

Fundamental Story

RS Public Co Ltd (RS TB) - BUY, Price Bt14.40, TP Bt20.00

Results Comment

Rata Limsuthiwanpoom | Email: rata.lim @thanachartsec.co.th

กำไรฟื้นตัวแข็งแกร่งใน 2Q23

- RS รายงานกำไร 93 ลบ. ใน 2Q23 ฟื้นตัวแข็งแกร่งจากไม่มีกำไรใน 1Q23 และ 429% y-y ตัวขับเคลื่อนหลักคือธุรกิจสื่อ
 - ธุรกิจสื่อ (65% ของรายได้ทั้งหมด): รายได้เพิ่มขึ้น 47% y-y และ 50% q-q เป็น 506 ลบ. ใน 2Q23 อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 50.9% ใน 2Q23 เพิ่มขึ้นจาก 39.0% ใน 1Q23 และ 31.8% ใน 2Q22 ตัวขับเคลื่อนสำคัญคือ การพัฒนาคอนเทนต์รายการข่าวและการปรับการขายสื่อโฆษณาเป็นแบบรวมศูนย์ รายได้จากการขายเนื้อหาที่สูงขึ้น และรายได้จากคอนเสิร์ตที่เพิ่มขึ้น
- ธุรกิจพาณิชย์ (35% ของรายได้ทั้งหมด): รายได้ลดลง 15% y-y และ q-q เป็น 335 ลบ. เนื่องจากการเปลี่ยนรูปแบบธุรกิจของ RS Connect (ธุรกิจขายตรง) มาเป็นการสร้างฐานลูกค้าในรูปแบบการสมัครสมาชิก ในขณะที่ RS Mall ประสบกับการชะลอตัวของช่องทางการขาย telesales อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 64.6% ใน 2Q23 เทียบกับ 68.1% ใน 1Q23 และ 66.1% ใน 2Q22
 - กำไร 6M23 คิดเป็น 20% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราเห็นความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการกำไรของเรา

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	828	947	914	813	965	Revenue	19	17	43	4,119	4,290
Gross profit	400	514	428	432	537	Gross profit	24	34	48	2,016	2,136
SG&A	374	401	416	408	395	SG&A	(3)	6	51	1,580	1,508
Operating profit	26	113	12	24	142	Operating profit	481	456	38	436	628
EBITDA	202	298	190	170	280	EBITDA	65	38	41	1,087	1,481
Other income	4	5	4	10	5	Other income	(46)	15	90	16	17
Other expense	1	0	2	1	0	Other expense	(90)	(90)	35	4	5
Interest expense	23	28	32	38	42	Interest expense	12	82	70	114	115
Profit before tax	5	90	(17)	(5)	104	Profit before tax	na	1,866	30	334	526
Income tax	1	17	12	2	21	Income tax	994	3,105	34	67	105
Equity & invest. income	9	6	8	3	9	Equity & invest. income	173	(1)	6	205	218
Minority interests	4	3	9	4	0	Minority interests	(90)	(90)	na	0	0
Extraordinary items	(4)	0	0	92	0	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	13	82	(13)	92	93	Net profit	1	609	39	472	638
Normalized profit	18	82	(13)	(0)	93	Normalized profit	na	429	20	472	638
EPS (Bt)	0.01	0.08	(0.01)	0.09	0.10	EPS (Bt)	1	609	39	0.49	0.66
Normalized EPS (Bt)	0.02	0.08	(0.01)	(0.00)	0.10	Normalized EPS (Bt)	na	429	20	0.49	0.66

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	174	114	115	107	142	Sales growth	(16.6)	11.0	24.2	(3.7)	16.5
A/C receivable	764	737	743	703	1,097	Operating profit growth	(60.6)	na	na	(61.0)	455.8
Inventory	258	310	300	284	247	EBITDA growth	(5.8)	152.7	647.9	(23.1)	38.2
Other current assets	131	79	81	80	76	Norm profit growth	(67.3)	na	na	na	428.7
Investment	1,070	1,076	1,084	802	811	Norm EPS growth	(67.3)	na	na	na	428.7
Fixed assets	536	521	507	487	469	Gross margin	48.3	54.3	46.9	53.1	55.7
Other assets	4,361	4,526	4,662	5,033	5,314	Operating margin	3.1	12.0	1.3	3.0	14.7
Total assets	7,294	7,363	7,492	7,496	8,156	EBITDA margin	24.5	31.5	20.8	20.9	29.0
S-T debt	1,826	1,793	2,081	1,997	2,276	Norm net margin	2.1	8.6	(1.4)	(0.0)	9.6
A/C payable	1,020	1,039	963	988	1,354	D/E (x)	1.9	1.8	1.9	1.4	1.5
Other current liabilities	208	205	225	226	225	Net D/E (x)	1.8	1.7	1.9	1.4	1.4
L-T debt	1,790	1,753	1,716	1,282	1,230	Interest coverage (x)	8.7	10.7	5.9	4.5	6.6
Other liabilities	580	577	518	730	717	Interest rate	3.2	3.1	3.5	4.3	5.0
Minority interest	0	(3)	(12)	(15)	(16)	Effective tax rate	12.3	19.0	(67.9)	(37.1)	20.1
Shareholders' equity	1,871	2,000	2,001	2,288	2,369	ROA	1.1	4.5	(0.7)	(0.0)	4.7
Working capital	2	8	81	(1)	(10)	ROE	3.4	16.9	(2.5)	(0.0)	15.9
Total debt	3,615	3,546	3,796	3,279	3,506						
Net debt	3,442	3,431	3,682	3,171	3,364						

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 24 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2312A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ 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 ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันใต้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกันใต้แก่ นาง อัคริณี ไตรลงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"