

Muangthai Capital PCL (MTC TB)

เพิ่มต้นทุนระยะสั้น เพื่อโตแกร่งระยะยาว

ยาว

ขอมเพิ่มต้นทุนระยะสั้น เพื่อประโยชน์ระยะยาว

เราคาดว่า MTC จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2565 แต่จะมาพร้อมกับค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (Opex) ที่สูง NIM และรายรับค่าธรรมเนียมที่อ่อนแอ ซึ่งการที่จะมียอดสินเชื่อโตแกร่ง MTC จำเป็นต้อง (1) เรียกเก็บอัตราดอกเบี้ยต่ำสุด (2) จ่ายค่าธรรมเนียมอัตราพิเศษเพื่อดึงดูดลูกค้าใหม่ และ (3) ไม่มีการบังคับขายประกัน (ซึ่ง MTC เชื่อว่าลูกค้ามาเพื่อกู้เงิน ไม่ใช่มาซื้อประกัน) เราลดคาดการณ์กำไรปี 65-66 ลงเพื่อสะท้อนต้นทุนเครดิตที่สูงขึ้นและ non-nii ที่ลดลง แนะนำ ซื้อ และลด TP เหลือ 63 บาท (4.5x P/BV ปี 65 ที่ 4.5 เท่า P/E 22 เท่า และ ROE ระยะยาว 22.2%)

ตั้งเป้าสินเชื่อโตแกร่ง แต่ OPEX และต้นทุนสินเชื่อบ้าง

CEO ย้ำว่าการขยายฐานลูกค้าและเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดเป็นสิ่งสำคัญที่สุดสำหรับการเติบโตอย่างยั่งยืน โดยบริษัทตั้งเป้าสินเชื่อปีเติบโต 25-30% อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ (CIR) 48-50% และต้นทุนสินเชื่อ 120-140bps นอกจากนี้ ยังเชื่อว่าอัตราผลตอบแทนเงินกู้และรายได้ค่าธรรมเนียมได้ผ่านจุดต่ำสุดแล้วในไตรมาส 4/64 เราคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อที่ 22% และ CIR ที่ 48.5% เนื่องจากคาดว่า MTC จะเพิ่มสาขาใหม่ 700 สาขาในปี 2565 เราเชื่อว่า MTC จะขอมลดกำไรในระยะเวลาสั้นลง (จาก NIM ที่อ่อนแอและ opex ที่สูง) เพื่อให้ได้ฐานลูกค้าเพิ่มขึ้น

Opex และต้นทุนสินเชื่อบ้างขึ้นกระทบกำไรไตรมาส 4/64

กำไรสุทธิไตรมาส 4/64 อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท ลดลง 17% YoY และ 8% QoQ เนื่องจากรายรับค่าธรรมเนียมที่อ่อนแอ opex และต้นทุนสินเชื่อบ้างขึ้น ขณะที่ Non-NII ลดลง 25% YoY และ 19% QoQ เนื่องจากผลกระทบทั้งไตรมาสต่อค่าธรรมเนียมการจัดเก็บหนี้ที่ลดลง NIM ลดลง 20bp QoQ มาอยู่ที่ 15.8% จากผลตอบแทนเงินกู้ที่ลดลง opex เพิ่มขึ้น 26% YoY จากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับแรงจูงใจในการทวงหนี้และขยายสาขา ต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้นเป็น 55.3% ในไตรมาส 4/64 จาก 46.8% ในไตรมาส 4/63 อัตราส่วน NPL เพิ่มขึ้น 22bps QoQ เป็น 1.41% ในขณะที่ต้นทุนสินเชื่อเพิ่มขึ้นเป็น 121bps ในไตรมาส 4/64 จาก 119bp ในไตรมาส 3/64 ในแง่บวก สินเชื่อเพิ่มขึ้น 8% QoQ และ 29% YoY เป็น 9.06 หมื่นล้านบาท

ลดคาดการณ์กำไรปี 65-66 ลง 1-3% จากต้นทุนเครดิตที่เพิ่มขึ้นและการหดตัวของรายได้ค่าธรรมเนียม

แม้ว่าเราจะเพิ่มคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อในปี 65-66 เป็น 18-22% จาก 16-18% แต่เราได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิลง 1-3% เนื่องจากต้นทุนสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นและ non-nii ที่ลดลง เราคาดต้นทุนสินเชื่อเพิ่มเป็น 1.2-1.3% จาก 0.9% ในปี 65-66 เนื่องจาก MTC จะเติบโตในกลุ่มที่มีความเสี่ยงมากขึ้น เช่น สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ (ผลตอบแทนเงินกู้ 22-24%) และเครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้าน (17-18%) นอกจากนี้เรายังคาดว่า non-nii จะลดลง 24% YoY เนื่องจากผลกระทบทั้งปีของค่าธรรมเนียมการจัดเก็บหนี้ที่ลดลง

FYE Dec (THB m)	FY20A	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
Operating income	12,916	13,891	16,588	19,566	22,751
Pre-provision profit	6,808	6,949	8,538	10,393	12,391
Core net profit	5,214	4,945	5,865	7,061	8,392
Core EPS (THB)	2.5	2.3	2.8	3.3	4.0
Core EPS growth (%)	23.0	(5.2)	18.6	20.4	18.8
Net DPS (THB)	0.4	0.3	0.4	0.5	0.6
Core P/E (x)	24.0	25.2	19.7	16.4	13.8
P/BV (x)	6.0	5.0	3.8	3.2	2.7
Net dividend yield (%)	0.6	0.6	0.8	0.9	1.1
Book value (THB)	9.76	11.73	14.16	17.08	20.55
ROAE (%)	28.4	21.7	21.4	21.3	21.0
ROAA (%)	7.5	5.6	5.4	5.5	5.7
Consensus net profit	-	-	6,331	7,968	na
MKE vs. Consensus (%)	-	-	(7.4)	(11.4)	na

Jesada Techahusdin, CFA
jesada.t@maybank.com
(66) 2658 6300 ext 1395

BUY

Share Price THB 54.50
12m Price Target THB 63.00 (+16%)
Previous Price Target THB 65.00

Company Description

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

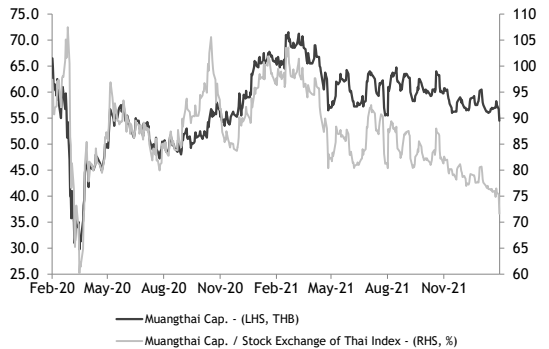
Statistics

52w high/low (THB)	71.50/54.50
3m avg turnover (USDm)	12.6
Free float (%)	32.1
Issued shares (m)	2,120
Market capitalisation	THB115.5B USD3.6B

Major shareholders:

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

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	(10)	(9)	(17)
Relative to index (%)	(10)	(11)	(25)

Source: FactSet

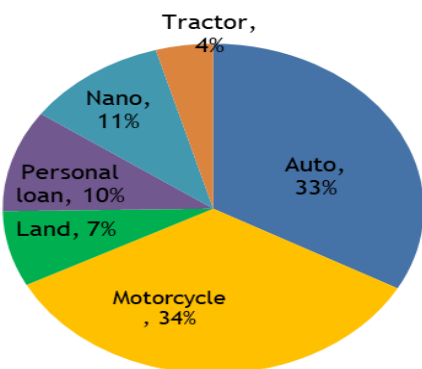
ESG@MAYBANK IBG

Tear Sheet Insert
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 25-30% in 2022E vs our forecast of 22%.
- Offers one of the highest earnings growth and ROEs in Thai consumer finance sector.
- Long-term ROE at 22.2% vs 10.8% cost of capital.

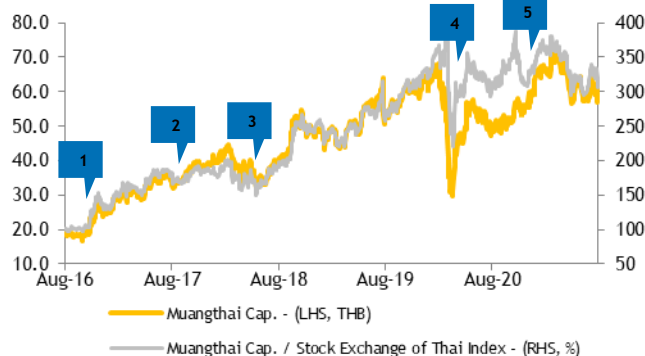
Loan types



Source: Company

Price Drivers

Historical share price trend



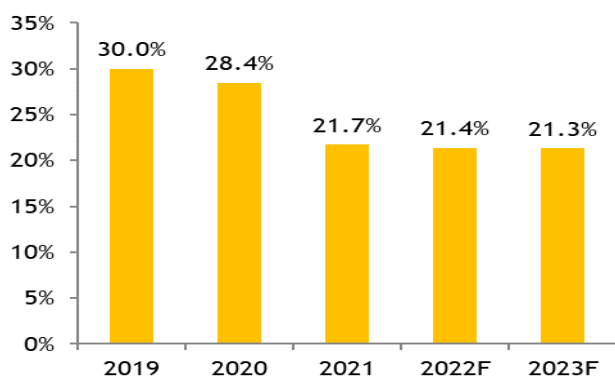
Source: Company, Maybank Kim Eng

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

Financial Metrics.

- Loan growth of 18-29% in 2020-2021 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 1.4% in 2021 to 1.5% in 2022.
- Strong asset quality, and NPL coverage remains high at 144% in 4Q21.
- Forecast cost-to-income ratio of 48.5% for 2022E (49.9% for 2021) due to good cost control.
- ROE to decline to 21% for 2022-23E.

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.

Risk Rating & Score ¹	20.8 Medium Risk
Score Momentum ²	-1.9
Last Updated	2 Feb 2022
Controversy Score ³ (Updated: 16 Feb 2022)	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).

4Q21 earnings missed by 11% due to higher opex and provisions

4Q21 net profit of THB1.1b fell 17% YoY and 8% QoQ due to higher opex for branch expansion and incentive for debt collection. FY21 earnings fell 5% YoY to THB4.95b.

