



ธุรกิจหลักเดินหน้าโตต่อไปปี 2564

ภาพรวมสินเชื่อบริษัท 4Q63 ยังเติบโตต่อเนื่อง แม้แนวโน้มการแข่งขันสินเชื่อจํานำทะเบียจะรุนแรงขึ้น แต่ MTC ก็มีความพร้อมในการแข่งขัน และจะเน้นให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ ซึ่งได้อัตรากว้างสูงมากขึ้น จึงประเมินผลกระทบจํากัดให้น้หนักกว่า 2564 จะขึ้นทำ New high ต่อเนื่อง

แม้การแข่งขันรุนแรงขึ้น...แต่มองกระทบ MTC จํากัด

ภาพรวมสินเชื่อบริษัท 4Q63 ยังเติบโตต่อเนื่อง เพราะเป็นช่วงเทศกาลวันหยุดยาวและเป็นช่วงฤดูเก็บเกี่ยว หนุนความต้องการใช้สินเชื่อเติบโตต่อเนื่องจากงวด 3Q63 โดย MTC ยังคงเป้าการเติบโตสินเชื่อปี 2563-64 ที่ระดับ 20-25% yoy สำหรับประเด็นที่ SAWAD ร่วมทุนกับธนาคารออมสินจะปล่อยสินเชื่อจํานำทะเบียรถยนต์และรถจักรยานยนต์ที่อัตรากว้าง 18% ต่ํากว่าปัจจุบันที่ MTC ปล่อยสินเชื่อจํานำทะเบียที่ราว 19-20% เล็กน้อย ซึ่ง MTC ก็พร้อมแข่งขันด้านอัตรากว้าง (ประเมินจะกระทบผู้ให้บริการสินเชื่อจํานำทะเบียรายย่อยมากกว่า) โดย MTC มีจุดแข็งด้านจํานวนสาขากว่า 4.8 พันสาขา ให้บริการสะดวกและรวดเร็ว นอกจากนี้ ในปี 2564 MTC จะเน้นปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่มากขึ้น ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีอัตรากว้างสูงราว 22% ซึ่งจะสามารถช่วยลดผลกระทบจากแนวโน้มการแข่งขันสินเชื่อจํานำทะเบียที่รุนแรงขึ้นไปได้ ทำให้ประเมินว่าจะกระทบต่อ MTC จํากัด

ความต้องการใช้สินเชื่อยังเติบโตต่อเนื่องในปี 2564

คงประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้น 21.4% yoy และ 16.8% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2563-64 เติบโต 15.3% yoy และ 20.0% yoy

Fair Value ปี 2564 เท่ากับ 70 บาท

กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 70 บาท อิง PBV 5.9 เท่า ตามวิธี GGM ภายใต้คาดการณ์ ROE เฉลี่ย 26% แนะนำซื้อ รับการเติบโตของธุรกิจในปี 2564

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 6.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	3,713	4,237	5,144	6,007	7,028
EPS (บาท)	1.75	2.00	2.43	2.83	3.32
EPS growth (%)	48.5%	14.1%	21.4%	16.8%	17.0%
PER (เท่า)	32.0	28.0	23.1	19.8	16.9
PBV (เท่า)	9.7	7.4	5.8	4.6	3.7
Dividend Yields (%)	0.5%	0.5%	0.7%	0.8%	0.9%
ROE (%)	35.0%	30.0%	28.2%	26.0%	24.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

MTC

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	56.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	70.00
Upside (%)	25.0%
Dividend Yield (%)	0.8%
Total Return (%)	25.8%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	118,720

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	2.43	2.42	0%
2564F	2.83	2.82	0%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ
Anti-corruption Indic. = na.

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

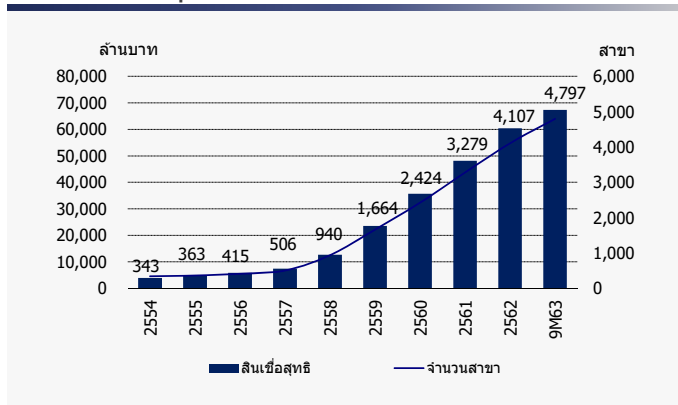
เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

ผลการดำเนินงานงวด 3Q63 และ 9M63 ของ MTC

ล้านบาท	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	%QoQ	%YoY	9M63	9M62	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับ	2,665	2,862	3,105	3,248	3,332	3,385	3,555	5.0%	14.5%	10,272	8,632	19.0%
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(331)	(363)	(408)	(425)	(433)	(447)	(467)	4.5%	14.6%	(1,347)	(1,101)	22.3%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	2,334	2,500	2,697	2,822	2,900	2,938	3,088	5.1%	14.5%	8,925	7,531	18.5%
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(117)	(189)	(116)	(132)	(62)	(25)	(52)	110.9%	-55.2%	(139)	(422)	-67.1%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนี้	2,217	2,310	2,581	2,690	2,837	2,913	3,036	4.2%	17.6%	8,786	7,109	23.6%
รายได้อื่น	193	209	200	207	208	180	182	0.8%	-8.9%	570	601	-5.1%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,154)	(1,232)	(1,428)	(1,500)	(1,491)	(1,520)	(1,533)	0.9%	7.4%	(4,545)	(3,814)	19.2%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,256	1,287	1,352	1,398	1,554	1,573	1,684	7.0%	24.6%	4,812	3,895	23.5%
หัก ภาษีเงินได้	(251)	(266)	(272)	(267)	(316)	(307)	(344)	12.2%	26.7%	(968)	(789)	22.7%
กำไรสุทธิ	1,005	1,021	1,080	1,131	1,237	1,267	1,340	5.8%	24.0%	3,844	3,107	23.7%
EPS (บาท)	0.47	0.48	0.51	0.53	0.58	0.60	0.63	5.8%	24.0%	1.81	1.47	23.7%
Loan growth	5.3%	7.6%	6.0%	4.6%	3.9%	1.1%	6.1%			11.4%	20.1%	
Yields	21.59%	21.78%	22.13%	21.99%	21.64%	21.46%	21.76%			21.45%	21.75%	
Funding cost	3.64%	3.72%	3.88%	3.89%	3.72%	3.60%	3.65%			3.73%	3.73%	
Spread	17.95%	18.06%	18.25%	18.09%	17.93%	17.86%	18.11%			17.72%	18.01%	
Cost to Income Ratio	45.7%	45.5%	49.3%	49.5%	48.0%	48.7%	46.9%			47.9%	46.9%	
NPL/TL	1.04%	1.09%	0.98%	1.03%	1.18%	1.04%	1.22%			1.22%	0.80%	
Credit cost	0.95%	1.44%	0.83%	0.89%	0.40%	0.16%	0.32%			0.22%	0.83%	
LLR/NPL	294.3%	275.8%	295.8%	275.9%	201.0%	211.7%	188.0%			188.0%	295.8%	

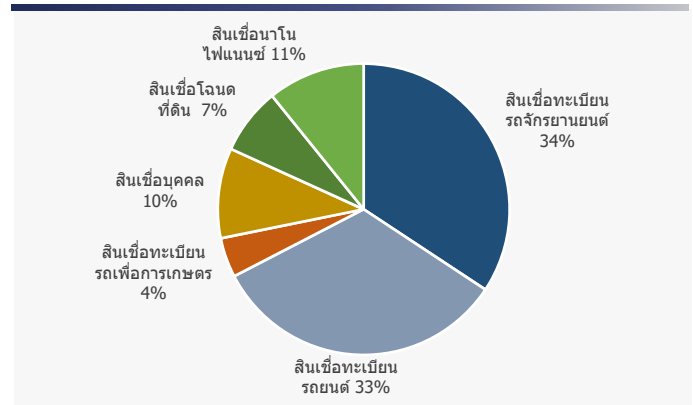
ที่มา: งบการเงิน/สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สินเชื่อสุทธิและสาขาของ MTC ณ สิ้นงวด 3Q63



ที่มา: MTC/สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างสินเชื่อกของ MTC ณ สิ้นงวด 9M63



ที่มา: MTC/สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Historical PBV Band ของ MTC



ที่มา: Bloomberg

ประเด็นความเสี่ยง

1. สินเชื่อสุทธิเติบโตต่ำกว่าคาด จะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิของ MTC
2. คุณภาพสินทรัพย์และแนวโน้มการเกิด NPL ใหม่
3. อัตราดอกเบี้ยเป็นขาขึ้น
4. กฎหมายและข้อบังคับจากภาครัฐ

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ MTC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	11,880	14,279	16,757	19,789
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,527)	(1,697)	(1,889)	(2,174)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	10,353	12,583	14,868	17,615
หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(554)	(557)	(669)	(786)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนหนี้ฯ	9,799	12,026	14,199	16,829
รายได้อื่น	808	887	960	1,136
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(5,314)	(6,483)	(7,650)	(9,180)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	5,293	6,430	7,509	8,785
หัก ภาษีเงินได้	(1,056)	(1,286)	(1,502)	(1,757)
กำไรสุทธิ	4,237	5,144	6,007	7,028
EPS (บาท)	2.00	2.43	2.83	3.32
กำไรจากการดำเนินงาน	4,792	5,701	6,676	7,814
Norm EPS (บาท)	2.26	2.69	3.15	3.69

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,248	3,332	3,385	3,555
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(425)	(433)	(447)	(467)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	2,822	2,900	2,938	3,088
หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(132)	(62)	(25)	(52)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	2,690	2,837	2,913	3,036
รายได้อื่น	207	208	180	182
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(1,500)	(1,491)	(1,520)	(1,533)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,398	1,554	1,573	1,684
หัก ภาษีเงินได้	(267)	(316)	(307)	(344)
กำไรสุทธิ	1,131	1,237	1,267	1,340
EPS (บาท)	0.53	0.58	0.60	0.63
กำไรจากการดำเนินงาน	1,263	1,237	1,267	1,340
Norm EPS (บาท)	0.60	0.58	0.60	0.63
Credit cost	0.89%	0.40%	0.16%	0.32%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Yield	21.94%	22.00%	21.90%	21.80%
Funding cost	3.83%	3.65%	3.55%	3.50%
Spread	18.11%	18.35%	18.35%	18.30%
NIM	19.08%	19.35%	19.41%	19.38%
หนี้สิน/ทุน	2.77	2.38	2.24	2.09
Cost to income ratio	47.6%	48.1%	48.3%	49.0%
ROAE	30.0%	28.2%	26.0%	24.4%
ROAA	7.6%	7.7%	7.7%	7.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ MTC (ต่อ)

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	783	978	1,211	1,722
สินเชื่อ	59,545	68,337	82,005	96,356
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอดตัดบัญชี	867	1,307	1,570	1,846
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,715)	(1,936)	(2,223)	(2,611)
สินเชื่อสุทธิ	58,697	67,708	81,352	95,590
สินทรัพย์อื่น	2,391	2,518	3,035	3,661
สินทรัพย์รวม	61,872	71,204	85,599	100,972
เงินกู้ยืม	44,183	48,780	57,658	66,579
หนี้สินอื่น	1,717	1,945	2,226	2,552
หนี้สินรวม	45,900	50,725	59,884	69,131
ทุนเรียกชำระแล้ว	2,120	2,120	2,120	2,120
สำรองอื่น	2,592	2,592	2,592	2,592
กำไรสะสม	11,260	15,768	21,003	27,130
ส่วนของผู้ถือหุ้น	15,972	20,479	25,715	31,841
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	61,872	71,204	85,599	100,972
งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	783	816	1,964	794
สินเชื่อ	59,545	61,939	62,505	66,437
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอดตัดบัญชี	867	809	906	858
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,715)	(1,484)	(1,399)	(1,504)
สินเชื่อสุทธิ	58,697	61,264	62,012	65,791
สินทรัพย์อื่น	2,391	5,933	6,107	6,316
สินทรัพย์รวม	61,872	68,013	70,083	72,902
เงินกู้ยืม	44,183	48,890	50,456	52,024
หนี้สินอื่น	1,717	1,784	1,656	1,564
หนี้สินรวม	45,900	50,674	52,112	53,588
ทุนเรียกชำระแล้ว	2,120	2,120	2,120	2,120
สำรองอื่น	2,580	2,581	2,582	2,584
กำไรสะสม	11,271	12,639	13,269	14,609
ส่วนของผู้ถือหุ้น	15,972	17,339	17,971	19,314
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	61,872	68,013	70,083	72,902
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม	25.6%	15.3%	20.0%	17.5%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต	22.6%	21.5%	18.2%	18.5%
รายได้อื่นเติบโต	-7.3%	9.8%	8.2%	18.3%
อัตราภาษีเงินได้	19.9%	20.0%	20.0%	20.0%
NPL/สินเชื่อรวม	1.03%	1.10%	1.15%	1.15%
LLR/NPL	275.9%	253.1%	231.5%	231.5%
LLR/TL	2.84%	2.78%	2.66%	2.66%
หนี้สินระยะสั้น/ หนี้สินรวม	4.3%	10.3%	9.5%	9.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส