

Fundamental Story

MC GROUP Pcl (MC TB) - U.R., Price Bt12.10, TP Bt12.50

Results Comment

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

2QFY26 อ่อนแอกว่าคาด

- MC รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 (ต.ค.-ธ.ค.) ที่ 296 ลบ. ลดลง 3% y-y แต่เพิ่มขึ้นอย่างมาก 142% q-q จากปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นออกมาต่ำกว่าคาด
 - ยอดขายเติบโตดี 12% y-y มาอยู่ที่ 1.5 พันลบ. ได้แรงหนุนจากยอดขายออนไลน์ที่พุ่งขึ้น 83% y-y เป็น 387 ลบ. คิดเป็นสัดส่วน 26% ของยอดขายรวม เทียบกับ 16% ใน 2QFY25 ขณะที่ยอดขายออฟไลน์ยังคงลดลง แต่ลดลงเพียง 2% y-y เทียบกับ -9% ใน 1QFY26 โดยได้แรงหนุนจากการเปิดสาขาใหม่และโครงการปรับปรุงร้าน
 - อัตรากำไรขั้นต้นลดลง 270bps y-y เหลือ 62.2% เราประเมินว่าการลดลง 230bps y-y มาจากการตั้งสำรองการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือ และอีก 40bps y-y มาจากการทำโปรโมชั่นส่งเสริมการขาย
- สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย (SG&A/sales) ทรงตัว y-y ที่ระดับ 37.5%
 - ใน 2QFY26 มีการเปิดสาขาสุทธิ 5 แห่ง เป็นร้านแบบสแตนด์อโลน (free-standing shops) ทำให้จำนวนสาขาประเภทนี้เพิ่มเป็น 431 แห่ง ส่งผลให้จำนวนสาขารวมทั่วประเทศอยู่ที่ 568 แห่ง โดยส่วนที่เหลือประกอบด้วย โมเดิร์นเทรด 131 สาขา และ 6 หน่วยขายเคลื่อนที่ (mobile units)
 - กำไรสุทธิ 1HFY26 อยู่ที่ 419 ลบ. ลดลง 4% y-y คิดเป็น 37% ของประมาณการกำไรปี FY26F ของเรา โดยเรามองว่ามีความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการกำไรของเรา
 - เนื่องจากราคาหุ้นมี upside เพียง 3% เราจึงอยู่ในช่วงทบทวนคำแนะนำ (ปัจจุบันแนะนำ "ซื้อ")

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Jun (Bt m)	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	1,336	1,067	907	901	1,492	Revenue	66	12	35	4,308	4,524
Gross profit	867	670	567	581	929	Gross profit	60	7	34	2,755	2,896
SG&A	500	445	385	431	559	SG&A	30	12	31	1,816	1,877
Operating profit	367	226	182	150	369	Operating profit	147	1	39	939	1,018
EBITDA	469	329	284	252	473	EBITDA	87	1	35	1,341	1,388
Other income	17	20	(4)	13	10	Other income	(17)	(39)	10	105	108
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na		
Interest expense	9	10	10	10	10	Interest expense	5	15	32	32	28
Profit before tax	375	235	168	152	369	Profit before tax	143	(2)	37	1,012	1,098
Income tax	71	47	33	30	73	Income tax	145	3	36	202	220
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income	750	21	na	0	0
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	0	Minority interests			na	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	305	188	135	123	296	Net profit	142	(3)	37	809	879
Normalized profit	305	188	135	123	296	Normalized profit	142	(3)	37	809	879
EPS (Bt)	0.38	0.24	0.17	0.15	0.37	EPS (Bt)	142	(3)	37	1.02	1.11
Normalized EPS (Bt)	0.38	0.24	0.17	0.15	0.37	Normalized EPS (Bt)	142	(3)	37	1.02	1.11

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	(%)	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26
Cash & ST investment	1,896	1,733	1,984	2,073	2,154	Sales growth	2.6	7.3	3.6	7.0	11.7
A/C receivable	332	254	207	228	289	Operating profit growth	5.8	10.3	10.5	24.6	0.6
Inventory	1,278	1,185	1,109	1,248	1,165	EBITDA growth	3.4	7.8	6.1	13.2	0.7
Other current assets	8	8	6	6	7	Norm profit growth	7.8	14.4	(0.5)	(7.6)	(2.7)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS growth	7.8	14.4	(0.5)	(7.6)	(2.7)
Fixed assets	667	651	633	626	628	Gross margin	64.9	62.8	62.5	64.4	62.2
Other assets	1,591	1,601	1,560	1,548	1,624	Operating margin	27.5	21.2	20.1	16.6	24.7
Total assets	5,772	5,431	5,500	5,729	5,867	EBITDA margin	35.1	30.8	31.3	28.0	31.7
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	22.8	17.7	14.9	13.6	19.9
A/C payable	442	421	354	434	536	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	557	454	483	523	524	Net D/E (x)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.6)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	52	32	29	26	46
Other liabilities	915	950	945	927	996	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	1	1	1	1	1	Effective tax rate	18.8	19.8	19.9	19.6	19.8
Shareholders' equity	3,858	3,605	3,717	3,843	3,812	ROA	21.0	13.5	9.9	8.7	20.5
Working capital	1,168	1,017	962	1,042	918	ROE	31.5	20.2	14.7	13.0	31.0
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(1,896)	(1,733)	(1,984)	(2,073)	(2,154)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

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

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนนโม่ธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ครั้งที่ 1/2569 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"