Key highlights:

- Loans jumped 8% QoQ and 29% YoY to THB90.6b, thanks to the strong demand for HP new motorcycle loans and title loans.
- Non-NII fell 25% YoY and 19% QoQ due to full quarter impact on new debt collection fees of THB50 per transaction per month, vs the previous fees of THB99-199.
- NIM declined 20bps QoQ to 15.8% due to the loan yield repricing to the lower interest rate. Note that MTC reduced interest rate charges for motorcycle title loans to 15% (from 18%) in Apr-21 and increased the rate to 16% in 3Q21.
- Opex up 26% YoY and 13% QoQ due to an expense related to incentive for debt collection and branch expansion. Cost to income rose to 55.3% in 4Q21 from 46.8% in 4Q20. MTC increased the number of branches to 5,799 (+19% YoY) in 2021.
- NPL ratio increased 22bps QoQ to 1.41% while NPL coverage declined to 144% in 4Q21 from 160% in 3Q21. Expected credit loss rose to THB263m from THB191m in 3Q21 while credit cost was 121bps in 4Q21.

Fig 1: 4Q21 and FY21 results review

Financial statement (THBm)	4Q20	3Q21	4Q21	Chg yoy	Chg qoq	4Q21F	Diff	FY20	FY21	Chg yoy
Balance sheet										
Gross loans	70,013	83,859	90,613	29%	8%	89,729	1%	70,013	90,613	29%
Bank loan and debentures	54,537	66,602	71,325	31%	7%	68,807	4%	54,537	71,325	31%
Income statement										
Interest income	3,690	3,844	4,082	11%	6%	4,046	1%	13,962	15,195	9%
Interest expenses	(470)	(557)	(587)	25%	5%	(584)	0%	(1,817)	(2,127)	17%
Net interest income	3,219	3,287	3,495	9%	6%	3,462	1%	12,145	13,068	8%
Non-interest income	201	188	152	-25%	-19%	135	12%	771	824	7%
Operating income	3,420	3,475	3,647	7%	5%	3,597	1%	12,916	13,891	8%
Operating expenses	(1,599)	(1,778)	(2,015)	26%	13%	(1,839)	10%	(6,108)	(6,942)	14%
Operating profit	1,821	1,696	1,631	-10%	-4%	1,758	-7%	6,808	6,949	2%
Loan loss provisions	(152)	(191)	(263)	73%	38%	(217)	21%	(291)	(748)	157%
Pre-tax profit	1,669	1,505	1,368	-18%	-9%	1,541	-11%	6,517	6,201	-5%
Tax	(335)	(304)	(268)	-20%	-12%	(308)	-13%	(1,303)	(1,257)	-4%
Net profit	1,334	1,201	1,101	-17%	-8%	1,233	-11%	5,214	4,945	-5%
EPS	0.63	0.57	0.52	-17%	-8%	0.58	-11%	2.46	2.33	-5%
Key ratios										
Loans to borrowings	1.28	1.26	1.27			1.30		1.28	1.27	
Net interest margin (%)	18.6	16.0	15.8			15.7		18.5	16.1	
Cost to income (%)	46.8	51.2	55.3			51.1		47.3	50.0	
Gross NPL (THBm)	747	997	1276			1147		747	1276	
NPL to total loans (%)	1.07	1.19	1.41			1.28		1.07	1.41	
Credit cost (%)	0.89	0.94	1.21			1.00		0.45	0.93	
NPL coverage (%)	177	160	144			148		178	144	

Source: Company data, MST

Fig 2: Cut FY22-23E earnings by 1-3% on higher credit cost

	New		Previous	
	2022F	2023F	2022F	2023F
Loan growth	22%	18%	18%	16%
Loan book (THBb)	110.5	130.4	104.1	120.7
NIM	15.8%	15.7%	15.9%	15.9%
OPEX growth	16.0%	14.0%	15.0%	15.0%
Cost to income ratio	48.5%	46.9%	48.4%	47.9%
Provision (THBb)	1,207	1,566	788	922
Earnings (THBb)	5,865	7,061	6,054	7,116
Chg in earnings	-3.1%	-0.8%		
ROE	21.4%	21.3%	21.9%	21.3%

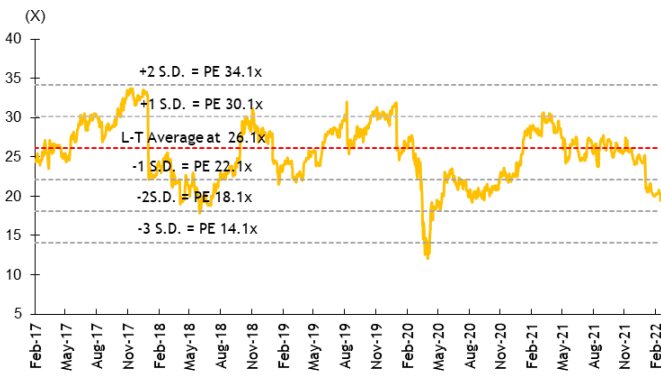
Source: Company data, Maybank Securities Thailand

Fig 3: Gordon Growth Model valuation

Sustainable ROE (%)	22.2	Risk free rate (%)	2.0
Cost of equity (%)	10.8	Equity premium (%)	8.0
Long-term nominal growth (g)	7.5	Equity Beta (x)	1.1
Target PBV (x)	4.5	Cost of equity (%)	10.8
Target PE (x)	22.8		
2022 BV (THB)	14.2		
Fair value (THB/share)	63.0		

