

เมืองไทย แคปปิตอล - MTC


ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	53 บาท
Upside/Downside	+36%
Median Consensus	48 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	39 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	49.75 / 27.00 บาท
มูลค่าตลาด	82,680 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	2,120 ล้านหุ้น
Free Float	32.16%
Foreign Limit/Available	49%/40.53%
NVDR in hand (% of share)	3.98%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	7,735.10
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/25-31/12/25	28/04/26	0.29
01/01/24-31/12/24	15/05/25	0.25
01/01/23-31/12/23	29/04/24	0.21



นักวิเคราะห์
ธนภัทร จิตเรณีย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
ชนิตา จันทะ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

กำไรสุทธิ 4Q25 โตใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาด

- กำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 1,781 ล้านบาท +15.5% YoY, +3.3% QoQ ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ ซึ่งมาจากความต้องการสินเชื่อในพื้นที่ต่างจังหวัดที่สูงขึ้น และได้รับอานิสงส์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐ ส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ของกลุ่มลูกค้าดีขึ้น
- แนวโน้มปี 2026 MTC ตั้งเป้าพอร์ตสินเชื่อเติบโตราว 10-12%YoY และมีการตั้งกรอบ guidance ของ Credit Cost ที่ไม่เกิน 2.8%
- คาดการณ์ปี 2026 เติบโตราว 12.73%YoY จากสมมติฐานสินเชื่อที่เติบโต 12%YoY โดยคาดว่าสินเชื่อจะยังคงขยายตัวอย่างโดดเด่นได้ต่อ จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลที่มีส่วนช่วยเพิ่มความสามารถในการใช้จ่ายของประชาชน กลุ่มฐานราก ประกอบกับการควบคุม Credit Cost ให้อยู่ในกรอบของ guidance

Earning Preview

- พอร์ตสินเชื่อ (Net Loan) 4Q25 อยู่ที่ 1.83 แสนล้านบาท +11.6% YoY, +1.5% QoQ จากสาขาที่มี 8,673 สาขา (เพิ่ม 64 สาขาจาก 3Q25) รวมทั้งได้รับแรงหนุนมาจากการขยายตัวในกลุ่มสินเชื่อที่มีหลักประกันเป็นหลัก
- NIM อยู่ที่ 13.73% ลดลง 3 bps จาก 3Q25 หลังอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ปรับตัวลง กดดันทั้ง Yield และ Cost of funds แต่ Yield อาจปรับลดมากกว่าเล็กน้อย เนื่องจากมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเพื่อช่วยเหลือลูกค้าบางกลุ่ม
- Cost-to-income ratio อยู่ที่ 47.2% เพิ่มขึ้น 31 bps จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล
- NPL อยู่ที่ 2.53% จาก 2.60% ใน 3Q25 ลดลง 8 bps โดยยังอยู่ในเป้าหมายที่จะควบคุม NPL ให้ไม่เกิน 3.2%
- credit cost อยู่ที่ 2.64% ลดลง 11 bps จาก 3Q25 มาจากปัจจัยตามฤดูกาลและจากมาตรการคนละครึ่งพลัสที่ช่วยให้ลูกค้าที่มีความสามารถในการชำระหนี้มากขึ้น
- Coverage ratio อยู่ที่ 143% เพิ่มขึ้นจาก 3Q25 ที่ 140% และ 4Q24 ที่ 135%

Outlook

เราคาดว่าแนวโน้มกำไรปี 2026 เติบโตได้ราว 12.73%YoY ภายใต้สมมติฐานสินเชื่อที่เติบโตได้ราว 12%YoY (เป้าบริษัทอยู่ที่ 10-12%YoY) และเราคาดว่าจะได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลชุดใหม่ที่มีส่วนช่วยเพิ่มความสามารถในการใช้จ่ายของประชาชนกลุ่มฐานรากมากขึ้น ขณะที่คาด Credit Cost ค่อนข้างทรงตัว เราให้ราคาเป้าหมายปี 2026 ที่ 53.00 บาท (อิงวิธี PBV ที่ 1.7 เท่า ตาม Gordon Growth Model) ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside จึงแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การแข่งขันด้านสินเชื่อที่สูงมากขึ้น และ เศรษฐกิจไทยที่ยังคงชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพสินทรัพย์ รวมถึงมาตรการต่างๆ ของภาครัฐบาล

Financial Highlights

Year End:	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
NII (Bt mn)	21,814	23,843	27,260	30,545	34,224
PPOP (Bt mn)	11,970	12,813	14,509	16,257	18,215
Net Profit (Bt mn)	5,867	6,723	7,579	8,498	9,523
EPS (Bt)	2.77	3.17	3.58	4.01	4.49
BVPS (Bt)	17.43	20.24	22.57	25.16	28.07
PER (x)	18.1	13.1	11.0	9.8	8.7
DPS (Bt)	0.25	0.29	0.32	0.36	0.41
Div Yield (%)	0.5%	0.7%	0.8%	0.9%	1.0%
ROE (%)	17.0%	16.8%	16.7%	16.8%	16.9%

Source: Trinity Research and Company

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

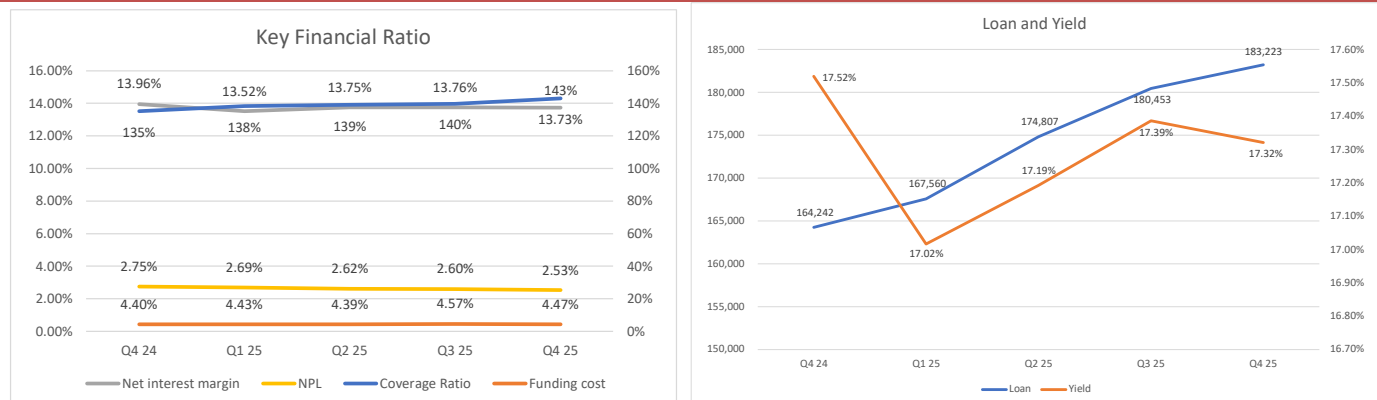
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

MTC: Financial Statement

INCOME STATEMENT	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	%QoQ	%YoY
Interest income	7,086	7,058	7,357	7,721	7,874	2.0%	11.1%
Interest expense	1,441	1,451	1,472	1,612	1,631	1.2%	13.2%
NET INTEREST INCOME	5,645	5,607	5,885	6,108	6,242	2.2%	10.6%
Fees & commissions	136	143	139	148	142	-4.0%	5.0%
Other income	48	42	49	25	41	62.6%	-15.7%
NON-INTEREST INCOME	184	185	188	173	183	5.7%	-0.5%
Operating expenses	2,766	2,829	2,953	2,945	3,033	3.0%	9.6%
NON-INTEREST EXPENSES	2,766	2,829	2,953	2,945	3,033	3.0%	9.6%
OPERATING PROFITS	3,063	2,963	3,121	3,336	3,393	1.7%	10.8%
Provisions (Reversal)	886	752	813	916	872	-4.8%	-1.6%
Loss arising from derecognition of financial assets (Reversal)	250	246	248	265	292	10.1%	16.7%
PRE-TAX PROFIT	1,926	1,965	2,060	2,155	2,229	3.4%	15.7%
Taxation	(383)	(394)	(413)	(431)	(448)	3.9%	16.8%
Non-controlling interest							
NET PROFIT	1,543	1,571	1,647	1,724	1,781	3.3%	15.5%
EPS (B)	0.73	0.74	0.78	0.81	0.84	3.3%	15.5%
KEY FINANCIAL DATA	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	%QoQ	%YoY
Loan	164,242	167,560	174,807	180,453	183,223	1.5%	11.6%
Yield	17.52%	17.02%	17.19%	17.39%	17.32%	-0.4%	-1.1%
Funding cost	4.40%	4.43%	4.39%	4.57%	4.47%	-2.0%	1.8%
Net interest margin	13.96%	13.52%	13.75%	13.76%	13.73%	-0.2%	-1.6%
NPL	2.75%	2.69%	2.62%	2.60%	2.53%	-3.0%	-8.2%
Credit cost	2.91%	2.47%	2.55%	2.75%	2.64%	-4.1%	-9.2%
Cost to income ratio	47.46%	48.84%	48.61%	46.89%	47.20%	0.7%	-0.5%

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 ผู้จัดทำรายงานฉบับนี้ไม่มีการรับประกันความถูกต้องหรือความน่าเชื่อถือของข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยผู้จัดทำรายงานฉบับนี้ไม่มีการรับประกันความถูกต้องหรือความน่าเชื่อถือของข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

MTC: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

AAA

E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

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

S – Social
(ด้านสังคม)

- บริษัทให้การสนับสนุนให้มีการปรับปรุงสภาพการทำงานและสภาพแวดล้อมให้ปลอดภัยทั้งทางร่างกายและ เชื้อต่อควรมีสภาพจิตใจที่ดีในการทำงาน
- มีการสร้างและพัฒนาหลักสูตรฝึกอบรมให้กับพนักงาน รวมถึงมีการติดตามและประเมินผลการฝึกอบรม ซึ่งกระบวนการดังกล่าว สามารถนำไปใช้ในการพัฒนาบุคลากรโดยมีการจัดการฝึกอบรมในทุกตำแหน่งงาน
- ส่งเสริมพนักงานให้ปฏิบัติตามนโยบายและแนวปฏิบัติที่สำคัญขององค์กร ซึ่งมีความสอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ขอบบังคับ และมาตรฐานการดำเนินงานสากลที่เกี่ยวข้อง

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

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

MTC					
Statement of Comprehensive Income					
Year Ended Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Interest Income	26,956	30,010	33,850	37,879	42,424
Interest Expense	5,142	6,167	6,590	7,334	8,200
Net Interest Income	21,814	23,843	27,260	30,545	34,224
Fee Income	781	572	545	611	684
Other Income	165	157	96	107	120
Total Income	22,760	24,572	27,901	31,263	35,028
Operating Expenses	10,790	11,759	13,393	15,006	16,814
Pre Provision Operating Profit	11,970	12,813	14,509	16,257	18,215
Provisions	3,501	3,353	3,740	4,185	4,688
Gain arising from derecognition of financial assets (Reversal)	1,141	1,051	1,174	1,314	1,472
Pre-tax Profit	7,328	8,409	9,594	10,757	12,055
Taxation	1,461	1,685	2,015	2,259	2,532
Non-controlling interest	-	-	-	-	-
Net Profit	5,867	6,723	7,579	8,498	9,523
EPS	2.77	3.17	3.58	4.01	4.49
Statement of Financial Position					
Year Ended Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Assets					
Cash and cash equivalents	3,126	4,995	3,722	4,169	4,669
Current portion of accounts receivable	73,456	79,987	111,237	124,586	139,536
Current portion of hire purchase receivables	-	-	241	270	302
Short-term loan	252	278	286	295	304
Other current assets	277	416	418	420	422
Account receivables, net	84,675	96,618	85,951	96,265	107,817
Hire purchase receivables, net	-	-	-	-	-
Property, plant and equipment, net	2,173	2,115	2,126	2,136	2,147
Other non-current assets	6,887	7,973	8,527	9,136	9,804
Total Assets	170,846	192,382	212,508	237,276	265,000
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	8,661	2,720	11,160	12,531	14,066
Derivative liabilities	403	905	905	905	905
Current portion of long-term loans	14,579	9,349	12,985	14,581	16,366
Deferred tax liabilities	832	827	835	919	1,010
Current portion of senior debentures	31,535	28,786	33,586	37,713	42,331
Other current liabilities	3,378	4,038	3,823	4,168	4,557
Long-term loans, net	12,516	19,464	21,660	24,322	27,300
Senior debentures	57,031	77,104	73,560	82,598	92,713
Other liabilities	4,957	6,272	6,149	6,171	6,193
Total Liabilities	133,893	149,464	164,663	183,907	205,441
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	32,765	38,931	43,858	49,382	55,572
Other components of shareholders' equity	(523)	(724)	(724)	(724)	(724)
Non-controlling interest	-	-	-	-	-
Total Shareholders' Equity	36,953	42,919	47,845	53,369	59,559
Total liabilities and shareholders' equity	170,846	192,382	212,508	237,276	265,000
Key Assumptions					
Year Ended Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Yield	18.47%	18.20%	18.10%	18.10%	18.10%
Cost of fund	4.19%	4.51%	4.35%	4.35%	4.35%
Spread	14.28%	13.69%	13.75%	13.75%	13.75%
Outstanding receivable	158,130	176,605	197,429	221,120	247,655
Net receivable growth	14.46%	11.68%	11.79%	12.00%	12.00%
Cost-to-income ratio	47.41%	47.86%	48.00%	48.00%	48.00%
Key Financial Ratio					
Year Ended Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Operating profit margin	52.59%	52.14%	52.00%	52.00%	52.00%
Net profit margin	25.78%	27.36%	27.16%	27.18%	27.19%
ROA	3.66%	3.70%	3.74%	3.78%	3.79%
ROE	17.04%	16.84%	16.70%	16.79%	16.87%
Debt to Equity ratio	3.62	3.48	3.44	3.45	3.45

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