

Fundamental Story

VGI Global Media Pcl (VGI TB) - SELL, Price Bt4.44, TP Bt4.90

Results Comment

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

1QFY23 ขาดทุนมากกว่าคาด

- VGI รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 180 ลบ. ใน 1QFY23 (สิ้นงวดในเดือนมีนาคม) เทียบกับกำไรปกติที่ 10 ลบ. ใน 1QFY22 และขาดทุน 105 ลบ. ใน 4QFY22 ขาดทุนสูงกว่าที่เราคาดไว้ เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูง และส่วนแบ่งผลขาดทุนจากบริษัทร่วม เราจึงเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรของเราในปีนี้
- รวมกำไรจากเครื่องมือทางการเงิน 34 ลบ. และกำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทร่วม 172 ลบ. VGI รายงานกำไรสุทธิ 25 ลบ. ใน 1QFY23
- เราคาดว่ากำไรของ VGI จะดีขึ้นใน 2QFY23F เป็นต้นไป โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของค่าโฆษณาสื่อออนไลน์ (OOH) อย่างไรก็ตาม เรายังคงกังวลเกี่ยวกับผลขาดทุนจากบริษัทร่วม ราคาหุ้นของ VGI ลดลงต่ำกว่าราคาเป้าหมายของเรา ดังนั้นเราจะทบทวนคาดการณ์และคำแนะนำของเรา ปัจจุบันเราแนะนำ "ขาย"
- รายได้รวมของ VGI เพิ่มขึ้น 75% y-y ใน 1QFY23 การฟื้นตัวของการใช้จ่ายโฆษณาสื่อออนไลน์ ทำให้รายได้สื่อออนไลน์เติบโตขึ้น 9% y-y ใน 1QFY23 (รายได้สื่อออนไลน์เพิ่มขึ้น 12% y-y แต่รายได้สื่อในสำนักงานยังคงลดลง 35% y-y) ขณะที่รายได้จากบริการดิจิทัลเพิ่มขึ้น 20% y-y เนื่องจากค่าธรรมเนียมการทำธุรกรรม และรายได้จากการขายบัตรที่มากขึ้น การรวมกิจการ Fanslink ยังทำให้มีรายได้เพิ่มเติม 370 ลบ. ใน 1QFY23
- อย่างไรก็ตาม จากอัตราค่าโฆษณาขั้นต่ำของ Fanslink อัตราการขึ้นต้นโดยรวมของ VGI จึงลดลงเหลือ 26% ใน 1QFY23 จาก 31% ใน 1QFY22 ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 58% y-y สาเหตุหลักมาจากการควบรวมกิจการของ Fanslink
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมติดลบที่ 101 ลบ. ใน 1QFY23 สาเหตุหลักมาจากส่วนแบ่งขาดทุนจาก Kerry Express (KEX)

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Mar (Bt m)	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23
Revenue	596	923	1,429	1,150	1,042
Gross profit	185	167	324	213	265
SG&A	251	278	367	268	395
Operating profit	(65)	(111)	(43)	(56)	(130)
EBITDA	36	(11)	56	39	(38)
Other income	24	23	38	42	47
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	15	16	24	46	13
Profit before tax	(56)	(103)	(30)	(59)	(96)
Income tax	(7)	6	13	22	42
Equity & invest. income	38	(23)	(119)	(90)	(101)
Minority interests	21	31	37	66	60
Extraordinary items	0	92	49	60	205
Net profit	10	(9)	(76)	(45)	25
Normalized profit	10	(101)	(125)	(105)	(180)
EPS (Bt)	0.00	(0.00)	(0.01)	(0.01)	0.00
Normalized EPS (Bt)	0.00	(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.02)

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Mar (Bt m)	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23
Cash & ST investment	1,606	1,505	1,290	1,205	7,768
A/C receivable	790	879	1,018	1,007	1,350
Inventory	0	0	0	380	387
Other current assets	884	1,277	1,157	13,715	805
Investment	9,251	8,986	15,123	15,265	14,849
Fixed assets	1,177	1,133	1,092	1,062	1,125
Other assets	6,543	6,567	8,271	8,158	7,459
Total assets	20,252	20,347	27,951	40,792	33,743
S-T debt	1,173	1,448	8,203	8,130	720
A/C payable	465	601	516	665	723
Other current liabilities	1,571	1,331	1,277	1,185	1,423
L-T debt	0	14	20	20	20
Other liabilities	582	558	744	809	619
Minority interest	558	935	898	849	2,508
Shareholders' equity	15,904	15,460	16,293	29,133	27,730
Working capital	326	278	503	721	1,014
Total debt	1,173	1,462	8,223	8,150	740
Net debt	(433)	(43)	6,934	6,945	(7,028)

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% FY23F	FY23F	FY24F
Revenue	(9)	75	16	6,451	7,297
Gross profit	25	43	14	1,830	2,401
SG&A	47	58	31	1,258	1,532
Operating profit	na	na	na	573	869
EBITDA	na	na	na	980	1,305
Other income	11	94	33	142	200
Other expense					
Interest expense	(71)	(10)	8	167	5
Profit before tax	na	na	na	547	1,064
Income tax	91	na	39	109	213
Equity & invest. income	na	na	na	117	298
Minority interests	(10)	179	84	71	64
Extraordinary items	242	na	223		
Net profit	na	153	4	718	1,213
Normalized profit	na	na	na	626	1,213
EPS (Bt)	na	153	4	0.07	0.11
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.06	0.11

Financial Ratios					
(%)	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23
Sales grow th	33.7	28.7	110.2	80.5	74.9
Operating profit grow th	na	na	na	na	na
EBITDA grow th	na	na	(72)	(56)	na
Norm profit grow th	na	na	na	na	na
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na
Gross margin	31.1	18.1	22.7	18.5	25.5
Operating margin	(11.0)	(12.0)	(3.0)	(4.8)	(12.5)
EBITDA margin	6.0	(1.2)	3.9	3.4	(3.6)
Norm net margin	1.7	(10.9)	(8.7)	(9.2)	(17.3)
D/E (x)	0.1	0.1	0.5	0.3	0.0
Net D/E (x)	(0.0)	(0.0)	0.4	0.2	(0.2)
Interest coverage (x)	2.4	(0.7)	2.3	0.8	(2.9)
Interest rate	5.0	4.8	2.0	2.2	1.2
Effective tax rate	12.5	(5.7)	(45.5)	(37.4)	(44.0)
ROA	0.2	(2.0)	(2.1)	(1.2)	(1.9)
ROE	0.2	(2.6)	(3.1)	(1.9)	(2.5)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม 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 อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการจำหน่ายหุ้นกู้ 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)