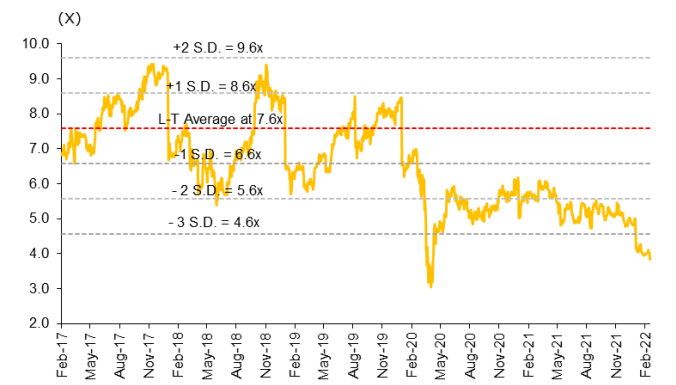
Source: Company data, MST

Fig 4: PER band



Source: Bloomberg, MST

Fig 5: PBV band



Source: Bloomberg, MST

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	13.4	11.7	2.5	2.1	20.2	20.4	2.4	2.8
ASK TB	ASIA SERMKIJ LEASING PCL	17.9	14.4	2.5	2.3	16.4	16.7	3.4	3.7
KTC TB	KRUNGTHAI CARD PCL	25.1	22.5	5.5	4.8	23.7	22.9	1.7	1.8
MICRO TB	MICRO LEASING PCL	35.8	25.3	3.4	3.1	9.9	13.0	1.1	1.3
MTC TB	MUANGTHAI CAPITAL PCL	18.5	14.9	3.8	3.1	22.5	23.0	0.8	1.0
SAK TB	SAKSIAM LEASING PCL	29.6	22.5	3.9	3.5	12.8	15.9	1.1	1.7
SAWAD TB	SRISAWAD CORP PCL	17.5	15.6	3.4	3.1	20.6	20.8	2.9	3.2
SINGER TB	SINGER THAILAND PUB CO LTD	38.3	32.1	3.1	2.2	9.6	8.3	1.0	1.6
THANI TB	RATCHTHANI LEASING PCL	15.1	13.4	2.2	2.0	14.7	15.8	3.5	4.2
TIDLOR TB	NGERN TID LOR PCL	25.0	20.2	3.6	3.2	18.5	16.8	0.8	1.1
JMT TB	JMT NETWORK SERVICES PCL	53.3	40.2	6.3	5.2	15.9	14.3	1.1	1.5
BAM TB	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MAN	28.1	22.2	1.6	1.6	5.8	7.2	2.9	3.6

CHAYO TB	CHAYO GROUP PCL	49.2	35.5	4.8	3.8	13.7	12.8	0.4	0.5
Average - Bloomberg consensus		28.2	22.3	3.6	3.1	15.7	16.0	1.8	2.2

Source: Bloomberg

FYE 31 Dec	FY20A	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
Key Metrics					
Core P/E (x)	24.0	25.2	19.7	16.4	13.8
Core FD P/E (x)	24.0	25.2	19.7	16.4	13.8
P/BV (x)	6.0	5.0	3.8	3.2	2.7
P/NTA (x)	nm	nm	nm	nm	nm
Net dividend yield (%)	0.6	0.6	0.8	0.9	1.1

INCOME STATEMENT (THB m)

Interest income	13,961.5	15,195.2	18,687.5	22,195.0	25,879.4
Interest expense	(1,817.0)	(2,127.4)	(2,729.9)	(3,281.6)	(3,802.1)
Net interest income	12,144.6	13,067.8	15,957.6	18,913.4	22,077.3
Net insurance income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net fees and commission	726.4	768.8	568.9	586.0	603.5
Other income	44.7	54.8	61.3	66.2	70.2
Total non-interest income	771.1	823.5	630.2	652.2	673.7
Income from depositors' funds	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Income from shareholders' fund:	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	12,915.6	13,891.4	16,587.8	19,565.6	22,751.1
Staff costs	(6,144.2)	(6,961.4)	(8,075.2)	(9,205.8)	(10,402.5)
Other operating expenses	36.1	19.5	25.4	33.0	42.8
Operating expenses	(6,108.0)	(6,941.9)	(8,049.9)	(9,172.8)	(10,359.7)
Pre-provision profit	6,807.6	6,949.5	8,538.0	10,392.8	12,391.4
Loan impairment allowances	(291.1)	(748.0)	(1,207.0)	(1,566.5)	(1,901.9)
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	6,516.5	6,201.5	7,331.0	8,826.4	10,489.5
Income tax	(1,302.6)	(1,256.9)	(1,466.2)	(1,765.3)	(2,097.9)
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	5,213.9	4,944.6	5,864.8	7,061.1	8,391.6
Core net profit	5,213.9	4,944.6	5,864.8	7,061.1	8,391.6

BALANCE SHEET (THB m)

Cash & deposits with banks	1,378.1	1,306.3	984.6	961.8	1,518.0
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	69,640.2	89,980.6	108,112.4	127,227.7	147,148.2
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	1,928.5	2,053.8	2,402.9	2,595.2	2,750.9
Intangible assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other assets	4,275.0	5,049.0	5,907.3	6,379.9	6,762.7
Total assets	77,221.8	98,389.7	117,407.2	137,164.6	158,179.7
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	38,452.9	47,028.2	55,493.3	63,817.3	72,113.5
Other borrowings	7,193.8	15,224.1	18,268.9	21,191.9	24,158.8
Insurance liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other liabilities	10,893.0	11,268.9	13,632.5	15,951.0	18,350.3
Total liabilities	56,539.7	73,521.2	87,394.7	100,960.2	114,622.6
Share capital	2,120.0	2,120.0	2,120.0	2,120.0	2,120.0
Reserves	18,562.1	22,748.4	27,892.4	34,084.3	41,437.1
Shareholders' funds	20,682.1	24,868.4	30,012.4	36,204.3	43,557.1
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	20,682.1	24,868.4	30,012.4	36,204.3	43,557.1
Total liabilities & equity	77,221.8	98,389.7	117,407.2	137,164.6	158,179.7

