

Fundamental Story

MK Restaurant Group Pcl (M TB) - BUY, Price Bt45.50, TP Bt61.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q23 ดี เป็นไปตามคาด

- กำไรของ M อยู่ที่ 459 ลบ. เพิ่มขึ้น 4% y-y และ 41% จากฐานที่ต่ำในไตรมาสก่อน
- รายได้เพิ่มขึ้น 10% y-y และ 8% q-q ผู้มาใช้บริการที่ร้านอาหารของ M ยังคงฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง
- อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเล็กน้อยเป็น 65.7% เทียบกับ 65.3% ใน 2Q22 และ 65.1% ใน 1Q23 แม้ว่าราคาวัตถุดิบจะยังสูงขึ้น แต่ M ก็ขึ้นราคาขาย
- SG&A/sales อยู่ที่ 56% เทียบกับ 53% ในปีที่แล้ว และ 56% ใน 1Q23 แม้จะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากผลกระทบจาก operating leverage แต่ค่าไฟฟ้ายังคงเป็นแรงกดดัน
- เราคาดว่าผลการดำเนินงานจะดีขึ้น เนื่องจาก 1) ผู้มาใช้บริการเริ่มกลับอย่างต่อเนื่อง และ 2) ต้นทุนค่าวัตถุดิบและค่าไฟฟ้ามีแนวโน้มลดลง

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	
Revenue	4,016	4,067	4,149	4,089	4,435	
Gross profit	2,623	2,654	2,699	2,663	2,914	
SG&A	2,118	2,182	2,337	2,307	2,468	
Operating profit	505	471	362	356	447	
EBITDA	999	980	866	851	978	
Other income	50	55	80	68	94	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	21	21	23	23	26	
Profit before tax	534	505	419	401	515	
Income tax	89	86	82	65	47	
Equity & invest. income	(4)	(7)	(9)	(7)	(4)	
Minority interests	(2)	(4)	(7)	(3)	(6)	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	439	408	321	325	459	
Normalized profit	439	408	321	325	459	
EPS (Bt)	0.48	0.44	0.35	0.35	0.50	
Normalized EPS (Bt)	0.48	0.44	0.35	0.35	0.50	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	
Cash & ST investment	7,903	7,151	7,779	8,054	7,622	
A/C receivable	120	105	121	123	123	
Inventory	408	385	414	413	371	
Other current assets	96	103	111	111	104	
Investment	859	858	850	882	846	
Fixed assets	2,774	2,762	2,747	2,679	2,635	
Other assets	7,153	7,812	7,879	7,936	8,083	
Total assets	19,314	19,175	19,901	20,199	19,784	
S-T debt	14	18	21	24	24	
A/C payable	1,212	1,150	1,449	1,342	1,392	
Other current liabilities	1,452	1,483	1,468	1,594	1,501	
L-T debt	0	0	0	0	0	
Other liabilities	3,157	3,087	3,198	3,146	3,149	
Minority interest	311	315	322	325	331	
Shareholders' equity	13,168	13,121	13,443	13,767	13,387	
Working capital	(683)	(660)	(914)	(805)	(898)	
Total debt	14	18	21	24	24	
Net debt	(7,889)	(7,132)	(7,759)	(8,030)	(7,598)	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F	
Revenue	8	10	48	17,657	19,427	
Gross profit	9	11	48	11,603	13,217	
SG&A	7	17	51	9,393	10,355	
Operating profit	26	(12)	36	2,210	2,863	
EBITDA	15	(2)	46	3,985	4,587	
Other income	40	90	72	225	245	
Other expense						
Interest expense	13	26	98	50	43	
Profit before tax	29	(4)	38	2,385	3,065	
Income tax	(28)	(47)	26	429	552	
Equity & invest. income	na	na	na	(20)	(20)	
Minority interests	na	na	na	5	(30)	
Extraordinary items						
Net profit	41	4	40	1,941	2,463	
Normalized profit	41	4	40	1,941	2,463	
EPS (Bt)	41	4	40	2.11	2.67	
Normalized EPS (Bt)	41	4	40	2.11	2.67	

Financial Ratios		(%)				
	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	
Sales grow th	60.1	106.1	15.8	17.0	10.4	
Operating profit grow th	na	na	(22.3)	25.8	(11.5)	
EBITDA grow th	217.3	591.3	(10.2)	10.1	(2.1)	
Norm profit grow th	na	na	(19.7)	20.1	4.5	
Norm EPS grow th	na	na	(19.7)	20.1	4.5	
Gross margin	65.3	65.2	65.0	65.1	65.7	
Operating margin	12.6	11.6	8.7	8.7	10.1	
EBITDA margin	24.9	24.1	20.9	20.8	22.1	
Norm net margin	10.9	10.0	7.7	8.0	10.3	
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Net D/E (x)	(0.6)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	
Interest coverage (x)	48.3	46.1	37.1	36.9	37.5	
Interest rate	668.7	518.6	478.0	416.1	437.8	
Effective tax rate	16.6	17.0	19.6	16.3	9.0	
ROA	9.0	8.5	6.6	6.5	9.2	
ROE	13.2	12.4	9.7	9.6	13.5	

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 23 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัททนธนชาติ 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)

บริษัททนธนชาติ 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 ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันใต้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"