



ธุรกิจหลักยังเติบโตได้ดีในปี 2564

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q63 จะเกินหน้าทำ New high ต่อเนื่อง จากสินเชื่อสุทธิเติบโตตามฤดูกาลและการควบคุมค่าใช้จ่าย นอกจากนี้ ยังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 จะเติบโตต่อเนื่อง ตามความต้องการใช้สินเชื่อและการขยายสาขา พร้อมปรับไปใช้ FV ปี 2564 ที่ 70 บาท

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q63 ยังเกินหน้าทำ New High ต่อเนื่อง

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q63 เท่ากับ 1.3 พันล้านบาท เติบโตทำ New High ต่อเนื่องเพิ่มขึ้น 3.3% qoq และ 21.1% yoy มีปัจจัยสนับสนุนจาก 1) แนวโน้มสินเชื่อสุทธิงวด 3Q63 เติบโตถึง 6.0% qoq และ 16.4% yoy เนื่องจากเป็นช่วงเปิดเทอมและฤดูกาลเพาะปลูก หนุนความต้องการใช้สินเชื่อสูงขึ้น 2) ค่า Spread งวด 3Q63 ปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 18.0% จากแนวโน้ม Yields เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาที่ 21.5% และแนวโน้ม cost of funds ล้วนตัวลงมาที่ 3.5% และ 3) ค่าการณ Cost to income ratio งวด 3Q63 ที่ปรับลดลงมาที่ 47.0% จากการเน้นควบคุมค่าใช้จ่ายมากขึ้น หักล้างแนวโน้ม credit cost งวด 3Q63 ที่เพิ่มขึ้นมาที่ 0.6% ไปได้ทั้งหมด

ความต้องการใช้สินเชื่อยังเติบโตต่อเนื่องในปี 2564

คงประมาณการ กำไรสุทธิปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้น 21.4% yoy และ 16.8% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2563-64 เติบโต 15.3% yoy และ 20.0% yoy โดยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q63 จะเติบโต และขึ้นทำ New high ต่อเนื่อง จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิเติบโตต่อเนื่องตามฤดูกาล เนื่องจากมีเทศกาลวันหยุดยาว หนุนความต้องการใช้สินเชื่อเพิ่มขึ้นซึ่งเป็นปกติของอุตสาหกรรมฯ

Fair Value ปี 2564 เท่ากับ 70 บาท

ปรับไปใช้ 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)	30.4	26.6	21.9	18.8	16.1
PBV (เท่า)	9.2	7.1	5.5	4.4	3.5
Dividend Yields (%)	0.5%	0.6%	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)	53.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	70.00
Upside (%)	31.5%
Dividend Yield (%)	0.8%
Total Return (%)	32.3%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	112,890

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	2.43	2.26	7%
2564F	2.83	2.66	7%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

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

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q63 เติบโตหน้าทำ New High ต่อเนื่อง

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q63 เท่ากับ 1.3 พันล้านบาท เติบโตหน้าทำ New high ต่อเนื่อง เพิ่มขึ้น 3.3% qoq และ 21.1% yoy มีปัจจัยสนับสนุนจาก 1) แนวโน้มสินเชื่อสุทธิงวด 3Q63 เติบโตถึง 6.0% qoq และ 16.4% yoy มาที่ 6.7 หมื่นล้านบาท ผลบวกจากการคลาย lock down หนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัว อีกทั้งยังเป็นช่วงเปิดเทอมและฤดูกาลเพาะปลูก และหมดมาตรการช่วยเหลือจากรัฐบาลในโครงการ “เราไม่ทิ้งกัน” ที่ลูกค้าส่วนใหญ่ได้รับเงินช่วยเหลือจากรัฐบาล 5 พันบาท/เดือน เป็นเวลา 3 เดือนไปแล้ว หนุนความต้องการใช้สินเชื่อเติบโตต่อเนื่อง สอดคล้องกับจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้นถึง 229 สาขา มาที่ 4.8 พันสาขา ณ สิ้นงวด 3Q63

