

Fundamental Story

VGI Global Media Pcl (VGI TB) - SELL, Price Bt2.66, TP Bt2.90

Results Comment

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

ยังคงขาดทุนใน 1QFY24

- VGI รายงานผลขาดทุนจากการดำเนินงาน 366 ลบ. ใน 1QFY24 (ปีบัญชีของ VGI สิ้นสุดในเดือนมีนาคม) เทียบกับผลขาดทุน 180 ลบ. ใน 1QFY23 และ 362 ลบ. ใน 4QFY23 ผลการดำเนินงานอ่อนแอกว่าที่เราคาดไว้
 - การฟื้นตัวของกำไรมาจากธุรกิจสื่อโฆษณาภายนอกบ้านที่ถูกถ่วงด้วยการขาดทุนจากธุรกิจอื่น เช่น Fanslink, NINE, และ Rabbit Group นอกจากนี้ยังบันทึกส่วนขาดทุนสุทธิจากบริษัทร่วมด้วย
 - แม้ว่าเราคาดว่ากำไรจะดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่น แต่การขาดทุนใน 1QFY24 ทำให้เกิดความกังวลด้านลบต่อประมาณการกำไรของเรา
 - เราคงคำแนะนำ “ขาย” VGI เนื่องจาก 1) เราคาดว่าผลขาดทุนจากบริษัทร่วมจะยังคงถ่วงกำไรของธุรกิจสื่อโฆษณาภายนอกบ้านต่อไป และ 2) มีมูลค่าแพง ด้วยซื้อขายหุ้นที่ 65 เท่า ในปี FY24F และ 29 เท่า ในปี FY25F
- รายได้รวมของ VGI เติบโต 8% y-y ใน 1QFY24 โดยได้แรงหนุนจาก;
 - รายได้สื่อ OOH เติบโต 18% y-y
 - รายได้จากบริการดิจิทัลเติบโต 41% y-y โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจาก Rabbit Care, Rabbit Card, VGI Digital Lab และ Rabbit Cash
 - รายได้จากการจัดจำหน่ายลดลง 27% y-y เนื่องจาก Fanslink เลือกขายผลิตภัณฑ์ที่มีกำไรสูง
 - อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท ดีขึ้นเป็น 31% ใน 1QFY24 จาก 26% ใน 1QFY23 เนื่องจากสัดส่วนรายได้ที่ลดลงของธุรกิจจัดจำหน่ายที่มีอัตรากำไรต่ำ ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 40% y-y เนื่องจากการรวมกิจการของ Super Turtle
 - ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลงที่ 274 ลบ. ใน 1QFY24 โดยมีส่วนเหลือหลักมาจากผลขาดทุนจาก Kerry Express (KEX “ขาย”)

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Mar (Bt m)	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% FY24F	FY24	FY25F
Revenue	1,042	1,225	1,377	1,246	1,123	Revenue	(10)	8	18	6,332	6,941
Gross profit	265	279	472	323	352	Gross profit	9	32	15	2,308	2,675
SG&A	395	487	573	555	552	SG&A	(1)	40	26	2,153	2,291
Operating profit	(130)	(208)	(101)	(232)	(200)	Operating profit	na	na	na	155	384
EBITDA	(38)	(109)	(0)	(130)	(99)	EBITDA	na	na	na	600	858
Other income	47	32	118	14	40	Other income	190	(16)	13	312	341
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	13	7	6	5	5	Interest expense	(4)	(61)	na	0	0
Profit before tax	(96)	(183)	11	(224)	(166)	Profit before tax	na	na	na	467	725
Income tax	42	7	65	98	16	Income tax	(83)	(62)	17	93	145
Equity & invest. income	(101)	(51)	(94)	(192)	(274)	Equity & invest. income	na	na	na	27	379
Minority interests	60	95	96	152	90	Minority interests	(41)	50	155	58	64
Extraordinary items	205	215	154	102	0	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	25	68	102	(260)	(366)	Net profit	na	na	na	458	1,022
Normalized profit	(180)	(147)	(52)	(362)	(366)	Normalized profit	na	na	na	458	1,022
EPS (Bt)	0.00	0.01	0.01	(0.03)	(0.04)	EPS (Bt)	na	na	na	0.04	0.09
Normalized EPS (Bt)	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(0.04)	(0.04)	Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.04	0.09

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Mar (Bt m)	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	(%)	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24
Cash & ST investment	7,768	7,418	7,614	7,747	7,861	Sales grow th	74.9	32.7	(3.6)	0.0	7.8
A/C receivable	1,350	1,161	1,500	1,103	1,141	Operating profit grow th	na	na	na	na	na
Inventory	387	398	333	215	208	EBITDA grow th	na	na	na	na	na
Other current assets	805	838	877	951	1,065	Norm profit grow th	na	na	na	na	na
Investment	14,849	14,495	13,969	13,683	13,325	Norm EPS grow th	na	na	na	na	na
Fixed assets	1,125	1,091	1,115	1,101	1,317	Gross margin	25.5	22.8	34.3	25.9	31.3
Other assets	7,459	7,948	8,345	8,834	8,407	Operating margin	(12.5)	(17.0)	(7.3)	(18.6)	(17.8)
Total assets	33,743	33,351	33,753	33,635	33,324	EBITDA margin	(3.6)	(8.9)	(0.0)	(10.4)	(8.8)
S-T debt	720	0	0	0	0	Norm net margin	(17.3)	(12.0)	(3.7)	(29.0)	(32.6)
A/C payable	723	623	674	709	1,051	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	-	-
Other current liabilities	1,423	1,446	1,383	1,343	1,475	Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
L-T debt	20	20	20	0	0	Interest coverage (x)	(2.9)	(16.0)	(0.0)	(23.9)	(19.1)
Other liabilities	619	704	789	931	864	Interest rate	1.2	7.2	116.6	217.0	na
Minority interest	2,508	2,759	2,663	2,523	2,434	Effective tax rate	(44.0)	(3.9)	588.3	(43.7)	(9.7)
Shareholders' equity	27,730	27,799	28,224	28,128	27,501	ROA	(1.9)	(1.8)	(0.6)	(4.3)	(4.4)
Working capital	1,014	936	1,159	610	298	ROE	(2.5)	(2.1)	(0.7)	(5.1)	(5.3)
Total debt	740	20	20	0	0						
Net debt	(7,028)	(7,398)	(7,594)	(7,747)	(7,861)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

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

บริษัทธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต 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)"