

Fundamental Story

MK Restaurant Group Pcl (M TB) - BUY, Price Bt49.25, TP Bt68.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q23 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- M มีกำไรอยู่ที่ 325 ลบ. เพิ่มขึ้น 20% y-y และ 1% q-q กำไรอ่อนแอกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อยเนื่องจากค่าใช้จ่าย
- รายได้เติบโต 17% จากฐานต่ำในปีที่แล้ว และค่อนข้างทรงตัวที่ -1% จาก 4Q22 แม้ว่าโดยปกติแล้วไตรมาส 1 จะเป็นไตรมาสที่อ่อนแอกว่าก็ตาม
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 65.1% ใน 1Q23 เทียบกับ 65.6% ใน 1Q22 เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น อัตรากำไรค่อนข้างคงที่ q-q
- SG&A/Sales ลดลงเหลือ 56.4% เทียบกับ 57.5% ใน 1Q22 เนื่องจากผลของ operating leverage
- เราคาดว่ากำไรของ M จะดีขึ้น เนื่องจาก 1) จำนวนผู้มาใช้บริการที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และ 2) ต้นทุนวัตถุดิบและค่าไฟฟ้ามีแนวโน้มลดลง

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	3,495	4,016	4,067	4,149	4,089	Revenue	(1)	17	22	18,983	20,552
Gross profit	2,291	2,623	2,654	2,699	2,663	Gross profit	(1)	16	21	12,852	13,910
SG&A	2,008	2,118	2,182	2,337	2,307	SG&A	(1)	15	23	9,928	10,543
Operating profit	283	505	471	362	356	Operating profit	(2)	26	12	2,924	3,367
EBITDA	773	999	980	866	851	EBITDA	(2)	10	18	4,672	5,023
Other income	64	50	55	80	68	Other income	(16)	6	29	236	253
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	21	21	21	23	23	Interest expense	(1)	8	47	49	32
Profit before tax	326	534	505	419	401	Profit before tax	(4)	23	13	3,111	3,588
Income tax	51	89	86	82	65	Income tax	(21)	28	12	560	646
Equity & invest. income	(9)	(4)	(7)	(9)	(7)	Equity & invest. income	na	na	na	(20)	(20)
Minority interests	5	(2)	(4)	(7)	(3)	Minority interests	na	na	na	(30)	(64)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
Net profit	271	439	408	321	325	Net profit	1	20	13	2,501	2,858
Normalized profit	271	439	408	321	325	Normalized profit	1	20	13	2,501	2,858
EPS (Bt)	0.29	0.48	0.44	0.35	0.35	EPS (Bt)	1	20	13	2.72	3.10
Normalized EPS (Bt)	0.29	0.48	0.44	0.35	0.35	Normalized EPS (Bt)	1	20	13	2.72	3.10

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	(%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Cash & ST investment	7,881	7,903	7,151	7,779	8,054	Sales growth	12.2	60.1	106.1	15.8	17.0
A/C receivable	145	120	105	121	123	Operating profit growth	276.9	na	na	(22.3)	25.8
Inventory	400	408	385	414	413	EBITDA growth	32.1	217.3	591.3	(10.2)	10.1
Other current assets	136	96	103	111	111	Norm profit growth	205.0	na	na	(19.7)	20.1
Investment	863	859	858	850	882	Norm EPS growth	205.0	na	na	(19.7)	20.1
Fixed assets	2,807	2,774	2,762	2,747	2,679	Gross margin	65.6	65.3	65.2	65.0	65.1
Other assets	7,557	7,153	7,812	7,879	7,936	Operating margin	8.1	12.6	11.6	8.7	8.7
Total assets	19,789	19,314	19,175	19,901	20,199	EBITDA margin	22.1	24.9	24.1	20.9	20.8
S-T debt	10	14	18	21	24	Norm net margin	7.7	10.9	10.0	7.7	8.0
A/C payable	1,240	1,212	1,150	1,449	1,342	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	1,454	1,452	1,483	1,468	1,594	Net D/E (x)	(0.6)	(0.6)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	36.1	48.3	46.1	37.1	36.9
Other liabilities	3,311	3,157	3,087	3,198	3,146	Interest rate	912.6	668.7	518.6	478.0	416.1
Minority interest	310	311	315	322	325	Effective tax rate	15.7	16.6	17.0	19.6	16.3
Shareholders' equity	13,464	13,168	13,121	13,443	13,767	ROA	5.5	9.0	8.5	6.6	6.5
Working capital	(695)	(683)	(660)	(914)	(805)	ROE	8.1	13.2	12.4	9.7	9.6
Total debt	10	14	18	21	24						
Net debt	(7,871)	(7,889)	(7,132)	(7,759)	(8,030)						

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 36 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2307A, AOT16C2305A, BBL16C2305A, BCP16C2305A, BEC16C2305A, BYD16C2306A, CBG16C2305A, COM716C2305A, CPALL16C2306A, CPALL16C2307A, DELTA16C2305A, EA16C2305A, EA16C2306A, GULF16C2306A, HANA16C2308A, HANA16C2307A, JMART16C2308A, JMT16C2305A, JMT16C2306A, JMT16C2306B, KBANK16C2306A, KBANK16C2307A, KBANK16C2307B, KCE16C2305A, KCE16C2306A, MTC16C2306A, NEX16C2306A, SAWAD16C2305A, SET5016C2306A, SET5016C2306B, SET5016C2306C, SET5016C2306D, SET5016P2306A, SET5016P2306B, SET5016C2309A, SET5016P2309A (underlying securities are (ADVANC, AOT, BBL, BCP, BEC, BYD, CBG, COM7, CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, MTC, NEX, SAWAD, SET50). 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 89.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ 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)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง 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 มีกรรมกร่วมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมกร่วมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรลึงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”