

เมืองไทย แคปปิตอล

บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)

MTC

Bloomberg MTC TB
Reuters MTC.BK

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

credit cost จะลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ของ MTC เพิ่มขึ้น 3% และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 43 บาท สู่ 44 บาท เนื่องจากเราปรับประมาณการ credit cost ลดลงเพื่อสะท้อนเป้าหมายของบริษัท และแนวโน้มที่ NPL เกิดใหม่จะลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป MTC ปรับเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อสำหรับปี 2567-2569 ลดลงสู่ 15-20% NIM ของบริษัทจะยังคงได้รับแรงกดดันจากต้นทุนทางการเงินที่มีแนวโน้มสูงขึ้นในปี 2567 เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโตได้ดีที่ 17% ในปี 2567 ด้วยผลตอบแทนที่ปรับตัดด้วยความเสี่ยงดูไม่น่าสนใจ เราจึงคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ MTC และแนะนำให้เข้าสะสมหุ้น MTC ในราคาที่ต่ำกว่านี้

credit cost จะลดลง เพราะ NPL เกิดใหม่ลดลง MTC ตั้งเป้าลด credit cost ลงจาก 3.72% ในปี 2566 สู่ 3.5% ในปี 2567 (เทียบกับ 3.86% ใน 4Q66) เราปรับประมาณการ credit cost ลดลงจาก 3.6% สู่ 3.5% เพื่อสะท้อนเป้าหมายของบริษัท และแนวโน้มที่ NPL เกิดใหม่จะลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป MTC ตั้งเป้าคงอัตราส่วน NPL ไว้ที่ระดับไม่เกิน 3.2% ณ สิ้นปี 2567 เทียบกับ 3.16% ณ สิ้นปี 2566 การใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นตั้งแต่ 2H65 ทำให้ NPL เพิ่มขึ้น QoQ (นำยอดตัดหนี้สูญบวกกลับเข้ามา) ในอัตราชะลอตัวลงจาก 29% ใน 2Q66 สู่ 24% ใน 3Q66 และ 23% ใน 4Q66 ซึ่งบ่งชี้ถึงการปรับตัวลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่ NPL เกิดใหม่ยังอยู่ในระดับสูง MTC พบว่าการติดตามหนี้ดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในเดือนม.ค. แต่ยังไม่มั่นใจว่าจะดีขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากเศรษฐกิจยังฟื้นตัวไม่ทั่วถึงและช้ากว่าคาด

ปรับเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อลดลง MTC ปรับเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อสำหรับปี 2567-2569 ลดลงสู่ 15-20% เทียบกับ 19% ในปี 2566 และ 31% ในปี 2565 ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเราที่ 19% สำหรับปี 2567, 18% สำหรับปี 2568 และ 17% สำหรับปี 2569 บริษัทวางแผนชะลอการขยายสาขาจาก +869 สาขาในปี 2566 สู่ +600 สาขาในปี 2567 หลังจากมีเครือข่ายสาขามากถึง 7,537 สาขา ณ สิ้นปี 2566 ซึ่งมากกว่าตำบลของประเทศที่มี 7,255 ตำบล

NIM ยังคงได้รับแรงกดดันจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น MTC คาดว่าต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้นจาก 3.66% ในปี 2566 สู่ 4.2% ในปี 2567 เนื่องจากหุ้นกู้มูลค่าราว 2.5 หมื่นลบ. ต้นทุน 3.8-3.9% จะครบกำหนดและถูกแทนที่ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ที่มีต้นทุนสูงขึ้นที่ 4.4-5% MTC คงอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ไว้ที่ 17% (หลังจากปรับขึ้นครั้งล่าสุดจาก 16% ใน 1Q66) แม้ว่า SAWAD จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์มาอยู่ที่ 18-48% จาก ~15% (เทียบกับ 16% ของ MTC) ในเดือนก.ค. แล้วก็ตาม ดังนั้นเราคาดว่า NIM จะลดลง 45 bps ในปี 2567

อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะอยู่ในระดับทรงตัว MTC คาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะทรงตัวอยู่ที่ 46-47% ในปี 2567 เทียบกับ 46.94% ในปี 2566 ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเราที่ 47.2% เราคาดว่ากำไรเติบโตของ opex จะชะลอตัวลงจากการขยายสาขาช้าลง

