

Fundamental Story

VGI Global Media Pcl (VGI TB) - SELL, Price Bt5.05, TP Bt4.90

Results Comment

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 4Q อ่อนแอกว่าคาด

- VGI รายงานขาดทุนจากการดำเนินงานที่ 105 ลบ. ใน 4QFY22 (รอบปีบัญชีของ VGI สิ้นสุดในเดือนมีนาคม) เทียบกับกำไรปกติที่ 77 ลบ. ใน 4QFY21 และขาดทุน 125 ลบ. ใน 3QFY22 การขาดทุนสูงกว่าที่เราคาดไว้ จากส่วนแบ่งผลขาดทุนที่เพิ่มขึ้นจากบริษัทร่วม
- เมื่อรวมกำไรจากเครื่องมือทางการเงิน 60 ลบ. แล้ว VGI รายงานขาดทุนสุทธิ 45 ลบ. ใน 4QFY22
- เราคาดว่ากำไรของ VGI จะค่อยๆ เพิ่มขึ้นใน 1QFY23F โดยได้แรงหนุนจากการผ่อนคลายข้อจำกัดของโควิด-19 ทำให้เม็ดเงินโฆษณาผ่านสื่อออนไลน์ฟื้นตัว นอกจากนี้ เราคาดว่าจะมีกำไรสุทธิจากบริษัทร่วมในปีหน้า เนื่องจากเราคาดว่า JMART จะสร้างผลกำไรให้เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นปัจจุบันลดลงต่ำกว่าราคาเป้าหมายของเรา ดังนั้นเราจึงน่าจะพบทวนคาดการณ์และคำแนะนำของเรา จากปัจจุบันที่เราให้คำแนะนำ "ขาย"
- รายได้รวมของ VGI เพิ่มขึ้น 80% y-y ใน 4QFY22 การฟื้นตัวของเม็ดเงินโฆษณาผ่านสื่อออนไลน์ทำให้รายได้สื่อออนไลน์เติบโต 41% y-y ใน 4QFY22 (รายได้สื่อขนส่งเพิ่มขึ้น 53% y-y แต่รายได้สื่อสำนักงานลดลง 45% y-y) แม้ว่ารายได้จากบริการดิจิทัลจะลดลง 33% y-y แต่การรวมกิจการของ Fanslink ทำให้มีรายได้เพิ่มขึ้น 476 ลบ. ใน 4QFY22
- ด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำของ Fanslink อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมของ VGI จึงลดลงเหลือ 19% ใน 4QFY22 จาก 34% ใน 4QFY21 ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 17% y-y ซึ่งเกิดจากการควบรวมกิจการของ Fanslink
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมติดลบที่ 90 ลบ. ใน 4QFY22 สาเหตุหลักมาจากผลขาดทุนจาก Kerry Express

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Mar (Bt m)	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% FY22F	FY22A	FY23F
Revenue	637	596	923	1,429	1,150	Revenue	(19)	80	104	4,098	6,148
Gross profit	215	185	167	324	213	Gross profit	(34)	(1)	95	889	1,796
SG&A	229	251	278	367	268	SG&A	(27)	17	102	1,164	1,414
Operating profit	(14)	(65)	(111)	(43)	(56)	Operating profit	na	na	132	(275)	382
EBITDA	89	36	(11)	56	39	EBITDA	(31)	(56)	21	120	1,483
Other income	28	24	23	38	42	Other income	12	51	128	128	142
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	19	15	16	24	46	Interest expense	91	146	185	100	35
Profit before tax	(5)	(56)	(103)	(30)	(59)	Profit before tax	na	na	152	(248)	489
Income tax	(14)	(7)	6	13	22	Income tax	65	na	na	34	98
Equity & invest. income	56	38	(23)	(119)	(90)	Equity & invest. income	na	na	426	(194)	195
Minority interests	11	21	31	37	66	Minority interests	78	478	219	156	64
Extraordinary items	282	0	92	49	60	Extraordinary items	22	(79)	218	201	0
Net profit	359	10	(9)	(76)	(45)	Net profit	na	na	263	(120)	649
Normalized profit	77	10	(101)	(125)	(105)	Normalized profit	na	na	233	(321)	649
EPS (Bt)	0.04	0.00	(0.00)	(0.01)	(0.01)	EPS (Bt)	na	na	288	(0.01)	0.06
Normalized EPS (Bt)	0.01	0.00	(0.01)	(0.01)	(0.01)	Normalized EPS (Bt)	na	na	255	(0.03)	0.06

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Mar (Bt m)	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	(%)	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22
Cash & ST investment	1,461	1,606	1,505	1,290	1,205	Sales grow th	(22.9)	33.7	28.7	110.2	80.5
A/C receivable	756	790	879	1,018	1,063	Operating profit grow th	na	na	na	na	na
Inventory	20	0	0	0	380	EBITDA grow th	(46)	na	na	(72)	(56)
Other current assets	973	884	1,277	1,157	13,715	Norm profit grow th	(73)	na	na	na	na
Investment	9,223	9,251	8,986	15,123	15,265	Norm EPS grow th	(73)	na	na	na	na
Fixed assets	1,220	1,177	1,133	1,092	1,062	Gross margin	33.7	31.1	18.1	22.7	18.5
Other assets	7,330	6,543	6,567	8,271	8,159	Operating margin	(2.2)	(11.0)	(12.0)	(3.0)	(4.8)
Total assets	20,983	20,252	20,347	27,951	40,848	EBITDA margin	14.0	6.0	(1.2)	3.9	3.4
S-T debt	1,159	1,173	1,448	8,203	8,130	Norm net margin	12.1	1.7	(10.9)	(8.7)	(9.2)
A/C payable	410	465	601	516	722	D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.5	0.3
Other current liabilities	1,625	1,571	1,331	1,277	1,185	Net D/E (x)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.4	0.2
L-T debt	0	0	14	20	20	Interest coverage (x)	4.8	2.4	(0.7)	2.3	0.8
Other liabilities	726	582	558	744	809	Interest rate	5.7	5.0	4.8	2.0	2.2
Minority interest	472	558	935	898	849	Effective tax rate	294.0	12.5	(5.7)	(45.5)	(37.4)
Shareholders' equity	16,592	15,904	15,460	16,293	29,133	ROA	1.5	0.2	(2.0)	(2.1)	(1.2)
Working capital	366	326	278	503	722	ROE	1.9	0.2	(2.6)	(3.1)	(1.9)
Total debt	1,159	1,173	1,462	8,223	8,150						
Net debt	(302)	(433)	(43)	6,934	6,945						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 78 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGR16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, ESSO16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, MTC16C2209A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, JOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 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 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล 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 มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุ่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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