCH	CGD	GREEN	KUN	NFC	PROUD	SMART	TPCH	
BEAUTY	CITY	GSC	KWG	NNCL	PTL	SOLAR	TRIP	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Anti-Corruption Progress Indicator 2021

ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

7UP	BKD	EVER	JMART	MAJOR	PLE	SSP	TQM
ABICO	BROCK	FSMART	JMT	NCL	SHANG	SUPER	TTA
APURE	CI	J	JSP	NOBLE	SKR	TGH	WIN
B52	ESTAR	JKN	LDC	PK	SPALI	THAI	ZIGA

ได้รับการรับรอง CAC

2S	BPP	DTC	HTC	LRH	OGC	PTTEP	SMIT	THIP	TVO
ADVANC	BROOK	EA	ICC	M	ORI	PTTGC	SMK	THRE	TWPC
AF	BRR	EASTW	ICHI	MAKRO	PAP	PYLON	SMPC	THREL	U
AI	BSBM	ECL	IFS	MALEE	PATO	Q-CON	SMC	TIP	UBIS
AIE	BTS	EGCO	ILINK	MBAX	PB	QH	SNP	TIFCO	UEC
AIRA	BWG	EP	INET	MBK	PCSGH	QLT	SORKON	TISCO	UKEM
AKP	CEN	EPG	INSURE	MBKET	PDG	QTC	SPACK	TKS	UOBKH
AMA	CENDEL	ERW	INTUCH	MC	PDI	RATCH	SPC	TKT	UPF
AMANAHA	CFRESH	ETE	IRC	MCOT	PDJ	RML	SPI	TMB	UY
AMATA	CGH	FE	IRPC	META	PE	RWI	SPRC	TMD	UWC
AMATAV	CHEWA	FMS	ITEL	MFC	PG	S & J	SPICHA	TMILL	VGI
AP	CHOTI	FPI	IWL	MFEC	PHOL	SAAM	SSF	TMT	VIH
APCS	CHOW	FPT	K	MINT	PL	SABINA	SSSC	TNITY	VNT
AQUA	CIG	FSS	KASET	MONO	PLANB	SAPPE	SST	TNL	WACOAL
ARROW	CIMBT	FTE	KBANK	MOONG	PLANET	SAT	STA	TNP	WHA
ASK	CM	GBX	KBS	MPG	PLAT	SC	SUSCO	TNR	WHAUP
B	CMC	GC	KCAR	MSC	PM	SCB	SVI	TOG	WICE
BAFS	COM7	GCAP	KCE	MTC	PPP	SCC	SYMC	TOP	WIJK
BAM	COTTO	GEL	KGI	MTI	PPPM	SCCC	SYNTEC	TOPP	XO
BANPU	CPALL	GFPT	KKP	NBC	PPS	SCG	TAE	TPA	ZEN
BAY	CPF	GGC	KSL	NEP	PREB	SCN	TAKUNI	TPCORP	
BBL	CPI	GJS	KTB	NINE	PRG	SEAOIL	TASCO	TPP	
BCH	CPN	GLOCON	KTC	NKI	PRINC	SE-ED	TBSP	TRU	
BCP	CSC	GPI	KwG	NMG	PRM	SELIC	TCAP	TRUE	
BCPG	DCC	GPSC	KWG	NNCL	PSH	SENA	TCMC	TSC	
BGC	DELTA	GSTEEL	L&E	NOK	PSL	SGP	TFG	TSTH	
BGRIM	DEMCO	GUNKUL	LANNA	NSI	PSTC	SINGER	TFI	TTCL	
BJCHI	DIMET	HANA	LHFG	NWR	PT	SIRI	TFMAMA	TU	
BKI	DRT	HARN	LHK	OCC	PTG	SIS	THANI	TVD	
BLA	DTAC	HMPRO	LPN	OCEAN	PTT	SITHAI	THCOM	TVI	