FYE 31 Dec	FY20A	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
Key Ratios					
Growth (%)					
Net interest income	17.3	7.6	22.1	18.5	16.7
Non-interest income	(4.6)	6.8	(23.5)	3.5	3.3
Operating expenses	14.9	13.7	16.0	13.9	12.9
Pre-provision profit	16.4	2.1	22.9	21.7	19.2
Core net profit	23.0	(5.2)	18.6	20.4	18.8
Gross loans	17.8	29.4	22.0	18.0	16.0
Customer deposits	na	na	na	na	na
Total assets	24.8	27.4	19.3	16.8	15.3
Profitability (%)					
Non-int. income/Total income	6.0	5.9	3.8	3.3	3.0
Average lending yields	21.27	18.67	18.47	18.42	18.37
Average financing yields	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Average cost of funds	3.68	3.38	3.50	3.60	3.65
Net interest margin	18.50	16.06	15.77	15.70	15.67
Cost/income	47.3	50.0	48.5	46.9	45.5
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	1.1	1.4	1.5	1.6	1.7
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	1.9	2.0	2.2	2.5	2.8
(SP+GP)/average gross financing	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loan loss coverage	177.6	143.6	146.1	153.4	161.3
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	28.4	21.7	21.4	21.3	21.0
ROAA	7.5	5.6	5.4	5.5	5.7
Shareholders equity/assets	26.8	25.3	25.6	26.4	27.5

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 อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากวิธีการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากวิธีการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าที่ตนหวังได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ในฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ(บริษัทย่อยและในเครือ) รวมถึง "Maybank IBG" ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของคุณภาพ หรือเรียกร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank IBG ดังนั้น Maybank IBG และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน รวมถึง "Representatives" จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ซึ่งส่วนใหญ่จะขึ้นอยู่กับการใช้คำต่างๆ เหล่านี้ เช่น "คาดว่า" "เชื่อว่า" "คาดการณ์ว่า" "มีแนวโน้มว่า" "มีแผนว่า" "ประมาณการ" หรือ การอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ "อาจ" เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ "เป็นไปได้" ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้เกิดการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลัก ในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank IBG ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank IBG รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ถือหลักทรัพย์อื่น นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank IBG มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank IBG ทำหน้าที่แทนใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank IBG และห้ามนำไปแก้ไข, ดัดแปลง, แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank IBG เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือ ประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำ หรือคำแนะนำต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นประจักษ์จากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความ แตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Research จำกัด ("MRPL") ในสิงคโปร์ไม่มีเงื่อนไขที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูล การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ MRPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของภาระแนะนำ หรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นผู้ลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการเงิน หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ MRPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นการเฉพาะ ไม่ว่าจะส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเองโดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรเป็นการล่วงหน้าจากบริษัท, หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ บริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("MST") จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (MST Retail Research) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (MST Institutional Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย MST Retail Research มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนในประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.maybank-ke.co.th>) ในขณะที่ MST Institutional Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศเท่านั้น ทั้งนี้ MST Retail Research จัดทำทั้งรายงานฉบับภาษาไทย และภาษาอังกฤษ โดยฉบับภาษาอังกฤษของรายงานนี้เป็นฉบับแปลของบทวิเคราะห์ภาษาไทย

MST ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่รายงานบทวิเคราะห์ของ MST Retail research แก่นักลงทุนสถาบันที่ขอมา อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์บางส่วนจาก MST Retail Research ซึ่งจัดทำเป็นภาษาไทยก่อนอาจถูกแปลเป็นภาษาอังกฤษ ดังนั้นความล่าช้าอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุนสถาบัน

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

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

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่รับจากบริษัทจดทะเบียนตามบริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ ("US") สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Maybank Securities USA Inc ("MSUS") เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ภายใต้ Maybank MSUS ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ หาก Maybank IBG ไม่อนุญาตหรือภายใต้ข้อจำกัดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจด้วยว่า MSUS ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Securities (London) จำกัด (“MSUK”) ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกจำกัดความเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดวกรวดเร็วได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษาของตนเอง เพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษา

DISCLOSURES

Legal Entities Disclosures

มาเลเซีย: เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็น ผู้ถือใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย **สิงคโปร์:** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย MRPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore **อินโดนีเซีย:** PT Maybank Securities (“PTMSI”) (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแล BAPEPAM LK **ไทย:** MST (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 Maybank Securities Limited (ใบอนุญาตเลขที่ 117/GP-UBCK) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam **ฮ่องกง:** MIB Securities (Hong Kong) Limited (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission **อินเดีย:** บริษัท MIB Securities India Private จำกัด (“MIBSI”) เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited and the Bombay Stock Exchange and is regulated by Securities and Exchange Board of India (“SEBI”) (จดทะเบียนเลขที่ INZ000010538) ทั้งนี้ MIBSI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Broker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708) and as Research Analyst (Reg No: INH000000057) **สหรัฐฯ:** Maybank KESUSA เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ FINRA – Broker ID 27861 **อังกฤษ:** Maybank KESL (จดทะเบียนเลขที่ 2377538) เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority

Disclosure of Interest

มาเลเซีย: Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรือ อาจเป็นผู้รับประกันการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชธนกิจ, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

สิงคโปร์: ณ วันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2565, Maybank Research Pte. Ltd และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ไทย: MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุน ควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

ฮ่องกง: ณ วันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2565, MIB Securities (Hong Kong) Limited และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา Maybank IBG อาจมี หรือ ให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างอิงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวข้องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

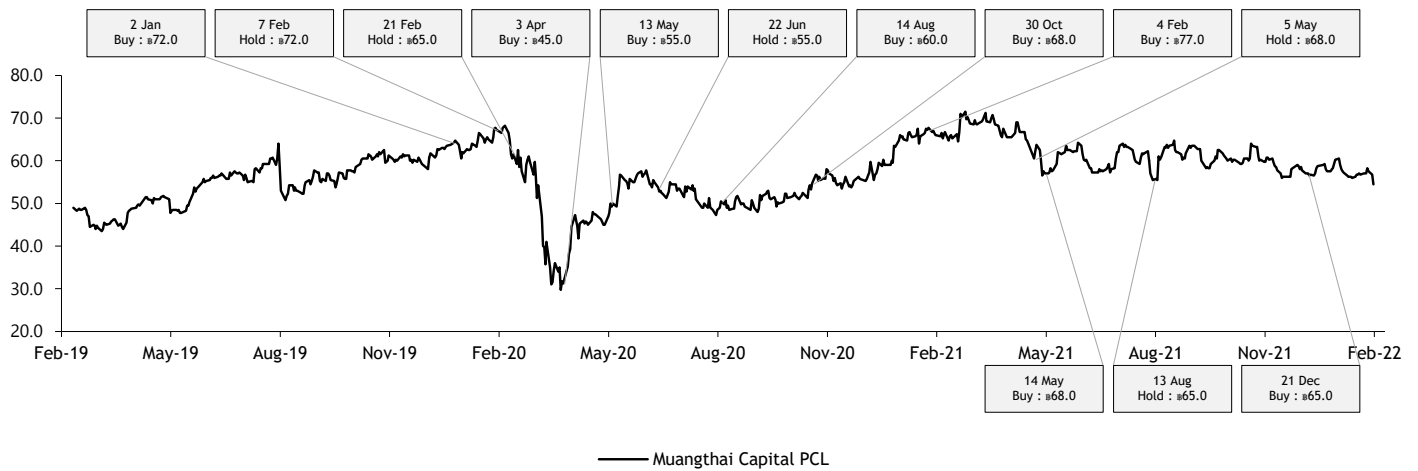
ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่กลุ่มที่มีความรู้ความเข้าใจ 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 Maybank IBG

