

Fundamental Story

MC GROUP Pcl (MC TB) - BUY, Price Bt10.90, TP Bt15.00

Results Comment

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

1QFY25 ทางตัว เป็นไปตามคาด

- MC รายงานกำไรสุทธิ 1QFY25 (ก.ค.-ก.ย.) อยู่ที่ 133 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% y-y แต่ลดลง 3% q-q
- ผลการดำเนินงานทรงตัว หนุนโดยรายได้ที่เพิ่มขึ้น (รายได้ 20 ลบ. ที่เรียกเก็บจาก DB Schenker) และอัตราภาษีที่ลดลง (จากการบริจาคช่วยเหลือน้ำท่วม และรายการพิเศษจากการปรับภาษีเงินได้รอกการตัดบัญชีเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงประมาณการการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตน)
- EBIT ลดลง 26% y-y และ 27% q-q จากยอดขายที่ลดลง และอัตราส่วน SG&A/Sales ที่สูงขึ้นจากฐานการขายที่ลดลง
- ยอดขายลดลง 4% y-y และ 4% q-q เหลือ 842 ลบ. เนื่องจากยอดขายของยอดขายสาขาเดิมลดลง 10% จากการใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นและการสูญเสียโอกาสในการขายสินค้าที่ไม่ได้มาตรฐานมูลค่า 20 ลบ. (สินค้าเสริมที่นำเข้าจากจีน) เราคาดว่าปัญหาด้านคุณภาพนี้จะส่งผลกระทบต่อการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมราว 3%
- ยอดขายผ่านอีคอมเมิร์ซเติบโตที่ 25% y-y และ 21% q-q อยู่ที่ 125 ลบ. คิดเป็น 15% ของยอดขายรวมใน 1QFY25
- อัตรากำไรขั้นต้นคงอยู่ที่ระดับสูงที่ 65.3% ลดลงเล็กน้อย y-y จาก 66.0% แต่เพิ่มขึ้น q-q จาก 64.5%
- เนื่องจากผลการดำเนินงาน 1QFY25 เริ่มต้นได้เข้าสำหรับปี FY25F โดยคิดเป็น 15% ของกำไรสุทธิในปี FY25F ของเรา เราจึงเห็น downside ต่อคาดการณ์กำไรปี FY25F ของเราราว 10%
- แนวโน้มเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้นใน QTD ช่วยผลักดันให้ยอดขายรวมเติบโต 5-6% ใน QTD
- แม้ว่าจะมี downside ต่อคาดการณ์กำไรปี FY25F ของเราราว 10% แต่อัตราผลตอบแทนปันผลในปี FY25F ยังสูงที่ 8.8%

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Jun (Bt m)	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	
Revenue	882	1,302	995	876	842	
Gross profit	582	834	623	565	550	
SG&A	419	487	418	400	430	
Operating profit	163	347	205	165	120	
EBITDA	264	454	305	268	223	
Other income	14	15	9	24	38	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	7	9	10	10	10	
Profit before tax	169	353	204	180	148	
Income tax	31	70	39	44	16	
Equity & invest. income	(1)	(0)	0	0	0	
Minority interests	0	0	(0)	(0)	(0)	
Extraordinary items	(8)	0	(0)	1	0	
Net profit	129	283	165	136	133	
Normalized profit	138	283	165	135	133	
EPS (Bt)	0.16	0.36	0.21	0.17	0.17	
Normalized EPS (Bt)	0.17	0.36	0.21	0.17	0.17	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	
Cash & ST investment	1,675	1,719	1,487	1,734	1,868	
A/C receivable	251	358	254	200	213	
Inventory	1,472	1,418	1,347	1,257	1,395	
Other current assets	7	8	7	9	7	
Investment	0	0	0	0	0	
Fixed assets	700	695	696	688	680	
Other assets	1,501	1,662	1,689	1,681	1,652	
Total assets	5,605	5,861	5,479	5,569	5,814	
S-T debt	0	0	0	0	0	
A/C payable	435	499	357	306	308	
Other current liabilities	473	532	492	505	649	
L-T debt	0	0	0	0	0	
Other liabilities	844	983	1,018	1,017	981	
Minority interest	2	2	2	1	1	
Shareholders' equity	3,851	3,845	3,611	3,740	3,875	
Working capital	1,287	1,277	1,244	1,151	1,299	
Total debt	0	0	0	0	0	
Net debt	(1,675)	(1,719)	(1,487)	(1,734)	(1,868)	

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F	
Revenue	(4)	(4)	18	4,582	5,021	
Gross profit	(3)	(5)	19	2,960	3,259	
SG&A	8	3	23	1,902	2,036	
Operating profit	(27)	(26)	11	1,058	1,223	
EBITDA	(17)	(16)	17	1,313	1,446	
Other income	55	177	83	46	52	
Other expense						
Interest expense	2	38	43	23	20	
Profit before tax	(18)	(13)	14	1,081	1,256	
Income tax	(65)	(49)	7	216	251	
Equity & invest. income	416	na	na	0	0	
Minority interests	na	na	na	0	0	
Extraordinary items	na	na	na	0	0	
Net profit	(3)	3	15	865	1,005	
Normalized profit	(2)	(4)	15	865	1,005	
EPS (Bt)	(3)	3	15	1.09	1.27	
Normalized EPS (Bt)	(2)	(4)	15	1.09	1.27	

Financial Ratios						
(%)	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	
Sales grow th	16.1	16.6	4.0	4.6	(4.5)	
Operating profit grow th	15.5	12.3	4.2	13.1	(26.2)	
EBITDA grow th	12.8	12.2	3.6	17.2	(15.5)	
Norm profit grow th	18.9	14.7	0.8	14.6	(3.6)	
Norm EPS grow th	18.9	14.7	0.8	14.6	(3.6)	
Gross margin	66.0	64.0	62.6	64.5	65.3	
Operating margin	18.4	26.6	20.6	18.8	14.3	
EBITDA margin	30.0	34.8	30.7	30.6	26.5	
Norm net margin	15.6	21.7	16.6	15.5	15.7	
D/E (x)	-	-	-	-	-	
Net D/E (x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	
Interest coverage (x)	37	48	31	28	23	
Interest rate	na	na	na	na	na	
Effective tax rate	18.1	19.8	19.2	24.6	10.6	
ROA	10.0	19.7	11.6	9.8	9.3	
ROE	14.5	29.4	17.7	14.7	13.9	

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 และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว 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)"