

# Fundamental Story

Mega Lifesciences (MEGA TB) - BUY, Price Bt40.00, TP Bt52.00

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

## กำไร 2Q21 แข็งแกร่งอย่างมาก ดีกว่าคาด

- MEGA รายงานกำไรปกติแข็งแกร่งมากที่ 469 ลบ. ใน 2Q21, +71% y-y, 33% q-q และ 99% จาก 2Q19 แม้ว่าประมาณการของเราจะสูงกว่าของ consensus แต่กำไร 2Q21 ที่ออกมาดีเกินกว่าที่เราคาด 30%
- ผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาดมาจากธุรกิจยาและอาหารเสริมภายใต้แบรนด์ของตน ที่แข็งแกร่งมาก (48% ของยอดขาย) เติบโต +34% y-y และ 17% q-q โดยเป็นการเติบโตในทุกสายผลิตภัณฑ์ MEGA เชื่อว่าการเติบโตมาจากความต้องการที่แท้จริง เนื่องจากไม่มีสัญญาณความผิดปกติของสินค้าคงคลังของผู้บริโภคในช่วงไตรมาสดังกล่าว
- ธุรกิจจัดจำหน่าย (49% ของยอดขาย) เติบโต 38% y-y แต่ทรงตัว q-q 2Q20 เป็นไตรมาสที่มีฐานที่ต่ำหลังจากที่ผู้คนสต็อกสินค้าของ MEGA มากกว่าปกติใน 1Q20
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 42% ใน 2Q21 จาก 40% ใน 2Q20 และ 38% ใน 1Q21 สาเหตุหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนผลิตภัณฑ์ภายใต้แบรนด์ของตนซึ่งมีอัตรากำไรสูงขึ้น
- อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายอยู่ที่ 26.5% เทียบกับ 28.4% ใน 2Q20 และ 25.5% ใน 1Q20
- จนถึงตอนนี้ ธุรกิจของ MEGA ยังคงเติบโตได้ดี แม้จะมีการล็อกดาวน์จากโควิด-19 ในตลาดหลักในเมียนมาร์ เวียดนาม และไทย

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	2,633	3,381	3,498	3,270	3,594	Revenue	10	37	48	14,301	15,542
<b>Gross profit</b>	<b>1,053</b>	<b>1,298</b>	<b>1,460</b>	<b>1,256</b>	<b>1,507</b>	<b>Gross profit</b>	<b>20</b>	<b>43</b>	<b>50</b>	<b>5,561</b>	<b>6,062</b>
SG&A	747	851	910	834	954	SG&A	14	28	50	3,547	3,834
Operating profit	306	447	550	422	553	Operating profit	31	81	48	2,014	2,227
<b>EBITDA</b>	<b>372</b>	<b>510</b>	<b>618</b>	<b>490</b>	<b>621</b>	<b>EBITDA</b>	<b>27</b>	<b>67</b>	<b>49</b>	<b>2,258</b>	<b>2,501</b>
Other income	5	7	7	8	9	Other income	19	100	53	33	36
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	19	17	14	10	7	Interest expense	(27)	(62)	23	76	81
<b>Profit before tax</b>	<b>292</b>	<b>437</b>	<b>543</b>	<b>420</b>	<b>555</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>32</b>	<b>90</b>	<b>49</b>	<b>1,971</b>	<b>2,182</b>
Income tax	24	55	94	69	89	Income tax	29	274	52	304	336
Equity & invest. income	3	2	(39)	2	2	Equity & invest. income	(10)	(43)	38	10	13
Minority interests	3	0	2	1	2	Minority interests	76	(43)	53	5	5
Extraordinary items	29	(42)	16	(20)	35	Extraordinary items	na	20	na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>303</b>	<b>342</b>	<b>427</b>	<b>334</b>	<b>504</b>	<b>Net profit</b>	<b>51</b>	<b>66</b>	<b>50</b>	<b>1,683</b>	<b>1,864</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>274</b>	<b>384</b>	<b>411</b>	<b>354</b>	<b>469</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>33</b>	<b>71</b>	<b>49</b>	<b>1,683</b>	<b>1,864</b>
EPS (Bt)	0.35	0.39	0.49	0.38	0.58	EPS (Bt)	51	66	50	1.93	2.14
Normalized EPS (Bt)	0.31	0.44	0.47	0.41	0.54	Normalized EPS (Bt)	33	71	49	1.93	2.14

  

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21		2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	1,250	1,191	1,218	1,862	1,819	Sales growth	(0.4)	18.7	14.6	6.3	36.5
A/C receivable	2,748	2,704	2,684	2,188	2,535	Operating profit growth	17.5	32.3	14.4	9.8	80.6
Inventory	3,144	3,544	3,475	3,045	3,093	EBITDA growth	23.7	34.4	18.6	10.5	66.8
Other current assets	177	165	244	286	275	Norm profit growth	16.4	30.0	0.5	15.8	71.2
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS growth	16.4	30.0	0.5	15.8	71.2
Fixed assets	1,905	2,013	1,951	1,923	1,874	Gross margin	40.0	38.4	41.7	38.4	41.9
Other assets	2,102	2,077	2,019	2,128	2,139	Operating margin	11.6	13.2	15.7	12.9	15.4
<b>Total assets</b>	<b>11,326</b>	<b>11,694</b>	<b>11,590</b>	<b>11,431</b>	<b>11,734</b>	EBITDA margin	14.1	15.1	17.7	15.0	17.3
S-T debt	1,129	841	499	259	203	Norm net margin	10.4	11.3	11.8	10.8	13.1
A/C payable	2,639	3,019	2,788	2,395	2,844	D/E (x)	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0
Other current liabilities	688	807	974	1,052	945	Net D/E (x)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	19.7	30.1	43.4	49.7	86.6
Other liabilities	364	371	349	404	403	Interest rate	7.7	6.9	8.5	10.4	12.4
Minority interest	24	22	21	21	21	Effective tax rate	8.2	12.6	17.3	16.4	16.0
<b>Shareholders' equity</b>	<b>6,482</b>	<b>6,633</b>	<b>6,958</b>	<b>7,300</b>	<b>7,317</b>	ROA	9.7	13.3	14.1	12.3	16.2
Working capital	3,253	3,229	3,370	2,838	2,783	ROE	17.2	23.4	24.2	19.9	25.7
Total debt	1,129	841	499	259	203						
<b>Net debt</b>	<b>(121)</b>	<b>(350)</b>	<b>(718)</b>	<b>(1,602)</b>	<b>(1,615)</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขาย หรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

### Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

### Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 91 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ADVA16C2110A, AEON16C2108A, AOT16C2109A, AOT16C2112A, BAM16C2110A, BANP16C2109A, BANP16C2110A, BCH16C2109A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCPG16C2111A, BDMS16C2109A, BGR16C2110A, BH16C2109A, CBG16C2108A, CBG16C2109A, CBG16C2109B, CHG16C2111A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2109A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2108A, CPN16C2109A, DELT16C2108A, DELT16C2109A, DOHO16C2111A, DTAC16C2112A, EA16C2108A, EA16C2110A, EGCO16C2110A, EPG16C2109A, GPSC16C2109A, GPSC16C2110A, GULF16C2112A, GUNK16C2108A, GUNK16C2110A, HANA16C2112A, IRPC16C2108A, IRPC16C2110A, IVL16C2109A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JMART16C2111A, JMT16C2110A, KBAN16C2108A, KBAN16C2109A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KCE16C2109A, KCE16C2110A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, MINT16C2109A, MINT16C2112A, MTC16C2108A, MTC16C2109A, OR16C2108A, OR16C2109A, PRM16C2109A, PTG16C2109A, PTT16C2109A, PTT16C2112A, PTTG16C2108A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RS16C2108A, RS16C2109A, S5016C2109A, S5016C2109B, S5016C2109C, S5016C2109D, S5016C2112A, S5016P2109A, S5016P2109B, S5016P2112A, SAWA16C2112A, SCB16C2111A, SCC16C2112A, SCGP16C2109A, STA16C2112A, STEC16C2110A, STGT16C2111A, TASC16C2109A, TOP16C2112A, TQM16C2108A, TU16C2110A, TU16C2111A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AOT, BAM, BANPU, BCH, BCPG, BDMS, BGRIM, BH, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, EPG, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, OR, PRM, PTG, PTT, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, STA, STEC, STGT, TASC, TOP, TQM, TU). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูนอนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูนอนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูนอนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูนอนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุติริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \*\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: \*\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)