

Fundamental Story

Mega Lifesciences (MEGA TB) - BUY, Price Bt37.50, TP Bt45.00

Results Comment

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

กำไร 3Q24 อ่อนแอกว่าคาด

- กำไรสุทธิอยู่ที่ 383 ลบ. หากไม่รวมการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติอยู่ที่ 541 ลบ. ลดลง 5% y-y แต่เพิ่มขึ้น 1% q-q กำไรต่ำกว่าคาดในระดับอัตรากำไรขั้นต้น ซึ่งได้รับผลกระทบจากการแข็งค่าของเงินบาท และการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร ที่มุ่งกระตุ้นความต้องการในตลาดหลักที่อ่อนแอ
- รายได้จากธุรกิจผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้าเติบโต 6.6% y-y และ 3.8% q-q แม้ว่าอำนาจซื้อของผู้บริโภคจะอ่อนแอ แต่ความต้องการผลิตภัณฑ์ทางเภสัชกรรมยังคงแข็งแกร่ง
- การจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ทางเภสัชกรรมและ FMCG เพิ่มขึ้น 2% y-y แต่ลดลง 1% q-q ซึ่งสะท้อนถึงความท้าทายในการนำเข้าสู่สินค้า FMCG เนื่องจากข้อจำกัดที่เข้มงวดในการนำเข้าสู่สินค้าจากเมียนมาร์
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 42.3% จาก 44.6% ในไตรมาสที่ผ่านมา เนื่องจากเงินบาทที่แข็งค่า อัตรากำไรใกล้เคียงกับ 3Q23
- ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารเมื่อเทียบกับยอดขายทรงตัวที่ 27.5%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Revenue	3,803	4,158	3,733	3,954	4,001	Revenue	1	5	77	15,252	16,708
Gross profit	1,598	1,823	1,605	1,765	1,692	Gross profit	(4)	6	72	6,995	7,677
SG&A	1,021	1,104	1,066	1,140	1,099	SG&A	(4)	8	72	4,623	4,937
Operating profit	577	718	539	625	593	Operating profit	(5)	3	74	2,372	2,740
EBITDA	649	791	608	696	664	EBITDA	(5)	2	74	2,676	3,068
Other income	9	9	7	13	8	Other income	(40)	(6)	80	35	38
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	8	5	5	9	10	Interest expense	12	24	57	44	85
Profit before tax	577	722	540	629	591	Profit before tax	(6)	2	74	2,363	2,694
Income tax	81	58	71	93	73	Income tax	(22)	(10)	87	272	310
Equity & invest. income	18	22	15	13	24	Equity & invest. income	81	29	522	10	13
Minority interests	0	(0)	0	(0)	(0)	Minority interests	na	na	na	5	5
Extraordinary items	21	(138)	(7)	(36)	(158)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	536	548	478	513	383	Net profit	(25)	(28)	65	2,106	2,402
Normalized profit	514	686	485	549	541	Normalized profit	(1)	5	75	2,106	2,402
EPS (Bt)	0.61	0.63	0.55	0.59	0.44	EPS (Bt)	(25)	(28)	65	2.42	2.76
Normalized EPS (Bt)	0.59	0.79	0.56	0.63	0.62	Normalized EPS (Bt)	(1)	5	75	2.42	2.76

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash & ST investment	2,456	2,712	3,315	3,694	2,915	Sales grow th	(6.2)	7.0	0.1	(1.0)	5.2
A/C receivable	3,828	3,570	3,301	3,417	3,265	Operating profit grow th	(12.9)	26.8	(10.0)	(12.1)	2.8
Inventory	3,937	3,377	3,123	3,308	3,118	EBITDA grow th	(11.3)	24.7	(9.0)	(11.0)	2.3
Other current assets	334	330	350	281	274	Norm profit grow th	(8.4)	35.3	(9.2)	(13.4)	5.3
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	(8.4)	35.3	(9.2)	(13.4)	5.3
Fixed assets	1,964	1,974	1,975	1,990	1,933	Gross margin	42.0	43.8	43.0	44.6	42.3
Other assets	2,220	2,150	2,293	2,281	2,028	Operating margin	15.2	17.3	14.4	15.8	14.8
Total assets	14,739	14,115	14,357	14,971	13,533	EBITDA margin	17.1	19.0	16.3	17.6	16.6
S-T debt	81	76	93	177	169	Norm net margin	13.5	16.5	13.0	13.9	13.5
A/C payable	4,284	3,197	2,661	3,441	2,612	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	1,058	1,163	1,237	1,134	1,105	Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.3)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	77.3	171.6	118.7	74.7	63.9
Other liabilities	351	376	424	425	409	Interest rate	18.9	23.5	24.2	27.6	24.1
Minority interest	(0)	0	0	0	0	Effective tax rate	14.1	8.1	13.1	14.8	12.3
Shareholders' equity	8,965	9,302	9,943	9,795	9,238	ROA	14.0	19.0	13.6	15.0	15.2
Working capital	3,481	3,750	3,763	3,284	3,770	ROE	22.8	30.1	20.2	22.2	22.8
Total debt	81	76	93	177	169						
Net debt	(2,375)	(2,636)	(3,222)	(3,517)	(2,747)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"