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น 3% จากการปรับประมาณการ credit cost ลดลง โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรจะเติบโตได้ดีที่ 17% ในปี 2567

คงคำแนะนำ NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ MTC โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 43 บาท สู่ 44 บาท อ้างอิง PBV 2.5 เท่า (ใช้สมมติฐาน ROE ระยะยาวที่ 17% cost of equity ที่ 9.3% และการเติบโตระยะยาวที่ 4%) หรือ PE 16.3 เท่า สำหรับปี 2567

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวยังไม่ทั่วถึงและช้ากว่าคาด 2) ความเสี่ยงด้าน credit cost จากการลดมือสองที่ลดลง 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคาร 4) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และ 5) ความเสี่ยง ESG จาก market conduct

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Bt mn)	5,093	4,906	5,740	6,887	8,270
EPS	(Bt)	2.40	2.31	2.71	3.25	3.90
BVPS	(Bt)	13.72	15.06	17.55	20.53	24.11
DPS	(Bt)	0.95	0.21	0.27	0.32	0.39
PER	(x)	19.04	19.77	16.90	14.08	11.73
EPS growth	(%)	3.00	(3.66)	16.99	19.98	20.08
PBV	(x)	3.33	3.04	2.61	2.23	1.90
ROE	(%)	18.88	16.08	16.61	17.06	17.48
Dividend yields	(%)	2.08	0.46	0.59	0.71	0.85

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data

Last close (Mar 1) (Bt)	45.75
Target price (Bt)	44.00
Mkt cap (Btbn)	96.99
Mkt cap (US\$m)	2,699

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.57
Sector % SET	3.42
Shares issued (mn)	2,120
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	47.8 / 30.8
Avg. daily 6m (US\$m)	10.71
Foreign limit / actual (%)	49 / 5
Free float (%)	32.1
Dividend policy (%)	≥ 50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.2	4.6	36.6
Relative to SET	3.5	5.6	61.1

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	3/41
Environmental Score Rank	2/41
Social Score Rank	2/41
Governance Score Rank	1/41

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

ด้วยคะแนน ESG ที่ดี MTC กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับนโยบายเกี่ยวกับประเด็นด้านสังคมที่ดีและคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสม

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1003
kittima.sattayapan@scb.co.th

จุดเด่น

MTC เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อรายย่อย (ไมโครไฟแนนซ์) รายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย โดยให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ (เน้นปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ที่เป็นตลาดเฉพาะกลุ่ม) สินเชื่อโหนดที่ดิน สินเชื่อส่วนบุคคล และนาโนไฟแนนซ์ โดยส่วนใหญ่เป็นการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าบุคคลที่มีรายได้ต่ำซึ่งไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการเงินจากรายการพาณิชย์ แต่มียานพาหนะและ/หรือที่ดินเป็นของตนเองเพื่อใช้เป็นหลักประกัน สัดส่วนสินเชื่อของบริษัทประกอบด้วยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ 31%, สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ 34%, สินเชื่อโหนดที่ดิน 13%, สินเชื่อส่วนบุคคล 10%, สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ 4%, สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ 4% สินเชื่อรถแทรกเตอร์ 3% และสินเชื่อ “ซื้อก่อน จ่ายทีหลัง” 2%

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโตได้ดีที่ 17% ในปี 2567 (หลังจากลดลง 4% ในปี 2566) ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่เติบโต 19% NIM ที่หดตัวลง 45 bps credit cost ที่ลดลง 22 bps และ opex ที่เติบโตในอัตราชะลอตัวลงจากการขยายสาขาช้าลง

Bullish views	Bearish views
1. การเติบโตของสินเชื่อจะชะลอตัวลงแต่ยังแข็งแกร่งอันเป็นผลมาจากการขยายสาขาเชิงรุกเพื่อเจาะตลาดที่ยังไม่มีใครเข้าถึงซึ่งมีขนาดใหญ่มาก	1. NIM ลดลงเนื่องจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น
2. การคาดการณ์ว่า NPL เกิดใหม่จะลดลง และ credit cost จะลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
อัตราดอกเบี้ย และอัตราผลตอบแทนพันธบัตร	อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มที่จะปรับเพิ่มขึ้น 50 bps ในปี 2567	บวก	ปัจจัยนี้จะทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลงเล็กน้อยในเวลาต่อมาในปี 2568
ความเสี่ยงด้านกฎหมาย	มาตรการแก้หนี้ครัวเรือนที่จะทยอยบังคับใช้ในปี 2567-2568	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อการเติบโตของสินเชื่อ

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน NIM	5%	1 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน credit cost	5%	1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า MTC วางเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างชัดเจนพร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	52.08 (2022)
Rank in Sector	3/41

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
MTC	5	No	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ในปี 2565 MTC ได้ปรับปรุงการจัดซื้ออุปกรณ์เครื่องใช้ภายในสำนักงานตามนโยบายการจัดซื้อจัดจ้างสีเขียว ซึ่งสนับสนุนการจัดซื้อผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- ในปี 2565 บริษัทได้ดำเนินการจัดการคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร โดยทำการวัดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกใน 3 ขอบเขต
- ในปี 2565 บริษัทได้กำหนดแผนงานในการส่งเสริมและผลักดันคู่ค้าของบริษัท เพื่อเป็นแนวทางในการดำเนินงานในปี 2566 อาทิเช่น มีการผลักดันและส่งเสริมลูกค้า ให้มีการใช้วัสดุอุปกรณ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- MTC มีความมุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจให้สอดคล้องกับกฎหมายภายในประเทศในด้านการคุ้มครองสิทธิมนุษยชนเพื่อให้มั่นใจได้ว่าบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจโดยไม่ละเมิดสิทธิมนุษยชนในทุกกิจกรรมทางธุรกิจ จึงเห็นสมควรให้กำหนดนโยบายและแนวทางปฏิบัติด้านสิทธิมนุษยชนขึ้น ซึ่งหมายรวมถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายในห่วงโซ่อุปทานของบริษัท

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2565 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 7 คน เป็นกรรมการอิสระจำนวน 4 คน ซึ่งเป็นผู้หญิงจำนวน 2 คน
- ประธานคณะกรรมการเป็นกรรมการอิสระ และไม่เป็นบุคคลเดียวกับประธานกรรมการบริหาร และกรรมการผู้จัดการ ซึ่งปฏิบัติหน้าที่ด้วยความอิสระ แบ่งแยกหน้าที่และความรับผิดชอบระหว่างกันอย่างชัดเจน
- ในปี 2565 MTC ได้รับการประเมินผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ หรือ ESG MSCI Index ในระดับ "AA" ในกลุ่มธุรกิจสินเชื่อเพื่อผู้บริโภค (Consumer Finance) โดย MSCI
- บริษัทได้รับการประกาศผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ประจำปี 2564 ว่าอยู่ในระดับ "ดีเลิศ" (5 ดาว) ติดต่อกันเป็นปีที่ 4

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	50.20	52.08
Environment	32.74	34.40
Emissions Reduction Initiatives	No	No
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	6.47	8.24
Biodiversity Policy	No	No
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	36.10	69.22
Social	30.35	34.34
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	0.00	0.00
Total Recordable Incident Rate - Employees	0.05	0.07
Number of Employees - CSR	11,460	13,005
Governance	87.36	87.36
Size of the Board	7	7
Number of Board Meetings for the Year	8	8
Board Meeting Attendance Pct	100	100
Number of Female Executives	3	3
Number of Independent Directors	4	4
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Interest & dividend income	(Btmn)	11,880	13,962	15,195	19,199	23,500	27,860	32,912	38,553
Interest expense	(Btmn)	1,527	1,817	2,127	2,813	3,857	5,187	6,116	6,941
Net interest income	(Btmn)	10,353	12,145	13,068	16,386	19,644	22,673	26,796	31,612
Non-interest income	(Btmn)	808	771	824	869	1,026	1,174	1,286	1,409
Non-interest expenses	(Btmn)	5,314	6,144	6,961	8,069	9,702	11,254	13,055	15,144
Earnings before tax & provision	(Btmn)	5,847	6,771	6,930	9,187	10,967	12,592	15,026	17,876
Tax	(Btmn)	1,056	1,303	1,257	1,267	1,220	1,435	1,722	2,068
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core pre-provision profit	(Btmn)	4,792	5,469	5,673	7,920	9,748	11,157	13,305	15,809
Provision	(Btmn)	554	255	728	2,827	4,841	5,417	6,417	7,538
Core net profit	(Btmn)	4,237	5,214	4,945	5,093	4,906	5,740	6,887	8,270
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	4,237	5,214	4,945	5,093	4,906	5,740	6,887	8,270
EPS (Bt)	(Bt)	2.00	2.46	2.33	2.40	2.31	2.71	3.25	3.90
DPS (Bt)	(Bt)	0.30	0.37	0.37	0.95	0.21	0.27	0.32	0.39

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash	(Btmn)	783	1,378	1,306	3,213	2,822	3,061	3,097	3,039
Gross loans	(Btmn)	59,434	70,013	90,613	118,939	141,349	168,201	198,502	232,259
Loan loss reserve	(Btmn)	1,715	1,328	1,832	3,686	5,169	7,336	10,544	15,067
Net loans	(Btmn)	58,623	69,640	89,981	116,928	138,149	162,835	189,927	219,161
Total assets	(Btmn)	61,872	77,222	98,390	128,066	150,156	175,451	202,964	232,546
S-T borrowings	(Btmn)	14,689	20,081	29,661	32,718	47,822	53,822	60,182	66,782
L-T borrowings	(Btmn)	29,494	34,457	41,664	63,425	66,948	80,948	95,788	111,188
Total liabilities	(Btmn)	45,900	56,540	73,521	98,976	118,239	138,239	159,439	181,439
Paid-up capital	(Btmn)	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Total Equities	(Btmn)	15,972	20,682	24,869	29,091	31,917	37,212	43,525	51,107
BVPS (Bt)	(Bt)	7.53	9.76	11.73	13.72	15.06	17.55	20.53	24.11

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
YoY loan growth	(%)	25.80	17.80	29.42	31.26	18.84	19.00	18.01	17.01
Yield on earn'g assets	(%)	22.27	21.57	18.92	18.32	18.06	18.00	17.95	17.90
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.83	3.68	3.38	3.36	3.66	4.16	4.21	4.16
Spread	(%)	18.44	17.89	15.54	14.96	14.40	13.84	13.74	13.74
Net interest margin	(%)	19.41	18.76	16.27	15.64	15.09	14.65	14.61	14.68
Cost to income ratio	(%)	47.61	47.57	50.11	46.76	46.94	47.19	46.49	45.86
Provision expense/Total loans	(%)	1.04	0.39	0.91	2.70	3.72	3.50	3.50	3.50
NPLs/ Total Loans	(%)	1.05	1.07	1.41	2.95	3.16	3.18	3.21	3.24
LLR/NPLs	(%)	275.94	177.65	143.57	105.11	115.86	137.03	165.52	200.44
ROA	(%)	7.63	7.50	5.63	4.50	3.53	3.53	3.64	3.80
ROE	(%)	29.98	28.45	21.71	18.88	16.08	16.61	17.06	17.48
D/E	(x)	2.87	2.73	2.96	3.40	3.70	3.71	3.66	3.55

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Interest & dividend income	(Btmn)	4,285	4,617	4,959	5,338	5,397	5,754	6,063	6,287
Interest expense	(Btmn)	604	663	737	810	848	909	1,004	1,096
Net interest income	(Btmn)	3,682	3,955	4,222	4,528	4,549	4,845	5,059	5,191
Non-interest income	(Btmn)	163	208	226	273	233	287	236	269
Non-interest expenses	(Btmn)	1,963	1,946	2,008	2,152	2,352	2,463	2,391	2,496
Earnings before tax & provision	(Btmn)	1,881	2,216	2,440	2,649	2,431	2,669	2,904	2,963
Tax	(Btmn)	357	355	312	243	295	269	320	336
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core pre-provision profit	(Btmn)	1,524	1,861	2,129	2,406	2,136	2,400	2,585	2,627
Provision	(Btmn)	149	481	923	1,274	1,066	1,200	1,300	1,276
Core net profit	(Btmn)	1,376	1,381	1,205	1,132	1,070	1,200	1,285	1,351
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,376	1,381	1,205	1,132	1,070	1,200	1,285	1,351
EPS (Bt)	(Bt)	0.65	0.65	0.57	0.53	0.50	0.57	0.61	0.64