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



Definition of Ratings

Maybank Kim Eng 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 2022

▲▲▲▲▲						Score Range	Number of Logo	Description
AAV	BPP	EE	JWD	NKI	PYLON	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
ADVANC	BRR	EGCO	K	NOBLE	Q-CON	80-89	▲▲▲▲	Very Good
AF	BTS	EPG	KBANK	NSI	QH	70-79	▲▲▲	Good
AH	BTW	ETC	KCE	NVD	QTC	60-69	▲▲	Satisfactory
AIRA	BWG	FPI	KKP	NWR	RATCH	50-59	▲	Pass
AKP	CENTEL	FPT	KSL	NYT	RS	Lower than 50	No logo given	N/A
AKR	CFRESH	FSMART	KTB	OISHI	S			
ALT	CHEWA	GBX	KTC	OR	S&J			
AMA	CHO	GC	LALIN	ORI	SAAM			
AMATA	CIMBT	GCAP	LANNA	OSP	SABINA	SONIC	THCOM	TTA
AMATAV	CK	GFPT	LH	OTO	SAMART	SPALI	THG	TTB
ANAN	CKP	GGC	LHFG	PAP	SAMTEL	SPI	THIP	TTCL
AOT	CM	GLAND	LIT	PCSGH	SAT	SPRC	THRE	TTW
AP	CNT	GLOBAL	LPN	PDG	SC	SPVI	THREL	TU
ARIP	COM7	GPI	MACO	BEYOND	SCB	SSSC	TIPH	TVD
ARROW	COMAN	GPSC	MAJOR	PG	SCC	SST	TIPCO	TVI
ASP	COTTO	GRAMMY	MAKRO	PHOL	SCCC	STA	TISCO	TVO
AUCT	CPALL	GULF	MALEE	PLANB	SCG	STEC	TK	TWPC
AWC	CPF	GUNKUL	MBT	PLANET	SCGP	STI	TKT	U
AYUD	CPI	HANA	MST	PLAT	SCM	SUN	TMT	UAC
BAFS	CFN	HARN	MC	PORT	SDC	SUSCO	TNDT	UBIS
BANFU	CRC	HMPRO	MCOT	PPS	SEAFCO	SUTHA	TNITY	UV
BAY	CSS	ICC	METCO	PR9	SEAOL	SVI	TOA	VGI
BBL	DDD	ICHI	MFEC	PREB	SE-ED	SYMC	TOP	VIH
BCP	DELTA	III	MINT	PRG	SELIC	SYNTEC	TPBI	WACOAL
BCPG	DEMCO	ILINK	MONO	PRM	SENA	TACC	TQM	WAVE
BDMS	DRT	ILM	MOONG	PROUD	SHR	TASCO	TRC	WHA
BEM	DTAC	INTUCH	MSC	PSH	SIRI	TCAP	TRU	WHAUP
BGC	DUSIT	IP	MTC	PSL	SIS	TEAMG	TRUE	WICE
BGRIM	EA	IRPC	MVP	FTG	SITHAI	TFMAMA	TSC	WINNER
BIZ	EASTW	ITEL	NCL	PTT	SMK	TGH	TSR	ZEN
BKI	ECF	IVL	NEP	PTTEP	SMPC	THANA	TSTE	
BOL	EC:L	JSP	NER	PTTGC	SNC	THANI	TSTH	
▲▲▲▲▲								
2S	BAM	DCON	IND	LOXLEY	PJW	SCP	SWC	TVT
7UP	BC	DHOUSE	INET	LRH	PL	SE	SYNEX	TWP
ABICO	BCH	DOD	INSET	LST	PM	SFLEX	T	UEC
ABM	BEC	DOHOME	INSURE	M	PMTA	SFP	TAE	UMI
ACE	BEYOND	DV8	IRC	MATCH	PPP	SFT	TAKUNI	UOBKH
ACG	BFIT	EASON	IRCP	MBAX	PPPM	SGF	TSBP	UP
ADB	BJC	EFORL	IT	MEGA	PRIME	SIAM	TCC	UPF
AEONTS	BJCHI	ERW	ITD	META	PRIN	SINGER	TCMC	UPOIC
AGE	BLA	ESSO	J	MFC	PRINC	SKE	TEAM	UTP
AHC	BR	ESTAR	JAS	MGT	PSTC	SKN	TFG	VCOM
AIT	BROOK	ETE	JCK	MICRO	PT	SKR	TFI	VL
ALL	CBG	FE	JCKH	MILL	QLT	SKY	TIGER	VNT
ALLA	CEN	FLOYD	JMART	MITSIB	RBF	SLP	TITLE	VPO
ALUCON	CGH	FN	JMT	MK	RCL	SMIT	TKN	VRANDA
AMANAH	CHARAN	FNS	KBS	MODERN	RICHY	SMT	TKS	WGE
AMARIN	CHAYO	FORTH	KCAR	MTI	RML	SNP	TM	WIJK
APCO	CHG	FSS	KEX	NBC	ROJNA	SO	TMC	WP
APCS	CHOTI	FTE	KGI	NCAP	RPC	SORKON	TMD	XO
APURE	CHOW	FVC	KIAT	NCH	RT	SPA	TMI	XPG
AQUA	CI	GEL	KISS	NETBAY	RWI	SPC	TMILL	YUASA
ASAP	CIG	GENCO	KOOL	NEX	S11	SPCG	TNL	
ASEFA	CMC	GJS	KTIS	NINE	SA	SR	TNP	
ASIA	COLOR	GYT	KUMWEL	NRF	SAK	SRICHA	TOG	
ASIAN	CPL	HEMP	KUN	NTV	SALEE	SSC	TPA	
ASIMAR	CPW	HPT	KWC	OCC	SAMCO	SSF	TPAC	
ASK	CRD	HTC	KWM	OGC	SANKO	STANLY	TPCS	
ASN	CSC	HYDRO	L&E	PATO	SAPPE	STGT	TPS	
ATP30	CSP	ICN	LDC	PB	SAWAD	STOWER	TRITN	
B	CWT	IFS	LEO	PICO	SCI	STPI	TRT	
BA	DCC	IMH	LHK	PIMO	SCN	SUC	TSE	
▲▲▲▲▲								
A	BLAND	CRANE	IHL	LPH	ALPHAX	SABUY	SUPER	TYCN
AI	BM	CSR	IIG	MATI	PAF	SF	SVOA	UKEM
AIE	BROCK	D	INGRS	M-CHAI	PF	SGP	TC	UMS
AJ	BSBM	EKH	INOX	MCS	PK	SICT	TCCC	UNIQ
AMC	BSM	EMC	JAK	MDX	PLE	SIMAT	THMUI	UPA
APP	BTNC	EP	JR	MJD	PPM	SISB	TNH	UREKA
AQ	BYD	F&D	JTS	MORE	PRAKIT	SKN	TNR	VIBHA
ARIN	CAZ	FMT	JUBILE	MUD	PRAPAT	SMART	TOFF	WPH
AS	CCP	GIFT	KASET	NC	PRECHA	SOLAR	TPCH	WIN
AU	CGD	GLOCON	KCM	NDR	PTL	SPACK	TIPII	WORK
B52	CITY	GREEN	KK	NFC	RCI	SPG	TRIP	WPH
BEAUTY	CMAN	GSC	KKC	NNCL	RJH	SQ	TPLAS	YGG
BGT	CMO	GTB	KWG	NOVA	RP	SSP	TPOLY	ZIGA
BH	CMR	HTECH	KYE	NPK	RPH	STARK	TQR	
BIG	CPT	HUMAN	LEE	NUSA	RSP	STC	TTI	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Anti-Corruption Progress Indicator 2022

ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

TUP	BEC	CRC	ETC	JMART	MAJOR	NUSA	SCM	TQM	ZIGA
ABICO	BKD	DDD	EVER	JMT	MATCH	PIMO	SIS	TSI	
AJ	CHG	DHOUSE	GULF	JR	MILL	PR9	STAR	VCOM	
ALT	CPL	DOHOME	III	KEX	NCL	RS	STECH	VIBHA	
APCO	CFR	ECF	INOX	KUMWEL	NOVA	SAK	STGT	WIN	
AS	CFW	EKH	J	LDC	NRF	SCGP	SUPER	YUASA	

ได้รับการรับรอง CAC

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

N/A

3K-BAT	BA	COMAN	GTB	KWM	NTV	ROJNA	SMART	THE	TYCN
A	BBIK	CPANEL	GYT	KYE	NV	RP	SMD	THG	UAC
A5	BC	CPH	HENG	LALIN	NVD	RPC	SMT	THL	UMI
AAV	BCT	CPT	HFT	LEE	NYT	RPH	SNNP	THMUI	UMS
ABM	BDMS	CRANE	HL	LEO	OHTL	RSP	SO	TIGER	UNIQU
ACAP	BE8	CRD	HPT	LIT	OISHI	RT	SOLAR	TIPH	UP
ACC	BEAUTY	CSP	HTECH	LOXLEY	ONEE	S	SONIC	TITLE	UPA
ACE	BEM	CSR	HUMAN	LPH	OR	S11	SPA	TK	UPOIC
ACG	BFIT	CSS	HYDRO	LST	OSP	SA	SPCG	TKC	UREKA
ADB	BGT	CTW	ICN	MACO	OTO	SABUY	SPG	TKN	UT
ADD	BH	CV	IHL	MAINRIN	PACE	SAFARI	SPVI	TM	UTP
AEONTS	BIG	CVT	IIG	MATI	PACO	SALEE	SQ	TMC	UVAN
AFC	BIZ	D	ILM	MAX	PAE	SAM	SR	TMI	VARO
AGE	BJC	DCON	IMH	M-CHAI	PAF	SAMART	SSC	TMW	VL
AH	BLAND	DITTO	IND	MCS	PERM	SAMCO	STANLY	TNDT	VNG
AHC	BLISS	DMT	INGRS	MDX	PF	SAMTEL	STARK	TNH	VPO
AIT	BM	DOD	INSET	MEGA	PICO	SANKO	STC	TNPC	VRANDA
AJA	BOL	DPAINT	IP	MENA	PIN	SAUCE	STEC	TOA	W
AKR	BR	DTCI	IRCP	METCO	PJW	SAWAD	STHAI	TPAC	WAVE
ALL	BRI	DVB	IT	MGT	PLE	SAWANG	STI	TPBI	WFX
ALLA	BROCK	EASON	ITD	MICRO	PMTA	SCI	STPI	TPCH	WGE
ALUCON	BSM	EE	JAK	MIDA	POLAR	SCP	SUC	TPCS	WINMED
AMARIN	BTNC	EFORL	JAS	MITSI	POMFUI	SDC	SUN	TIPL	WINNER
AMC	BTW	EMC	JCK	MJD	PORT	SE	SUTHA	TIPIP	WORK
AMR	BUI	ESSO	JCKH	MK	POST	SEAFCO	SVH	TPLAS	WORLD
ANAN	BYD	F&D	JCT	ML	PPM	SECURE	SVOA	TPOLY	WP
AOT	CAZ	FANCY	JP	MODERN	PRAKIT	SF	SVT	TPS	WPH
APEX	CBG	FLOYD	JSP	MORE	PRAPAT	SFLEX	SWC	TQR	XPG
APP	CCET	FMT	JTS	MPIC	PRECHA	SFP	SYNEX	TR	YGG
APURE	CCP	FN	JUBILE	MUD	PRIME	SFT	TACC	TRC	
AQ	CGD	FORTH	JUTHA	MVP	PRIN	SGF	TAPAC	TRITN	
ARIN	CHARAN	FVC	JWD	NC	PRO	SHANG	TC	TRT	
ARIP	CHAYO	GENCO	KAMART	NCAP	PROEN	SHR	TCC	TRUBB	
ASAP	CHO	GIFT	KC	NCH	PROUD	SIAM	TCCC	TRV	
ASEFA	CI	GL	KCM	NDR	PSG	SICT	TCJ	TSE	
ASIA	CITY	GLAND	KDH	NER	PTL	SIMAT	TCOAT	TSF	
ASIMAR	CK	GLOBAL	KIAT	NETBAY	RAM	SISB	TEAM	TSR	
ASN	CKP	GLOCON	KISS	NEW	RBF	SK	TEAMG	TTI	
ASW	CMAN	GLORY	KK	NEWS	RCL	SKE	TFM	TTT	
ATP30	CMO	GRAMMY	KKC	NEX	RICHY	SKN	TGPRO	TTW	
AU	CMR	GRAND	KOOL	NFC	RJH	SKY	TH	TVT	
AUCT	CNT	GREEN	KTIS	NPK	ROCK	SLM	THAI	TWP	
B52	COLOR	GSC	KUN	NSL	ROH	SLP	THANA	TWZ	

Source : Thai Institute of Directors

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่ 24 ตุลาคม 2564 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC