

BUY

TP: Bt57.00

Closing price: Bt48.75
Upside/downside 16.9%

Sector	Finance & Securities
Paid-up shares (shares mn)	2,120
Market capitalization (Bt mn)	103,350
Free float (%)	31.62
12-mth daily avg. turnover (Bt mn)	367.58
12-mth trading range (Bt)	49.75/30.50

Major shareholders (%)	
Mr. Chuchat Petaumpai	34.0
Mrs. Daonapa Petaumpai	34.0

Financial highlights

	2017	2018E	2019E	2020E
Revenue (Btmn)	6,798	9,662	12,975	16,564
Net profit (Btmn)	2,501	3,557	4,706	5,991
EPS (Bt)	1.18	1.68	2.22	2.83
EPS growth (%)	70.8	42.3	32.3	27.3
P/E (x)	41.3	29.1	22.0	17.3
BVPS (Bt)	4.2	5.7	7.7	10.2
P/BV (x)	11.6	8.5	6.3	4.8
DPS (Bt)	0.18	0.25	0.35	0.40
Div. yield (%)	0.4	0.5	0.7	0.8
ROE (%)	32.0	33.8	33.1	31.6

Source: SETSMART, AWS

Thailand Research Department

Ms. Veeraya Rattanaworapin
License, No. 86645
Tel: 02 680 5042

ปลดล็อกความกังวลด้านกฎเกณฑ์, คาดขึ้นตอนการปล่อยสินเชื่อกลับสู่ภาวะปกติไตรมาส 4/61

- ▶ งานประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 2 ต.ค. 2561
- ▶ ความกังวลด้านกฎเกณฑ์ผ่อนคลายลง หลังจาก ธปท. เตรียมออกเกณฑ์ควบคุมสินเชื่อจำนำทะเบียนรถเดือน พ.ย. นี้ ด้วยอัตราดอกเบี้ยไม่เกิน 28%
- ▶ MTC คาดขึ้นตอนการปล่อยสินเชื่อจะกลับสู่ภาวะปกติในไตรมาส 4/61 เป็นต้นไป
- ▶ ประเด็นลูกหนี้บริษัทฟองร้องแบกกลุ่มไม่น่ากังวลมากนัก เนื่องจากมีมูลหนี้เพียง 2.5 หมื่นบาท
- ▶ ตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อปี 2562 ที่ 35% ด้วย NPL ratio ไม่เกิน 2%
- ▶ คงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมาย 57 บาท

ปลดล็อกความกังวลด้านกฎเกณฑ์

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เตรียมให้อนุญาตผู้ประกอบการที่มีใบอนุญาตสินเชื่อส่วนบุคคลสามารถให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถได้ ด้วยอัตราดอกเบี้ยไม่เกิน 28% (ไม่รวมค่าทวงถามหนี้ตามจริง) และวงเงินสินเชื่อไม่จำกัด โดยเกณฑ์ดังกล่าวคาดว่าจะประกาศใช้เดือน พ.ย. นี้ และจะมีผลสำหรับบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 50 ล้านบาทขึ้นไป ขณะที่บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่านั้นจะถูกควบคุมโดยสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง ซึ่งปัจจุบันกำลังช่วยคลายความกังวล MTC และนักลงทุนอย่างมาก เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยของบริษัทโดยรวมปัจจุบันอยู่ที่เพียง 23% นอกจากนี้ ด้วยรายละเอียดกฎเกณฑ์ที่ชัดเจนขึ้น ทำให้ MTC คาดว่าขึ้นตอนการปล่อยสินเชื่อจะกลับสู่ภาวะปกติในไตรมาส 4/61 เป็นต้นไป โดยบริษัทจะไม่แบ่งสัญญาสินเชื่อออกเป็น 2 สัญญา (สัญญาสินเชื่อปกติและสัญญานานาโนไฟแนนซ์) อย่างเช่นที่ทำในช่วงไตรมาส 2-3/61 แล้ว เพื่อลดความยุ่งยาก ยกเว้นสินเชื่อที่ดิน

ไม่กังวลประเด็นลูกหนี้ฟองร้องกลุ่ม

กรณีลูกหนี้ MTC จำนวน 15 ราย ยื่นฟ้องร้องแบกกลุ่มต่อบริษัท โดยกล่าวหาว่า บริษัทคิดอัตราดอกเบี้ยเกินกว่าที่กฎหมายกำหนดไว้ 15% ปัจจุบัน บริษัทกำลังรอคำตัดสินจากศาลแพ่งในเดือน พ.ย. นี้ว่าจะรับเป็นคดีฟ้องร้องแบกกลุ่มหรือไม่ ซึ่งถ้าศาลรับคำร้องคดีแบกกลุ่ม บริษัทก็จะทำการอุทธรณ์ต่อไป โดยกระบวนการคดีความทั้งหมดคาดว่าจะใช้เวลา 3-5 ปี อย่างไรก็ตาม เรามองว่าประเด็นนี้ไม่น่าเป็นกังวลมากนัก เนื่องจากคดีมีมูลหนี้เพียง 2.5 หมื่นบาท ซึ่งจะไม่ส่งผลกระทบต่อการจัดสำรองและผลการดำเนินงานของบริษัท

คาดสินเชื่อเติบโตต่อเนื่อง

MTC ตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อปี 2562 ที่ 35% และตั้งเป้าจำนวนสาขาปีหน้าที่ 3,800 สาขา จากตัวเลขคาดการณ์ปีนี้ที่ 3,200 สาขา โดยบริษัทวางแผนเปิดสาขามากขึ้นในภาคใต้ ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และ กทม. นอกจากนี้ บริษัทประมาณการอัตราส่วนสินเชื่อต่อคุณภาพต่อสินเชื่อรวม (NPL ratio) ปี 2562 ที่ไม่เกิน 2% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากประมาณการปี 2561 ที่ 1.5% เป็นไปตามฐานสินเชื่อที่ขยายอย่างรวดเร็ว ถึงแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อโดยรวมของ MTC จะอยู่ต่ำกว่าเพดานดอกเบี้ย ธปท. ที่ 28% แต่บริษัทยังไม่มีแผนที่จะปรับดอกเบี้ยขึ้น ทำให้เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2561 ที่ 3.6 พันล้านบาท และคาดการณ์กำไรสุทธิไตรมาส 3/61 จะทำนิวไฮอีกครั้งที่ 973 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.7% QoQ และ 49.6% YoY อีกทั้ง เราประมาณการกำไรสุทธิปี 2562 ที่ 4.7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 32.3% YoY

คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมาย 57 บาท อิงจากอัตราเติบโตเฉลี่ยทบต้น (CAGR) กำไรสุทธิของบริษัทในช่วง 2 ปีข้างหน้า 26% EPS ปี 2562 ที่ 2.22 บาท และ PEG ที่ 1 เท่า เรามองว่า MTC ยังมีโอกาสในการเติบโตอีกมากอย่างน้อยในช่วง 3 ปีข้างหน้า ด้วยฐานตลาดที่ยังไม่มีใครเข้าถึง (Untapped market) ที่ใหญ่ในไทย ขณะที่บริษัทยังไม่มีแผนขยายไปตลาด CLMV ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าเช่นกัน

Income Statement (Btmn)

Year to 31 Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Interest income	4,019	6,795	9,715	13,319	17,140
Interest expense	(328)	(673)	(965)	(1,531)	(2,059)
Net interest income	3,691	6,122	8,750	11,788	15,081
Non-interest income	453	676	913	1,187	1,483
Net operating income	4,144	6,798	9,662	12,975	16,564
Non-interest expense	(2,000)	(3,013)	(4,275)	(5,862)	(7,560)
Pre-provision profit	2,144	3,785	5,387	7,112	9,004
Provision expense	(332)	(679)	(940)	(1,231)	(1,515)
Pre-tax profit	1,812	3,106	4,447	5,882	7,489
Corporate tax	(348)	(605)	(889)	(1,176)	(1,498)
Minority interest	0	0	0	0	0
Net profit	1,464	2,501	3,557	4,706	5,991
EPS (Bt)	0.69	1.18	1.68	2.22	2.83

Statement of Financial Position (Btmn)

Year to 31 Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Cash	539	1,154	598	808	1,010
Investments	0	0	0	0	0
Net loan receivables	22,896	34,452	48,035	64,586	80,287
Properties foreclosed	0	0	0	0	0
Net premises and equipment	772	1,022	1,329	1,727	2,073
Other assets	218	326	411	541	541
Total assets	24,426	36,953	50,373	67,662	83,912
Bank loans	14,885	12,649	15,526	10,584	12,982
Debentures	2,326	14,409	16,409	19,909	23,409
Other liabilities	522	952	6,318	20,844	25,947
Total liabilities	17,733	28,010	38,254	51,337	62,338
Paid-up capital	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Capital surplus	2,380	2,380	2,380	2,380	2,380
Other components	0	(30)	(30)	0	0
Retained earnings	2,192	4,473	7,649	11,825	17,074
Total equity of the company	6,692	8,943	12,119	16,325	21,574
Minority interest	0	0	0	0	0
Total equity	6,692	8,943	12,119	16,325	21,574

Income Statement (Btmn)

Year to 31 Dec	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
Interest income	1,600	1,796	1,984	2,140	2,314
Interest expense	(149)	(189)	(213)	(230)	(258)
Net interest income	1,451	1,607	1,771	1,910	2,056
Non-interest income	165	172	191	208	222
Net operating income	1,616	1,779	1,962	2,118	2,279
Non-interest expense	(711)	(805)	(869)	(920)	(986)
Pre-provision profit	906	974	1,093	1,198	1,293
Provision expense	(198)	(169)	(167)	(156)	(158)
Pre-tax profit	708	805	926	1,042	1,135
Corporate tax	(137)	(154)	(183)	(208)	(223)
Minority interest	0	0	0	0	0
Net profit	571	650	743	834	912
EPS (Bt)	0.27	0.31	0.35	0.39	0.43

Key Financial Ratios

Year to 31 Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Gross loan receivables growth (%)	86.4	51.3	40.0	35.0	25.0
Net interest income growth (%)	84.8	65.8	42.9	34.7	27.9
Non-net interest income growth (%)	35.6	49.4	35.0	30.0	25.0
Pre-provision profit growth (%)	102.9	76.5	42.3	32.0	26.6
Net profit growth (%)	77.5	70.8	42.3	32.3	27.3
NIM (%)	20.4	20.7	20.4	20.1	19.9
Cost to income (%)	48.3	44.3	44.2	45.2	45.6
Credit cost (bps)	183.4	229.7	220.0	210.0	200.0
ROA (%)	7.8	8.1	8.1	8.0	7.9
ROE (%)	23.7	32.0	33.8	33.1	31.6
EPS (Bt)	0.7	1.2	1.7	2.2	2.8
BVPS (Bt)	3.2	4.2	5.7	7.7	10.2
DPS (Bt)	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4
Gross NPL ratio (%)	1.1	1.2	1.5	1.6	1.5
Coverage (%)	257.4	265.4	254.0	262.6	306.6
P/E (x)	70.6	41.3	29.1	22.0	17.3
P/BV (x)	15.4	11.6	8.5	6.3	4.8
Dividend yield (%)	0.2	0.4	0.5	0.7	0.8

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) 2560

Table with 10 columns and 15 rows of company tickers and logos, including ADVANC, AKP, ANAN, AOT, AP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BTS, BWG, etc.

Table with 10 columns and 15 rows of company tickers and logos, including 2S, AAV, ACAP, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, ALT, AMANAH, AMATA, AMATAV, APCO, ARIP, ASIA, ASIMAR, ASK, ASP, AUCT, AYUD, etc.

Table with 10 columns and 15 rows of company tickers and logos, including AEC, AEONTS, AF, AU, AKR, ALLA, ALUCON, AMA, AMARIN, AMC, APURE, AQUA, ARROW, AS, ASEFA, etc.

ข้อมูล Anti-Corruption Progress Indicator 2560

ประกาศเจตนาพร้อม CAC

Table with 18 columns and 15 rows of company tickers and logos, including A, AI, AIE, AIRA, AJ, ALUCON, AMATAV, AOT, APCO, ARROW, ASIA, etc.

ได้รับการรับรอง CAC

Table with 18 columns and 15 rows of company tickers and logos, including ADVANC, AKP, AMANAH, AP, ASP, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, etc.

N/A

Table with 18 columns and 15 rows of company tickers and logos, including 2S, AAV, ABICO, ACAP, ACC, ADAM, ADB, AEC, AEONTS, AF, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMC, ANAN, APCS, APFX, APURE, AQ, etc.

Source : Thai Institute of Directors

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 17 ตุลาคม)
- ได้ประกาศเจตนาพร้อมเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด เพื่อใช้ภายในบริษัทเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ข้อมูลที่อ้างอิงในรายงานนี้มาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ซึ่งความเห็นต่างในรายงานนั้นอยู่บนพื้นฐานและการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้และทัศนคติอาจเปลี่ยนแปลงไป โดยที่ไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา ความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่มีมติขอตอบความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรพิจารณาข้อเท็จจริงก่อนตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีกรอบเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน อันหนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Table with 3 columns: ช่วงคะแนน (Score Range), สัญลักษณ์ (Symbol/Logo), ความหมาย (Meaning). Shows score ranges from 90-100 to Below 50 with corresponding logos and meanings like ดีเลิศ, ดีมาก, ดี, ดีพอใช้, ผ่าน, N/A.

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบาย และตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับการเปิดเผยจากบริษัทจดทะเบียนที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี แบบ (56-1) รายงานประจำปี แบบ(56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด