

Fundamental Story

MC GROUP Pcl (MC TB) - BUY

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

Earnings Preview

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 3QFY22F

- เราคาดการณ์กำไร 3QFY22F ที่ 106 ลบ. เติบโต 14% y-y...
 - ...หนุนโดยอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น และการประหยัดต้นทุน
 - คาด 4QFY22F แข็งแกร่ง คงประมาณการกำไรปี FY22F เช่นเดิม
 - แนะนำ "ซื้อ" ด้วย PE ถูก, ให้ yield สูง และ EPS โต 25% ในปี FY23F
- เราคิดว่ากำไรสุทธิ 3QFY22F (ม.ค.-มี.ค.) ของ MC อยู่ที่ 106 ลบ. เพิ่มขึ้น 14% y-y และลดลง 54% q-q เนื่องจากในเดือนต.ค.-ธ.ค. เป็นช่วงไฮซีซั่น ผลการดำเนินงาน y-y คาดว่าจะได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น และการควบคุมต้นทุนที่ดี
 - ด้วยการระบาดของโอไมครอน และการสิ้นสุดมาตรการจูงใจด้านภาษี "ข้อปดมีคืน" ในกลางเดือนกุมภาพันธ์ เราคาดว่ากำไรสุทธิของยอดขายสาขาเดิมของ MC จะติดลบในเดือนกุมภาพันธ์และมีนาคม และสิ้นสุดไตรมาสด้วยยอดขายสาขาเดิมที่ -6% ดังนั้นยอดขาย 3QFY22F ของบริษัท จึงคาดว่าจะลดลง 5% y-y และ 26% q-q เป็น 737 ลบ.
 - เนื่องจากยังคงใช้กลยุทธ์ให้ส่วนลดราคาต่ำลงซึ่งเริ่มต้นตั้งแต่ไตรมาสที่แล้ว อัตรากำไรขั้นต้นจึงคาดว่าจะยังอยู่ในระดับสูง q-q ที่ 65% และเติบโต y-y จาก 60.7% ใน 3QFY21 อีกทั้งการประหยัดต้นทุนอย่างต่อเนื่อง เราจึงคาดว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจะลดลง 4% y-y และ 6% q-q
 - สำหรับ 4QFY22F เราคิดว่ากำไรจะแข็งแกร่งที่ 128 ลบ. เติบโต 20% q-q และเพิ่มขึ้นอย่างมาก y-y จากที่มีกำไร 18 ลบ. ใน 4QFY21 เนื่องจากโควิดทำให้การบริโภคอ่อนแอในเดือนเมษายน-มิถุนายนปีที่แล้ว ยอดขายสาขาเดิมเริ่มฟื้นตัวในปลายเดือนมีนาคมเมื่อ MC จัดงาน MC Fair Factory Sale และกลายเป็นบวกในเดือนเมษายน MTD อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะคงอยู่ที่ 65% เป็นเพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดดจาก 54.5% ใน 4QFY21
 - เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" MC ราคาเป้าหมาย 13 บาท เนื่องจาก PE ที่ถูกที่ 14.7/11.7 เท่า ในปี FY22-23F ให้อัตราผลตอบแทนปันผลสูงที่ 6.8/8.5% ในปี FY22-23F และมี EPS เติบโตแข็งแกร่งที่ 25% ในปี FY23F โดยสมมติให้ไม่มีการปิดร้านชั่วคราวจากนโยบายล็อกดาวน์ในปี FY22F เราคาดว่า EPS จะเติบโต 10% แม้จะได้รับผลกระทบจากการล็อกดาวน์ใน 1QFY22

Key Valuations

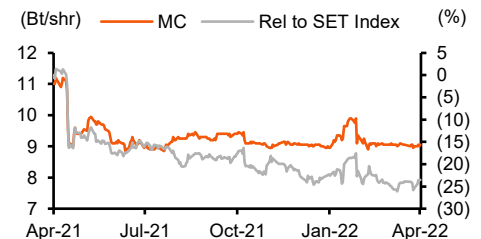
Y/E Jun (Bt m)	2021A	2022F	2023F	2024F
Revenue	3,220	2,928	3,587	3,857
Net profit	446	488	610	708
Norm net profit	446	488	610	708
Norm EPS (Bt)	0.6	0.6	0.8	0.9
Norm EPS gr (%)	0.4	9.6	25.0	16.0
Norm PE (x)	16.1	14.7	11.7	10.1
EV/EBITDA (x)	5.8	5.2	4.5	4.1
P/BV (x)	2.0	2.0	2.0	1.9
Div. yield (%)	6.1	6.8	8.5	9.9
ROE (%)	12.4	13.6	16.8	19.2
Net D/E (%)	(51.7)	(58.4)	(58.3)	(58.4)

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	9.05
Target price (Bt)	13.00
Market cap (US\$ m)	208
Avg daily turnover (US\$ m)	0.2
12M H/L price (Bt)	11.20/8.85

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 1: 3QFY22F Earnings Preview

Yr-end Jun (Bt m)	Income Statement					Change	
	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22F	(q-q%)	(y-y%)
Revenue	776	531	438	995	737	(26)	(5)
Gross profit	471	289	269	648	479	(26)	2
SG&A	361	290	243	370	347	(6)	(4)
Operating profit	110	(1)	26	277	133	(52)	21
EBITDA	194	96	124	371	229	(38)	18
Other income	5	8	5	11	6	(44)	11
Other expense	0	0	0	0	0		
Interest expense	9	7	5	5	6	28	(31)
Profit before tax	107	1	26	284	133	(53)	24
Income tax	19	(15)	2	53	27	(50)	42
Equity & invest. income	6	0	(1)	1	1	52	(83)
Minority interests	(1)	2	0	(0)	(1)	na	na
Extraordinary items	0	0	0	0	0		
Net profit	93	18	24	231	106	(54)	14
Normalized profit	93	18	24	231	106	(54)	14

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข 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 79 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A , AOT16C2204A , AOT16C2206A , AWC16C2207A , BAM16C2204A , BAM16C2206A , BAM16C2207A , BANP16C2204A , BANP16C2205A , BANP16C2207A , BBL16C2204A , BCH16C2207A , BEC16C2204A , BEC16C2207A , BGRI16C2205A , BLA16C2208A , BLA16C2205A , CBG16C2204A , CBG16C2205A , CBG16C2207A , CHG16C2207A , COM716C2208A , COM716C2205A , CPAL16C2204A , CPF16C2205A , CRC16C2204A , DOHO16C2207A , EA16C2205A , EA16C2206A , EA16C2207A , GPSC16C2205A , GPSC16C2206A , GPSC16C2207A , GULF16C2205A , GULF16C2207A , GUNK16C2205A , GUNK16C2206A , GUNK16C2207A , HANA16C2204A , HANA16C2205A , HANA16C2207A , INTU16C2205A , IRPC16C2205A , IVL16C2206A , JMART16C2205A , JMART16C2206A , JMT16C2205A , JMT16C2207A , KBAN16C2208A , KBAN16C2204A , KBAN16C2206A , KCE16C2208A , KCE16C2204A , KCE16C2205A , KCE16C2205B , MEGA16C2207A , MINT16C2204A , MINT16C2207A , MTC16C2204A , OR16C2205A , PTT16C2205A , PTTG16C2207A , RCL16C2205A , RS16C2205A , S5016C2206A , S5016P2206A , S5016P2206B , SAWA16C2204A , SAWA16C2205A , SCC16C2204A , STEC16C2204A , SYNE16C2206A , TOP16C2206A , TRUE16C2205A , TRUE16C2205B , TTA16C2208A , TTA16C2207A , TU16C2204A , WHA16C2204A (underlying securities are AMATA , AOT , AWC , BAM , BANPU , BBL , BCH , BEC , BGRIM , BLA , CBG , CHG , COM7 , CPALL , CPF , CRC , DOHOME , EA , GPSC , GULF , GUNKUL , HANA , INTUCH , IRPC , IVL , JMART , JMT , KBANK , KCE , MEGA , MINT , MTC , OR , PTT , PTTGC , RCL , RS , SAWAD , SCC , SET50 , STEC , SYNEX , TOP , TRUE , TTA , TU , WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัครวิณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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