



ZEN

ทำไมต่ำกว่าคาดจาก SSS ที่ลดลงและแรงกดดันจากค่าใช้จ่าย

- ZEN รายงานกำไรสุทธิที่ 16 ล้านบาท ลดลงแรง 54% YoY และ 59% QoQ ต่ำกว่าที่ตลาดคาด 57% จาก SSS ที่ลดลงและแรงกดดันจากค่าใช้จ่าย
- ในธุรกิจหลักคือร้านอาหาร (79% ของรายได้) มีรายได้ที่ 803 ล้านบาท (+7% YoY แต่ -3% QoQ) มาจากเพิ่มจำนวนร้านอาหาร (+17% YoY และ +1% QoQ) ในขณะที่ SSS อ่อนแอ -7.8% ใน 1Q67
- EBIT margin ลดลงมาอยู่ที่ 3.8% (จาก 6.2% ใน 1Q66 และ 6.0% ใน 4Q66) หลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้นมากกว่ารายได้ สะท้อนถึงแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการขยายสาขาในภาวะที่มีการแข่งขันในธุรกิจร้านอาหารทำให้รายได้อ่อนแอ
- จบ 1Q67 คิดเป็น 10% ของประมาณการทั้งปีของเรา สะท้อนถึง earnings downside
- เรามองว่าในระยะสั้นราคาหุ้น ZEN จะยังมีแรงกดดัน จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการ ซึ่งคาดว่าจะเกิดจากประโยชน์ของกลยุทธ์ที่ ZEN ใช้จะเพิ่ม SSS ด้วยการปรับปรุงร้านและสร้างแบรนด์ให้เป็นที่จดจำ
- เราคงคำแนะนำ Neutral สำหรับ ZEN

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

InnovestX Research

f X Instagram TikTok YouTube Innovestx @Innovestx

innovest^x
A Subsidiary of SCBX Group



ZEN: Earnings review							
(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	YoY%	QoQ%
Revenue	907	961	999	1,048	1,014	11.9	(3.2)
Gross profit	397	418	430	430	430	8.1	(0.1)
EBITDA	147	166	158	167	151	3.1	(9.5)
Core profit	34	46	40	38	16	(54.1)	(58.6)
Net profit	34	46	40	38	16	(54.1)	(58.6)
EPS (Bt/share)	0.11	0.15	0.13	0.13	0.05	(54.1)	(58.6)
Balance Sheet							
Total Assets	2,823	2,864	2,940	3,240	3,230	14.4	(0.3)
Total Liabilities	1,438	1,476	1,506	1,761	1,737	20.8	(1.4)
Total Equity	1,385	1,388	1,434	1,479	1,494	7.9	1.0
BVPS (Bt/share)	4.38	4.38	4.51	4.64	4.67	6.6	0.6
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	43.8	43.5	43.1	41.1	42.4	(1.5)	1.3
EBIT margin (%)	6.2	7.4	6.3	6.0	3.8	(2.4)	(2.2)
Net Profit Margin (%)	3.8	4.8	4.0	3.6	1.5	(2.2)	(2.1)
ROA (%)	5.1	6.7	5.7	5.0	2.1		
ROE (%)	10.6	14.0	11.8	10.7	4.3		
D/E (X)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Key statistics							
<u>Revenue by business (Bt mn)</u>							
Restaurant: Dine-in	706	735	756	786	763	8.1	(2.9)
Restaurant: Food delivery and catering	47	45	41	42	40	(14.9)	(4.8)
Sales of raw material to franchisees	32	34	31	30	28	(12.5)	(6.7)
Franchise fee	20	22	20	21	20	0.0	(4.8)
Retail merchandise	101	125	151	169	163	61.4	(3.6)
Total revenues	906	961	999	1,048	1,014	11.9	(3.2)
SSS	12.5%	3.1%	-4.5%	-7.9%	-7.8%		
No. of new owned outlets	2	5	13	18	8		
No. of total owned outlets	157	157	166	182	184	17.2	1.1
No. of new franchised outlets	3	5	5	6	3		
No. of total franchised outlets	182	170	163	159	154	(15.4)	(3.1)

Source: InnovestX Research

