

Fundamental Story

MC GROUP Pcl (MC TB) - BUY, Price Bt9.20, TP Bt12.50

Results Comment

Phannarai Tiypittayarat | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 4QFY21 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- MC รายงานกำไรสุทธิ 4QFY21 ที่ 18 ลบ. ลดลง 51% y-y และ 81% q-q ซึ่งสอดคล้องกับคาดการณ์ผลการดำเนินงานของเราที่ 15 ลบ.
- ผลการดำเนินงาน 4QFY21 ที่อ่อนแออย่างมากเกิดจากผลกระทบของโควิดที่มีต่อการบริโภค ขณะที่ไม่มีการประหยัดต้นทุนจากการขายสินค้าและค่าใช้จ่ายพนักงาน เช่นใน 4QFY20 ในช่วงที่มีการล็อกดาวน์ของประเทศ
- ยอดขาย 4QFY21 ลดลง 3% y-y และ 32% q-q เป็น 531 ลบ. ยอดขายอีคอมเมิร์ซ (13% ของยอดขาย) ลดลง 51% y-y และ 26% q-q เป็น 70 ลบ. จากฐานรายได้ที่สูง เนื่องจากการเปลี่ยนไปซื้อทางออนไลน์ในช่วงล็อกดาวน์ และการขายผลิตภัณฑ์ป้องกันโควิด เช่น หน้ากากผ้าและเฟซชีลด์ ในปีที่แล้ว ยอดขายออฟไลน์เติบโต 13% y-y เป็น 461 ลบ. จากยอดขายสาขาเดิมที่เติบโต 12% จากฐานที่ต่ำ
- กำไรสุทธิปี FY21 เพิ่มขึ้น 9% y-y เป็น 446 ลบ. หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะทรงตัว (+0.4% y-y) จากยอดขายที่เติบโต 1% หนุนโดยยอดขายในร้าน freestanding shop ที่โตราว 3% และการขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้นเป็น 59.6% เทียบกับ 57.8% ในปี FY20 ยอดขายอีคอมเมิร์ซเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1% y-y เป็น 389 ลบ. (12% ของยอดขายในปี FY21)
- ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2021 จุดขายลดลงเหลือ 636 ลดจาก 657 จุดขาย ณ วันที่ 20 มิ.ย. สาเหตุหลักมาจากการปิดจุดขายโมเดิร์นเทรด 18 แห่งเมื่อปีที่แล้ว
- 2HFY21 DPS อยู่ที่ 0.20 บาท/หุ้น, XD วันที่ 4 พ.ย. กำหนดจ่ายปันผลในวันที่ 25 พ.ย.
- เนื่องจาก MC ปิดร้านชั่วคราวราว 40% ของร้านในระหว่างมาตรการล็อกดาวน์ในปัจจุบัน และโมเมนตัมทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอ เราจึงคาดว่า 1QFY22F จะอ่อนตัว
- เราอยู่ในช่วงทบทวนคำแนะนำของเรา

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21
Revenue	550	779	1,134	776	531
Gross profit	313	473	686	471	289
SG&A	283	341	409	361	290
Operating profit	30	132	276	110	(1)
EBITDA	57	183	445	194	96
Other income	9	6	9	5	8
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	0	6	6	9	7
Profit before tax	39	132	279	107	1
Income tax	1	22	51	19	(15)
Equity & invest. income	0	(0)	(1)	6	0
Minority interests	0	(1)	(1)	(1)	2
Extraordinary items	(2)	0	0	0	0
Net profit	36	109	226	93	18
Normalized profit	38	109	226	93	18
EPS (Bt)	0.05	0.14	0.28	0.12	0.02
Normalized EPS (Bt)	0.05	0.14	0.28	0.12	0.02

