

Fundamental Story

Mega Lifesciences (MEGA TB) - HOLD, Price Bt46.00, TP Bt56.00

Results Comment

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

กำไร 4Q21 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- MEGA รายงานกำไรปกติ 470 ลบ. ใน 4Q21 เพิ่มขึ้น 14% y-y แต่ลดลง 12% จาก 3Q21 ที่มีกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ กำไรออกมาต่ำกว่าที่คาดไว้เล็กน้อยเพราะรายได้
- ยอดขายผลิตภัณฑ์ยาและอาหารเสริมภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท ทรงตัว y-y แต่ลดลง 18% q-q เราคาดว่าเกิดจากฐานการบริโภคยาที่สูงอยู่แล้วในช่วงการระบาดของโควิด
- ธุรกิจจำหน่ายยาและสินค้าอุปโภคบริโภคลดลง 14% y-y และ 19% q-q เรายังเชื่อว่าตัวที่อ่อนแอคือผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับยา เนื่องจากเหตุผลที่กล่าวข้างต้น
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 43.3% เทียบกับ 41.7% ใน 4Q20 เนื่องจากผลิตภัณฑ์ที่ภายใต้เครื่องหมายการค้ามีส่วนที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นคงที่ q-q
- SG&A/Sales อยู่ที่ 27.5% เทียบกับ 26.0% ใน 4Q21 และ 27.0% ใน 3Q21 เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนของผลิตภัณฑ์
- เราเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา และแม้ว่าราคาหุ้นจะลดลง แต่เรายังคงแนะนำ "ถือ" MEGA

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Revenue	3,498	3,270	3,594	3,999	3,272	Revenue	(18)	(6)	95	14,136	15,988
Gross profit	1,460	1,256	1,507	1,732	1,416	Gross profit	(18)	(3)	95	5,911	6,763
SG&A	910	834	954	1,080	901	SG&A	(17)	(1)	94	3,769	4,336
Operating profit	550	422	553	652	515	Operating profit	(21)	(6)	95	2,141	2,426
EBITDA	618	490	621	721	585	EBITDA	(19)	(5)	97	2,416	2,700
Other income	7	8	9	9	10	Other income	8	46	107	37	37
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	14	10	7	6	6	Interest expense	(4)	(61)	39	28	76
Profit before tax	543	420	555	656	520	Profit before tax	(21)	(4)	97	2,150	2,387
Income tax	94	69	89	125	53	Income tax	(58)	(43)	99	336	368
Equity & invest. income	(39)	2	2	2	2	Equity & invest. income	(11)	na	85	9	13
Minority interests	2	1	2	2	2	Minority interests	1	(13)	117	6	5
Extraordinary items	16	(20)	35	78	26	Extraordinary items	(67)	62	na	119	0
Net profit	427	334	504	613	496	Net profit	(19)	16	103	1,947	2,037
Normalized profit	411	354	469	535	470	Normalized profit	(12)	14	97	1,828	2,037
EPS (Bt)	0.49	0.38	0.58	0.70	0.57	EPS (Bt)	(19)	16	103	2.23	2.34
Normalized EPS (Bt)	0.47	0.41	0.54	0.61	0.54	Normalized EPS (Bt)	(12)	14	97	2.10	2.34

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21		4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & ST investment	1,221	1,862	1,819	1,966	2,536	Sales growth	14.6	6.3	36.5	18.3	(6.5)
A/C receivable	2,684	2,188	2,535	2,963	2,808	Operating profit growth	14.4	9.8	80.6	46.0	(6.3)
Inventory	3,489	3,045	3,093	3,424	3,823	EBITDA growth	18.6	10.5	66.8	41.3	(5.4)
Other current assets	193	286	275	215	134	Norm profit growth	0.5	15.8	71.2	39.4	14.4
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS growth	0.5	15.8	71.2	39.4	14.4
Fixed assets	1,951	1,923	1,874	1,814	1,837	Gross margin	41.7	38.4	41.9	43.3	43.3
Other assets	2,019	2,128	2,139	2,166	2,134	Operating margin	15.7	12.9	15.4	16.3	15.7
Total assets	11,557	11,431	11,734	12,548	13,272	EBITDA margin	17.7	15.0	17.3	18.0	17.9
S-T debt	499	259	203	156	168	Norm net margin	11.8	10.8	13.1	13.4	14.4
A/C payable	2,794	2,395	2,844	3,328	3,533	D/E (x)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	936	1,052	945	1,175	1,152	Net D/E (x)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.3)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	43.4	49.7	86.6	125.9	105.9
Other liabilities	349	404	403	395	393	Interest rate	8.5	10.4	12.4	12.7	13.6
Minority interest	21	21	21	25	22	Effective tax rate	17.3	16.4	16.0	19.1	10.2
Shareholders' equity	6,958	7,300	7,317	7,469	8,003	ROA	14.2	12.3	16.2	17.6	14.6
Working capital	3,379	2,838	2,783	3,059	3,098	ROE	24.2	19.9	25.7	28.9	24.3
Total debt	499	259	203	156	168						
Net debt	(722)	(1,602)	(1,615)	(1,809)	(2,368)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 117 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2202A, ADVA16C2202A, ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2202A, AOT16C2204A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2202A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2202A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, CHG16C2202A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2202A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, ESSO16C2202A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2202A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2202A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, HMPR16C2202A, INTU16C2202A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2202A, IVL16C2203A, JAS16C2202A, JMAR16C2206A, JMAR16C2202A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2203A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2206A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2202A, MTC16C2204A, OR16C2202A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, RBF16C2202A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2202A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, STA16C2203A, STEC16C2204A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TOP16C2206A, TOP16C2202A, TRUE16C2205B, TRUE16C2205A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2202A, TU16C2204A, WHA16C2202A, WHA16C2204A (underlying securities are ACE, ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RBF, RCL, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SPALI, STA, STEC, STGT, SYNEX, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

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