N/A

3K-BAT	AU	COMAN	GRAND	KK	NER	RBF	SICT	TCJ	TTT
A	AUCT	CPH	GREEN	KKC	NETBAY	RCI	SIMAT	TCOAT	TTW
A5	AWC	CPL	GSC	KOOL	NEW	RCL	SISB	TEAM	TVT
AAV	AYUD	CPR	GTB	KTIS	NEWS	RICHY	SK	TEAMG	TWP
ABM	BA	CPT	GULF	KUMWEL	NEX	RJH	SKE	TGPRO	TVZ
ACAP	BC	CPW	GYT	KUN	NFC	ROCK	SKN	TH	TYCN
ACC	BCT	CRANE	HFT	KwM	NOVA	ROH	SKY	THANA	UAC
ACE	BDMS	CRC	HPT	KYE	NPK	ROJNA	SLM	THE	UMI
ACG	BEAUTY	CRD	HTECH	LALIN	NRF	RP	SLP	THG	UMS
ADB	BEC	CSP	HUMAN	LEE	NTV	RPC	SMART	THL	UNIQU
AEC	BEM	CSR	HYDRO	LEO	NUSA	RPH	SMT	THMUI	UP
AEONTS	BFIT	CSS	ICN	LH	NVD	RS	SO	TIGER	UPA
AFC	BGT	CTW	IFEC	LIT	NYT	RSP	SOLAR	TITLE	UPOIC
AGE	BH	CWT	IHL	LOXLEY	OHTL	RT	SONIC	TK	UREKA
AH	BIG	D	IIG	LPH	OISHI	S	SPA	TKN	UT
AHC	BIZ	DCON	III	LST	OR	SII	SPCG	TM	UTP
AIT	BJC	DDD	ILM	MACO	OSP	SA	SPG	TMC	UVAN
AJ	BLAND	DDHOUSE	IMH	MANRIN	OTO	SABUY	SPVI	TMI	VARO
AJA	BLISS	DDD	IND	MATCH	PACE	SAFARI	SQ	TMW	VCOM
AKR	BM	DOHOME	INGRS	MATI	PACO	SAK	SR	TNDT	VI
ALL	BOL	DTCI	INOX	MAX	PAE	SALEE	SSC	TNH	VIBHA
ALLA	BR	DV8	INSET	M-CHAI	PAF	SAM	STANLY	TNPC	VL
ALT	BSM	EASON	IP	MCS	PERM	SAMART	STAR	TOA	VNG
ALUCON	BTNC	ECF	IRCP	MDX	PF	SAMCO	STARK	TPAC	VPO
AMARIN	BTW	EE	IT	MEGA	PICO	SAMTEL	STC	TPBI	VRANDA
AMC	BUI	EFORL	ITD	METCO	PIMO	SANKO	STEC	TPCH	W
ANAN	CAZ	EKH	JAK	MGT	PJV	SAUCE	STGT	TIPL	WAVE
AOT	CBG	EMC	JAS	MICRO	PMTA	SAWAD	STHAI	TIPIP	WGE
APCO	CCET	ESSO	JCK	MIDA	POLAR	SAWANG	STI	TPLAS	WINNER
APEX	CCP	ETC	JCKH	MILL	POMPUI	SCGP	STPI	TPOLY	WORK
APP	CGD	F&D	JCT	MITSIB	PORT	SCI	SUC	TPS	WORLD
AQ	CHARAN	FANCY	JR	MJD	POST	SCM	SUN	TQR	WP
ARIN	CHAYO	FLOYD	JTS	MK	PPM	SCP	SUTHA	TR	WPH
ARIP	CHG	FMT	JUBILE	ML	PR3	SDC	SVH	TRC	WR
AS	CHO	FN	JUTHA	MM	PRAKIT	SE	SVOA	TRITN	YCI
ASAP	CITY	FORTH	JwD	MODERN	PRAPAT	SEAFCD	SWC	TRT	YGG
ASEFA	CK	FVC	KAMART	MORE	PRECHA	SF	SYNEX	TRUBB	YUASA
ASIA	CKP	GENCO	KC	MPIC	PRIME	SFLEX	T	TSE	ZMICO
ASIAN	CMAN	GIFT	KCM	MYP	PRIN	SFP	TACC	TSF	
ASIMAR	CMO	GL	KDH	NC	PRO	SFT	TAPAC	TSI	
ASN	CNR	GLAND	KEX	NCAP	PROUD	SGF	TC	TSR	
ASP	CNT	GLOBAL	KIAT	NCH	PTL	SHR	TCC	TST	
ATP30	COLOR	GRAMMY	KISS	NDR	RAM	SIAM	TCCC	TTI	

Source : Thai Institute of Directors

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่ 30 มกราคม 2564 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC