

Fundamental Story

MK Restaurant Group Pcl (M TB) - BUY, Price Bt51.75, TP Bt67.00

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 1Q22 อ่อนแอกว่าคาดเล็กน้อย

- กำไรของ M อยู่ที่ 271 ลบ. เพิ่มขึ้น 205% จากฐานที่ต่ำจากโควิด-19 ใน 1Q21 แต่ลดลง 32% q-q จากผลกระทบตามฤดูกาล กำไรอ่อนแอกว่าที่คาดเล็กน้อยจาก SG&A
- รายได้เพิ่มขึ้น 12% y-y แต่ลดลง 2% q-q กำไรพื้นฐานเป็น 80% ของช่วงก่อนโควิด-19 ใน 1Q19
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 65.6% เทียบกับ 64.2% ใน 1Q21 และ 66.9% ใน 4Q21 สาเหตุหลักมาจากผลกระทบของ operating leverage
- อัตราส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 57% เทียบกับ 62% ใน 1Q21 และ 54% ใน 4Q21 SG&A สูงกว่าที่คาดไว้เล็กน้อยจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง เช่น ค่าพนักงาน และค่าเช่าจากสาขาใหม่ของ M

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	3,116	2,509	1,973	3,583	3,495	Revenue	(2)	12	22	16,049	19,109
Gross profit	2,000	1,585	1,185	2,397	2,291	Gross profit	(4)	15	22	10,337	12,772
SG&A	1,925	1,770	1,544	1,931	2,008	SG&A	4	4	23	8,894	9,925
Operating profit	75	(185)	(359)	466	283	Operating profit	(39)	277	20	1,443	2,847
EBITDA	585	315	142	965	773	EBITDA	(20)	32	24	3,242	4,595
Other income	45	65	51	46	64	Other income	39	43	11	579	623
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	19	20	12	18	21	Interest expense	22	11	41	52	44
Profit before tax	100	(140)	(320)	494	326	Profit before tax	(34)	224	17	1,970	3,425
Income tax	8	(42)	(65)	90	51	Income tax	(43)	538	14	355	617
Equity & invest. income	(6)	(8)	(8)	(1)	(9)	Equity & invest. income	na	na	43	(20)	(20)
Minority interests	2	7	5	(4)	5	Minority interests	na	117	101	5	(32)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
Net profit	89	(99)	(257)	399	271	Net profit	(32)	205	17	1,600	2,756
Normalized profit	89	(99)	(257)	399	271	Normalized profit	(32)	205	17	1,600	2,756
EPS (Bt)	0.10	(0.11)	(0.28)	0.43	0.29	EPS (Bt)	(32)	205	17	1.74	2.99
Normalized EPS (Bt)	0.10	(0.11)	(0.28)	0.43	0.29	Normalized EPS (Bt)	(32)	205	17	1.74	2.99

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	7,773	7,037	7,018	7,689	7,881	Sales grow th	(17.9)	16.0	(48.1)	(0.6)	12.2
A/C receivable	113	150	177	167	145	Operating profit grow th	(77.8)	na	na	59.0	276.9
Inventory	358	345	331	392	400	EBITDA grow th	(36.5)	90.3	(86.7)	17.5	32.1
Other current assets	123	149	133	170	136	Norm profit grow th	(73.9)	na	na	14.2	205.0
Investment	889	881	874	873	863	Norm EPS grow th	(73.9)	na	na	14.2	205.0
Fixed assets	3,108	2,990	2,873	2,842	2,807	Gross margin	64.2	63.2	60.1	66.9	65.6
Other assets	7,693	7,550	7,299	7,436	7,557	Operating margin	2.4	(7.4)	(18.2)	13.0	8.1
Total assets	20,058	19,102	18,704	19,569	19,789	EBITDA margin	18.8	12.5	7.2	26.9	22.1
S-T debt	20	14	8	8	10	Norm net margin	2.8	(4.0)	(13.0)	11.1	7.7
A/C payable	1,095	1,026	1,047	1,355	1,240	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	1,499	1,287	1,267	1,366	1,454	Net D/E (x)	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	30.2	15.6	11.8	54.8	36.1
Other liabilities	3,509	3,408	3,277	3,331	3,311	Interest rate	381.3	480.4	437.0	857.4	912.6
Minority interest	322	315	310	314	310	Effective tax rate	8.0	30.0	20.4	18.1	15.7
Shareholders' equity	13,612	13,052	12,796	13,194	13,464	ROA	1.8	(2.0)	(5.4)	8.3	5.5
Working capital	(625)	(531)	(539)	(796)	(695)	ROE	2.6	(3.0)	(8.0)	12.3	8.1
Total debt	20	14	8	8	10						
Net debt	(7,754)	(7,024)	(7,009)	(7,680)	(7,871)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGR16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 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 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุ่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิเมนท์ 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)