

23 สิงหาคม 2547

บมจ. สยามแม็คโคร (MAKRO)

 ใหม่ : **ซื้อลงทุน**
 เดิม : **ซื้อลงทุน**
กลุ่มพาณิชย์
กำไรไตรมาส 2/47 เติบโต 50% yoy
ราคา (บาท) 47.50
ราคาเป้าหมาย (บาท) 50.00

บมจ. สยาม แม็คโคร (MAKRO) รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 2/47 จำนวน 244 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8% จากไตรมาสแรก (qoq) และ 50% จากช่วงเดียวกันปีก่อน (yoy) เนื่องจากการเปิดสาขา 4 แห่งตั้งแต่ไตรมาส 3/46 แต่ยอดขายต่อสาขา (Same-store sales) ไม่มีการเติบโต จากการที่บริษัทมีการปรับปรุงสาขาที่เชียงใหม่และหาดใหญ่ สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นจาก 5.6% ในไตรมาส 2/46 เป็น 6.3% จากการต่อรองกับซัพพลายเออร์ ได้ดีขึ้น

กำไรในช่วง 6 เดือนแรกของปีคิดเป็น 45% ของกำไรที่เราคาดทั้งปี เราจึงยังคงไม่ปรับประมาณการ โดยคาดว่าบริษัทจะทำกำไรสุทธิได้ 1,044 ล้านบาท (4.35 บาท/หุ้น) ในปี 2547 เพิ่มขึ้น 11% จากปีที่ผ่านมา นอกจากนี้ บริษัทยังประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 1 บาท/หุ้น โดยเราคาดว่าเงินปันผลสำหรับผลประกอบการทั้งปีจะเท่ากับ 2 บาท/หุ้นซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 4.2% เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน" โดยให้ราคาที่เหมาะสม 50 บาท

นักวิเคราะห์: สุทธาทิพย์ พิธทรัพย์
 Tel : 0-2658-6300 Ext. 1430
 Suttatip.p@kimeng.co.th

สรุปผลประกอบการของ MAKRO

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	38,243	37,246	39,249	42,092	47,280
EBITDA (Btmn)	2,152	1,812	1,824	2,008	2,220
Normalised earnings (Btmn)	985	805	944	1,044	1,124
Earnings (Btmn)	985	942	944	1,044	1,124
EPS (Bt)	4.11	3.92	3.93	4.35	4.68
PER (x)	11.6	12.1	12.1	10.9	10.1
EV/EBITDA (x)	3.2	3.7	4.2	4.2	3.6
Free cash flow (Btmn)	878	1,192	897	1,779	2,099
CF/share (Bt)	3.7	5.0	3.7	7.4	8.7
BVPS (Bt)	38.1	37.3	36.5	38.3	41.3
P/BV (x)	1.2	1.3	1.3	1.2	1.2
DPS (Bt)	6.50	3.00	2.50	2.00	2.00
Dividend yield (%)	13.7%	6.3%	5.3%	4.2%	4.2%
Net debt/equity (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	5.7%	5.6%	5.8%	6.1%	6.0%
ROE (%)	11.1%	10.4%	10.7%	11.6%	11.8%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

การเปิดสาขาใหม่ ผลักดันกำไรไตรมาส 2/47

MAKRO รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 2/47 จำนวน 244 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8% qoq และ 50% yoy เนื่องจากการเปิดสาขา 4 แห่ง (นครศรีธรรมราช เชียงราย สกลนคร และสุพรรณบุรี) ตั้งแต่ไตรมาส 3/46 โดยมีพื้นที่ขายเพิ่มขึ้นประมาณ 22,200 ตารางเมตรเป็น 239,692 ตารางเมตร ยอดขายเพิ่มขึ้น 8% yoy เป็น 10,522 ล้านบาท โดยยอดขายสินค้าประเภทอาหารซึ่งมีสัดส่วน 79% ของยอดขายรวม เพิ่มขึ้น 10% ขณะที่ส่วนที่เหลือคือสินค้าประเภทที่ไม่ใช่อาหาร (Non-food) เติบโต 2%

อย่างไรก็ตาม ยอดขายต่อสาขา (Same-store sales) ไม่มีการเติบโต จากการที่บริษัทมีการปรับปรุงสาขาที่เชียงใหม่และหาดใหญ่ โดยยอดขายต่อสาขาของสินค้าประเภทอาหารเติบโต 1% แต่สินค้าที่ไม่ใช่อาหารมียอดขายต่อสาขาลดลง 6%

สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นจาก 5.6% ในไตรมาส 2/46 และ 6.1% ในไตรมาส 1/47 มาเป็น 6.3% จากการต่อรองกับซัพพลายเออร์ได้ดีขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานยังอยู่ในระดับที่ประมาณ 6.3-6.4% ของยอดขาย

ฐานะการเงินแข็งแกร่งเช่นเดิม

จากการบริหารสินค้าคงเหลือที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ระยะเวลาหมุนเวียนของสินค้าลดลงจาก 31 วันเป็น 29 วัน กระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีจำนวน 687 ล้านบาทหรือ 2.86 บาท/หุ้น ขณะที่ฐานะการเงินของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง ด้วยการมีเงินสดสุทธิ 3,734 ล้านบาทหรือ 15.56 บาท/หุ้น

ผลประกอบการไตรมาส 2/47

Income statement (Bt mn)	2Q04	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04	2004F	1H/04F
Sales	10,522	10,325	2%	9,743	8%	20,847	42,092	50%
COG	9,861	9,699	2%	9,196	7%	19,560	39,366	50%
Gross margin (%)	6.3%	6.1%	N.A.	5.6%	N.A.	6.2%	6.5%	N.A.
SG&A	660	633	4%	624	6%	1,293	2,673	48%
Net profit	244	225	8%	163	50%	468	1,044	45%
EPS (Bt)	1.02	0.94	8%	0.68	50%	1.95	4.35	45%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

ปรับปรุง 7 สาขา และเปิดสาขาใหม่ 6 แห่งในปีนี้

การปรับปรุงสาขาเดิมในส่วนของพื้นที่ขายอาหารสด ส่งผลให้ลูกค้าเข้ามาใช้บริการบ่อยขึ้น โดยหลังจากที่ MAKRO มีการปรับปรุงสาขา 5 แห่งตั้งแต่เดือน พ.ค. ปีก่อน จำนวนใบเสร็จเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 5% เป็น 64,326 ใบเสร็จต่อสาขา ขณะที่มูลค่าเฉลี่ยที่ลูกค้าใช้จ่ายแต่ละครั้งเพิ่มสูงขึ้น 6% เป็น 1,742 บาท ในปัจจุบัน บริษัทได้ปรับปรุงสาขาไปแล้ว 7 แห่ง (3 แห่งในปี 2546 และ 4 แห่งในปี 2547) โดยอีก 3 สาขาจะถูกปรับปรุงภายในปีนี้ และในปีหน้าบริษัทวางแผนจะปรับปรุงสาขาในส่วนของอาหารสดอีก 8 สาขา

MAKRO เปิดสาขาไปแล้ว 3 แห่ง (สกลนคร สุพรรณบุรี และจันทบุรี) ในปีนี้ และคาดว่าจะเปิดอีก 3 สาขา ได้แก่สาขาที่ภูเก็ต ร้อยเอ็ด และตรัง ในเดือน ส.ค. ต.ค. และ ธ.ค. ตามลำดับ ซึ่งจะทำให้บริษัทมีสาขารวม 29 แห่งในปีนี้ สำหรับเงินลงทุนรวมประมาณ 1,400 ล้านบาทสามารถนำมาจากกระแสเงินสดภายในกิจการ

การปิดบริการเร็วขึ้น ส่งผลกระทบบ้างไม่มาก

โดยปกติ MAKRO เปิดบริการตั้งแต่ 6.00-23.00 น. สำหรับสาขาในกรุงเทพฯ ขณะที่สาขาต่างจังหวัดเปิด 6.00-22.00 น. บริษัทคาดว่าบริษัทฯ ได้รับผลกระทบบ้างสำหรับสาขาในกรุงเทพฯ หากคัสเตอร์สโตร์ต้องปิดบริการเวลา 22.00 น. ตามนโยบายประหยัดพลังงานของรัฐบาล

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารู๊ด

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พารู๊ด แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาพวนอินทรา

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีมิตร)
ถนนวิภาวดี แขวงวังทองหลาง
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทร 0-2935-6111
โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงกรม

74/27-28 ซ.บางเข้ระ 4 ถนนพระราม 2 ต.
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร. (034) 724-062 ถึง 67
โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิคมพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำ เขตเมืองเก่า
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
ธัญบุรี อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 288-455
โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามพันสี่ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุฬาลักษณ์ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
จังหวัดสระแก้ว 27120
โทร (037) 226-347-8
โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมทิลด ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 531-600-3
โทรสาร (044) 519-378

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-493-7
โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาแฟ

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแก ชั้น 8 ถนน
เพชรเกษม แขวงบางแกเหนือ เขตบางแก
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2636-7550-6
โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงกรม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือหรือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของงานในการตัดสินใจการลงทุนที่เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด