

Current HOLD	Previous HOLD	Close 64.75	2020 TP 65.00	Exp Return +0.4%	THAI CAC N/A	CG 2019 5
-----------------	------------------	----------------	------------------	---------------------	-----------------	--------------

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Total revenue (Btm)	10,416	12,688	15,686	18,670
Total expenses (Btm)	6,703	8,450	10,458	12,405
Net profit	3,713	4,237	5,228	6,266
Spread	19.4	18.2	18.9	18.9
Net margin	35.6	33.4	33.3	33.6
EPS (Bt)-Basic	1.75	2.00	2.47	2.96
EPS (Bt)-Fully diluted	1.75	2.00	2.47	2.96
Growth (%)	48.3	14.3	23.3	19.8
PER (x) - Basic	37.0	32.4	26.3	21.9
PER (x) -Fully diluted	37.0	32.4	26.3	21.9
DPS (Bt)	0.26	0.30	0.49	0.59
Dividend yield (%)	0.4	0.5	0.8	0.9
BV/share (Bt)	5.80	7.53	9.61	12.07
P/BV (x)	11.2	8.6	6.7	5.4
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 4Q19 ใกล้เคียงคาด สินเชื่อแผ่วปลายปี

กำไร 4Q19 ใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาดไว้

MTC รายงานกำไรสุทธิ 4Q19 ที่ 1,131 ลบ. +4.7% Q-Q, +12.8%Y-Y ใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาดไว้ (เราคาด 1.13 พันลบ./ตลาดคาด 1.15 พันลบ.) บริษัทมีส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยใกล้เคียงกับที่คาดที่ 18.2% ชะลอตัวลงจาก 18.3% ในไตรมาสก่อนเนื่องจาก Loan yield ที่ชะลอตัวลงราว 0.12% ตามการจำกัดวงเงินในสินเชื่อ Unsecured loan เพื่อควบคุมคุณภาพและตามสินเชื่อที่เติบโตชะลอตัวลงซึ่งเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจและการที่ภาครัฐช่วยเหลือกลุ่มลูกค้าส่งผลกระทบต่อความต้องการสินเชื่อลดลงด้วย แต่หากเทียบกับ 4Q18 Loan spread ที่ลดลงมากกว่า 1% เกิดจาก Prepayment rate ที่ลดลง ด้าน Cost to income ratio อยู่ที่ 49.5% สูงสุดในปีเนื่องจากเป็นฤดูกาลของการใช้จ่ายทางการตลาด ในไตรมาสที่มีการตั้งสำรองที่ 0.9% ของสินเชื่อรวม ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 0.83% ในไตรมาสก่อน สะท้อนความระมัดระวังต่อคุณภาพสินทรัพย์ กำไรสุทธิทั้งปี 2019 อยู่ที่ 4,237 ลบ. +14.11%Y-Y เกิดจากรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น 21.8%Y-Y และ ค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองที่ลดลง 5.5%Y-Y

สินเชื่อ 4Q19 แผ่วสุดในปี จากการคุมสินเชื่อและความต้องการที่ชะลอลง

เงินให้สินเชื่อรวมอยู่ที่ 6 หมื่นลบ. +4.6%Q-Q และ +25.6%Y-Y ดีกว่าที่คาดไว้ใกล้เคียงกับที่คาดไว้ แต่ถือเป็นการเติบโตที่ต่ำสุดในปีแม้ว่าตามปกติเป็นฤดูกาลของการใช้จ่าย สะท้อนความต้องการสินเชื่อที่หดตัวตามภาวะเศรษฐกิจและความเข้มงวดของบริษัทเอง ในไตรมาสนี้มีการสาขาอีก 146 สาขาจากไตรมาสก่อนรวมเป็น 4,107 สาขา ยอดคงค้างของสินเชื่ออยู่ที่ 14.7 ล้านบาทต่อสาขา เป็นระดับที่ปกติ

NPL (ค้างชำระ > 3M) +10%Q-Q หรือ 56 ลบ. Q-Q ส่วนใหญ่มาจากลูกหนี้โอนตามกฎหมายที่เพิ่มขึ้น ส่งผล NPL Ratio อยู่ที่ 1.03% VS 0.98% ใน 3Q19 มี Coverage ratio แข็งแกร่งที่ 276% เราคาดว่า MTC จะมี NPL Ratio ในระดับนี้ต่อไปได้

คงประมาณการและราคาเหมาะสมปี 2020 ที่ 65 บาท "ถือ"

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 ที่ 5.23 พันลบ. +23%Y-Y บนสมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อที่ 20% ซึ่งชะลอลงเมื่อเทียบกับการเติบโตในปี 2019 เนื่องจากการมุ่งเน้นควบคุมการปล่อยสินเชื่อที่มีคุณภาพและคาดการณ์ Credit cost ที่ 0.9% โดยลดลงจาก 1.02% ในปี 2019 ซึ่งลดลงตามการใช้มาตรฐานบัญชีใหม่ คงราคาเหมาะสมปี 2020 ที่ 65 บาท (PER 26 เท่า) ราคา Upside ที่แคบลง จึงคำแนะนำ ถือ (ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.30 บาทต่อหุ้น XD 29 เม.ย. 2020 จ่ายเงิน 15 พ.ค. 2020)

4Q19 Earnings Results

(Bt mn)	4Q19	3Q19	%Q-Q	4Q18	%Y-Y	Comment
Interest income	3,248	3,105	4.6	2,612	24.3	ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยใกล้เคียงกับที่คาดคือที่ราว 18.2% ชะลอตัวลงจาก 18.3% ในไตรมาสก่อน เนื่องจาก Loan yield ที่ชะลอตัวลงราว 0.12% ตามการจำกัดวงเงินในสินเชื่อ Unsecured loan เพื่อควบคุมคุณภาพและสินเชื่อที่เติบโตชะลอตัวลงด้วย หากเทียบกับ 4Q18 Loan spread ที่ลดลงมากกว่า 1% เกิดจาก Prepayment rate ที่ลดลง
Interest expense	425	408	4.3	319	33.3	
Net interest income	2,822	2,697	4.6	2,293	23.1	Cost to income ratio อยู่ที่ 49.5% สูงสุดในปีเนื่องจากเป็นฤดูกาลของการใช้จ่ายทางการตลาด
Non-interest income	207	200	3.9	208	-0.5	
Non interest expenses	1,500	1,428	5.0	1,138	31.9	ในไตรมาสนี้บริษัทมีการตั้งสำรองที่ 0.9% ของสินเชื่อรวม ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 0.83% ในไตรมาสก่อน สะท้อนความระมัดระวังต่อคุณภาพสินทรัพย์
PPOP	1,530	1,469	4.2	1,364	12.1	
Provision charges	132	116	13.7	112	18.0	
Net Profit	1,131	1,080	4.7	1,002	12.8	
Interest Spread	18.21%	18.33%	-0.1	19.27%	-1.1	
Operating cost/income	49.5%	49.3%	0.2	45.5%	4.0	
D/E ratio (x)	2.77	2.91	-0.1	2.89	-0.1	

Source: Company and FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 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 ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหรง (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหรง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมตลราฮิม 990 อาคารอัมตลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนวิเบศร์ 576 ถ.รัตนวิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี 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.อุดรคชฐี 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.รณสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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.รูสะมิแล 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้นำให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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 โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC