

คาดยอดขายสาขาเดิม 3Q57 ตีลบร้อยละ

กำไรฟื้นตัว 26% QoQ จากการตั้งสำรองน้อยลง

คาดกำไร 3Q57 ฟื้นตัวโดดเด่น 26% QoQ แต่ยังคงลดลง 4% YoY เป็น 506 ล้านบาท หลักๆ เกิดจากการตั้งสำรองจ่ายหุ้นเป็นเกณฑ์ (ESOP) ลดลง 120 ล้านบาท จากไตรมาสก่อนหน้า และเพิ่มขึ้น 47 ล้านบาท จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ขณะที่ผลการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมการตั้งสำรองจ่ายหุ้นเป็นเกณฑ์) เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1% QoQ และ 3% YoY แม้ว่ายอดขายจากร้านอาหารสาขาเดิมเริ่มกลับมาขยายตัวดีในช่วงต้น-กลางไตรมาส แต่กลับมาหดตัวอีกครั้งในเดือน ก.ย. เนื่องจากผลกระทบเทศกาล "กินเจ" ที่จัดเร็วขึ้นกว่าปีก่อน อย่างไรก็ตาม ยอดขายกลับมาขยายตัวดีอีกครั้งในเดือน ต.ค. หลังสิ้นสุดเทศกาล ทั้งนี้ ปี 57 มีเทศกาลกินเจ 2 รอบ (ปลาย ก.ย. และปลาย ต.ค.) แต่เรคาดผลกระทบต่อธุรกิจร้านอาหารรอบหลังไม่แรงเท่ารอบแรก

ยอดขายสาขาเดิมมีแนวโน้มกลับมาขยายตัว

3Q57 อัตราการเติบโตโดยยอดขายสาขาเดิม "เอ็ม เค สุกี้" ปรับตัวดีขึ้นจากติดลบ 6% YoY ในไตรมาสก่อนหน้าเหลือติดลบ 1% YoY ขณะที่ "ยาโยอิ" อัตราการหดตัวยังทรงตัวอยู่ที่ 8-10% YoY (คาดว่าเกิดจากสถานการณ์แข่งขันในธุรกิจร้านอาหารญี่ปุ่นที่รุนแรงขึ้น) โดยใน 3Q57 มีการเปิดร้านอาหารสาขาใหม่รวม 19 สาขา แบ่งเป็น "เอ็ม เค สุกี้" 7 สาขา "ยาโยอิ" 6 สาขา และอื่นๆ 6 สาขา นอกจากนี้ M ยังมีการปรับราคาอาหารขึ้นเฉลี่ย 4% ในเดือน ส.ค. เราจึงคาดยอดขายรวม 3Q57 เติบโต 2% QoQ และ 7% YoY เป็น 3.7 พันล้านบาท และคาดอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนหน้า 64.6% มาอยู่ที่ 65%

มีแนวโน้มประเพณีเพิ่มประมาณการและมูลค่าเหมาะสม

หากกำไร 3Q57 เป็นไปตามคาด ผลประกอบการงวด 9M57 จะคิดเป็นสัดส่วน 75% ของประมาณการเรา และคิดเป็นสัดส่วนเพียง 65% ของประมาณการ Consensus ดังนั้น เรามีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 57 ของ M ขึ้นเนื่องจากคาดผลประกอบการงวด 4Q57 เป็นงวดที่ดีที่สุดของปีเนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของธุรกิจร้านอาหาร (การเฉลิมฉลองช่วงเทศกาลปีใหม่, ที่ผ่านมายอดขายไตรมาส 4 คิดเป็นสัดส่วนราว 26-27% ของยอดขายทั้งปี) และมีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 58 และมูลค่าเหมาะสมด้วยเนื่องจาก M มีความสามารถในการบริหารต้นทุนได้ดีกว่าคาด ในขณะที่ตลาดมีแนวโน้มประลดประมาณการกำไรปี 57 ลง

คงคำแนะนำ "เก็งกำไร" การฟื้นตัวของผลประกอบการ

เรามองแนวโน้มการฟื้นตัวของกำไรโดดเด่น 26% QoQ จะเป็นปัจจัยบวกต่อระดับราคาหุ้น M (แม้ว่ากำไรจากการดำเนินงานปกติจะฟื้นตัวเพียง 1% QoQ แต่เราไม่กังวลเนื่องจากเป็นเพราะผลกระทบของเทศกาล "กินเจ" ที่จัดเร็วขึ้นกว่าปีก่อนซึ่งหากไม่มีเรคาดกำไรปกติจะฟื้นตัวดีกว่านี้) และเรคาดกำไรปกติเติบโตอย่างแข็งแกร่งขึ้นในงวด 4Q57 ที่เป็นไฮซีซั่นของธุรกิจร้านอาหาร (การเฉลิมฉลองช่วงเทศกาลปีใหม่) และคาดผลกระทบจากเทศกาลเจรอบสองไม่รุนแรงเท่ารอบแรกและปีก่อน คงคำแนะนำ "เก็งกำไร" ประเมินมูลค่าเหมาะสมเท่ากับ 64.40 บาท (25xPE*58)

Key Income Statement & Financial Ratio (Year Ended - Dec.)

(Unit : Bt Millions)	3Q14F	3Q13	YoY	1Q14	QoQ	9M14F	9M13	YoY
Revenue	3,756	3,503	7%	3,677	2%	10,806	10,490	3%
Gross Profit	2,442	2,354	4%	2,376	3%	7,053	7,021	0%
Total Operating Expenses	1,910	1,770	8%	1,990	-4%	5,677	5,287	7%
Operating Profit	532	584	-9%	385	38%	1,376	1,733	-21%
EBITDA	822	810	2%	688	20%	2,259	2,310	-2%
Net Interest Income (Expenses)	0	3	-100%	0	N.M.	0	21	-100%
Other Income	100	72	38%	112	-11%	335	138	142%
Income Tax	126	123	3%	95	33%	335	354	-5%
Extra Items	0	0	N.M.	0	N.M.	0	0	N.M.
Net Income	506	529	-4%	403	26%	1,376	1,496	-8%
EPS (Bt)	0.56	0.64	-13%	0.44	26%	1.52	1.98	-23%
Net Income (Ex Expenses ESOP)	554	540	3%	547	1%	1,582	1,507	5%
Gross Profit Margin (%)	65.0	67.2		64.6		65.3	66.9	
EBITDA Margin (%)	21.9	23.1		18.7		20.9	22.0	
Net Profit Margin (%)	13.5	15.1		10.9		12.7	14.3	

Source : Company & kktrade

ดิษฐพันธ์ วัฒนเวทิน 662 680 2931
 นักวิเคราะห์การลงทุน
 บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด
 dithanop@kktrade.co.th

Earnings Preview

Opinion & Financial Data

Trading

Target Price : Bt 64.40

Market Price : Bt 58.25

Valuation Method	PE Multiple 25X
Paid-Up Capital (Bt million)	907.08
Par Value (Bt/share)	1.00
Dividend Payout (%)	> 50%
Free Float (%)	24.63
Book Value (Bt/share)	13.40

Stock Data

52-Week Range (Bt)	44.50-67.25
Sector	Food
Investment Weight	N.A.
Avg. Sector P/E (x)	24.2
Avg. Sector P/BV (x)	2.8

การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯ จึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ “เป็น หรือ จะเป็น” ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายจ่ายวิจัยฉบับนี้

Opinion Key - บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 3 ระดับ คือ (1) ซื้อ (BUY) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล มากกว่า 15% (2) เก่งกาใจ (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15% (3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดติดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

Corporate Governance Report - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ

 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีเลิศ” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

ADVANC	AOT	BANPU	BAY	BBL	BCP	CK	CPF	DTAC	EGCO
GRAMMY	HEMRAJ	INTUCH	IRPC	IVL	KBANK	KTB	LPN	MCOT	PS
PTT	PTTEP	PTTGC	QH	RATCH	RS	SAMART	SAT	SCB	SNC
SPALI	SVI	SYMC	TCAP	THAI	THCOM	TISCO	TKT	TMB	TOP
TRUE	TVO								

 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีมาก” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

AMATA	AP	BEC	BH	CPALL	ESSO	GLOW	HMPRO	ITD	JAS
LH	LIVE	MAJOR	MFEC	MODERN	NBC	SEAFCO	SIRI	STANLY	STEC
TOG	TUF								

 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดี” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

AH	BCH	GLOBAL	MSC	ROJNA	SF	WORK
----	-----	--------	-----	-------	----	------

N/A บริษัทที่ไม่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

BGH	CHG	EFORL	ICHI	M	RML	SAPPE	VGI
-----	-----	-------	------	---	-----	-------	-----

สำนักงานใหญ่

500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233
Email: customerservices@kktrade.co.th

สาขาอโศก

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก)
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995
Email : asoke@kktrade.co.th

สาขาบางนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตี้บางนา บางนา-ตราด กม.3
แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260
โทรศัพท์ 0-2745-6458-66 โทรสาร 0-2745-6467
Email: bangna@kktrade.co.th

สาขานนทบุรี

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบล บางกระสอบ
อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634
Email : ngamwongwan@kktrade.co.th

สาขาสุมทราคร

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5
โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255
Email : smutsakorn@kktrade.co.th

สาขาขอนแก่น

9/2 ถนนประชาสโมสร
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000
โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721
Email : khonkaen@kktrade.co.th

สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490
Email : rayong@kktrade.co.th

สาขาชลบุรี

7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130
โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794
Email : chonburi@kktrade.co.th

สาขาพิษณุโลก

169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนารถ
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000
โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455
Email : pitsanulok@kktrade.co.th

สาขาหาดใหญ่

200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424
ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515
Email : haadyai@kks.co.th

สาขานครศรีธรรมราช

ชั้น 2 ธนาคารเกียรตินาคิน เลขที่ 111, 111/1-4
ถนนพัฒนาการคูขวาง ตำบลคลัง อำเภอเมือง
จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000
โทรศัพท์ (075) 432-111 โทรสาร (075) 432-359
Email : nakornsrihamarat@kktrade.co.th

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง
ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765
Email : Chiangmai@kktrade.co.th

ชื่อ / นามสกุล		Email Address	เบอร์โทรศัพท์
ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน	tarisa@kktrade.co.th	0-2680-2939
สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ – กลยุทธ์การลงทุน	sittidath@kktrade.co.th	0-2680-2944
อภิสิทธิ์ ลิ้มป้ารุ่งกุล	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค – หลักทรัพย์และอนุพันธ์	apisit@kktrade.co.th	0-2680-2932
ดิษฐนพ วัฒนเวทิน	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ – กลุ่มสื่อสิ่งพิมพ์ กลุ่มยานยนต์	dithanop@kktrade.co.th	0-2680-2931
เบญจพล สุทธิวนิช	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ – กลุ่มพลังงาน กลุ่มปิโตรเคมี	benjaphol@kktrade.co.th	0-2680-2935
มินตรา รัตยาภาส	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ – กลุ่มสื่อสาร ค่าปลีก อิเล็กทรอนิกส์	mintrar@kktrade.co.th	0-2680-2941
วิษชุดา ปลั่งมณี	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ – กลุ่มอสังหาริมทรัพย์	wichuda@kktrade.co.th	0-2680-2936
เจตอาทร สองเมือง	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ – เชิงปริมาณ และ พอร์ตการลงทุน	chetathorn@kktrade.co.th	0-2680-2937
บุญเมธา แน่นหนา	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ – เชิงปริมาณ และ พอร์ตการลงทุน	boonmaytar@kktrade.co.th	0-2680-2825
พิทยา คุณวัฒน์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ – เชิงปริมาณ และ พอร์ตการลงทุน	pittaya@kktrade.co.th	0-2680-2755
กมล นุตกุล	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	kamol@kktrade.co.th	0-2680-2933
วิญญ์ศรุต ชูอ่องสกุล	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	vitsarut@kktrade.co.th	0-2680-2940
สมจิต วิรุฬห์ธานี	ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน	research@kktrade.co.th	0-2680-2934
อังศุมาลิน คัมวงค์	ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน	angsumalin@kktrade.co.th	0-2680-2938