Balance Sheet

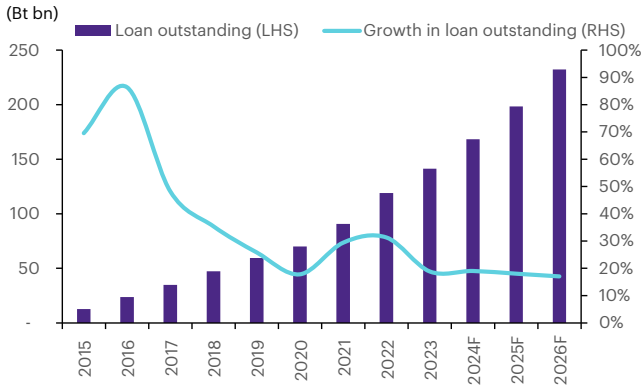
FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Cash	(Btmn)	1,652	2,879	3,654	3,213	1,918	1,640	2,801	2,822
Gross loans	(Btmn)	97,364	106,056	113,099	118,939	124,053	131,090	136,891	141,349
Loan loss reserve	(Btmn)	1,840	2,025	2,671	3,686	4,191	4,699	4,865	5,169
Net loans	(Btmn)	96,773	105,376	111,915	116,928	121,553	128,151	133,878	138,149
Total assets	(Btmn)	105,811	115,822	123,220	128,066	131,802	138,498	145,506	150,156
S-T borrowings	(Btmn)	31,242	33,891	30,673	32,718	31,223	36,064	43,429	47,822
L-T borrowings	(Btmn)	46,093	53,055	62,559	63,425	67,313	70,263	68,900	66,948
Total liabilities	(Btmn)	79,567	88,982	95,206	98,976	101,660	109,112	114,864	118,239
Paid-up capital	(Btmn)	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Total Equities	(Btmn)	26,244	26,840	28,014	29,091	30,142	29,386	30,642	31,917
BVPS (Bt)	(Bt)	12.38	12.66	13.21	13.72	14.22	13.86	14.45	15.06

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
YoY loan growth	(%)	33.94	34.34	34.87	31.26	27.41	23.61	21.04	18.84
Yield on earn'g assets	(%)	18.24	18.16	18.10	18.40	17.77	18.04	18.10	18.08
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.25	3.23	3.27	3.42	3.48	3.55	3.67	3.86
Spread	(%)	14.99	14.93	14.83	14.98	14.28	14.49	14.43	14.21
Net interest margin	(%)	15.67	15.55	15.41	15.61	14.98	15.19	15.10	14.92
Cost to income ratio	(%)	51.06	46.76	45.14	44.82	49.18	47.99	45.15	45.72
Provision expense/Total loans (%)	(%)	0.63	1.89	3.37	4.39	3.51	3.76	3.88	3.67
NPLs/ Total Loans	(%)	1.67	1.98	2.31	2.95	3.22	3.41	3.22	3.16
LLR/NPLs	(%)	112.90	96.26	102.29	105.11	105.00	105.15	110.27	115.86
ROA	(%)	5.39	4.98	4.03	3.60	3.29	3.55	3.62	3.66
ROE	(%)	21.53	20.81	17.58	15.85	14.45	16.13	17.13	17.28
D/E	(x)	3.03	3.32	3.40	3.40	3.37	3.71	3.75	3.70

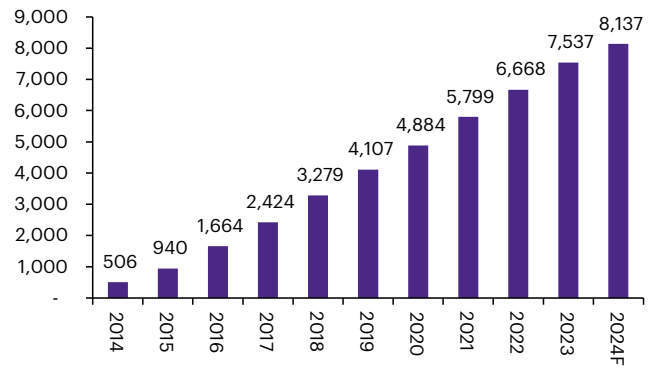
Appendix

Figure 1: Loan growth



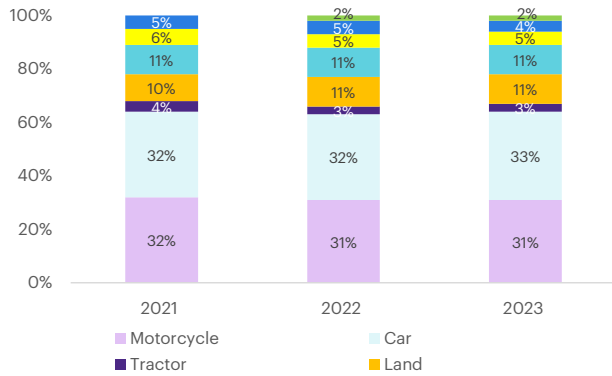
Source: MTC and InnovestX Research

Figure 2: Branches



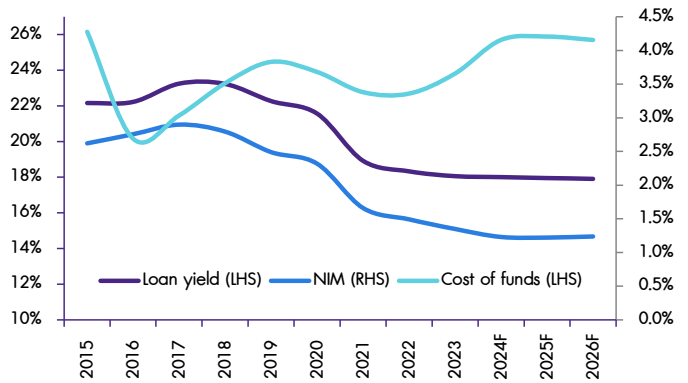
Source: MTC and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



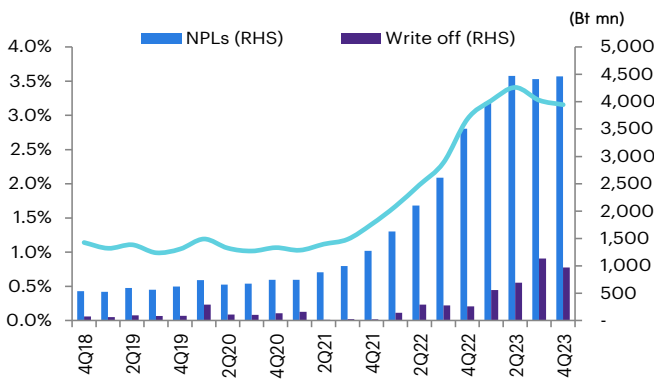
Source: MTC and InnovestX Research

Figure 4: NIM



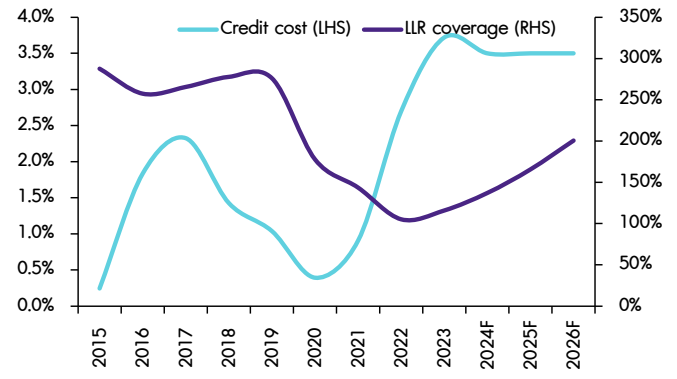
Source: MTC and InnovestX Research

Figure 5: NPLs and write off



Source: MTC and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: MTC and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Mar 1, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AEONTS	Neutral	148.50	164.0	13.3	9.7	12.4	12.1	7	(21)	2	1.6	1.5	1.4	18	13	12	3.7	2.8	2.9
KTC	Underperform	43.75	44.0	3.2	15.9	15.5	14.9	20	3	3	3.6	3.2	2.8	24	22	20	2.5	2.6	2.7
MTC	Neutral	45.75	44.0	(3.4)	19.0	19.8	16.9	3	(4)	17	3.3	3.0	2.6	19	16	17	2.1	0.5	0.6
SAWAD	Neutral	37.50	42.0	12.0	11.5	10.3	11.0	(5)	12	(6)	2.0	1.8	1.7	18	19	17	4.8	0.0	1.4
TIDLOR	Outperform	22.20	27.0	22.8	15.2	16.5	13.5	7	(7)	22	2.2	2.2	2.0	15	14	16	1.3	1.2	1.5
THANI	Neutral	2.04	2.3	18.9	6.6	9.0	9.6	3	(27)	(6)	0.9	0.9	0.9	14	10	9	8.3	6.1	5.7
Average					13.0	13.9	13.0	6	(7)	5	2.3	2.1	1.9	18	16	15	3.8	2.2	2.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

