

Fundamental Story

MC GROUP Pcl (MC TB) - BUY, Price Bt8.80, TP Bt13.00

Results Comment

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

3QFY22 ดี เป็นไปตามคาด

- กำไรสุทธิ 3QFY22 (ม.ค.-มี.ค.) ของ MC เป็นไปตามประมาณการของเรา โดยอยู่ที่ 110 ลบ. เพิ่มขึ้น 18% y-y และลดลง 53% q-q ในช่วงไฮซีซั่นในเดือนต.ค.-ธ.ค. ผลการดำเนินงาน y-y ได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น และการควบคุมต้นทุนที่ดีท่ามกลางยอดขายที่ลดลงอันเนื่องมาจากการระบาดของโอไมครอน
- 3QFY22F ยอดขายลดลง 5% y-y และ 26% q-q เป็น 738 ลบ. ด้วยการระบาดของโอไมครอน และการสิ้นสุดมาตรการจูงใจด้านภาษี "ข้อปดมีคีน" ในกลางเดือนกุมภาพันธ์ การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของ MC จึงกลับมาติดลบในเดือนกุมภาพันธ์และมีนาคม แยกตามสถานที่ตั้งร้าน ร้านในต่างจังหวัดมีอัตราผู้มาใช้บริการดีขึ้นเป็น 70-80% ของช่วงก่อนโควิด-19 เทียบกับ 60-70% สำหรับร้านในกรุงเทพฯ
- ยอดขายอีคอมเมิร์ซลดลง 27% y-y และ 32% q-q เป็น 69 ลบ. และคิดเป็น 9% ของยอดขายรวม เทียบกับ 12% ใน 3QFY21 และ 10% ใน 2QFY22
- เนื่องจากยังคงใช้กลยุทธ์ส่วนลดราคาต่ำลง ซึ่งเริ่มตั้งแต่ไตรมาสที่แล้ว อัตรากำไรขั้นต้นจึงยังคงอยู่ในระดับสูง q-q ที่ 65.3% และเติบโต y-y จาก 60.7% ใน 3QFY21
- SG&A ลดลง 4% y-y และ 6% q-q ตามนโยบายการประหยัดต้นทุนอย่างต่อเนื่อง
- กำไร 9MFY22 คิดเป็น 75% ของประมาณการปี FY22F ของเรา เรายังคงประมาณการกำไร และคำแนะนำ "ซื้อ"
- สำหรับ 4QFY22F เราคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งที่ 124 ลบ. เติบโต 13% q-q และเพิ่มขึ้นอย่างมาก y-y จากกำไร 18 ลบ. ใน 4QFY21 ซึ่งเป็นช่วงที่โควิดทำให้การบริโภคอ่อนตัวในเดือนเมษายน-มิถุนายนปีที่แล้ว อัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมเริ่มฟื้นตัวในปลายเดือนมีนาคมปีนี้ เมื่อ MC จัดงาน MC Fair Factory Sale และกลายเป็นบวกในเดือนเมษายน อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ที่ 65% เพิ่มขึ้นกว่ากระโดดจาก 54.5% ใน 4QFY21

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22
Revenue	776	531	438	995	738
Gross profit	471	289	269	648	482
SG&A	361	290	243	370	347
Operating profit	110	(1)	26	277	135
EBITDA	194	96	124	371	228
Other income	5	8	5	11	5
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	9	7	5	5	5
Profit before tax	107	1	26	284	135
Income tax	19	(15)	2	53	25
Equity & invest. income	6	0	(1)	1	(0)
Minority interests	(1)	2	0	(0)	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	93	18	24	231	110
Normalized profit	93	18	24	231	110
EPS (Bt)	0.12	0.02	0.03	0.29	0.14
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.02	0.03	0.29	0.14

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22
Cash & ST investment	1,743	1,864	1,828	1,997	1,851
A/C receivable	309	202	190	300	210
Inventory	1,369	1,250	1,368	1,278	1,286
Other current assets	19	7	7	7	6
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	352	343	333	334	332
Other assets	1,621	1,547	1,443	1,309	1,334
Total assets	5,412	5,214	5,170	5,223	5,018
S-T debt	0	0	0	0	0
A/C payable	403	283	307	353	337
Other current liabilities	478	438	449	494	458
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	944	891	788	678	668
Minority interest	12	11	11	11	11
Shareholders' equity	3,574	3,591	3,615	3,688	3,544
Working capital	1,274	1,170	1,251	1,225	1,159
Total debt	0	0	0	0	0
Net debt	(1,743)	(1,864)	(1,828)	(1,997)	(1,851)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 9M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(26)	(5)	74	2,928	3,587
Gross profit	(26)	2	75	1,860	2,288
SG&A	(6)	(4)	76	1,269	1,552
Operating profit	(51)	23	74	591	736
EBITDA	(39)	18	75	968	1,107
Other income	(52)	(5)	48	43	53
Other expense			na	0	0
Interest expense	17	(37)	49	31	27
Profit before tax	(52)	26	74	603	763
Income tax	(54)	32	69	115	153
Equity & invest. income	na	na	na	0	0
Minority interests	na	na	na	0	0
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	(53)	18	75	488	610
Normalized profit	(53)	18	75	488	610
EPS (Bt)	(53)	18	74	0.62	0.77
Normalized EPS (Bt)	(53)	18	74	0.62	0.77

Financial Ratios (%)					
	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22
Sales grow th	4.3	(3.4)	(43.8)	(12.2)	(5.0)
Operating profit grow th	24.7	na	(80.4)	0.5	22.8
EBITDA grow th	74.3	68.1	(32.3)	(16.6)	17.6
Norm profit grow th	19.8	(53.6)	(78.3)	2.0	18.3
Norm EPS grow th	19.8	(53.6)	(78.3)	2.0	18.3
Gross margin	60.7	54.5	61.4	65.1	65.3
Operating margin	14.2	(0.1)	5.9	27.9	18.3
EBITDA margin	25.0	18.0	28.3	37.3	30.9
Norm net margin	11.9	3.4	5.4	23.2	14.9
D/E (x)	-	-	-	-	-
Net D/E (x)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
Interest coverage (x)	22	14	24	79	41
Interest rate	na	na	na	na	na
Effective tax rate	17.5	(1,901.0)	6.7	18.8	18.3
ROA	6.7	1.3	1.8	17.8	8.6
ROE	10.1	2.0	2.6	25.3	12.1

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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2205A, 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, BGRI, 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 หมุศิริเลิศ 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)