

# Fundamental Story

MC GROUP Pcl (MC TB) - BUY, Price Bt9.65, TP Bt11.00

Results Comment

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

## กำไรฟื้นตัวแข็งแกร่งใน 2QFY22

- MC รายงานกำไรฟื้นตัวแข็งแกร่งใน 2QFY22 ตามคาด ด้วยมีกำไรสุทธิ 231 ลบ. เพิ่มขึ้น 2% y-y และ 879% q-q
- การฟื้นตัวอย่างมาก q-q เกิดจากการกลับมาเปิดสาขาหลังผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ตั้งแต่เดือนกันยายน
- กำไรเพิ่มขึ้นเล็กน้อย y-y แม้การระบาดของโควิด-19 จะกระทบต่อการบริโภค รายได้จากการขายลดลง 12% y-y แต่ถูกชดเชยด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงเป็นประวัติการณ์ที่ 65.1% (เทียบกับ 60.5% ใน 2QFY21 และ 61.4% ใน 1QFY22) จากกลยุทธ์ตั้งแต่การส่งเสริมการขายและให้ส่วนลดราคาที่ลดลง และความสามารถในการควบคุม SG&A ได้เป็นอย่างดี
- กำไร 1HFY22 คิดเป็น 65% ของประมาณการทั้งปี FY22F ของเรา หากยอดขายยังคงมีแนวโน้มฟื้นตัวแข็งแกร่งต่อเนื่อง และอัตรากำไรขั้นต้นยังอยู่ในระดับที่สูงอย่างยั่งยืน จะทำให้มี upside ต่อประมาณการของเรา
- MC จ่ายปันผลงวด 1HFY22 ที่ 0.32 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายปันผลที่ 101% XD วันที่ 24 ก.พ. และกำหนดจ่ายปันผลในวันที่ 10 มี.ค.
- คณะกรรมการบริหารอนุมัติการลดทุน โดยตัดจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนจำนวน 8 ล้านหุ้น (1% ของทั้งหมด) ภายใต้โครงการซื้อหุ้นคืน เนื่องจากไม่มีเจตนาที่จะขาย เนื่องจากมีกระแสเงินสดเพียงพอสำหรับการดำเนินการทางการเงิน ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วจะลดลง 1% จาก 800 ล้านหุ้น เป็น 792 ล้านหุ้น ซึ่งจะทำให้ EPS เพิ่มขึ้น 1% และ DPS ต่อหุ้น สูงขึ้น

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	1,134	776	531	438	995	Revenue	127	(12)	48	3,008	3,672
<b>Gross profit</b>	<b>686</b>	<b>471</b>	<b>289</b>	<b>269</b>	<b>648</b>	<b>Gross profit</b>	<b>141</b>	<b>(6)</b>	<b>50</b>	<b>1,823</b>	<b>2,233</b>
SG&A	409	361	290	243	370	SG&A	52	(10)	46	1,340	1,591
Operating profit	276	110	(1)	26	277	Operating profit	973	0	63	483	641
<b>EBITDA</b>	<b>445</b>	<b>194</b>	<b>96</b>	<b>124</b>	<b>371</b>	<b>EBITDA</b>	<b>199</b>	<b>(17)</b>	<b>58</b>	<b>860</b>	<b>1,012</b>
Other income	9	5	8	5	11	Other income	113	14	49	32	40
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	6	9	7	5	5	Interest expense	(9)	(26)	35	29	30
<b>Profit before tax</b>	<b>279</b>	<b>107</b>	<b>1</b>	<b>26</b>	<b>284</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>1,002</b>	<b>2</b>	<b>64</b>	<b>487</b>	<b>651</b>
Income tax	51	19	(15)	2	53	Income tax	3,003	3	59	92	130
Equity & invest. income	(1)	6	0	(1)	1	Equity & invest. income	na	na	na	0	0
Minority interests	(1)	(1)	2	0	(0)	Minority interests	na	na	na	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items			na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>226</b>	<b>93</b>	<b>18</b>	<b>24</b>	<b>231</b>	<b>Net profit</b>	<b>879</b>	<b>2</b>	<b>65</b>	<b>394</b>	<b>521</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>226</b>	<b>93</b>	<b>18</b>	<b>24</b>	<b>231</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>879</b>	<b>2</b>	<b>65</b>	<b>394</b>	<b>521</b>
EPS (Bt)	0.28	0.12	0.02	0.03	0.29	EPS (Bt)	879	2	65	0.49	0.65
Normalized EPS (Bt)	0.28	0.12	0.02	0.03	0.29	Normalized EPS (Bt)	879	2	65	0.49	0.65

  

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22		2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22
Cash & ST investment	1,845	1,743	1,864	1,828	1,997	Sales grow th	0.2	4.3	(3.4)	(43.8)	(12.2)
A/C receivable	411	309	202	190	300	Operating profit grow th	13.4	24.7	na	(80.4)	0.5
Inventory	1,408	1,369	1,250	1,368	1,278	EBITDA grow th	66.9	74.3	68.1	(32.3)	(16.6)
Other current assets	23	19	7	7	7	Norm profit grow th	(0.3)	19.8	(53.6)	(78.3)	2.0
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	(0.3)	19.8	(53.6)	(78.3)	2.0
Fixed assets	25	352	343	333	334	Gross margin	60.5	60.7	54.5	61.4	65.1
Other assets	1,965	1,621	1,547	1,443	1,309	Operating margin	24.4	14.2	(0.1)	5.9	27.9
<b>Total assets</b>	<b>5,678</b>	<b>5,412</b>	<b>5,214</b>	<b>5,170</b>	<b>5,223</b>	EBITDA margin	39.3	25.0	18.0	28.3	37.3
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	20.0	11.9	3.4	5.4	23.2
A/C payable	484	403	283	307	353	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	484	478	438	449	494	Net D/E (x)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	70	22	14	24	79
Other liabilities	940	944	891	788	678	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	12	12	11	11	11	Effective tax rate	18.4	17.5	(1,901.0)	6.7	18.8
<b>Shareholders' equity</b>	<b>3,758</b>	<b>3,574</b>	<b>3,591</b>	<b>3,615</b>	<b>3,688</b>	ROA	16.3	6.7	1.3	1.8	17.8
Working capital	1,335	1,274	1,170	1,251	1,225	ROE	24.3	10.1	2.0	2.6	25.3
Total debt	0	0	0	0	0						
<b>Net debt</b>	<b>(1,845)</b>	<b>(1,743)</b>	<b>(1,864)</b>	<b>(1,828)</b>	<b>(1,997)</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 115 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2202A, ADVA16C2202A, ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2202A, AOT16C2204A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2202A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2202A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, CHG16C2202A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2202A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, ESSO16C2202A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2202A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2202A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, HMPR16C2202A, INTU16C2202A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2202A, IVL16C2203A, JAS16C2202A, JMAR16C2206A, JMAR16C2202A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2202A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KTC16C2202A, LH16C2202A, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2202A, MTC16C2204A, OR16C2202A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTT16C2203A, RBF16C2202A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2202A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, STA16C2203A, STEC16C2204A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TOP16C2206A, TOP16C2202A, TRUE16C2205A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2202A, TU16C2204A, WHA16C2202A, WHA16C2204A (underlying securities are ACE, ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOM, DTAC, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RBF, RCL, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SPALI, STA, STEC, STGT, SYNEX, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอติวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริหาร กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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