

เมืองไทย แคปปิตอล - MTC



ถือ

ราคาเป้าหมาย	48.60 บาท
Upside/Downside	+7%
Median Consensus	51.00 บาท
1M price direction:	↔



Stock information

ราคาปิด	45.25 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	48.25/33.75 บาท
มูลค่าตลาด	95,930 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	2,120 ล้านหุ้น
Free Float	32.09%
Foreign Limit/Available	49%/44.22%
NVDR in hand (% of share)	5.26%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	9,605.06
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 จิตรเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
ชุนิตา จุนชยะ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

พอร์ตสินเชื่อกและรายได้ค่าธรรมเนียมโตดี ด้าน NPL และ Credit cost ยังอยู่ใน guidance ของบริษัท

- แนวโน้มปี 2024 บริษัทฯ ตั้งเป้าพอร์ตสินเชื่อคงค้างเพิ่มขึ้นเป็น 170,000 ล้านบาท เติบโตราว 18.8 % YoY ผ่านสาขาที่มีอยู่กว่า 7,780 แห่ง โดยจะมุ่งเน้นการเติบโตพร้อมทั้งรักษาคุณภาพสินเชื่อ และ เพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานเพื่อควบคุมต้นทุนดำเนินงาน นอกจากนี้บริษัทยังมีแผนจะควบคุม NPL ให้ไม่เกิน 3.2% ในปี 2024 (จาก 3.11% ในปี 2023) และ credit cost ไม่เกิน 3.5% (จาก 3.41% ในปี 2023) ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรปี 2024 ที่ 6,584 ล้านบาท จะเติบโตได้ราว 13% YoY โดยที่กำไรงวด 1Q24 คิดเป็น 25.06% ของประมาณการกำไรปี 2024

Earning Review

MTC รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 จำนวน 1,389 ล้านบาท, +29.8% YoY และ +5.4% QoQ

- พอร์ตสินเชื่ออยู่ที่ 1.48 แสนล้านบาท +17.4% YoY จากสาขาที่มี 7,788 สาขา (เพิ่ม 251 สาขา จากปี 2023) รวมทั้งได้รับแรงหนุนมาจากการฟื้นตัวของภาคบริการ
- cost of fund อยู่ที่ 3.89 % โดยที่ทาง MTC ไม่กังวลเรื่องหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2024 เนื่องจากมองว่ายังบริหารจัดการได้
- cost to income อยู่ที่ 47.82%, -2.8% YoY และ +4.0% QoQ ซึ่งมาจากการขยายสาขา ค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าเสื่อมราคา
- NIM อยู่ที่ 14.36% จาก 14.72% ใน 4Q23 ลดลง 36 bps และเรายังคงคาดว่าในปี 2024 NIM จะลดลงจากการที่ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น และอัตราผลตอบแทนจากสินเชื่อที่น้อยลง
- NPL อยู่ที่ 3.03% จาก 3.11% ใน 4Q23 ลดลง 8 bps ลดลงจากการที่บริษัทมีการควบคุมคุณภาพของสินเชื่อเข้มงวดขึ้น และ ทางบริษัทมีเป้าหมายที่จะควบคุม NPL ให้ไม่เกิน 3.2%
- credit cost อยู่ที่ 3.23% ลดลง 39 bps จาก 4Q23 โดยปัจจัยหลักที่ทำให้ credit cost ลดลง มาจากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นเพื่อควบคุม NPL
- Coverage ratio อยู่ที่ 121% เพิ่มขึ้นจาก 116% ใน 4Q23 และ 105% ใน 1Q23

Outlook

เราให้ราคาเป้าหมายปี 2024 ที่ 48.60 บาท (อิงวิธี PBV ที่ 2.7 เท่า ตาม Gordon Growth Model) แนะนำ "ถือ" แม้คาดว่ากำไรปี 2024 ยังขยายตัวได้ราว 13%YoY แต่ราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมาทำให้ Upside ค่อนข้างจำกัด

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงด้าน NIM จากอัตราดอกเบี้ยที่สูง, ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่สูงขึ้นของธนาคาร, ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และ ความเสี่ยงที่จะมีการเพิ่มทุนเนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนค่อนข้างตึงตัวเมื่อเทียบกับ covenant

Financial Highlights

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
NII (Bt mn)	13,068	16,386	19,644	22,453	26,079
PPOP (Bt mn)	6,930	9,187	10,967	12,628	14,639
Net Profit (Bt mn)	4,945	5,093	4,906	5,544	6,583
EPS (Bt)	2.33	2.40	2.31	2.62	3.11
BVPS (Bt)	11.73	13.72	15.06	16.75	18.77
PER (x)	25.2	15.8	19.4	17.5	14.7
DPS (Bt)	0.37	0.37	0.95	1.07	1.27
Div Yield (%)	0.6%	1.0%	2.1%	2.3%	2.8%
ROE (%)	21.7%	18.9%	16.1%	16.4%	17.5%

