

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

พีต

วันศุกร์ที่ผ่านมา FITCH RATINGS จัดอันดับความน่าเชื่อถือหุ้นกู้สกุลเงินต่างประเทศ LONG-TERM ISSUER DEFAULT RATING (IDR) ครั้งแรกให้กับ MTC ที่ BB ในขณะที่อันดับความน่าเชื่อถือในประเทศ (NATIONAL LONG-TERM RATING) ที่ A- (THA) โดยฝ่ายวิจัยมองกลางต่อ IDR มีด้านดีคือเพิ่มช่องทางระดมทุน และมีมุมมองบวกต่ออันดับความน่าเชื่อถือในประเทศ ที่ A- เมื่อเทียบกับ CREDIT RATINGS ปัจจุบัน โดย TRIS RATINGS ที่ BBB+ เพราะคาดช่วยให้ตราสารหนี้ออกใหม่ที่ยังกับ FITCH มีต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายต่ำลงจากปัจจุบัน

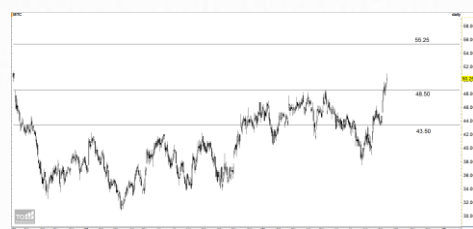
ปรับไปใช้ FV ปี 2568 ที่ 59 บาท แนะนำ OUTPERFORM และเลือกเป็น TOP PICK กลุ่มฯ จากแนวโน้มคุณภาพสินทรัพย์ทำได้ดีกว่ากลุ่มฯ ประกอบกับคาดการณ์การขยายตัวเฉลี่ย (CAGR) ของ EPS ปี 2567 – 69 ราว 19% ต่อปี น่าสนใจเมื่อเทียบกับ PER ปี 2568 ที่ 15 เท่า ด้าน SET ESG RATINGS ที่ A สูงกว่า SAWAD ที่ BBB (TIDLOR อยู่ระหว่างยื่นข้อมูลให้ SET พิจารณา ผลประกาศช่วง ต.ค.)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด ร.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	5,093	4,906	5,688	6,973	8,334
EPS (บาท)	2.40	2.31	2.68	3.29	3.93
EPS growth (%)	3.0%	-3.7%	15.9%	22.6%	19.5%
PER (เท่า)	20.9	21.7	18.7	15.3	12.8
BVS (บาท)	13.7	15.1	17.6	20.5	23.9
PBV (เท่า)	3.7	3.3	2.9	2.5	2.1
DPS (บาท)	0.95	0.21	0.40	0.49	0.59
Dividend Yields (%)	1.9%	0.4%	0.8%	1.0%	1.2%
ROE (%)	18.9%	16.1%	16.4%	17.3%	17.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : SIDEWAYS UP

แนวรับ : 43.50/48.50 บาท

แนวต้าน : 55.25 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



16 กันยายน 2567

MTC

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	50.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	59.00
Upside (%)	17.4
Dividend yield (%)	1.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	2.68	2.75	-2%
2568F	3.29	3.25	1%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	A
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

EQUITY TALK

มุมมองต่อ Credit ratings หุ่นกู้ทั้งในและต่างประเทศ

วันศุกร์ที่ผ่านมา Fitch Ratings จัดอันดับความน่าเชื่อถือหุ้นกู้สกุลเงินต่างประเทศ Long-Term Issuer Default Rating (IDR) ครั้งแรกให้กับ MTC ที่ BB (วันเดียวกัน S&P Global Ratings ให้อันดับความน่าเชื่อถือ BB-) ในขณะที่อันดับความน่าเชื่อถือในประเทศ (National Long-Term Rating) ที่ A- (tha) ภายใต้ Outlook Stable

ความเห็นฝ่ายวิจัย : กลางต่อการจัดอันดับความน่าเชื่อถือหุ้นกู้สกุลเงินต่างประเทศ แม้ Rating ที่ได้ไม่สูง แต่สอดคล้องไปกับ Credit rating ของประเทศไทยที่ BBB+ (ส.พ. ใหญ่ของไทยมี IDR อยู่ที่ BBB- ถึง BBB+) ซึ่งการเสนองายหุ้นกู้ในประเทศ มีด้านดีคือช่วยเพิ่มเติมความหลากหลายของช่องทางในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนในต่างประเทศจากปัจจุบันที่มีเพียงการใช้สินเชื่อกับ ส.พ. ในต่างประเทศ เพื่อรองรับการเติบโตด้านสินเชื่อในอนาคต โดยปกติเงินกู้ยืมสกุลเงินต่างประเทศ ทาง MTC มีการทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงไว้แล้ว

ขณะที่ฝ่ายวิจัยมองบวก National Long-Term Rating ที่ A- เมื่อเทียบกับ Credit ratings ปัจจุบัน โดย Tris Ratings ที่ BBB+ (SAWAD และ TIDLOR ได้รับ Credit ratings จาก Tris Ratings ที่ BBB+ และ A ตามลำดับ) ภาพดังกล่าวช่วยให้แนวโน้มต้นทุนทางการเงินของการออกตราสารหนี้ในประเทศ ททยอยลดลง หากพิจารณา Corporate bond yield curve ณ 13 ก.ย. 67 (Average spread ที่เพิ่มจาก Zero Coupon Bond ซึ่งปัจจุบันเฉลี่ยอยู่ที่ราว 2.2%) พบว่าส่วนต่างระหว่างอันดับเครดิต A- และ BBB+ เฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 1% ดังตารางด้านล่าง

CORPORATE BOND YIELD CURVE (AVERAGED SPREAD) ณ 13 ก.ย. 67

Group	Averaged Spread (bp)			Standard Deviation (bp)			Averaged Maturity		
	<= 3 Yrs.	3 - 5 Yrs.	> 5 Yrs.	<= 3 Yrs.	3 - 5 Yrs.	> 5 Yrs.	<= 3 Yrs.	3 - 5 Yrs.	> 5 Yrs.
AAA	45.567700	66.379699	93.852471	19.718638	29.240055	42.648601	1.431951	3.906506	8.785388
AA+	41.766610	72.375579	79.605418	18.352593	30.734674	17.147710	1.465753	3.791780	8.204470
AA	49.475161	75.072052	107.936082	16.988850	12.686177	25.610966	1.753881	4.244831	8.337982
AA-	51.898466	81.981470	108.361903	17.459696	20.225239	20.667260	1.631249	3.907397	7.795285
A+	90.801958	126.270153	132.156352	30.820949	31.332707	25.379268	1.408728	3.832465	7.685214
A	73.305292	104.653099	126.778146	23.693798	23.067628	19.333205	1.728921	3.946401	7.559300
A-	88.961214	132.304815	159.378357	31.567195	29.487912	36.639894	1.594496	3.925098	7.627701
BBB+	198.662025	248.550350	240.951677	39.915382	30.714576	20.994316	1.626086	3.664259	7.182283
BBB	269.161390	-	336.345296	33.380590	-	-	1.622655	-	5.405479
BBB-	322.985513	-	-	30.804031	-	-	1.472431	-	-

ที่มา: THAIBMA

EQUITY TALK

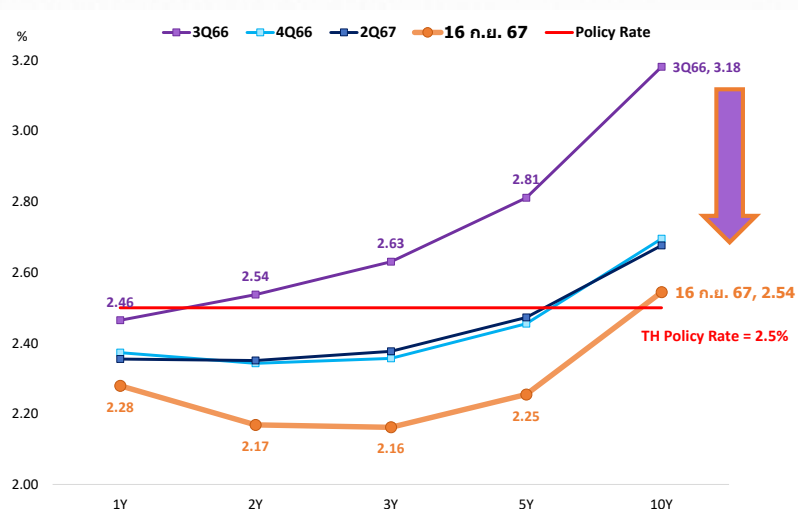
ZERO COUPON ณ 13 ก.ย. 67

TTM (Yrs.)	Yield (%)	TTM (Yrs.)	Yield (%)	TTM (Yrs.)	Yield (%)	TTM (Yrs.)	Yield (%)	TTM (Yrs.)	Yield (%)
0.08	2.22	8.00	2.54	18.00	2.95	28.00	3.36	38.00	4.35
0.25	2.23	9.00	2.57	19.00	3.15	29.00	3.38	39.00	4.29
0.50	2.28	10.00	2.58	20.00	3.24	30.00	3.40	40.00	4.21
1.00	2.29	11.00	2.59	21.00	3.30	31.00	3.44	41.00	4.14
2.00	2.18	12.00	2.66	22.00	3.31	32.00	3.56	42.00	4.09
3.00	2.17	13.00	2.76	23.00	3.31	33.00	3.75	43.00	4.05
4.00	2.24	14.00	2.79	24.00	3.31	34.00	3.98	44.00	4.02
5.00	2.27	15.00	2.87	25.00	3.31	35.00	4.19	45.00	3.99
6.00	2.38	16.00	2.95	26.00	3.32	36.00	4.34	46.00	3.96
7.00	2.44	17.00	2.97	27.00	3.34	37.00	4.38	47.00	3.94

ที่มา: THAIBMA

ทั้งนี้ หากพิจารณาหุ้นกู้ที่กำหนดชำระภายในหนึ่งปี ณ 30 มิ.ย. 67 อยู่ที่ 3.3 หมื่นล้านบาท (โครงสร้างหนี้ที่มีดอกเบี้ยราว 1.2 แสนล้านบาท แบ่งเป็น ตราสารหนี้ : สินเชื่อธนาคาร ที่ราว 67% : 33%) กรณีที่มีการ repricing ด้วย Credit ratings ใหม่ของ Fitch Ratings ที่ A- ทำให้อัตราดอกเบี้ยตราสารหนี้ใหม่ต่ำลง 1% ประเมินช่วยให้ MTC ประหยัดภาระดอกเบี้ยจ่ายราว 330 ล้านบาท (สัดส่วน 4% ของประมาณการกำไรปี 2568) ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า รวมถึงวัฏจักรดอกเบี้ยขาลงที่กำลังคืบคลานเข้ามา หลัง EU ลดดอกเบี้ย 2 ครั้งแล้วในปี และ FED มีโอกาสลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในการประชุม FOMC วันที่ 17 - 18 ก.ย. นี้ ส่วนไทย แม้คาดการณ์ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเกิดขึ้นช่วงปลายปี แต่ bond yield ททยลดลงแล้ว โดย bond yield พันธบัตรรัฐบาลไทย อายุ 1 - 5 ปี ล่าสุดต่ำลงจากสิ้นงวด 2Q67 เฉลี่ยราว 0.17% ภาพรวมมองเป็นปัจจัยบวกต่อ MTC จากแรงกดดันด้าน Cost of fund เบาลง รวมทั้งเชิง Sentiment ดังรูปแสดง ความเคลื่อนไหวของ SETFIN เทียบกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในหน้าถัดไป

การเปลี่ยนแปลงของ BOND YIELD ไทย



ที่มา: BLOOMBERG

EQUITY TALK

อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทย VS SETFIN



ที่มา: BLOOMBERG

คาดการณ์กำไรปี 2567 โต 16% และปี 2568 – 69 เติบโต 21%

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ที่ 5.7 พันล้านบาท (กำไร 1H67 คิดเป็นสัดส่วน 50% ของคาดการณ์กำไรทั้งปี) เติบโต 16% YoY เป็นไปในทิศทางเดียวกับการขยายตัวของสินเชื่อ และปี 2568 – 69 ที่ 7.0 พันล้านบาท และ 8.3 พันล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 21% ต่อปี หนุนด้วยแนวโน้มสินเชื่อเติบโต รวมถึง loan spread มีพัฒนาการ 0.2% จากปีก่อนมาที่ 14% ตามสมมติฐาน Cost of fund ต่ำลง ด้านสมมติฐาน Credit cost ปี 2567 – 69 ทำไว้อย่างอนุรักษ์นิยมที่ 3.7% (1H67 ที่ 3.1%) รองรับความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจมหภาค

ทั้งนี้ ภายใต้ Sensitivity analysis พบว่าทุก 1% ของ Loan spread ที่เปลี่ยนแปลงจากสมมติฐาน จะส่งผลให้กำไรเปลี่ยนแปลงประมาณ 12% ขณะที่ทุก 0.5% ของ Credit cost ที่เปลี่ยนแปลงจากสมมติฐาน จะส่งผลให้กำไรเปลี่ยนแปลงราว 11%

EQUITY TALK

คุณภาพสินทรัพย์ได้ดีและ ESG Ratings สูงกว่ากลุ่มฯ

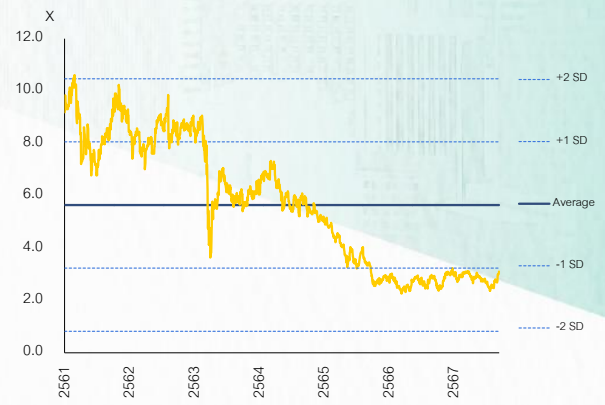
อิง GGM (ROE ระยะยาวเท่ากับค่าเฉลี่ยปี 2567 – 69 ที่ 17.1%, COE 9%) ให้ PBV ที่ 2.9 เท่า ปรับไปใช้ FV ปี 2568 ที่ 59 บาท เทียบเท่า PER ราว 18 เท่า (ค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลังตั้งแต่ปี 2561 ที่ 23 เท่า) คณะฯ นำ Outperform และเลือกเป็น Top pick กลุ่มฯ ตามเดิม จากคุณภาพสินทรัพย์อยู่ในการควบคุมและมีแนวโน้มทำได้ดีกว่ากลุ่มฯ ประกอบกับคาดการณ์การขยายตัวเฉลี่ย (CAGR) ของ EPS ปี 2567 – 69 ราว 19% ต่อปี น่าสนใจเมื่อเทียบกับ PER ซื้อขายปี 2568 ที่ 15 เท่า ขณะที่ในเชิง SET ESG Ratings อยู่ที่ A สูงกว่า SAWAD ที่ BBB (TIDLOR ยังอยู่ระหว่างการยื่นข้อมูลให้ SET พิจารณา ผลประกาศช่วง ต.ค.)

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	0.2%	-0.2%	9.3%	9.0%	2.8%	-7.6%	0.6%
SETFIN	0.4%	1.6%	24.0%	8.6%	-4.8%	-17.7%	-6.3%
AEONTS	0.0%	2.9%	29.0%	7.7%	-4.1%	-13.6%	-12.5%
KTC	0.0%	1.7%	15.3%	5.2%	1.1%	-2.7%	4.0%
MTC	1.5%	3.6%	25.6%	17.5%	8.1%	25.6%	11.7%
SAWAD	-1.8%	1.9%	48.6%	13.0%	15.6%	-2.4%	12.0%
TIDLOR	1.1%	-4.8%	34.3%	-1.6%	-16.7%	-15.2%	-17.0%
ASK	0.7%	-2.0%	49.5%	6.6%	-15.7%	-41.1%	-27.1%
THANI	1.0%	-1.9%	21.1%	1.0%	-1.9%	-27.6%	-10.3%

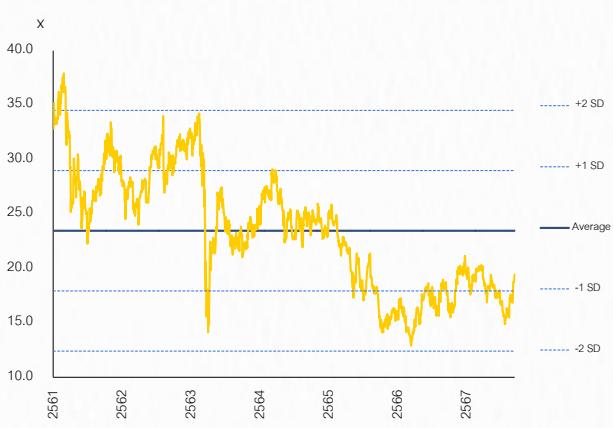
ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PBV



ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PER



ที่มา: BLOOMBERG

GGM

Sustainable ROE	17%
g	5%
ROE-g	12%
Beta	1.0
Risk free rate	2%
Risk premium	7%
COE	9%
COE-g	4%
ROE-g / COE-g : PBV (X)	2.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประเด็นความเสี่ยงที่มีน้ำหนักต่อประมาณการของ MTC

1. สินเชื่อเติบโตต่ำกว่าสมมติฐาน จากภาวะเศรษฐกิจ โดยทุก 1% ของสินเชื่อที่เปลี่ยนแปลงจากสมมติฐาน จะส่งผลให้กำไรเปลี่ยนแปลงราว 0.6%
2. Loan Spread ต่ำกว่าสมมติฐาน โดยทุก 1% ของ Loan spread ที่เปลี่ยนแปลงจากสมมติฐาน จะส่งผลให้กำไรเปลี่ยนแปลงประมาณ 12%
3. คุณภาพสินทรัพย์แย่กว่าคาด โดยทุก 0.5% ของ Credit cost ที่เปลี่ยนแปลงจากสมมติฐาน จะส่งผลให้กำไรเปลี่ยนแปลงราว 11%
4. Regulatory risk

ESG ของ MTC

สิ่งแวดล้อม การประหยัดค่าไฟฟ้าในแต่ละสาขา นอกจากช่วยลด OPEX ยังช่วยลดที่เกิดจากการใช้พลังงานไฟฟ้า โดย MTC ตั้งเป้าลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์ปีละ 5% (2565 - 2570) และเข้าสู่ Net zero ในปี 2585

สังคมแห่งคุณค่า ดำเนินงานตามแนวทางการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (Market Conduct) และ การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ (RL) ตามแนวทางของ สปท.

Governance การกำกับดูแลกิจการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องและหลักธรรมาภิบาล

ESG Comment การให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ (RL) ช่วยลดแรงกดดันด้านหนี้ครัวเรือนต่อ GDP บวกต่อ GDP ไทยในระยะยาว ดีทางอ้อมต่อความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้า

EQUITY TALK

ผลประกอบการรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับ	5,397	5,754	6,063	6,287	6,353	6,580	3.6%	14.4%	12,933	11,151	16.0%
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(848)	(909)	(1,004)	(1,096)	(1,130)	(1,227)	8.6%	35.1%	(2,358)	(1,756)	34.2%
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII)	4,549	4,845	5,059	5,191	5,223	5,353	2.5%	10.5%	10,576	9,394	12.6%
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการและรายได้อื่น (Non - NII)	233	287	236	269	278	252	-9.2%	-12.3%	530	521	1.7%
รายได้รวม	4,783	5,132	5,295	5,459	5,500	5,605	1.9%	9.2%	11,105	9,915	12.0%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,352)	(2,463)	(2,391)	(2,496)	(2,630)	(2,660)	1.1%	8.0%	(5,290)	(4,815)	9.9%
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	2,431	2,669	2,904	2,963	2,870	2,945	2.6%	10.3%	5,815	5,100	14.0%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(1,066)	(1,200)	(1,300)	(1,276)	(1,134)	(1,150)	1.4%	-4.2%	(2,284)	(2,265)	0.8%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,365	1,469	1,605	1,687	1,736	1,796	3.4%	22.2%	3,532	2,834	24.6%
หัก ภาษีเงินได้	(295)	(269)	(320)	(336)	(347)	(351)	1.4%	30.4%	(698)	(564)	23.7%
กำไรสุทธิ	1,070	1,200	1,285	1,351	1,389	1,444	3.9%	20.3%	2,834	2,270	24.8%
EPS (บาท)	0.50	0.57	0.61	0.64	0.66	0.68	3.9%	20.3%	1.34	1.07	24.8%
สินเชื่อ	124,053	131,090	136,891	141,349	145,648	152,711	4.8%	16.5%	152,711	131,090	16.5%
เงินกู้ยืม (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าตาม TFRS 16)	98,536	106,327	112,329	114,770	116,820	123,671	5.9%	16.3%	123,671	106,327	16.3%
Yield on loan	17.8%	18.0%	18.1%	18.1%	17.7%	17.6%			17.6%	17.8%	
Cost of fund	3.5%	3.6%	3.6%	3.8%	3.9%	4.1%			4.0%	3.5%	
Spread	14.2%	14.5%	14.5%	14.2%	13.8%	13.5%			13.6%	14.3%	
Cost to Income Ratio	49.2%	48.0%	45.2%	45.7%	47.8%	47.5%			47.6%	48.6%	
Credit cost	3.5%	3.8%	3.9%	3.7%	3.2%	3.1%			3.1%	3.6%	
NPL / Loan	3.2%	3.4%	3.2%	3.1%	3.0%	2.9%			2.9%	3.4%	
LLR / Loan	3.4%	3.6%	3.6%	3.7%	3.7%	3.6%			3.6%	3.6%	
Coverage Ratio	105.0%	105.1%	110.3%	115.9%	120.9%	125.0%			125.0%	105.1%	

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

มูลค่าและ LLR แยกราย STAGE

(ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	% QoQ	% YoY	% YTD
สินเชื่อแยก Stage (รวมดอกเบี้ยค้างรับ)										
Stage 1	105,097	109,369	115,581	120,804	124,874	129,909	136,981	5%	19%	10%
- จำนวนทะเบียนและอื่นๆ	100,769	105,207	111,632	117,132	121,404	126,479	133,578	6%	20%	10%
- ค่าซื้อรถจักรยานยนต์	4,328	4,162	3,949	3,672	3,469	3,429	3,404	-1%	-14%	-2%
Stage 2	12,009	12,383	12,800	13,527	13,983	13,211	13,242	0%	3%	-5%
- จำนวนทะเบียนและอื่นๆ	11,110	11,549	11,988	12,753	13,286	12,652	12,759	1%	6%	-4%
- ค่าซื้อรถจักรยานยนต์	900	834	812	774	697	559	483	-14%	-41%	-31%
Stage 3	3,507	3,992	4,470	4,411	4,461	4,467	4,449	0%	0%	0%
- จำนวนทะเบียนและอื่นๆ	3,098	3,520	4,002	3,894	3,904	4,128	4,133	0%	3%	6%
- ค่าซื้อรถจักรยานยนต์	409	471	468	518	557	339	316	-7%	-32%	-43%
Total	120,613	125,744	132,851	138,742	143,318	147,587	154,672	5%	16%	8%
ค่าเพื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (LLR)										
Stage 1	767	876	989	1,071	1,225	1,490	1,613	8%	63%	32%
Stage 2	682	874	940	1,003	1,115	1,078	1,077	0%	15%	-3%
Stage 3	2,237	2,442	2,770	2,791	2,829	2,831	2,871	1%	4%	2%
Total	3,686	4,191	4,699	4,865	5,169	5,399	5,562	3%	18%	8%
Stage / Loan										
Stage 1	87.1%	87.0%	87.0%	87.1%	87.1%	88.0%	88.6%			
Stage 2	10.0%	9.8%	9.6%	9.7%	9.8%	9.0%	8.6%			
Stage 3 (NPL / Loan)	2.9%	3.2%	3.4%	3.2%	3.1%	3.0%	2.9%			
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%			

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ MTC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท) สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	23,500	27,496	32,462	38,954
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(3,857)	(5,248)	(5,815)	(6,976)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	19,644	22,248	26,648	31,978
หัก ECL	(3,934)	(5,652)	(6,673)	(8,007)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อหนี้	15,709	16,596	19,975	23,971
รายได้อื่น	1,026	1,169	1,333	1,522
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(10,609)	(10,655)	(12,591)	(15,075)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	6,126	7,111	8,717	10,418
หัก ภาษีเงินได้	(1,220)	(1,422)	(1,743)	(2,084)
กำไรสุทธิ	4,906	5,688	6,973	8,334
EPS (บาท)	2.31	2.68	3.29	3.93

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้ดอกเบี้ยรับ	6,063	6,287	6,353	6,580
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,004)	(1,096)	(1,130)	(1,227)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	5,059	5,191	5,223	5,353
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ และรายได้อื่น	236	269	278	252
รายได้รวม	5,295	5,459	5,500	5,605
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(2,391)	(2,496)	(2,630)	(2,660)
กำไรก่อนสำรอง (PPOP)	2,904	2,963	2,870	2,945
ECL (รวมขาดทุนรอตัด)	(1,300)	(1,276)	(1,134)	(1,150)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,605	1,687	1,736	1,796
หัก ภาษีเงินได้	(320)	(336)	(347)	(351)
กำไรสุทธิ	1,285	1,351	1,389	1,444
EPS (บาท)	0.61	0.64	0.66	0.68

อัตราส่วนทางการเงิน	2566	2567F	2568F	2569F
Yield	18.0%	18.0%	18.0%	18.0%
Funding cost	3.7%	4.3%	4.0%	4.0%
Spread	14.4%	13.8%	14.0%	14.0%
NIM	14.9%	14.4%	14.5%	14.6%
หนี้สิน/ทุน	3.60	3.54	3.65	3.75
Cost to income ratio	46.9%	45.5%	45.0%	45.0%
ROE	16.1%	16.4%	17.3%	17.7%
ROA	3.5%	3.5%	3.7%	3.7%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ MTC

งบดุล (ล้านบาท) สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	2,822	2,367	2,270	2,226
สินเชื่อ	141,559	163,950	196,740	236,088
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอดตัดบัญชี	598	2,550	3,060	3,672
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(5,169)	(5,797)	(6,956)	(8,347)
สินเชื่อสุทธิ	136,988	160,703	192,843	231,412
สินทรัพย์อื่น	10,347	10,315	11,348	12,485
สินทรัพย์รวม	150,156	173,385	206,462	246,123
เงินกู้ยืม	114,770	132,175	158,553	190,254
หนี้สินอื่น	3,469	3,874	4,452	5,125
หนี้สินรวม	118,239	136,048	163,005	195,379
ทุนเรียกชำระแล้ว	2,120	2,120	2,120	2,120
สำรองอื่น	2,415	2,592	2,592	2,592
กำไรสะสม	27,382	32,625	38,745	46,032
ส่วนของผู้ถือหุ้น	31,917	37,337	43,457	50,744
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	150,156	173,385	206,462	246,123

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	2,801	2,822	1,671	2,268
สินเชื่อ	136,891	141,349	145,648	152,711
ดอกเบี้ยค้างรับ	1,852	1,969	1,939	1,962
LLR	(4,865)	(5,169)	(5,399)	(5,562)
สินเชื่อสุทธิ	133,878	138,149	142,188	149,111
สินทรัพย์อื่น	8,827	9,185	9,305	9,538
สินทรัพย์รวม	145,506	150,156	153,163	160,916
เงินกู้ยืม (รวมหนี้สินตาม TFRS 16)	112,329	114,770	116,820	123,671
หนี้สินอื่น	2,535	3,469	3,052	2,893
หนี้สินรวม	114,864	118,239	119,872	126,563
ทุนเรียกชำระแล้ว	2,120	2,120	2,120	2,120
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,380	2,380	2,380	2,380
กำไรสะสม	26,255	27,594	28,983	29,982
ส่วนของผู้ถือหุ้น	30,642	31,917	33,291	34,353
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	145,506	150,156	153,163	160,916

สมบัติฐานในการประมาณการ	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม	18.9%	16.0%	20.0%	20.0%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต	19.9%	13.3%	19.8%	20.0%
รายได้อื่นเติบโต	18.0%	14.0%	14.1%	14.1%
อัตราภาษีเงินได้	19.9%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
Non - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
OPEX	ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน
PPOP	กำไรก่อนสำรอง (รายได้รวม - ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน)
ECL (Expected Credit Loss)	ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบกำไรขาดทุน)
LLR (Loan Loss Reserve)	ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบดุล)
Yield on Loan	NII / Average Loan
Cost of Fund	ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย / เงินทุน (หลักๆ คือ เงินฝาก + Bond)
Loan spread	Yield on loan ลบ Cost of fund สะท้อนมาร์จิ้นของพอร์ตสินเชื่อ
Credit Cost	ECL / Average Loan
DPD (Days Past Due)	จำนวนวันที่ค้างชำระหนี้
Stage 1 (Perform)	สินเชื่อที่ยังชำระหนี้ตามปกติ
Stage 2 (Underperforming)	สินเชื่อที่ DPD เกิน 30 วัน หรือมาจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพเนื่องจากสถานะการเงินอ่อนแอหรืออยู่ในอุตสาหกรรมเสี่ยง แม้ชำระหนี้ตามปกติ
Stage 3 (NPL : Non Performing Loan)	สินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 90 วัน
Coverage Ratio	LLR / NPL สะท้อนนโยบายการตั้งสำรองของบริษัท