

Fundamental Story

MK Restaurant Group Pcl (M TB) - BUY, Price Bt57.25, TP Bt71.00

Results Comment

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

3Q22 พื้นตัว เป็นไปตามคาด

- รายได้ของ M อยู่ที่ 408 ลบ. เพิ่มขึ้นจากขาดทุน 257 ลบ. ใน 3Q21 แต่ลดลง 7% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาด
- รายได้เพิ่มขึ้น 106% y-y จากฐานที่ต่ำซึ่งจากผลของโควิดในปีที่แล้ว รายได้ทรงตัว q-q แม้ว่าปกติไตรมาส 3 จะเป็นไตรมาสที่อ่อนแอ เนื่องจากการฟื้นตัวของจำนวนผู้มาใช้บริการอย่างต่อเนื่อง
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 65.2% เพิ่มขึ้นจากฐานที่ต่ำที่ 60.1% ในปีที่แล้ว และคงที่ q-q
- SG&A/Sales อยู่ที่ 53.7% ลดลงจาก 78.2% เนื่องจากผลของ operating leverage แต่เพิ่มขึ้นจาก 52.7% ใน 2Q22 เราคาดว่า เป็นเพราะ M เปิดสาขา
- M คาดว่าจำนวนผู้มาใช้บริการจะกลับมา และอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้น เนื่องจากราคาวัตถุดิบควรลดลงจากระดับสูงสุดไปปัจจุบัน เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Revenue	1,973	3,583	3,495	4,016	4,067
Gross profit	1,185	2,397	2,291	2,623	2,654
SG&A	1,544	1,931	2,008	2,118	2,182
Operating profit	(359)	466	283	505	471
EBITDA	142	965	773	999	980
Other income	51	46	64	50	55
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	12	18	21	21	21
Profit before tax	(320)	494	326	534	505
Income tax	(65)	90	51	89	86
Equity & invest. income	(8)	(1)	(9)	(4)	(7)
Minority interests	5	(4)	5	(2)	(4)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	(257)	399	271	439	408
Normalized profit	(257)	399	271	439	408
EPS (Bt)	(0.28)	0.43	0.29	0.48	0.44
Normalized EPS (Bt)	(0.28)	0.43	0.29	0.48	0.44

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash & ST investment	7,018	7,689	7,881	7,903	7,151
A/C receivable	177	167	145	120	105
Inventory	331	392	400	408	385
Other current assets	133	170	136	96	103
Investment	874	873	863	859	858
Fixed assets	2,873	2,842	2,807	2,774	2,762
Other assets	7,299	7,436	7,557	7,153	7,812
Total assets	18,704	19,569	19,789	19,314	19,175
S-T debt	8	8	10	14	18
A/C payable	1,047	1,355	1,240	1,212	1,150
Other current liabilities	1,267	1,366	1,454	1,452	1,483
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	3,277	3,331	3,311	3,157	3,087
Minority interest	310	314	310	311	315
Shareholders' equity	12,796	13,194	13,464	13,168	13,121
Working capital	(539)	(796)	(695)	(683)	(660)
Total debt	8	8	10	14	18
Net debt	(7,009)	(7,680)	(7,871)	(7,889)	(7,132)

Income Statement 9M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	1	106	72	16,049	19,109
Gross profit	1	124	73	10,337	12,772
SG&A	3	41	71	8,894	9,925
Operating profit	(7)	na	87	1,443	2,847
EBITDA	(2)	591	85	3,242	4,595
Other income	11	9	29	579	623
Other expense					
Interest expense	3	77	122	52	44
Profit before tax	(5)	na	69	1,970	3,425
Income tax	(3)	na	64	355	617
Equity & invest. income	na	na	100	(20)	(20)
Minority interests	na	na	(22)	5	(32)
Extraordinary items					
Net profit	(7)	na	70	1,600	2,756
Normalized profit	(7)	na	70	1,600	2,756
EPS (Bt)	(7)	na	70	1.74	2.99
Normalized EPS (Bt)	(7)	na	70	1.74	2.99

Financial Ratios (%)					
	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales grow th	(48.1)	(0.6)	12.2	60.1	106.1
Operating profit grow th	na	59.0	276.9	na	na
EBITDA grow th	(86.7)	17.5	32.1	217.3	591.3
Norm profit grow th	na	14.2	205.0	na	na
Norm EPS grow th	na	14.2	205.0	na	na
Gross margin	60.1	66.9	65.6	65.3	65.2
Operating margin	(18.2)	13.0	8.1	12.6	11.6
EBITDA margin	7.2	26.9	22.1	24.9	24.1
Norm net margin	(13.0)	11.1	7.7	10.9	10.0
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.5)
Interest coverage (x)	11.8	54.8	36.1	48.3	46.1
Interest rate	437.0	857.4	912.6	668.7	518.6
Effective tax rate	20.4	18.1	15.7	16.6	17.0
ROA	(5.4)	8.3	5.5	9.0	8.5
ROE	(8.0)	12.3	8.1	13.2	12.4

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 111 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2302A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2302A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2302A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CENTEL16C2209A, COM716C2302A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2303A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302B, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GUNKUL16C2302A, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2211A, JMT16C2302A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2302A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2302A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2303A, PTTEP16C2212A, PTTEP16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWAD16C2302A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2303A, SCGP16C2212A, SET5016P2212B, SET5016C2212C, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิ้นซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิ้นซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

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