

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	59.50	68.00	+14%	Declared	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Total revenue (Btm)	7,471	10,416	12,875	16,160
Total expenses (Btm)	4,970	6,703	8,663	10,870
Net profit	2,501	3,713	4,212	5,290
Spread	20.0	19.4	18.2	18.2
Net margin	33.5	35.6	32.7	32.7
EPS (Bt)-Basic	1.18	1.75	1.99	2.50
EPS (Bt)-Fully diluted	1.18	1.75	1.99	2.50
Growth (%)	71.0	48.3	13.5	25.6
PER (x) - Basic	50.4	34.0	29.9	23.8
PER (x) -Fully diluted	50.4	34.0	29.9	23.8
DPS (Bt)	0.18	0.26	0.40	0.50
Dividend yield (%)	0.3	0.4	0.7	0.8
BV/share (Bt)	4.22	5.80	7.53	9.63
P/BV (x)	14.1	10.3	7.9	6.2
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

Tel.: +662 646 9680

email: sunanta.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

กำไร 3Q19 กำไรใกล้เคียงคาด

กำไร 3Q19 ใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาดไว้

MTC รายงานกำไรสุทธิ 3Q19 ที่ 1,080 ลบ. +5.8% Q-Q, +12%Y-Y ใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาดไว้ (เราคาด 1,060 ลบ./ตลาดคาด 1,120 ลบ.) ในไตรมาสที่บริษัทมีค่าใช้จ่ายสำรองลดลง 39%Q-Q และ 27%Y-Y หรือ Credit cost ที่ 0.8% น้อยกว่าที่เราคาดไว้ที่ 1.45% หากหักรายการตั้งสำรองออก PPOP ทำได้น้อยกว่าที่คาด โดยทรงตัว Q-Q และ +8%Y-Y ซึ่งเกิดจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงกว่าที่คาดไว้ ทำให้ Cost to income ratio สูงขึ้นเป็น 49% จาก 46% ในไตรมาสก่อน เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายในการติดตามหนี้ที่เพิ่มขึ้นเพื่อจัดการกับ NPL ให้ได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ นอกจากนั้นเกิดจากค่าใช้จ่ายในการขยายสาขาและบุคลากร อย่างไรก็ตาม Cost to income ratio สำหรับ 9M19 ยังอยู่ที่ราว 47% เป็นไปตามเป้าหมายของผู้บริหาร ด้านรายได้ดอกเบี้ยและ Loan spread ถือว่าทำได้ดีกว่าที่คาดการณ์ไว้แม้ว่าจะเห็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นของต้นทุนทางการเงิน และสินเชื่อที่ขยายตัวได้ดีและส่วนใหญ่เป็น High-yield ทำให้ loan yield ดีขึ้นและชดเชยได้ทั้งหมด

NPL ลดลง < 1% ตามที่ผู้บริหารตั้งใจไว้

เงินให้สินเชื่อรวมเพิ่มขึ้น 6%Q-Q และ 20%YTD เติบโตดีกว่าที่เราคาดไว้ ตามฤดูกาลของการเริ่มใช้จ่ายและการเปิดสาขาเพิ่มขึ้น 222 สาขาจากไตรมาสก่อนเป็น 3,961 สาขา ยอดคงค้างของสินเชื่อต่อสาขาอยู่ที่ 14.6 ล้านบาทต่อสาขา ทรงตัวจากไตรมาสก่อน (ยังไม่เห็นยอด New loan)

NPL (ค้างชำระ > 3M) ลดลง 5%Q-Q หรือราว 30 ลบ. เป็นไปตามที่ผู้บริหารตั้งใจไว้ว่าจะให้ความสำคัญต่อการควบคุมการไหลของ NPL ให้เข้มงวดขึ้น ส่งผลให้ NPL Ratio ในไตรมาสนี้นลดลงต่ำกว่า 1% มาอยู่ที่ 0.98% ต่ำสุดในรอบ 12 ไตรมาส โดยมี Coverage ratio แข็งแกร่งที่ 296%

คงประมาณการและราคาเหมาะสมปี 2020 ที่ 68 บาท คงคำแนะนำซื้อ

กำไรสุทธิ 9M19 อยู่ที่ 3.1 พันลบ. +14.6%Y-Y คิดเป็น 73.8% ของประมาณการกำไรสุทธิของเราทั้งปีที่ 4.2 พันลบ. (+13.4%Y-Y) โดยแนวโน้มกำไร 4Q19 ยังมีทิศทางดีขึ้นตามปัจจัยฤดูกาลและความเสี่ยง NPL ผ่อนคลายลง ประมาณการกำไรปี 2020 อยู่ที่ 5.3 พันลบ. +26%Y-Y โดยคาดการณ์การเปิดสาขาใหม่อีกราว 400-500 สาขา และคาด Loan spread จะขึ้นจาก CoF ที่จะ Reprice บนอันดับเครดิตที่ถูกปรับขึ้นตั้งแต่ปี 2019 คงราคาเหมาะสมปี 2020 ที่ 68 บาท (PER 27 เท่า) คงคำแนะนำซื้อ

3Q19 Earnings Results

(Bt mn)	3Q19	2Q19	%Q-Q	3Q18	%Y-Y	Comment
Interest income	3,105	2,862	8.5	2,478	25.3	- ค่าใช้จ่ายสำรองลดลง 39%Q-Q และ 27%Y-Y หรือ Credit cost ที่ 0.8% น้อยกว่าที่เราคาดไว้ที่ 1.45% - Cost to income ratio สูงขึ้นเป็น 49% จาก 46% ในไตรมาสก่อน เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายในการติดตามหนี้ที่เพิ่มขึ้นเพื่อจัดการกับ NPL ให้ได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ นอกจากนั้นเกิดจากค่าใช้จ่ายในการขยายสาขาและบุคลากร - รายได้ดอกเบี้ยและ Loan spread ถือว่าทำได้ดีกว่าที่คาดการณ์ไว้แม้ว่าจะเห็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นของต้นทุนทางการเงิน และสินเชื่อที่ขยายตัวได้ดีและส่วนใหญ่เป็น High-yield ทำให้ loan yield ดีขึ้นและชดเชยได้ทั้งหมด
Interest expense	408	363	12.3	293	39.1	
Net interest income	2,697	2,500	7.9	2,185	23.4	
Non-interest income	200	209	-4.3	233	-14.4	
Non interest expenses	1,428	1,232	15.9	1,060	34.7	
PPOP	1,469	1,476	-0.5	1,358	8.1	
Provision charges	116	189	-38.6	160	-27.3	
Net Profit	1,080	1,021	5.8	965	11.9	
Interest Spread	18.33%	18.13%	1.1	19.86%	-7.7	
Operating cost/income	49.3%	45.5%	8.4	43.8%	12.5	
D/E ratio (x)	2.91	2.96	-0.1	2.96	-0.1	

Source: Company and FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
G,ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิ้งค์

25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา อิมบิลิตี้

990 อาคารอิมบิลิตี้เพลส ชั้น 12
ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม
เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนนิมิตร์

576 ถ.รัตนนิมิตร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ห้อง 2203, ชั้น 22
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรชัย ต. หมากรับ
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา นครราชสีมา

198/1 ต.รอกสมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร

813/30 ถ.นรสิงห์
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดำ
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อได้ว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)