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21
Cash & ST investment	1,481	748	862	659	729
A/C receivable	266	287	411	309	202
Inventory	1,408	1,433	1,408	1,369	1,250
Other current assets	37	912	1,006	1,103	1,143
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	404	368	25	352	343
Other assets	488	1,689	1,965	1,621	1,547
Total assets	4,084	5,437	5,678	5,412	5,214
S-T debt	0	0	0	0	0
A/C payable	283	325	484	403	283
Other current liabilities	129	419	484	478	438
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	79	990	940	944	891
Minority interest	11	11	12	12	11
Shareholders' equity	3,581	3,690	3,758	3,574	3,591
Working capital	1,391	1,395	1,335	1,274	1,170
Total debt	0	0	0	0	0
Net debt	(1,481)	(748)	(862)	(659)	(729)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Revenue	(32)	(3)	95	3,220	3,322
Gross profit	(39)	(7)	94	1,919	2,020
SG&A	(20)	3	98	1,401	1,353
Operating profit	na	na	84	518	666
EBITDA	(51)	68	129	918	763
Other income	48	(9)	69	29	50
Other expense			na	0	0
Interest expense	(24)	na	na	28	0
Profit before tax	(99)	(98)	79	519	717
Income tax	na	na	65	78	136
Equity & invest. income	(93)	(10)	na	5	0
Minority interests	na	1,341	na	(0)	0
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	(81)	(51)	83	446	580
Normalized profit	(81)	(54)	83	446	580
EPS (Bt)	(81)	(51)	83	0.56	0.73
Normalized EPS (Bt)	(81)	(54)	83	0.56	0.73

Financial Ratios	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21
(%)					
Sales growth	(24.6)	2.8	0.2	4.3	(3.4)
Operating profit growth	(50.8)	32.3	13.4	24.7	na
EBITDA growth	(36.8)	46.4	66.9	74.3	68.1
Norm profit growth	(73.7)	7.7	(0.3)	19.8	(53.6)
Norm EPS growth	(73.7)	7.7	(0.3)	19.8	(53.6)
Gross margin	56.9	60.7	60.5	60.7	54.5
Operating margin	5.4	16.9	24.4	14.2	(0.1)
EBITDA margin	10.4	23.5	39.3	25.0	18.0
Norm net margin	7.0	14.0	20.0	11.9	3.4
D/E (x)	-	-	-	-	-
Net D/E (x)	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage (x)	35,637	29	70	22	14
Interest rate	na	na	na	na	na
Effective tax rate	2.3	17.0	18.4	17.5	(1,901.0)
ROA	3.8	9.1	16.3	6.7	1.3
ROE	4.3	12.0	24.3	10.1	2.0

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้การเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประเมินราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 96 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ADVA16C2110A, AEON16C2108A, AMAT16C2112A, AOT16C2109A, AOT16C2112A, BAM16C2110A, BANP16C2109A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BCH16C2109A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCPG16C2111A, BDMS16C2109A, BGRI16C2110A, BH16C2109A, CBG16C2108A, CBG16C2109A, CBG16C2109B, CHG16C2111A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2109A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2108A, CPN16C2109A, DELT16C2108A, DELT16C2109A, DOHO16C2111A, DTAC16C2112A, EA16C2108A, EA16C2110A, EGCO16C2110A, EPG16C2109A, GPSC16C2109A, GPSC16C2110A, GULF16C2112A, GUNK16C2108A, GUNK16C2110A, HANA16C2112A, IRPC16C2108A, IRPC16C2110A, IVL16C2109A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JMAR16C2111A, JMT16C2110A, KBAN16C2108A, KBAN16C2109A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KCE16C2109A, KCE16C2110A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, MEGA16C2112A, MINT16C2109A, MINT16C2112A, MTC16C2108A, MTC16C2109A, MTC16C2112A, OR16C2108A, OR16C2109A, PRM16C2109A, PTG16C2109A, PTT16C2109A, PTT16C2112A, PTTE16C2112A, PTTG16C2108A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RS16C2108A, RS16C2109A, S5016C2109A, S5016C2109B, S5016C2109C, S5016C2109D, S5016C2112A, S5016P2109A, S5016P2109B, S5016P2112A, SAWA16C2112A, SCB16C2111A, SCC16C2112A, SCGP16C2109A, STA16C2112A, STEC16C2110A, STGT16C2111A, TASC16C2109A, TOP16C2112A, TQM16C2108A, TU16C2110A, TU16C2111A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BCH, BCPG, BDMS, BGRIM, BH, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, EPG, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MEGA, MINT, MTC, OR, PRM, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, STA, STEC, STGT, TASC, TOP, TQM, TU). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีส่วนได้ส่วนเสียในบริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันภายใต้ นายสมเจตน์ หมอศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกันภายใต้ นางอัคริณี ไตรลึงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีฉวิปเมนต์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีฉวิปเมนต์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"