

เมืองไทย แคปปิตอล - MTC


ซื้อ

ราคาเป้าหมาย 56.55 บาท

Upside/Downside +36%

Median Consensus 51 บาท

1M price direction: 



Stock information

ราคาปิด 41.50 บาท

ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี 53.50/33.75 บาท

มูลค่าตลาด 87,980 ล้านบาท

ปริมาณหุ้น (พาร์ 1) 2,120 ล้านหุ้น

Free Float 32.16%

Foreign Limit/Available 49%/40.91%

NVDR in hand (% of share) 3.89%

ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000) 6,755.80

Anti-corruption: ได้รับการรับรอง

CG Score: 

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/24-31/12/24	15/05/25	0.25
01/01/23-31/12/23	29/04/24	0.21
01/01/22-31/12/22	27/04/23	0.95



นักวิเคราะห์
ธนภัทร จิตเรณีย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
ชนิตา จงชยะ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q25F โตทั้ง QoQ และ YoY

- กำไรสุทธิ 3Q25F คาดว่าจะอยู่ที่ 1,775 ล้านบาท +19.0% YoY, +7.8% QoQ ซึ่งมาจากคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น และจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ ส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ของกลุ่มลูกค้าดีขึ้น
- แนวโน้มปี 2025 MTC ตั้งเป้าพอร์ตสินเชื่อเติบโตราว 12-15%YoY และมีการตั้งกรอบ guidance ของ Credit Cost ที่ไม่เกิน 2.8%
- คาดการณ์ปี 2025 เติบโตราว 15%YoY จากสมมติฐานสินเชื่อที่เติบโต 14%YoY โดยคาดว่าจะสินเชื่อจะยังคงขยายตัวอย่างโดดเด่นได้ต่อ จากการเปิดสาขาเพิ่ม 500 - 600 สาขา ประกอบกับการควบคุม Credit Cost ให้อยู่ในกรอบของ guidance

Earning Preview

- พอร์ตสินเชื่อ (Net Loan) 3Q25F คาดว่าจะอยู่ที่ 1.78 แสนล้านบาท +11.9% YoY, +2.0% QoQ จากสาขาที่มี 8,609 สาขา (เพิ่ม 176 สาขาจาก 2Q25) รวมทั้งได้รับแรงหนุนมาจากการขยายตัวในกลุ่มสินเชื่อที่มีหลักประกันเป็นหลัก
- NIM คาดว่าจะอยู่ที่ 13.75% จาก 13.98% ใน 3Q25F เพิ่มขึ้น 23 bps แม้ว่า cost of funds ที่เพิ่มขึ้นราว 3 bps มาอยู่ที่ 4.43% มาจากการรับรู้ dollar bonds แบบเต็มไตรมาส แต่ yield ที่เพิ่มขึ้นราว 23 bps มาอยู่ที่ 17.42% จากจำนวนวันทำการที่มากกว่า 2Q25
- cost to income คาดว่าจะอยู่ที่ 48.58% จาก 48.61% ใน 2Q25 ลดลง 3 bps ซึ่งเป็นผลจากฐานรายได้ที่ปรับตัวสูงขึ้น
- NPL คาดว่าจะอยู่ที่ 2.62% ทรงตัวเท่ากับใน 2Q25 จากการที่บริษัทมีการควบคุมคุณภาพของสินเชื่อเข้มงวดขึ้น โดยมีเป้าหมายที่จะควบคุม NPL ให้ไม่เกิน 3.2%
- credit cost อยู่ที่ 2.53% ลดลง 2 bps จาก 2Q25 มาจากที่บริษัทมีการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ได้ดีขึ้น
- Coverage ratio คาดว่าจะอยู่ที่ 137% ลดลงจาก 2Q25 ที่ 139% และเพิ่มขึ้นจาก 3Q24 ที่ 125%

Outlook

เราคาดแนวโน้มกำไรปี 2025 เติบโตราว 15%YoY ภายใต้สมมติฐานสินเชื่อที่เติบโตราว 14%YoY (เป้าบริษัทอยู่ที่ 10-15%YoY) บวกกับค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ลดลง โดยกำไรรวม 3 ไตรมาสคิดเป็น 73.9% ของประมาณการทั้งปี ซึ่งคาดว่าจะรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโตต่อเนื่องบวกกับการตั้งสำรองมีแนวโน้มผ่อนคลายลงจากการควบคุมคุณภาพลูกหนี้ดีขึ้น เราให้ราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 56.55 บาท (อิงวิธี PBV ที่ 2.1 เท่า ตาม Gordon Growth Model) ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside จึงแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: การแข่งขันด้านสินเชื่อที่สูงมากขึ้น และ เศรษฐกิจไทยที่ยังคงชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพสินทรัพย์ รวมถึงมาตรการต่างๆ ของภาครัฐบาล

Financial Highlights

Year End:	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
NII (Bt mn)	19,644	21,814	25,665	28,724	32,778
PPOP (Bt mn)	10,967	11,970	13,591	15,211	17,358
Net Profit (Bt mn)	4,906	5,867	6,753	7,479	8,539
EPS (Bt)	2.31	2.77	3.19	3.53	4.03
BVPS (Bt)	15.06	17.43	19.50	21.79	24.40
PER (x)	19.4	18.1	13.0	11.8	10.3
DPS (Bt)	0.21	0.25	0.29	0.32	0.36
Div Yield (%)	0.5%	0.5%	0.7%	0.8%	0.9%
ROE (%)	16.1%	17.0%	17.3%	17.1%	17.4%

Source: Trinity Research and Company

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

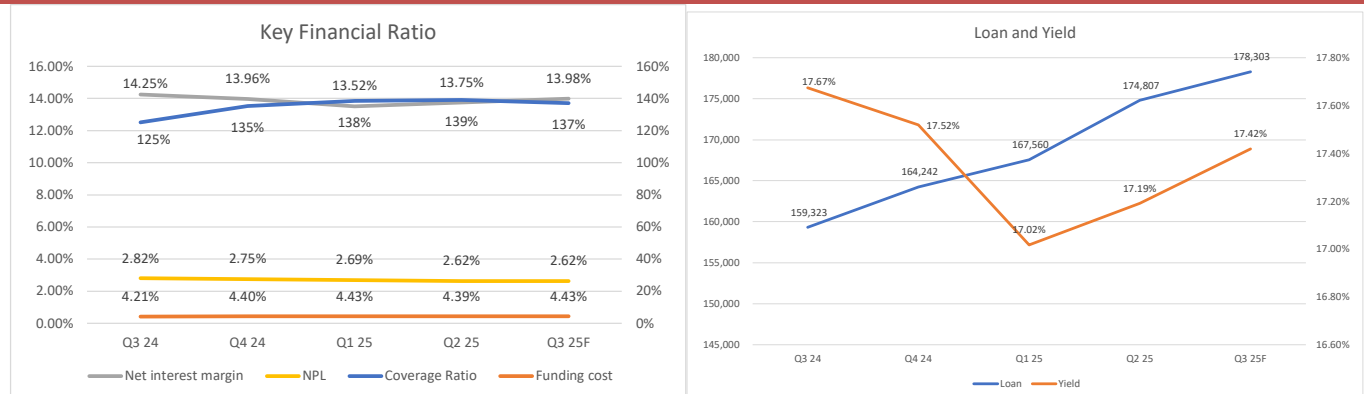
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

MTC: Financial Statement

INCOME STATEMENT	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25F	%QoQ	%YoY
Interest income	6,937	7,086	7,058	7,357	7,689	4.5%	10.8%
Interest expense	1,343	1,441	1,451	1,472	1,516	3.0%	12.9%
NET INTEREST INCOME	5,594	5,645	5,607	5,885	6,172	4.9%	10.3%
Fees & commissions	202	136	143	139	146	5.0%	-27.7%
Other income	31	48	42	49	51	3.0%	66.8%
NON-INTEREST INCOME	233	184	185	188	197	4.5%	-15.3%
Operating expenses	2,734	2,766	2,829	2,953	3,094	4.8%	13.2%
NON-INTEREST EXPENSES	2,734	2,766	2,829	2,953	3,094	4.8%	13.2%
OPERATING PROFITS	3,093	3,063	2,963	3,121	3,275	4.9%	5.9%
Provisions (Reversal)	923	886	752	813	830	2.0%	-10.1%
Loss arising from derecognition of financial assets (Reversal)	299	250	246	248	253	2.0%	-15.5%
PRE-TAX PROFIT	1,871	1,926	1,965	2,060	2,192	6.4%	17.2%
Taxation	(380)	(383)	(394)	(413)	(417)	1.1%	10.0%
Non-controlling interest							
NET PROFIT	1,491	1,543	1,571	1,647	1,775	7.8%	19.0%
EPS (B)	0.70	0.73	0.74	0.78	0.84	7.8%	19.0%
KEY FINANCIAL DATA	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25F	%QoQ	%YoY
Loan	159,323	164,242	167,560	174,807	178,303	2.0%	11.9%
Yield	17.67%	17.52%	17.02%	17.19%	17.42%	1.3%	-1.4%
Funding cost	4.21%	4.40%	4.43%	4.39%	4.43%	0.7%	5.3%
Net interest margin	14.25%	13.96%	13.52%	13.75%	13.98%	1.7%	-1.9%
NPL	2.82%	2.75%	2.69%	2.62%	2.62%	0.0%	-6.9%
Credit cost	3.23%	2.91%	2.47%	2.55%	2.53%	-0.8%	-21.8%
Cost to income ratio	46.92%	47.46%	48.84%	48.61%	48.58%	-0.1%	3.5%