Source: Trinity Research and Company

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันในความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรัสต์ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

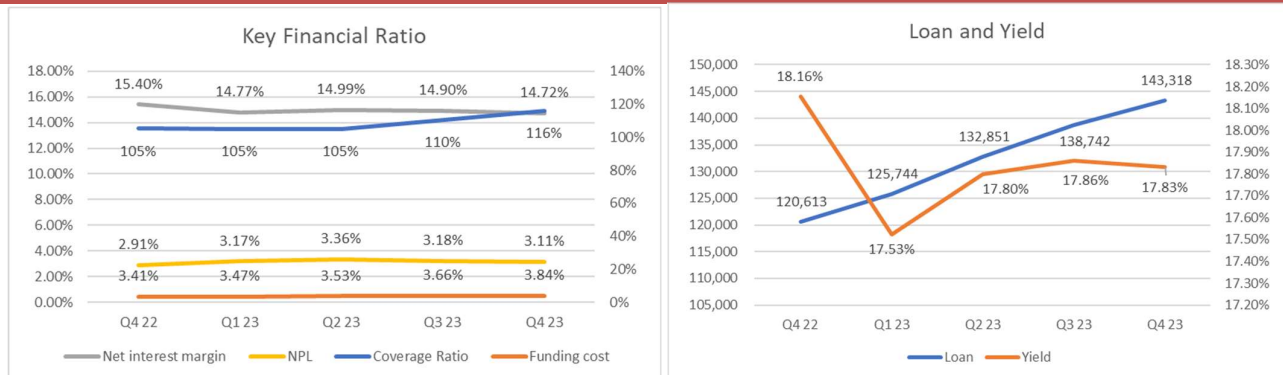
MTC: Financial Statement

INCOME STATEMENT	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	%QoQ	%YoY
Interest income	5,397	5,754	6,063	6,287	6,353	1.1%	17.7%
Interest expense	848	909	1,004	1,096	1,130	3.1%	33.3%
NET INTEREST INCOME	4,549	4,845	5,059	5,191	5,223	0.6%	14.8%
Fees & commissions	218	287	218	198	242	22.0%	11.0%
Other income	16	33	19	38	36	-5.3%	129.5%
NON-INTEREST INCOME	233	320	236	236	278	17.6%	18.9%
Operating expenses	2,352	2,463	2,391	2,496	2,630	5.4%	11.8%
NON-INTEREST EXPENSES	2,352	2,463	2,391	2,496	2,630	5.4%	11.8%
OPERATING PROFITS	2,431	2,702	2,904	2,930	2,870	-2.1%	18.1%
Provisions (Reversal)	954	1,017	965	998	858	-14.0%	-10.0%
Loss from derecognition of financial assets (Reversal)	112	183	334	278	276	-0.8%	147.3%
PRE-TAX PROFIT	1,365	1,502	1,605	1,654	1,736	4.9%	27.2%
Taxation	(295)	(269)	(320)	(336)	(347)	3.2%	17.5%
Non-controlling interest	-	-	-	-	-	-	-
NET PROFIT	1,070	1,233	1,285	1,318	1,389	5.4%	29.8%
EPS (B)	0.50	0.58	0.61	0.62	0.66	5.4%	29.8%

KEY FINANCIAL DATA	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	%QoQ	%YoY
Loan	125,744	132,851	138,742	143,318	147,587	3.0%	17.4%
Yield	17.53%	17.80%	17.86%	17.83%	17.47%	-2.0%	-0.3%
Funding cost	3.47%	3.53%	3.66%	3.84%	3.89%	1.1%	12.2%
Net interest margin	14.77%	14.99%	14.90%	14.72%	14.36%	-2.4%	-2.8%
NPL	3.17%	3.36%	3.18%	3.11%	3.03%	-2.8%	-4.7%
Credit cost	3.46%	3.71%	3.83%	3.62%	3.23%	-10.9%	-6.8%
Cost to income ratio	49.18%	47.68%	45.15%	46.00%	47.82%	4.0%	-2.8%

Source: Trinity Research and Company

Figure 1: Key Financial Data



Source: Trinity Research and Company

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

MTC: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

A

 E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

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

 S – Social
(ด้านสังคม)

- บริษัทให้การสนับสนุนให้มีการปรับปรุงสภาพการทำงานและสภาพแวดล้อมให้ปลอดภัย ทั้งทางร่างกายและ เชื้อต่อกรมีสุขภาพจิตที่ดีในการทำงาน
- มีการสร้างและพัฒนาหลักสูตรฝึกอบรมให้กับพนักงาน รวมถึงมีการติดตามและประเมินผลการฝึกอบรม ซึ่งกระบวนการดังกล่าว สามารถนำไปใช้ในการพัฒนาบุคลากร โดยมีการจัดการฝึกอบรมในทุกตำแหน่งงาน
- ส่งเสริมพนักงานให้ปฏิบัติตามนโยบายและแนวปฏิบัติที่สำคัญขององค์กร ซึ่งมีความสอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และมาตรฐานการดำเนินงานสากลที่เกี่ยวข้อง

 G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่สอดคล้องตามหลักการของหน่วยงานกำกับดูแล และแนวปฏิบัติสากล
- บริหารจัดการความเสี่ยงผ่านการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพ การจัดการปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญอย่างเหมาะสม ตลอดจนการส่งเสริมวัฒนธรรมความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กร
- ส่งเสริมพนักงานให้ปฏิบัติตามนโยบายและแนวปฏิบัติที่สำคัญขององค์กร ซึ่งมีความสอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และมาตรฐานการดำเนินงานสากลที่เกี่ยวข้อง

MTC					
Statement of Comprehensive Income					
Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Interest Income	15,195	19,199	23,500	26,702	30,974
Interest Expense	2,127	2,813	3,857	4,249	4,895
Net Interest Income	13,068	16,386	19,644	22,453	26,079
Fee Income	769	792	921	1,075	1,197
Other Income	55	78	105	76	88
Total Income	13,891	17,255	20,669	23,604	27,363
Operating Expenses	6,961	8,069	9,702	10,976	12,724
Pre Provision Operating Profit	6,930	9,187	10,967	12,628	14,639
Provisions	748	2,433	3,934	4,683	5,309
Gain arising from derecognition of financial assets (Reversal)	(20)	394	907	927	998
Pre-tax Profit	6,201	6,360	6,126	7,018	8,332
Taxation	1,257	1,267	1,220	1,474	1,750
Non-controlling interest	-	-	-	-	-
Net Profit	4,945	5,093	4,906	5,544	6,583
EPS	2.33	2.40	2.31	2.62	3.11
Statement of Financial Position					
Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assets					
Cash and cash equivalents	1,306	3,213	2,822	3,119	3,587
Current portion of accounts receivable	46,917	60,165	66,916	93,226	107,210
Current portion of hire purchase receivables	1,263	-	-	202	232
Short-term loan	88	145	210	216	223
Other current assets	309	279	521	524	526
Account receivables, net	41,800	56,763	71,233	72,034	82,839
Hire purchase receivables, net	-	-	-	-	-
Property, plant and equipment, net	2,054	2,037	2,134	2,145	2,155
Other non-current assets	4,652	5,464	6,320	6,815	7,360
Total Assets	98,390	128,066	150,156	178,281	204,132
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	4,235	7,945	12,691	9,594	11,111
Derivative liabilities	-	432	716	716	716
Current portion of long-term loans	10,121	6,515	9,148	13,338	15,448
Deferred tax liabilities	673	893	751	758	766
Current portion of senior debentures	14,437	17,339	24,859	25,372	29,385
Other current liabilities	2,236	2,266	2,916	3,859	4,284
Long-term loans, net	5,930	17,541	14,584	13,791	15,972
Senior debentures	32,591	42,387	48,581	71,300	82,578
Other liabilities	3,299	3,658	3,992	4,032	4,072
Total Liabilities	73,521	98,976	118,239	142,761	164,333
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	20,157	24,502	27,382	30,985	35,264
Other components of shareholders' equity	-	(123)	(177)	(177)	(177)
Non-controlling interest	-	-	-	-	-
Total Shareholders' Equity	24,869	29,091	31,917	35,520	39,799
Total liabilities and shareholders' equity	98,390	128,066	150,156	178,281	204,132
Key Assumptions					
Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Yield	19.32%	18.84%	18.70%	18.52%	18.33%
Cost of fund	3.38%	3.35%	3.64%	3.50%	3.45%
Spread	15.94%	15.49%	15.07%	15.02%	14.88%
Outstanding receivable	89,981	116,928	138,149	165,462	190,281
Net receivable growth	29.21%	29.95%	18.15%	19.77%	15.00%
Cost-to-income ratio	50.11%	46.76%	46.94%	46.50%	46.50%
Key Financial Ratio					
Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Operating profit margin	49.89%	53.24%	53.06%	53.50%	53.50%
Net profit margin	35.59%	29.52%	23.74%	23.49%	24.06%
ROA	5.63%	4.50%	3.53%	3.38%	3.44%
ROE	21.71%	18.88%	16.08%	16.44%	17.48%
Debt to Equity ratio	2.96	3.40	3.70	4.02	4.13

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ 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 และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ 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 และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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