2) ค่าการณ Spread เฉลี่ยงวด 3Q63 เท่ากับ 18.0% เพิ่มขึ้นจาก 17.9% ในงวด 2Q63 จากแนวโน้ม Yields เฉลี่ยงวด 3Q63 ที่ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาที่ 21.50% จาก 21.46% ในงวด 2Q63 จากจำนวนวันทำการที่เพิ่มขึ้น หนุนรายได้ดอกเบี้ยรับเพิ่มขึ้นตามไปด้วย นอกจากนี้ ยังได้ผลบวกจากแนวโน้ม Cost of funds ปรับลดลงมาที่ 3.5% จาก 3.6% ในงวด 2Q63 จากการเบิกใช้เงินกู้ soft loan จากธนาคารออมสินราว 3 พันล้านบาทในงวด 3Q63 (จากวงเงินทั้งหมด 5 พันล้านบาท) ซึ่งคิดอัตราดอกเบี้ย 2%

และ 3) ค่าการณ Cost to Income ratio งวด 3Q63 เท่ากับ 47.0% ลดลงจาก 48.7% ในงวด 2Q63 จากการเน้นควบคุมค่าใช้จ่ายภายในกิจการมากขึ้น อาทิ ค่าใช้จ่ายด้านพนักงาน ที่มีการบริหารพนักงานให้ย้ายไปทำงานในสาขาใหม่มากขึ้น

หักล้างผลกระทบจากค่าการณ Credit cost งวด 3Q63 ที่ปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 0.6% จาก 0.2% ในงวด 2Q63 ตามแนวโน้มการปล่อยสินเชื่อใหม่ที่เพิ่มขึ้น และมีลูกหนี้บางส่วนที่เข้าโครงการพักชำระหนี้ราว 350 ล้านบาท (ราว 10% ของลูกหนี้ที่เข้าโครงการพักชำระหนี้) ค้างชำระราว 1-3 เดือน ทำให้ตักชั้นลงมาเป็น Stage 2 ส่งผลให้ MTC ต้องตั้งสำรองเพิ่มขึ้นบ้าง ทั้งนี้ ลูกหนี้ส่วนใหญ่กว่า 80% ที่เข้าโครงการพักชำระหนี้ สามารถกลับมาจ่ายค่างวดได้เป็นปกติ โดยรวมแล้ว ค่าการณ NPL/สินเชื่อรวม ณ สิ้นงวด 3Q63 จะอยู่ที่ 1.22% เพิ่มขึ้นจาก 1.17% ในงวด 2Q63 และค่าการณ Coverage ratio ณ สิ้นงวด 3Q63 จะลดลงมาที่ 199.8% จาก 201.3% ในงวด 2Q63

โดยรวมแล้ว ค่าการณกำไรสุทธิงวด 9M63 เท่ากับ 3.8 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 22.7% yoy คิดเป็น 74% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ความต้องการใช้สินเชื่อยังโตต่อเนื่องในปี 2564

คงประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้น 21.4% yoy และ 16.8% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2563-64 เติบโต 15.3% yoy และ 20.0% yoy สอดคล้องกับการขยายสาขาต่อเนื่องและความต้องการใช้เงินมากขึ้นในงวด 2H63 นอกจากนี้ MTC จะเน้นปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่มากขึ้นในปี 2564 โดยการให้ลูกค้าเดิมของ MTC มากู้เงินกับ MTC เพื่อไปซื้อรถจักรยานยนต์ที่ร้านค้า แล้วมาผ่อนชำระกับ MTC โดย MTC ตั้งเป้าปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ในปี 2564 ราว 400-500 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึงกว่า 100% yoy ทำให้สัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ ณ สิ้นปี 2564 จะคิดเป็นราว 1% ของคาดการณ์สินเชื่อสุทธิปี 2564 จากระดับ 0.5% ของคาดการณ์สินเชื่อ ณ สิ้นปี 2563 ทั้งนี้ MTC คิดอัตราดอกเบี้ยเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่ราว 27% ต่ำกว่าคู่แข่งในตลาดที่คิดอัตราดอกเบี้ยที่ราว 35% อยู่มาก

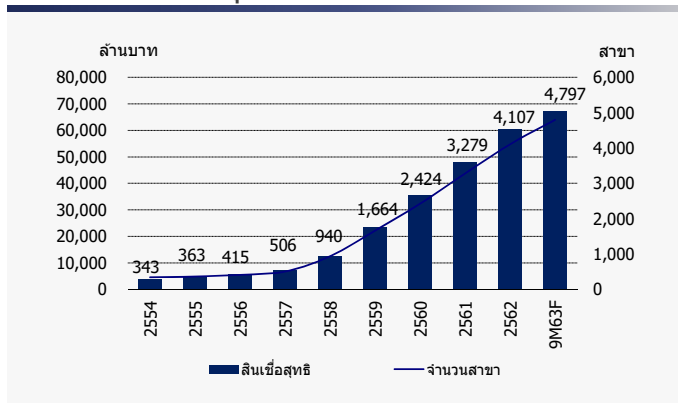
คาดการณ์กำไรงวด 4Q63 จะเติบโต และขึ้นทำ New high ต่อเนื่อง จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิเติบโตต่อเนื่องตามฤดูกาล เนื่องจากมีเทศกาลวันหยุดยาว หนุนความต้องการใช้สินเชื่อเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นปกติของอุตสาหกรรมฯ

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 3Q63 และ 9M63 ของ MTC

ล้านบาท	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63F	%QoQ	%YoY	9M63F	9M62	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับ	2,665	2,862	3,105	3,248	3,332	3,385	3,511	3.7%	13.1%	10,228	8,632	18.5%
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(331)	(363)	(408)	(425)	(433)	(447)	(446)	-0.3%	9.4%	(1,326)	(1,101)	20.4%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	2,334	2,500	2,697	2,822	2,900	2,938	3,065	4.3%	13.6%	8,902	7,531	18.2%
หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(117)	(189)	(116)	(132)	(62)	(25)	(98)	297.1%	-15.7%	(185)	(422)	-56.2%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนหนี้	2,217	2,310	2,581	2,690	2,837	2,913	2,967	1.8%	15.0%	8,717	7,109	22.6%
รายได้อื่น	193	209	200	207	208	180	205	13.7%	2.7%	593	601	-1.3%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,154)	(1,232)	(1,428)	(1,500)	(1,491)	(1,520)	(1,537)	1.1%	7.6%	(4,548)	(3,814)	19.2%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,256	1,287	1,352	1,398	1,554	1,573	1,635	3.9%	20.9%	4,762	3,895	22.3%
หัก ภาษีเงินได้	(251)	(266)	(272)	(267)	(316)	(307)	(327)	6.5%	20.3%	(950)	(789)	20.5%
กำไรสุทธิ	1,005	1,021	1,080	1,131	1,237	1,267	1,308	3.3%	21.1%	3,812	3,107	22.7%
EPS (บาท)	0.47	0.48	0.51	0.53	0.58	0.60	0.62	3.3%	21.1%	1.80	1.47	22.7%
Loan growth	5.3%	7.6%	6.0%	4.6%	3.9%	1.1%	6.0%			11.3%	20.1%	
Yields	21.59%	21.78%	22.13%	21.99%	21.64%	21.46%	21.50%			21.37%	21.75%	
Funding cost	3.64%	3.72%	3.88%	3.89%	3.72%	3.60%	3.50%			3.70%	3.73%	
Spread	17.95%	18.06%	18.25%	18.09%	17.93%	17.86%	18.00%			17.67%	18.01%	
Cost to Income Ratio	45.7%	45.5%	49.3%	49.5%	48.0%	48.7%	47.0%			47.9%	46.9%	
NPL/TL	1.04%	1.09%	0.98%	1.03%	1.18%	1.17%	1.22%			1.22%	0.80%	
Credit cost	0.95%	1.44%	0.83%	0.89%	0.40%	0.16%	0.60%			0.29%	0.83%	
LLR/NPL	294.3%	275.8%	295.8%	275.9%	201.0%	201.3%	199.7%			199.7%	295.8%	
Interest Bearing Debt/Equity (x)	2.79	2.96	2.91	2.77	2.82	2.81	2.67			2.67	2.91	

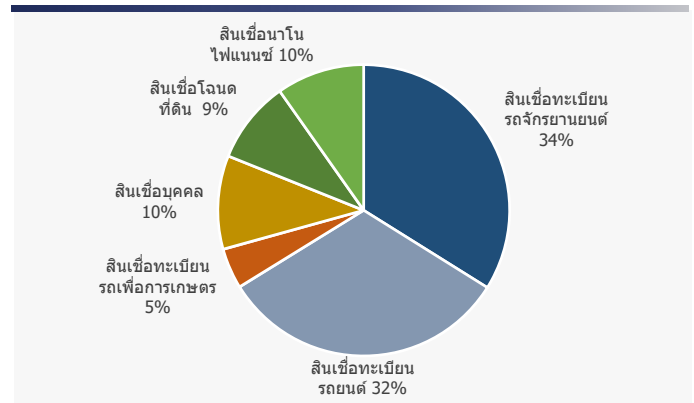
ที่มา: งบการเงิน/สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์สินเชื่อสุทธิและสาขาของ MTC ณ สิ้นงวด 3Q63



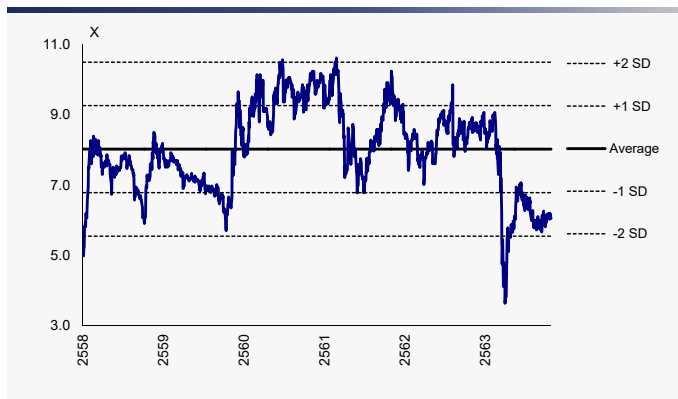
ที่มา: MTC/สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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 ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(554)	(557)	(669)	(786)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อหนี้ฯ	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.	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,105	3,248	3,332	3,385
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(408)	(425)	(433)	(447)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	2,697	2,822	2,900	2,938
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(116)	(132)	(62)	(25)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	2,581	2,690	2,837	2,913
รายได้อื่น	200	207	208	180
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(1,428)	(1,500)	(1,491)	(1,520)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,352	1,398	1,554	1,573
หัก ภาษีเงินได้	(272)	(267)	(316)	(307)
กำไรสุทธิ	1,080	1,131	1,237	1,267
EPS (บาท)	0.51	0.53	0.58	0.60
กำไรจากการดำเนินงาน	1,197	1,263	1,237	1,267
Norm EPS (บาท)	0.56	0.60	0.58	0.60
Credit cost	0.83%	0.89%	0.40%	0.16%

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.	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	956	783	816	1,964
สินเชื่อ	56,945	59,545	61,939	62,505
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอดตัดบัญชี	806	867	809	906
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,671)	(1,715)	(1,484)	(1,500)
สินเชื่อสุทธิ	56,080	58,697	61,264	61,911
สินทรัพย์อื่น	2,172	2,391	5,933	6,208
สินทรัพย์รวม	59,207	61,872	68,013	70,083
เงินกู้ยืม	43,173	44,183	48,890	50,456
หนี้สินอื่น	1,179	1,717	1,784	1,656
หนี้สินรวม	44,351	45,900	50,674	52,112
ทุนเรียกชำระแล้ว	2,120	2,120	2,120	2,120
สำรองอื่น	2,579	2,580	2,581	2,582
กำไรสะสม	10,157	11,271	12,639	13,269
ส่วนของผู้ถือหุ้น	14,856	15,972	17,339	17,971
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	59,207	61,872	68,013	70,083
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