

เมืองไทย แคปปิตอล - MTC



ซื้อ

ราคาเป้าหมาย 58.60 บาท
Upside/Downside +32%
Median Consensus 56 บาท
1M price direction: 



Stock information

ราคาปิด 44.25 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี 54/37.50 บาท
มูลค่าตลาด 93,810 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1) 2,120 ล้านหุ้น
Free Float 32.11%
Foreign Limit/Available 49%/45.94%
NVDR in hand (% of share) 4.39%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000) 7,465.35
Anti-corruption: ได้รับการรับรอง
CG Score: 

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/23-31/12/23	29/04/24	0.21
01/01/22-31/12/22	27/04/23	0.95
01/01/21-31/12/21	28/04/22	0.37



นักวิเคราะห์
ธนภัทร จิตเรณีย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
ชนิดา จุนชยะ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q24F โต QoQ และ YoY

- คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q24F จะอยู่ที่ 1,538 ล้านบาท +16.6%YoY, +3.1%QoQ จากสินเชื่อที่กลับมาเติบโตได้ดี รวมทั้งผลจากการเปิดสาขาใหม่ ขณะที่ Credit Cost ลดลงเล็กน้อยจากการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ได้ดีขึ้น แต่อาจเห็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นบ้างตามฤดูกาล
- แนวโน้มปี 2025 คาดกำไรเติบโตราว 14%YoY จากสมมติฐานสินเชื่อที่เติบโต 15%YoY โดยคาดว่าสินเชื่อจะยังคงขยายตัวอย่างโดดเด่นได้ต่อ จากการเปิดสาขาเพิ่ม 500-600 สาขา ประกอบกับคาด Credit Cost ลดลงราว 6 bps จากการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ได้ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

Earning Preview

- พอร์ตสินเชื่อ (Net Loan) ใน 4Q24F คาดว่าจะอยู่ที่ 1.61 แสนล้านบาท +12.3% YoY, +1.0% QoQ จากสาขาที่มี 8,172 สาขา (เพิ่ม 141 สาขาจาก 3Q24) รวมทั้งได้รับแรงหนุนมาจากการขยายตัวในกลุ่มสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ และ ที่ดิน
- NIM คาดว่าจะอยู่ที่ 14.05% จาก 14.25% ใน 3Q24 ลดลง 21 bps โดยได้รับผลกระทบจากการที่ cost to fund สูงขึ้น โดย cost of fund อยู่ที่ 4.2% เพิ่มขึ้น 8 bps จาก 3Q24
- cost to income คาดว่าจะอยู่ที่ 47.00% จาก 46.92% ใน 3Q24 เพิ่มขึ้น 8 bps มาจากค่าใช้จ่ายในการบริการและบริหารที่เพิ่มขึ้น โดยค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นเป็นค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับพนักงานและค่าเสื่อมราคา
- NPL คาดว่าจะอยู่ที่ 2.79% จาก 2.82% ลดลง 3 bps จากการที่บริษัทมีการควบคุมคุณภาพของสินเชื่อเข้มงวดขึ้น และ บริษัทมีเป้าหมายที่จะควบคุม NPL ให้ไม่เกิน 3.2%
- credit cost คาดว่าจะอยู่ที่ 3.17% ลดลง 6 bps จาก 3Q24 มาจากการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ได้ดีขึ้น และปัจจัยตามฤดูกาล
- Coverage ratio คาดว่าจะอยู่ที่ 130% เพิ่มขึ้นจาก 3Q24 ที่ 125%และ เพิ่มขึ้นจาก 116% ใน 3Q24

Outlook

เราคาดแนวโน้มกำไรปี 2025 เติบโตได้ราว 14%YoY ภายใต้สมมติฐานสินเชื่อที่เติบโตได้ราว 15%YoY (เป้าบริษัทอยู่ที่ 10-15%YoY) บวกกับค่าค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง โดยเราคาด Credit Cost ที่ 3.18% ลดลง 2 bps จากปี 2024 ด้วยประมาณการดังกล่าว เราจึงให้ราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 58.60 บาท (อิงวิธี PBV ที่ 3.1 เท่า ตาม Gordon Growth Model) ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside จึงแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่สูงขึ้นของธนาคาร และ ความเสี่ยงด้านกฎหมาย

Financial Highlights

Year End:	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
NII (Bt mn)	16,386	19,644	21,793	26,313	29,105
PPOP (Bt mn)	9,187	10,967	12,021	14,771	16,337
Net Profit (Bt mn)	5,093	4,906	5,862	6,680	7,540
EPS (Bt)	2.40	2.31	2.77	3.15	3.56
BVPS (Bt)	13.72	15.06	16.85	18.90	21.21
PER (x)	15.8	19.4	20.6	18.7	16.6
DPS (Bt)	0.37	0.95	1.14	1.29	1.46
Div Yield (%)	1.0%	2.1%	2.0%	2.2%	2.5%
ROE (%)	18.9%	16.1%	17.3%	17.6%	17.7%