Source: Trinity Research and Company

Figure 1: Key Financial Data



Source: Trinity Research and Company

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Interest Income	23,500	26,956	30,646	33,871	38,652
Interest Expense	3,857	5,142	4,981	5,147	5,874
Net Interest Income	19,644	21,814	25,665	28,724	32,778
Fee Income	921	781	898	1,005	1,147
Other Income	105	165	87	96	109
Total Income	20,669	22,760	26,650	29,825	34,035
Operating Expenses	9,702	10,790	13,058	14,614	16,677
Pre Provision Operating Profit	10,967	11,970	13,591	15,211	17,358
Provisions	3,934	3,501	3,826	4,358	4,968
Gain arising from derecognition of financial assets (Reversal)	907	1,141	1,217	1,387	1,581
Pre-tax Profit	6,126	7,328	8,548	9,466	10,809
Taxation	1,220	1,461	1,795	1,988	2,270
Non-controlling interest	-	-	-	-	-
Net Profit	4,906	5,867	6,753	7,479	8,539
EPS	2.31	2.77	3.19	3.53	4.03
Statement of Financial Position					
Year Ended Dec (Btm)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Assets					
Cash and cash equivalents	2,822	3,126	3,392	3,867	4,409
Current portion of accounts receivable	66,916	73,456	101,382	115,575	131,755
Current portion of hire purchase receivables	-	-	220	250	285
Short-term loan	210	252	260	267	275
Other current assets	521	277	278	279	281
Account receivables, net	71,233	84,675	78,336	89,302	101,805
Hire purchase receivables, net	-	-	-	-	-
Property, plant and equipment, net	2,134	2,173	2,184	2,195	2,206
Other non-current assets	6,320	6,887	7,413	7,990	8,624
Total Assets	150,156	170,846	193,463	219,727	249,641
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	12,691	8,661	10,200	11,708	13,417
Derivative liabilities	716	403	403	403	403
Current portion of long-term loans	9,148	14,579	14,181	16,277	18,653
Deferred tax liabilities	751	832	840	849	933
Current portion of senior debentures	24,859	31,535	26,974	30,963	35,482
Other current liabilities	2,916	3,378	4,051	4,474	4,982
Long-term loans, net	14,584	12,516	14,662	16,830	19,286
Senior debentures	48,581	57,031	75,803	87,012	99,712
Other liabilities	3,992	4,957	5,007	5,007	5,018
Total Liabilities	118,239	133,893	152,121	173,523	197,886
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	27,382	32,765	37,154	42,015	47,566
Other components of shareholders' equity	(177)	(523)	(523)	(523)	(523)
Non-controlling interest	-	-	-	-	-
Total Shareholders' Equity	31,917	36,953	41,343	46,204	51,754
Total liabilities and shareholders' equity	150,156	170,846	193,463	219,727	249,641
Key Assumptions					
Year Ended Dec (Btm)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Yield	18.70%	18.47%	18.50%	18.52%	18.54%
Cost of fund	3.64%	4.19%	3.45%	3.50%	3.50%
Spread	15.07%	14.28%	15.05%	15.02%	15.04%
Outstanding receivable	138,149	158,130	179,937	205,128	233,846
Net receivable growth	18.15%	14.46%	13.79%	14.00%	14.00%
Cost-to-income ratio	46.94%	47.41%	49.00%	49.00%	49.00%
Key Financial Ratio					
Year Ended Dec (Btm)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Operating profit margin	53.06%	52.59%	51.00%	51.00%	51.00%
Net profit margin	23.74%	25.78%	25.34%	25.07%	25.09%
ROA	3.53%	3.66%	3.71%	3.62%	3.64%
ROE	16.08%	17.04%	17.25%	17.08%	17.43%
Debt to Equity ratio	3.70	3.62	3.68	3.76	3.82

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สีม ชัน 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