

M (M TB)

บมจ. เอ็มเค เรสโตรองต์ กรุ๊ป

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	51	63	+ 23.5%	Certified	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Normalized earnings	2,622	1,065	2,307	2,604
Net profit	2,604	1,065	2,307	2,604
Normalized EPS (Bt)	2.85	1.16	2.51	2.83
EPS (Bt)	2.83	1.16	2.51	2.83
% growth	1.2	-59.1	116.6	12.9
Dividend (Bt)	2.60	1.19	2.28	2.40
BV/share (Bt)	15.54	15.50	15.72	16.15
EV/EBITDA (x)	12.4	20.0	11.6	10.4
Normalized PER (x)	17.9	44.1	20.4	18.0
PER (x)	18.0	44.1	20.4	18.0
PBV (x)	3.3	3.3	3.2	3.2
Dividend yield (%)	5.1	2.3	4.5	4.7
ROE (%)	18.3	7.5	15.9	17.5
YE No. of shares (million)	921	921	921	921
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

กำไร 3Q20 ดีกว่าคาดมาก และจะดีต่อทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q20

กำไร 3Q20 พื้นตัวดีกว่าคาด อย่างน่าประทับใจ

กำไรสุทธิ 3Q20 เท่ากับ 465 ล้านบาท (-15.3% Y-Y) พลิกจากที่ขาดทุน -247 ล้านบาทใน 2Q20 ถือเป็นกำไรพื้นตัวดีกว่าคาด (เรคาดไว้ 331 ล้านบาท) มาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาด สาเหตุที่กำไรโต Q-Q มาจากการกลับมา Reopen อีกครั้ง โดยเฉพาะสาขาใหญ่ที่มีลูกค้าหลักเป็นคนที่ในพื้นที่ ซึ่งมีรายได้กลับมาราว 90% ของช่วงก่อนมี COVID-19 แล้ว อีกทั้งได้ปัจจัยหนุนจากวันหยุดที่เพิ่มขึ้นในเดือน ก.ย. แต่กำไรยังลดลง Y-Y เพราะปีก่อนไม่มี COVID-19 โดยลูกค้านักท่องเที่ยวยังไม่กลับมา โดย SSSG ยังติดลบต่อเนื่องได้แก่ MK -14% Y-Y, Yayo -18% Y-Y และ แหลมเจริญ -39% Y-Y และจากการกลับมาเปิดให้บริการสาขา รวมถึงลดการทำ Delivery Promotion ลง ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นขยับขึ้นมาอยู่ที่ 66.7% (เรคาดไว้ 65%) จาก 61.7% ใน 2Q20 แต่ยังคงต่ำกว่าปีก่อนที่ 68.3% ใน 3Q19 ในขณะที่ค่าใช้จ่ายกลับมาปรับขึ้น +21% Q-Q ตามการกลับมาเปิดสาขา ส่วนลดค่าเช่าเริ่มลดลงเกือบใกล้เคียงปกติแล้ว และปรับเพิ่มเงินเดือนพนักงานกลับมาเท่ากับก่อน COVID-19 อีกครั้ง แต่ยังเป็นระดับค่าใช้จ่ายที่ -11.7% Y-Y เพราะยังควบคุมค่าใช้จ่ายอื่นอย่างเข้มงวด กอปรกับรายได้พื้นตัวดีกว่า ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลดลงมาอยู่ที่ 52.7% จาก 76.6% ใน 2Q20 และ 55.3% ใน 3Q19

ปรับเพิ่มกำไรปีนี้ แต่ยังคงกำไรและราคาเป้าหมายปีหน้า

บริษัทมีกำไรสุทธิ 9M20 เท่ากับ 558 ล้านบาท (-72% Y-Y) แนวโน้มกำไร 4Q20 จะพื้นตัวดีต่อเนื่อง เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ และคาดได้อานิสงส์จากมาตรการช้อปดีมีคืน รวมถึงวันหยุดยาวที่เพิ่มขึ้น จากกำไร 3Q20 ที่พื้นตัวดีกว่าคาดมาก เราจึงปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2020 ขึ้น 18.2% เป็น 1,065 ล้านบาท (-59.4% Y-Y) แต่เรายังคงประมาณการปี 2021 ไว้ตามเดิม 2,307 ล้านบาท (+116.6% Y-Y) ซึ่งยังเป็นประมาณการที่ต่ำกว่าช่วงก่อน COVID-19 อยู่เล็กน้อย และคาดจะกลับมาเท่ากับช่วงก่อน COVID ในปี 2022 เมื่อนักท่องเที่ยวกลับมาปกติ ยังคงราคาเป้าหมายที่ 63 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า) ยังมี Upside 23.5% และถือเป็นบริษัทในกลุ่มอาหารที่มีฐานะทางการเงินแข็งแกร่งที่สุด ไม่มีภาระหนี้เลย และปัจจุบันสิ้น 3Q20 มีเงินสดและสินทรัพย์ใกล้เคียงเงินสดอยู่ราว 6.8 พันล้านบาท (คิดเป็น 7.4 บาท/หุ้น) เรายังชอบ M มากสุดในกลุ่มร้านอาหาร แนะนำซื้อ

Analyst : Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

3Q20 Earnings Results

(Bt mn)	3Q20	2Q20	%Q-Q	3Q19	%Y-Y	Comment
Revenues	3,799	2,163	75.6	4,102	-7.4	<ul style="list-style-type: none"> รายได้กลับมาพื้นตัว Q-Q หลังกลับมา Reopen อีกครั้ง แต่ยังคงลดลงจากปีก่อน เพราะยังมีผลกระทบจาก COVID-19
Cost of services	1,265	829	52.6	1,298	-2.5	
Gross profit	2,534	1,333	90.1	2,804	-9.6	
SG&A	2,004	1,657	20.9	2,269	-11.7	<ul style="list-style-type: none"> อัตรากำไรขั้นต้นพื้นตัวดีกว่าคาด จากการกลับมาได้ Economies of Scale อีกครั้ง และลดการทำ Delivery Promotion ลง
Interest expense	18.6	11.4	63.2	0.35	5,214	
Normalized earnings	465	-247	nm	549	-15.3	<ul style="list-style-type: none"> ค่าใช้จ่ายกลับมาปรับขึ้น Q-Q หลังกลับมาเปิดสาขา, ส่วนลดค่าเช่าลดลงจนเกือบใกล้เคียงปกติ และปรับเพิ่มเงินเดือนพนักงานกลับมาเท่ากับช่วงก่อน COVID
Net profit	465	-247	nm	549	-15.3	
EPS	0.505	-0.268	nm	0.597	-15.3	
Gross margin (%)	66.7	61.7	5.0	68.3	-1.6	
SG&A (%)	52.7	76.6	-23.9	55.3	-2.6	
Net profit margin (%)	12.2	-11.4	nm	13.4	-1.2	

Source: Company and FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร 02-740-7100</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนทรวง (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกวมอร่าม ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดสมิแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 073-350-140-4</p>				

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC