

Fundamental Story

MK Restaurant Group Pcl (M TB) - BUY, Price Bt26.25, TP Bt57.00

Results Comment

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

3Q24 กำไรต่ำกว่าคาด

- กำไรปกติ 3Q24 อยู่ที่ 341 ลบ. ลดลง 12% y-y และ 15% q-q กำไรต่ำกว่าคาดจากจำนวนผู้มาใช้บริการที่อ่อนแอ
- ยอดขายลดลง 10% y-y และ q-q เราคาดว่าป็นเพราะการแข่งขันที่รุนแรง
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 68% y-y จาก 67%/66% ในปีที่ผ่านมา และในไตรมาสที่ผ่านมา
- อัตรารส่วน SG&A/Sales เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 59% จาก 57% ในปีที่ผ่านมา และในไตรมาสที่ผ่านมา เราเชื่อว่า M น่าจะจำเป็นต้องเพิ่มค่าใช้จ่ายทางการตลาดเพื่อดึงดูดผู้มาใช้บริการ

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Revenue	4,094	4,042	3,946	4,107	3,683
Gross profit	2,730	2,706	2,667	2,761	2,495
SG&A	2,360	2,153	2,323	2,350	2,189
Operating profit	370	553	344	412	306
EBITDA	839	1,039	841	900	785
Other income	103	100	99	85	113
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	20	26	27	27	26
Profit before tax	453	628	416	470	393
Income tax	60	108	66	65	48
Equity & invest. income	(0)	2	(0)	0	0
Minority interests	(4)	(13)	(3)	(4)	(4)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	389	509	347	401	341
Normalized profit	389	509	347	401	341
EPS (Bt)	0.42	0.55	0.38	0.44	0.37
Normalized EPS (Bt)	0.42	0.55	0.38	0.44	0.37

Income Statement 9M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Revenue	(10)	(10)	64	18,410	20,217
Gross profit	(10)	(9)	64	12,337	13,550
SG&A	(7)	(7)	68	10,052	10,917
Operating profit	(26)	(17)	46	2,286	2,633
EBITDA	(13)	(6)	62	4,069	4,397
Other income	33	10	127	233	253
Other expense					
Interest expense	(2)	29	187	43	44
Profit before tax	(16)	(13)	52	2,476	2,842
Income tax	(26)	(19)	46	387	444
Equity & invest. income	na	na	(1)	(20)	(20)
Minority interests	na	na	na	5	(30)
Extraordinary items					
Net profit	(15)	(12)	52	2,074	2,347
Normalized profit	(15)	(12)	52	2,074	2,347
EPS (Bt)	(15)	(12)	52	2.25	2.55
Normalized EPS (Bt)	(15)	(12)	52	2.25	2.55

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash & ST investment	7,289	7,865	7,908	7,404	6,101
A/C receivable	120	110	141	177	142
Inventory	356	391	352	342	341
Other current assets	101	76	95	330	81
Investment	846	848	849	865	866
Fixed assets	2,688	2,798	2,766	2,705	4,398
Other assets	8,108	8,259	8,372	8,298	7,149
Total assets	19,507	20,347	20,484	20,121	19,078
S-T debt	24	24	26	27	25
A/C payable	1,414	1,646	1,231	1,570	1,225
Other current liabilities	1,460	1,417	1,505	1,428	1,276
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	3,052	3,065	3,177	3,141	2,941
Minority interest	335	351	355	359	364
Shareholders' equity	13,223	13,843	14,191	13,596	13,248
Working capital	(938)	(1,146)	(738)	(1,051)	(742)
Total debt	24	24	26	27	25
Net debt	(7,265)	(7,841)	(7,882)	(7,377)	(6,076)

Financial Ratios (%)					
	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales grow th	0.7	(2.6)	(3.5)	(7.4)	(10.1)
Operating profit grow th	(21.5)	52.8	(3.4)	(7.8)	(17.3)
EBITDA grow th	(14.4)	19.9	(1.1)	(8.0)	(6.4)
Norm profit grow th	(4.7)	58.7	6.5	(12.7)	(12.3)
Norm EPS grow th	(4.7)	58.7	6.5	(12.7)	(12.3)
Gross margin	66.7	67.0	67.6	67.2	67.8
Operating margin	9.0	13.7	8.7	10.0	8.3
EBITDA margin	20.5	25.7	21.3	21.9	21.3
Norm net margin	9.5	12.6	8.8	9.8	9.3
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.5)	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.4)
Interest coverage (x)	41.5	40.3	31.3	33.6	30.0
Interest rate	340.8	433.0	427.9	403.3	403.6
Effective tax rate	13.2	17.3	15.9	13.8	12.3
ROA	7.9	10.2	6.8	7.9	7.0
ROE	11.7	15.0	9.9	11.5	10.2

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นร่วมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"