

25 August 2023

## Company Note

Rating

**BUY**

(Unchanged)

Company

## MC Group

Bloomberg

MC TB

SET

MC

Exchange

SET

Sector

Commerce

### ตั้งเป้าเติบโตสองหลัก ด้วยแนวโน้มที่ดี QTD

<b>12mth price target (THB)</b>	<b>14.30</b>
Current price (24/08/2023)	12.60
Upside/Downside	13.49%
CG rating	5
ESG rating	n.a.
Thai CAC	Certified

#### Share summary

Issue shares :	(m shrs)	792
Market capitalization:	(THB bn)	10.0
	(USDbn)	0.3
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	25
	(USDm)	0
Foreign Limit/Actual	(%)	49/4
Free Float:	(%)	43
NVDR:	(%)	4

#### Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
MC	na.	-6.0	30.6
SET	2.2	1.4	-4.5

#### Major Shareholders

Shareholder	%
คุณสุณี เสรีภาณู	43.79
Mindo Asia Investments Limited	7.07
นาย พีรนาถ โชควัฒนา	2.65

Source: SET

#### Sirilak Konwai

ID: 051012

(66) 2633 6422

sirilakk@tisco.co.th

#### คงมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตของบริษัทจากการขยายช่องทาง และเข้าสู่ฤดูกาล

จากการเข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ เรายังมีมุมมองที่ดีต่อ MC ด้วย 1) ผลประกอบการ 4Q22/23 ที่ออกมาดีกว่าที่เราคาด 2) ยอดขายใน ก.ค. - ส.ค. ที่ยังเติบโตระดับ 2 หลัก และมีแนวโน้มที่ดีจากการขยายสาขา การเติบโตของออนไลน์ การเพิ่มสินค้าใหม่ๆ และการทำแคมเปญต่างๆ ทั้งของบริษัทเองและร่วมกับพาร์ทเนอร์ ซึ่งเราคาดว่าจะทำให้ผลประกอบการปี 2023/24-25F จะเติบโตระดับ 10-17% 3) เราคาด MC จะเป็นอีกหนึ่งบริษัทที่ได้รับประโยชน์หากมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐออกมา ด้วยฐานลูกค้าที่คาดว่าจะตรงกับกลุ่มเป้าหมาย และจำนวนสาขาที่ครอบคลุมกว่าเกือบ 700 สาขาทั่วประเทศ ดังนั้น เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 14.30 บาท

#### กำไรสุทธิ 4Q22/23 ดีกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อย

MC รายงานกำไรสุทธิ 4Q22/23 (เม.ย. - มิ.ย.) ดีกว่าที่คาดมาอยู่ที่ 118 ล้านบาท (-3% YoY, -28% QoQ) ด้วยรายได้อยู่ที่ 837 ล้านบาท (11% YoY, -13% QoQ) ด้วย SSSG อยู่ที่ 5% โดยการลดลงจากปัจจัยด้านฤดูกาล สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นดีกว่าที่คาดไว้มาที่ 64.5% ลดลง YoY, QoQ เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายในการย้ายคลังสินค้าทำให้ต้องมีการเคลียร์สินค้าเดิม นอกจากนี้ ในไตรมาสถัดมีค่าใช้จ่ายพิเศษจากการเปิดตัวฟรีเซ็นเตอร์ใหม่ และการย้ายคลังสินค้าใหม่ ทำให้ SG&A เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 47.1% และสำหรับปี 2022/23 กำไรสุทธิอยู่ที่ 644 ล้านบาท (33% YoY)

#### คงเป้าหมายรายได้และกำไรสุทธิเติบโตสองหลัก

บริษัทเห็นทิศทางตลาดที่ดีขึ้นยอดขายเดือนกรกฎาคม - สิงหาคม ยังเติบโตตามเป้าหมายของบริษัทที่ 10-15% YoY สำหรับช่องทางสาขา บริษัทตั้งเป้ารายได้เติบโต 10-15% YoY จากแผนการขยายสาขา 40-50 จุดขายที่ยังคงเน้น Mc Outlet ร่วมกับแผนการออกสินค้าใหม่ เช่น Mc Over ร่วมมือกับชายหัวเราะ, Mc Biker เริ่มกันยายน, MC x Major Cineplex เพื่อสร้างความสนใจและเข้าถึงกลุ่มลูกค้า เป็นต้น และอีกช่องทางที่เห็นการเติบโตได้สูงคือ ออนไลน์ บริษัทตั้งเป้าเติบโต 50% YoY และสัดส่วน 10% (จาก 9% ในปี 2022/23) โดยหลักๆ มาจาก TikTok ที่คาดว่าจะเติบโตเท่าตัว จากการหารพาร์ทเนอร์ การจัดสรรสินค้าให้เข้ากับลูกค้าในแต่ละช่องทาง และในปีนี้จะเห็นการเพิ่มการทำตลาดและแคมเปญต่างๆ เพื่อเข้าถึงลูกค้าและสร้างยอดขาย แต่บริษัทจะควบคุมค่าใช้จ่ายให้ไม่สูงกว่า 1-1.5% ของยอดขายรวม ซึ่งจะชดเชยด้วยการเติบโตของรายได้

#### คงประมาณการผลประกอบการ ยังคงแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 14.30 บาท

เราคงประมาณการผลประกอบการปี 2023/24-25F ของเราที่ 753 ล้านบาท (17% YoY) และ 831 ล้านบาท (10% YoY) ตามลำดับ โดยเราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของเราอยู่ที่ 14.30 บาท อิงจาก PER 15 เท่าปี 2023/24F ปัจจุบัน MC ซื้อขายอยู่ที่ PER 13 เท่า ดังนั้น เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ทั้งนี้ MC ประกาศจ่ายปันผล 0.36 บาทต่อหุ้น (XD 2 พ.ย. 2023)

#### Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales (THBm)	3,249	2,949	3,696	4,293	4,756
EBITDA (THBm)	953	990	1,203	1,336	1,413
Net profit (THBm)	446	486	644	753	831
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0	0	0
EPS (THB)	0.56	0.61	0.81	0.95	1.05
EPS (% YoY)	-29.2	8.9	32.5	17.0	10.4
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	4.4	5.0
PER (X)	17.3	15.6	14.5	13.3	12.0
Yield (%)	4.4	4.8	6.4	7.2	7.5
P/BV (X)	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6
EV/EBITDA (X)	6.1	5.6	6.3	5.9	5.6
ROE (%)	11.7	13.4	17.4	20.1	21.8

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. กำไรสุทธิ 4Q22/23 ลดลง YoY, QoQ

Result (FY end of June)	4Q22/23	4Q21/22	% YoY	3Q22/23	% QoQ	vs 4Q22/23F Est.	2022/23	2021/22	% YoY	
Sale Revenue	837	752	11.3	957	(12.5)	838	(0.1)	3,670	2,923	25.6
Cost of sale	297	259	14.8	336	(11.6)	305	(2.6)	1,291	1,031	25.2
<b>Gross Profit</b>	<b>540</b>	<b>493</b>	<b>9.5</b>	<b>621</b>	<b>(13.0)</b>	<b>533</b>	<b>1.3</b>	<b>2,379</b>	<b>1,892</b>	<b>25.8</b>
SG&A	394	346	13.9	424	(7.0)	376	4.9	1,587	1,306	21.5
<b>EBIT</b>	<b>152</b>	<b>152</b>	<b>(0.2)</b>	<b>204</b>	<b>(25.5)</b>	<b>161</b>	<b>(5.5)</b>	<b>817</b>	<b>611</b>	<b>33.6</b>
<b>EBITDA</b>	<b>252</b>	<b>246</b>	<b>2.5</b>	<b>302</b>	<b>(16.7)</b>	<b>259</b>	<b>(2.9)</b>	<b>1,203</b>	<b>990</b>	<b>21.6</b>
<b>Net Profit before Tax</b>	<b>146</b>	<b>147</b>	<b>(0.8)</b>	<b>201</b>	<b>(27.3)</b>	<b>152</b>	<b>(3.9)</b>	<b>797</b>	<b>591</b>	<b>34.8</b>
Income tax expenses	28	27	2.5	37	(25.7)	35	(21.4)	153	107	43.5
<b>Net profit</b>	<b>118</b>	<b>121</b>	<b>(2.7)</b>	<b>163</b>	<b>(27.7)</b>	<b>117</b>	<b>1.4</b>	<b>644</b>	<b>486</b>	<b>32.5</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.15</b>	<b>0.15</b>	<b>(2.7)</b>	<b>0.21</b>	<b>(27.7)</b>	<b>0.1</b>	<b>1.4</b>	<b>0.81</b>	<b>0.61</b>	<b>32.5</b>
Gross Margin (%)	64.5	65.6		64.9		63.6	1.4	64.8	64.7	
EBITDA Margin (%)	30.1	32.6		31.6		30.9	(2.8)	32.8	33.9	
Operating Margin (%)	18.4	20.3		21.3		19.3	(4.9)	22.3	20.9	
Net Profit Margin (%)	14.1	16.1		17.1		13.9	1.5	17.5	16.6	
SG&A expenses to sales ratio (%)	47.1	46.0		44.3		44.8	5.0	43.2	44.7	
<b>Revenue by channel (Bt,m)</b>			%YoY		% QoQ					%YoY
Free Standing Shop	560	478	17.2	624	(10.3)	586	(4.5)	2,415	1,792	34.8
Department	159	185	(14.1)	214	(25.7)	184	(13.4)	798	664	20.2
E Commerce	90	51	76.3	86	4.4	34	167.6	329	303	8.6
Same Store sale growth (%) no. store	5% 699	43% 647	8.0	28% 680	2.8	15% 716	(2.4)	21% 699	-7% 647	8.0

Source: MC, TISCO Research