

Fundamental Story

MC GROUP Pcl (MC TB) - BUY, Price Bt10.50, TP Bt11.50

Results Comment

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

4QFY25 ทรงตัว ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- MC รายงานกำไรสุทธิ 4QFY25 (เม.ย.-มิ.ย.) ทรงตัวที่ 135 ลบ. ลดลง 1% y-y และลดลง 29% q-q ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ 5% เนื่องจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นลดลง

■ ยอดขายรวมเพิ่มขึ้น 4% y-y มาอยู่ที่ 907 ลบ. โดยยอดขายออฟไลน์ลดลง 6% y-y (ยอดขายสาขาเดิม -6.5%) มาอยู่ที่ 726 ลบ. ขณะที่ยอดขายออนไลน์เพิ่มขึ้น 76% y-y มาอยู่ที่ 181 ลบ. คิดเป็น 20% ของรายได้ เทียบกับ 12% ใน 4QFY24

■ อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นลดลง 200bps y-y มาอยู่ที่ 62.5% เนื่องจากมีการจัดโปรโมชั่นเพื่อกระตุ้นยอดขายในสภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ

■ กำไรสุทธิทั้งปี FY25 เพิ่มขึ้น 7% y-y มาอยู่ที่ 760 ลบ. (คิดเป็น 99% ของประมาณการของเรา) โดยมีการเติบโตของยอดขายอยู่ที่ 2%

■ เงินปันผล 2HFY25 อยู่ที่ 0.41 บาทต่อหุ้น ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 4 พฤศจิกายน และจ่ายเงินปันผลวันที่ 25 พฤศจิกายน 2025 โดยรวมทั้งปี FY25 บริษัทจ่ายเงินปันผลรวม 0.96 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราการจ่าย 100% ของกำไรสุทธิ

■ เป้าหมายสำหรับปี FY26: เปิดสาขาใหม่ 7-10 สาขา, ยอดขายเติบโต 5%, รักษาอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นและอัตราค่าไรสุทธิในระดับเดิม, สัดส่วนยอดขายออนไลน์เพิ่มเป็น 25% (จาก 17% ในปี FY25)

■ ยอดขายรวม MTD ในเดือนสิงหาคมเติบโตในระดับหลักเดียวปลายๆ เทียบกับเดือนกรกฎาคมที่ยอดขายลดลง 1-2% จากการปรับปรุงร้าน 4 สาขา ได้แก่ Westgate, Mega Bangna, Future Park และ Fashion Island รวมถึงการเติบโตของยอดขายออนไลน์ที่เพิ่มขึ้นเป็น 27-28% ของยอดขายทั้งหมด บริษัทมีแผนปรับปรุงสาขาเดิม 100 สาขา โดยจะดำเนินการให้แล้วเสร็จ 75 สาขาภายในเดือนกันยายน และอีก 25 สาขาภายในเดือนตุลาคมปีนี้

■ บริษัทอยู่ในสถานะเงินสดสุทธิ และยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” เนื่องจากมีอัตราเงินปันผลตอบแทนสูง

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Jun (Bt m)	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Revenue	876	842	1,336	1,067	907	Revenue	(15)	4	98	4,152	4,435
Gross profit	565	550	867	670	567	Gross profit	(15)	0	98	2,655	2,870
SG&A	400	430	500	445	385	SG&A	(13)	(4)	98	1,760	1,866
Operating profit	165	120	367	226	182	Operating profit	(19)	11	96	895	1,004
EBITDA	268	223	469	329	284	EBITDA	(14)	6	99	1,305	1,404
Other income	24	38	17	20	(4)	Other income	na	na	99	70	77
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	
Interest expense	10	10	9	10	10	Interest expense	(7)	1	95	39	46
Profit before tax	180	148	375	235	168	Profit before tax	(28)	(6)	97	927	1,035
Income tax	44	16	71	47	33	Income tax	(28)	(24)	87	166	207
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income	(34)	(85)	na	0	0
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	Minority interests	na	na	na	(0)	0
Extraordinary items	1	0	0	0	0	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	136	133	305	188	135	Net profit	(29)	(1)	99	760	828
Normalized profit	135	133	305	188	135	Normalized profit	(29)	(0)	99	760	828
EPS (Bt)	0.17	0.17	0.38	0.24	0.17	EPS (Bt)	(29)	(1)	99	0.96	1.05
Normalized EPS (Bt)	0.17	0.17	0.38	0.24	0.17	Normalized EPS (Bt)	(29)	(0)	99	0.96	1.05

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	(%)	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25
Cash & ST investment	1,734	1,868	1,896	1,733	1,984	Sales growth	4.6	(4.5)	2.6	7.3	3.6
A/C receivable	200	213	332	254	207	Operating profit growth	13.1	(26.2)	5.8	10.3	10.5
Inventory	1,257	1,395	1,278	1,185	1,109	EBITDA growth	17.2	(15.5)	3.4	7.8	6.1
Other current assets	9	7	8	8	6	Norm profit growth	14.6	(3.6)	7.8	14.4	(0.5)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS growth	14.6	(3.6)	7.8	14.4	(0.5)
Fixed assets	688	680	667	651	633	Gross margin	64.5	65.3	64.9	62.8	62.5
Other assets	1,681	1,652	1,591	1,601	1,560	Operating margin	18.8	14.3	27.5	21.2	20.1
Total assets	5,569	5,814	5,772	5,431	5,500	EBITDA margin	30.6	26.5	35.1	30.8	31.3
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	15.5	15.7	22.8	17.7	14.9
A/C payable	306	308	442	421	354	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	505	649	557	454	483	Net D/E (x)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	28	23	52	32	29
Other liabilities	1,017	981	915	950	945	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	1	1	1	1	1	Effective tax rate	24.6	10.6	18.8	19.8	19.9
Shareholders' equity	3,740	3,875	3,858	3,605	3,717	ROA	9.8	9.3	21.0	13.5	9.9
Working capital	1,151	1,299	1,168	1,017	962	ROE	14.7	13.9	31.5	20.2	14.7
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(1,734)	(1,868)	(1,896)	(1,733)	(1,984)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 4/2568 ชุดที่ 1-3 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"