

Company Update

บมจ. เมืองไทย แคปปิตอล (MTC)

คาดว่า 4Q20 กำไรจะเติบโต 17% yoy

เราคาดว่า MTC จะรายงานกำไรสุทธิที่แข็งแกร่งใน 4Q20 ราว 1.3 พันลพ. (+17.3% yoy และคงที่ qoq) โดยปัจจัยที่เป็นตัวขับเคลื่อนหลักของกำไรใน 4Q20 มาจากแนวโน้มสินเชื่อที่เติบโตดี อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ใกล้เคียงกับราคาพื้นฐานแล้ว คงคำแนะนำ ถือ และราคาเป้าหมายที่ 58.00 บาท ราคาซื้อที่ 50.00 บาท

4Q20 RESULTS PREVIEW

Year to 31 Dec (Btm)	4Q20F	3Q20	4Q19	qoq chg (%)	yoy chg (%)
Total gross loan	71,609	67,215	60,338	6.5	18.7
Net interest income	3,258	3,088	2,822	5.5	15.4
Non-interest income	183	182	207	0.8	(11.6)
Loan loss provision	120	52	132	130.6	(9.2)
SG&A	1,662	1,533	1,500	8.4	10.8
Net income	1,327	1,340	1,131	(1.0)	17.3
EPS (Bt)	0.63	0.63	0.53	(1.0)	17.3
Ratio (%)					
Net interest margin (NIM %)*	18.8	18.9	19.1		
Credit cost (bp)*	95	32	90		
Cost to income (%)*	48.3	46.9	49.5		

Source: MTC, UOB Kay Hian

* Note: The ratios are annualised.

WHAT'S NEW

- ยืนยันเป้าหมายสินเชื่อปี 2020 เติบโต 20% yoy ผู้บริหารมั่นใจว่า MTC จะสามารถบรรลุเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อที่ 20% yoy ในปี 2020 จากความต้องการสินเชื่อของลูกค้าที่น่าจะฟื้นตัวใน 4Q20 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการผ่อนคลายมาตรการ lockdown และวันหยุดยาวหลายวันใน 4Q20 นอกจากนี้ผู้บริหารยังให้ข้อมูลว่าจำนวนสาขาของ MTC นั้นสูงกว่า 4,900 สาขา (ณ วันที่ 17 ธ.ค. 20) ซึ่งเกินเป้าหมายของสินเชื่อปี 2020 ที่ 4,700 สาขา
- คุณภาพสินทรัพย์ยังคงแข็งแกร่ง เราคาดว่า NPL ratio ของ MTC จะเพิ่มขึ้นจาก 1.0% ใน 3Q20 เป็น 1.1% ใน 4Q20 เนื่องจากโครงการพักชำระหนี้ในระยะที่ 1 และ 2 ที่สิ้นสุดลง อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าคุณภาพสินทรัพย์ของบริษัทยังคงแข็งแกร่งโดยได้รับแรงหนุนจากอัตราส่วน Loan loss coverage (LLC) ที่แข็งแกร่งอยู่ที่ 200% ใน 3Q20 (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Net interest income	8,444	10,353	12,183	14,278	16,744
Non-interest income	872	808	753	756	811
Net profit (rep./act.)	3,713	4,237	5,171	5,865	6,845
Net profit (adj.)	3,713	4,237	5,171	5,865	6,845
EPS (Bt)	1.8	2.0	2.4	2.8	3.2
PE (x)	32.3	28.3	23.2	20.4	17.5
P/B (x)	9.7	7.5	5.8	4.7	3.8
Dividend yield (%)	0.3	0.5	0.5	0.8	1.0
Net int margin (%)	20.7	20.2	19.1	18.5	18.1
Cost/income (%)	44.0	47.6	49.8	49.0	47.9
Loan loss cover (%)	277.7	275.8	190.0	160.0	170.0
Consensus net profit	-	-	5,121	5,920	7,000
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.01	0.99	0.98

Source: MTC, Bloomberg, UOB Kay Hian

HOLD

(Maintained)

Share Price	Bt56.50
Target Price	Bt58.00
Upside	+2.7%
(Previous TP)	Bt52.50)

COMPANY DESCRIPTION

MTC provides motorcycle, commercial/passenger cars, tractors, and title deed, personal, and nano loan to individuals.

STOCK DATA

GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	MTC TB
Shares issued (m):	2,120.0
Market cap (Btm):	119,780.0
Market cap (US\$m):	3,992.0
3-mth avg daily t'over (US\$m):	15.9

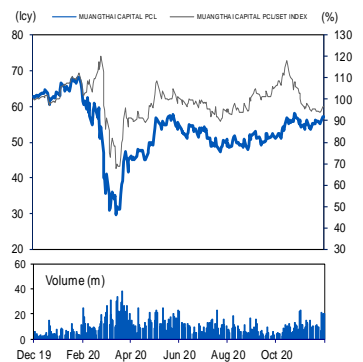
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt68.25/Bt29.75
1mth	0.0
3mth	8.7
6mth	3.7
1yr	(7.4)
YTD	(11.4)

Major Shareholders

Petaumpai family	67.5%
Thai NVDR	5.1%
South East ASIA UK (TYPE C)	2.4%
FY20 NAV/Share (Bt)	9.74

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Kwanchai Atiphopai, CFA
+662 659 8030
kwanchai@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคีย ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในด้านต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

Company Update

Friday, 18 December 2020

- **NIM ยังคงถูกกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรง** cost of fund ของบริษัทจาก 4Q20 เป็นต้นไปจะมีแนวโน้มที่ลดลงจากการเข้าผู้ยืม soft loan ที่มีอัตราดอกเบี้ย 2.0% (Cost of fund ของ MTC เดิมอยู่ที่ 3.8% ใน 2Q20) อย่างไรก็ตามผลกระทบจากการลดลงของอัตราผลตอบแทนสินเชื่อ (loan yield) เป็นผลมาจากการแข่งขันที่รุนแรงในสินเชื่อจำนำทะเบียนรถซึ่งส่งผลกระทบต่อมากกว่าประโยชน์ของต้นทุนการระดมทุนที่ลดลง โดยรวมแล้วเราคาดว่า NIM ของ MTC จะลดลง 30 bp yoy
- **สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ (HP) จะถึง 5% ของสินเชื่อทั้งหมดของ MTC ในปี 2023** MTC มีแผนที่จะเพิ่มอัตราผลตอบแทนสินเชื่อ (loan yield) โดยการขยายสินเชื่อธุรกิจเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ (HP) ใหม่ ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนสินเชื่ออยู่ที่ 24% (สูงกว่าอัตราผลตอบแทนสินเชื่อรวมที่ 21.8%) ผู้บริหารตั้งเป้าที่จะปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ (HP) ให้ได้ถึง 5% ของสินเชื่อทั้งหมดภายในปี 2023 แม้เราจะไม่คาดหวังว่าสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ (HP) จะเป็นแรงผลักดันสำคัญสำหรับกำไรในปี 2021 แต่เราคาดว่ามันจะเป็นแนวโน้มในการผลักดันกำไรของ MTC ในระยะยาว

STOCK IMPACT

- **เราคาดว่ากำไร 4Q20 ของ MTC จะเติบโต 17.3%** เราคาดว่า MTC จะรายงานกำไรสุทธิราว 1.3 พันลบ. ใน 4Q20 เพิ่มขึ้น 17.3% yoy และไม่เปลี่ยนแปลง qoq ปัจจัยขับเคลื่อนหลักของการเติบโตของกำไรมาจากสินเชื่อที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 18.7% yoy อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่า NIM จะลดลง yoy และ qoq จากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ

NET PROFIT FORECAST

(Btm)	2020F	2021F	2022F
Old	5,116	5,748	6,793
New	5,171	5,865	6,845
% chg	1.1	2.0	0.7

Source: UOB Kay Hian

EARNINGS REVISION/RISK

- เราปรับการคาดการณ์กำไรสำหรับปี 2020-22 ของเราขึ้น 0.7-2.0% เพื่อรองรับแนวโน้มคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น

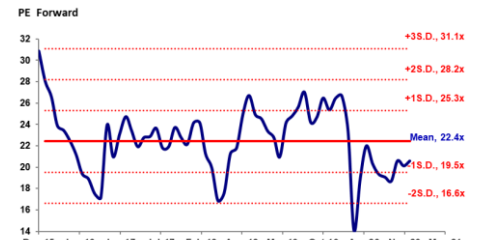
VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ถือ** เราคงคำแนะนำ ถือ และราคาเป้าหมายสูงขึ้นที่ 58.00 บาท โดยใช้วิธี GGM (ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น: 11.0%, การเติบโตระยะยาว: 3.5%) เราปรับต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นลงเล็กน้อยเนื่องจากแนวโน้มอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเครียด (risk free rate) ต่ำในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า และสภาพคล่องส่วนเกินทั่วโลก ราคาเป้าหมายของเราอิง PE 2021F ที่ 21 เท่า หรือ -0.52SD เป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีของหุ้น

SHARE PRICE CATALYST

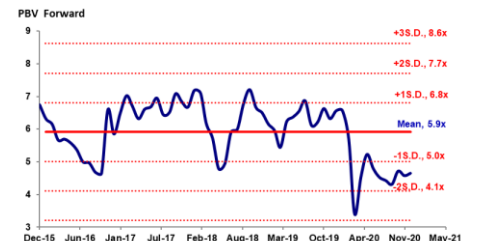
- ไม่มีปัจจัยเร่งราคาหุ้นในระยะสั้น

PE BAND



Source: MTC, UOB Kay Hian

P/B BAND



Source: MTC, UOB Kay Hian