

10 October 2025

Maguro Group

3Q25E กำไรทำ ATH และ 4Q25E เป็นจุดสูงสุดของปี

Bloomberg ticker	MAGURO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt23.00
Target price	Bt33.00 (maintained)
Upside/Dow	+39%
EPS revision	No change
Bloomberg target price	Bt29.45
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt24.70 / Bt14.40
Market cap. (Bt mn)	2,986
Shares outstanding (mn)	126
Avg. daily turnover (Bt mn)	15
Free float	27%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

News Flash

คุณจักรกฤติ สายสมบูรณ์ CEO ของ MAGURO เปิดเผยว่า ภาพรวมผลการดำเนินงานในช่วง 3Q25E น่าจะทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ทั้งในแง่ของรายได้รวม และกำไรสุทธิ เนื่องจากการรับรู้รายได้จากสาขาใหม่ที่เปิดในไตรมาส 2 เข้ามาเต็มไตรมาส และรับรู้รายได้จากการเปิดสาขาที่เป็นแบรนด์ใหม่เข้ามา ได้แก่ KIWAMIYA ที่เซ็นทรัล พาร์ค (Central Park Dusit)

ส่วนแนวโน้มผลการดำเนินงานในไตรมาส 4Q25E บริษัทคาดว่าจะดีกว่า 3 ไตรมาสที่ผ่านมา และน่าจะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดในปี 2025E เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของธุรกิจ และภาคการท่องเที่ยว ซึ่งจะมีเทศกาลต่าง ๆ ช่วยสร้างบรรยากาศในการจับจ่ายใช้สอยให้มีความคึกคักมากขึ้น รวมถึงมีแผนเปิดสาขาใหม่เพิ่มอีก 3 สาขา ได้แก่ Tonkatsu AOKI จำนวน 2 สาขา ได้แก่ เมกาบางนา และไอคอนสยาม, HITORI SHABU จำนวน 1 สาขา ที่เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ

คุณจักรกฤติ กล่าวต่อว่า ภาพรวมผลการดำเนินงานในปี 2025E บริษัทมั่นใจว่าจะมียอดขายรวมเติบโต 30% จากปี 2024 ที่มียอดขายรวม 1,378 ล้านบาท ซึ่งในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2025E มียอดขายรวมแล้ว 866 ล้านบาท เนื่องจากยอดขายสาขาเดิมติดลบน้อยกว่าคู่แข่งรายอื่น และมีการรับรู้รายได้จากการทยอยเปิดสาขาใหม่ได้ครบตามเป้าหมาย 15 สาขา ในปีนี้บริษัทมีความสามารถในการบริหารต้นทุนโดยรวมได้อย่างมีประสิทธิภาพ และสามารถบริหารต้นทุนวัตถุดิบได้ดี เนื่องจากมีแบรนด์ใหม่เข้ามาเสริมพอร์ตมากขึ้น ทำให้ต้นทุนวัตถุดิบมีการกระจายตัวหลากหลาย ไม่ได้พึ่งพิงการขึ้นลงของราคาปลาแซลมอนเป็นหลักเหมือนในอดีต โดยปัจจุบันต้นทุนปลาแซลมอนคิดเป็นเพียง 10% ของต้นทุนโดยรวม และมีราคาคงที่มาตลอดปีในระดับ 300 บาทต่อกิโลกรัม (ที่มา: ชาวห่าน)

Implication

❑ **มองบวกต่อ outlook ของ MAGURO** เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ outlook ของ MAGURO ทั้งนี้เราได้สอบถามไปยังบริษัท SSSG ใน 3Q25E ติดลบน้อยกว่า -3.5% ดีกว่าเราคาดมาก โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q25E ทำ All Time High ที่ 38 ล้านบาท (+29% YoY, +18% QoQ) หนุนโดยรายได้รวมทำ All Time High จากการขยายสาขา, SSSG -3.5% พื้นตัว QoQ อีกทั้ง brand ใหม่ทั้ง 2 แบรนด์ตอบรับดีมาก (Kiwamiya, Bincho), GPM ขยายตัว YoY แต่ทรงตัวระดับสูง QoQ

❑ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 145 ล้านบาท (+50% YoY) เรามองว่ากำไรปี 2025E มี upside จากรายได้แบรนด์ใหม่และ SSSG ที่ดีกว่าคาด และคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 178 ล้านบาท (+23% YoY) หนุนโดย 1) รายได้ทำ All Time High ต่อเนื่องจากการขยายสาขา 15 สาขา เปิดแบรนด์ใหม่ และ SSSG ขยายตัวและ 2) GPM ทรงตัวระดับสูง YoY

Valuation/Catalyst/Risk

เราคงราคาเป้าหมายที่ 33.00 บาท ถึง 2026E PER 23.5x เราชอบ MAGURO จาก 3 ปัจจัย ดังนี้ 1) ธุรกิจร้านอาหาร Full-Service ไทยยังเติบโตดี, 2) MAGURO มี brand portfolio แข็งแกร่ง พร้อมแผนเปิด แบรนด์ใหม่ปีละ 2-3 แบรนด์ และยังมีโอกาสขยายสาขาอีกมากจาก penetration rate ที่ยังต่ำเมื่อเทียบกับคู่แข่ง และ 3) Valuation ยังไม่แพง เทียบกับกำไรปี 2025E-26E ที่คาดว่าจะทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง พร้อมมี upside จากแบรนด์ใหม่และ GPM ที่สูงกว่าคาด

Analyst: Jacqueline Nham, (Reg. no. 112603)

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เพื่อเผยแพร่ต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของกรรมการบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ”** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ”** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย”** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 3