Source: Trinity Research and Company

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

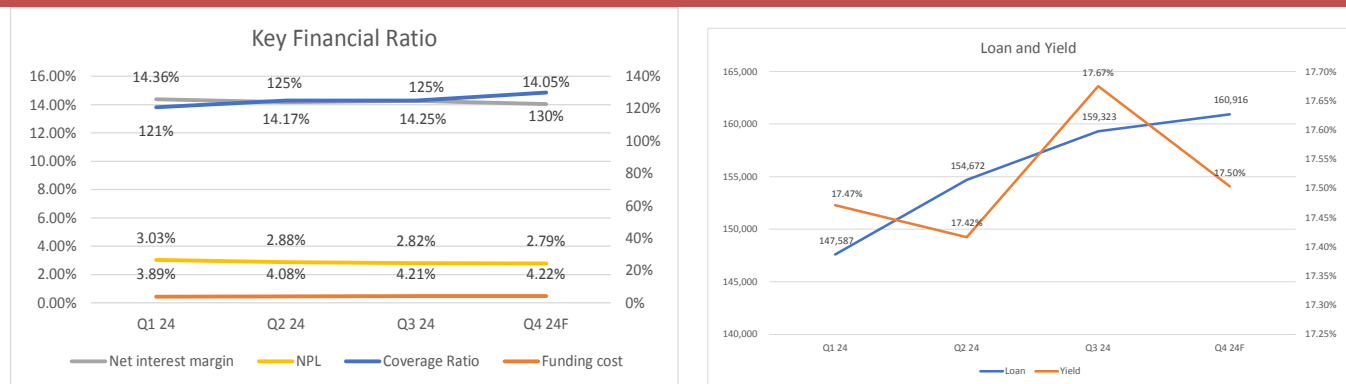
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

MTC: Financial Statement

INCOME STATEMENT	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24F	%QoQ	%YoY
Interest income	6,353	6,580	6,937	7,007	1.0%	11.4%
Interest expense	1,130	1,227	1,343	1,383	3.0%	26.2%
NET INTEREST INCOME	5,223	5,353	5,594	5,623	0.5%	8.3%
Fees & commissions	242	201	202	206	2.0%	4.0%
Other income	36	51	31	46	50.0%	21.1%
NON-INTEREST INCOME	278	252	233	252	8.3%	6.7%
Operating expenses	2,630	2,660	2,734	2,761	1.0%	10.6%
NON-INTEREST EXPENSES	2,630	2,660	2,734	2,761	1.0%	10.6%
OPERATING PROFITS	2,870	2,945	3,093	3,114	0.7%	6.3%
Provisions (Reversal)	858	834	923	932	1.0%	-6.6%
Loss arising from derecognition of financial assets (Reversal)	276	316	299	302	1.0%	8.8%
PRE-TAX PROFIT	1,736	1,796	1,871	1,879	0.5%	13.6%
Taxation	(347)	(351)	(380)	(342)	-10.0%	1.7%
Non-controlling interest						
NET PROFIT	1,389	1,444	1,491	1,538	3.1%	16.6%
EPS (B)	0.66	0.68	0.70	0.73	3.1%	16.6%
	5.39%	3.95%	3.24%	3.14%		
KEY FINANCIAL DATA	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24F	%QoQ	%YoY
Loan	147,587	154,672	159,323	160,916	1.0%	12.3%
Yield	17.47%	17.42%	17.67%	17.50%	-1.0%	-1.8%
Funding cost	3.89%	4.08%	4.21%	4.22%	0.4%	9.8%
Net interest margin	14.36%	14.17%	14.25%	14.05%	-1.4%	-4.6%
NPL	3.03%	2.88%	2.82%	2.79%	-1.0%	-10.4%
Credit cost	3.23%	3.15%	3.23%	3.17%	-1.9%	-12.4%
Cost to income ratio	47.82%	47.45%	46.92%	47.00%	0.2%	2.2%

Source: Trinity Research and Company

Figure 1: Key Financial Data



Source: Trinity Research and Company

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

MTC: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AAA
**E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)**

- มีนโยบายให้การสนับสนุนกิจกรรมที่เสริมสร้างคุณภาพ อาชีวอนามัย และสิ่งแวดล้อม ครอบคลุมการดำเนินงาน และบริหารจัดการพลังงานเพื่อให้เกิดประโยชน์และมีประสิทธิภาพสูงสุดตามมาตรฐาน ISO14001
- มีการทบทวนนโยบายด้านการจัดการสิ่งแวดล้อมให้สอดคล้องกับบริบทและความท้าทายด้านสิ่งแวดล้อมในระดับสากล และสะท้อนการดำเนินงานของบริษัท
- มีการกำหนดเป้าหมายการให้ใช้ทรัพยากรธรรมชาติอย่างรู้คุณค่าและลดการใช้พลังงานธรรมชาติลง

**S – Social
(ด้านสังคม)**

- บริษัทให้การสนับสนุนให้มีการปรับปรุงสภาพการทำงานและสภาพแวดล้อมให้ปลอดภัยทั้งทางร่างกายและ เอื้อต่อการมีสุขภาพจิตที่ดีในการทำงาน
- มีการสร้างและพัฒนาหลักสูตรฝึกอบรมให้กับพนักงาน รวมถึงมีการติดตามและประเมินผลการฝึกอบรม ซึ่งกระบวนการดังกล่าว สามารถนำไปใช้ในการพัฒนาบุคลากรโดยมีการจัดการฝึกอบรมในทุกตำแหน่งงาน
- ส่งเสริมพนักงานให้ปฏิบัติตามนโยบายและแนวปฏิบัติที่สำคัญขององค์กร ซึ่งมีความสอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และมาตรฐานการดำเนินงานสากลที่เกี่ยวข้อง

**G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**

- กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่สอดคล้องตามหลักการของหน่วยงานกำกับดูแลและแนวปฏิบัติสากล
- บริหารจัดการความเสี่ยงผ่านการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพ การจัดการปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญอย่างเหมาะสม ตลอดจนการส่งเสริมวัฒนธรรมความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กร
- ส่งเสริมพนักงานให้ปฏิบัติตามนโยบายและแนวปฏิบัติที่สำคัญขององค์กร ซึ่งมีความสอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และมาตรฐานการดำเนินงานสากลที่เกี่ยวข้อง

MTC					
Statement of Comprehensive Income					
Year Ended Dec (Btm)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Interest Income	19,199	23,500	26,877	31,209	33,936
Interest Expense	2,813	3,857	5,084	4,895	4,831
Net Interest Income	16,386	19,644	21,793	26,313	29,105
Fee Income	792	921	851	1,207	1,335
Other Income	78	105	163	88	96
Total Income	17,255	20,669	22,807	27,609	30,536
Operating Expenses	8,069	9,702	10,785	12,838	14,199
Pre Provision Operating Profit	9,187	10,967	12,021	14,771	16,337
Provisions	2,433	3,934	3,547	5,316	5,718
Gain arising from derecognition of financial assets (Reversal)	394	907	1,193	999	1,075
Pre-tax Profit	6,360	6,126	7,282	8,456	9,544
Taxation	1,267	1,220	1,419	1,776	2,004
Non-controlling interest	-	-	-	-	-
Net Profit	5,093	4,906	5,862	6,680	7,540
EPS	2.40	2.31	2.77	3.15	3.56
Statement of Financial Position					
Year Ended Dec (Btm)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Assets					
Cash and cash equivalents	3,213	2,822	3,123	3,592	3,631
Current portion of accounts receivable	60,165	66,916	93,341	107,359	108,524
Current portion of hire purchase receivables	-	-	202	232	235
Short-term loan	145	210	216	223	229
Other current assets	279	521	524	526	529
Account receivables, net	56,763	71,233	72,122	82,954	83,854
Hire purchase receivables, net	-	-	-	-	-
Property, plant and equipment, net	2,037	2,134	2,145	2,155	2,166
Other non-current assets	5,464	6,320	6,815	7,360	7,957
Total Assets	128,066	150,156	178,488	204,403	207,126
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	7,945	12,691	9,594	11,111	10,957
Derivative liabilities	432	716	716	716	716
Current portion of long-term loans	6,515	9,148	13,338	15,448	15,233
Deferred tax liabilities	893	751	758	766	774
Current portion of senior debentures	17,339	24,859	25,372	29,385	28,977
Other current liabilities	2,266	2,916	3,859	4,284	4,255
Long-term loans, net	17,541	14,584	13,791	15,972	15,750
Senior debentures	42,387	48,581	71,300	82,578	81,430
Other liabilities	3,658	3,992	4,032	4,072	4,113
Total Liabilities	98,976	118,239	142,761	164,333	162,205
Shareholders' equity					
Paid-up share	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Premium on common share	2,380	2,380	2,380	2,380	2,380
Premium on share-based payment	-	-	-	-	-
Retained earning					
Appropriated	212	212	212	212	212
Unappropriated	24,502	27,382	31,192	35,534	40,435
Other components of shareholders' equity	(123)	(177)	(177)	(177)	(177)
Non-controlling interest	-	-	-	-	-
Total Shareholders' Equity	29,091	31,917	35,727	40,069	44,970
Total liabilities and shareholders' equity	128,066	150,156	178,488	204,402	207,175
Key Assumptions					
Year Ended Dec (Btm)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Yield	18.84%	18.70%	17.52%	17.35%	17.37%
Cost of fund	3.35%	3.64%	3.50%	3.45%	3.50%
Spread	15.49%	15.07%	14.02%	13.90%	13.87%
Outstanding receivable	116,928	138,149	165,665	190,546	192,613
Net receivable growth	29.95%	18.15%	19.92%	15.02%	1.08%
Cost-to-income ratio	46.76%	46.94%	46.50%	46.50%	46.50%
Key Financial Ratio					
Year Ended Dec (Btm)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Operating profit margin	53.24%	53.06%	52.71%	53.50%	53.50%
Net profit margin	29.52%	23.74%	25.71%	24.19%	24.69%
ROA	4.50%	3.53%	3.57%	3.49%	3.66%
ROE	18.88%	16.08%	17.33%	17.63%	17.73%
Debt to Equity ratio	3.40	3.70	4.00	4.10	3.61

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สีม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด