

# Fundamental Story

**MC GROUP Pcl (MC TB) - BUY, Price Bt12.20, TP Bt14.00**

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 2QFY23 ดี เป็นไปตามคาด

- MC รายงานผลการดำเนินงาน 2QFY23 ที่ดี (ต.ถ.-ธ.ค.) ที่ 246 ลบ. เพิ่มขึ้น 7% y-y และ 113% q-q
- รายได้จากการขายเพิ่มขึ้น 12% y-y และ 47% q-q เป็น 1.1 พันลบ. จากยอดขายสาขาเดิมที่เติบโต 14.6%
- ยอดขายเติบโตอย่างแข็งแกร่งในร้าน freestanding โดยเติบโต 21% y-y เป็น 738 ลบ. เนื่องจากผลประกอบการที่ดีของ Mc Outlets และการขยายสาขา ยอดขายจากห้างสรรพสินค้าก็เพิ่มขึ้น 13% y-y เป็น 251 ลบ. ยอดขายอีคอมเมิร์ซลดลง 14% y-y เป็น 88 ลบ. (8% ของยอดขาย)
- อัตรากำไรขั้นต้นยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 65.2% ปัจจุบัน MC คาดอัตรากำไรขั้นต้นที่ 65% สำหรับปี FY23F ซึ่งสูงกว่าคำแนะนำก่อนหน้าที่ 64%
- ณ เดือนธันวาคม 2022 มีจุดขาย 654 แห่ง, 86 แห่งเป็น Mc Outlets
- กำไร 1HFY23 อยู่ที่ 58% ของประมาณการปี FY23F ทั้งปีของเรา ยอดขายสาขาเดิมเติบโตแข็งแกร่งในเดือนมกราคมที่ >30% y-y เทียบกับประมาณการของเราที่ 25% สำหรับ 3QFY23F
- บริษัท ประกาศจ่ายปันผลสำหรับผลการดำเนินงาน 1HFY23 ที่ 0.45 บาท/หุ้น XD วันที่ 22 ก.พ. และจ่ายปันผลวันที่ 9 มี.ค.

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Jun (Bt m)	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	
Revenue	995	738	752	759	1,117	
<b>Gross profit</b>	<b>648</b>	<b>482</b>	<b>493</b>	<b>490</b>	<b>728</b>	
SG&A	370	347	346	350	419	
Operating profit	277	135	147	141	309	
<b>EBITDA</b>	<b>371</b>	<b>228</b>	<b>241</b>	<b>234</b>	<b>404</b>	
Other income	11	5	5	9	2	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	5	5	5	6	5	
<b>Profit before tax</b>	<b>284</b>	<b>135</b>	<b>148</b>	<b>144</b>	<b>306</b>	
Income tax	53	25	27	29	59	
Equity & invest. income	1	(0)	(0)	(0)	(1)	
Minority interests	(0)	0	1	0	0	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>231</b>	<b>110</b>	<b>122</b>	<b>116</b>	<b>246</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>231</b>	<b>110</b>	<b>122</b>	<b>116</b>	<b>246</b>	
EPS (Bt)	0.29	0.14	0.15	0.15	0.31	
Normalized EPS (Bt)	0.29	0.14	0.15	0.15	0.31	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	
Cash & ST investment	1,997	1,851	1,995	2,111	2,111	
A/C receivable	300	210	203	204	307	
Inventory	1,278	1,286	1,200	1,251	1,253	
Other current assets	7	6	7	7	10	
Investment	0	0	0	0	0	
Fixed assets	334	332	359	450	521	
Other assets	1,309	1,334	1,297	1,302	1,354	
<b>Total assets</b>	<b>5,223</b>	<b>5,018</b>	<b>5,062</b>	<b>5,325</b>	<b>5,557</b>	
S-T debt	0	0	0	0	0	
A/C payable	353	337	300	407	523	
Other current liabilities	494	458	434	469	503	
L-T debt	0	0	0	0	0	
Other liabilities	678	668	653	655	721	
Minority interest	11	11	10	10	2	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>3,688</b>	<b>3,544</b>	<b>3,665</b>	<b>3,783</b>	<b>3,807</b>	
Working capital	1,225	1,159	1,103	1,047	1,038	
Total debt	0	0	0	0	0	
<b>Net debt</b>	<b>(1,997)</b>	<b>(1,851)</b>	<b>(1,995)</b>	<b>(2,111)</b>	<b>(2,111)</b>	

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F	
Revenue	47	12	52	3,614	4,182	
<b>Gross profit</b>	<b>49</b>	<b>12</b>	<b>53</b>	<b>2,313</b>	<b>2,689</b>	
SG&A	20	13	49	1,556	1,769	
Operating profit	119	11	59	757	921	
<b>EBITDA</b>	<b>73</b>	<b>9</b>	<b>57</b>	<b>1,129</b>	<b>1,170</b>	
Other income	(74)	(77)	32	37	44	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	(8)	11	56	19	15	
<b>Profit before tax</b>	<b>112</b>	<b>8</b>	<b>58</b>	<b>775</b>	<b>950</b>	
Income tax	106	11	57	155	190	
Equity & invest. income	na	na	na	0	0	
Minority interests	(11)	na	na	0	0	
Extraordinary items			na	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>113</b>	<b>7</b>	<b>58</b>	<b>620</b>	<b>760</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>113</b>	<b>7</b>	<b>58</b>	<b>620</b>	<b>760</b>	
EPS (Bt)	113	7	58	0.78	0.96	
Normalized EPS (Bt)	113	7	58	0.78	0.96	

Financial Ratios						
(%)	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	
Sales grow th	(12.2)	(5.0)	41.7	73.3	12.2	
Operating profit grow th	0.5	22.8	na	444.8	11.3	
EBITDA grow th	(16.6)	17.6	151.4	88.7	8.9	
Norm profit grow th	2.0	18.3	583.4	390.0	6.7	
Norm EPS grow th	2.0	18.3	583.4	390.0	6.7	
Gross margin	65.1	65.3	65.6	64.6	65.2	
Operating margin	27.9	18.3	19.6	18.5	27.7	
EBITDA margin	37.3	30.9	32.0	30.8	36.2	
Norm net margin	23.2	14.9	16.2	15.2	22.1	
D/E (x)	-	-	-	-	-	
Net D/E (x)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	
Interest coverage (x)	79	41	47	41	78	
Interest rate	na	na	na	na	na	
Effective tax rate	18.8	18.3	18.4	19.9	19.3	
ROA	17.8	8.6	9.6	8.9	18.1	
ROE	25.3	12.1	13.5	12.4	26.0	

Sources: Company data, Thanachart estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 49 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, AOT16C2305A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2302A, BBL16C2305A, BCP16C2305A, BEC16C2305A, BGRIM16C2302A, BH16C2304A, BH16C2303A, BLA16C2302A, CBG16C2305A, CBG16C2302A, COM716C2305A, COM716C2302A, CPN16C2303A, CRC16C2303A, DELTA16C2305A, DOHOME16C2303A, EA16C2305A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, GPSC16C2302A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2302A, HANA16C2303A, JMART16C2303A, JMT16C2305A, JMT16C2302A, KBANK16C2306A, KBANK16C2304A, KBANK16C2302A, KCE16C2305A, KCE16C2303A, KCE16C2302A, KTB16C2303A, MINT16C2302A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2305A, SAWAD16C2302A, SCGP16C2303A, SET5016C2306A, SET5016P2303B, SET5016P2303A, SET5016C2303A, (underlying securities are (ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BCP, BEC, BGRIM, BH, BLA, CBG, COM7, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, PTTEP, RCL, SAWAD, SCGP, SET50). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 ราชธานีลีสซิ่ง 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 ราชธานีลีสซิ่ง 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 หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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