

Fundamental Story

RS Public Co Ltd (RS TB) - HOLD, Price Bt5.90, TP Bt6.50

Results Comment

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

ขาดทุนอย่างมากใน 3Q24

- RS รายงานกำไรสุทธิ 189 ลบ. ใน 3Q24 หากไม่รวมกำไรจากการขายสินทรัพย์เพลงให้กับ RS UMG จำนวน 586 ลบ. จะพบว่า RS มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานใน 3Q24 ที่ 397 ลบ. ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้มาก โดยคาดการณ์กำไรทั้งปีไว้ที่ 341 ลบ.
- ปัจจัยหลักที่กดดันคือรายได้รวมที่ลดลง (-37% y-y, -20% q-q), อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง และค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น
- ธุรกิจบันเทิง (50% ของรายได้รวม): รายได้ลดลง 51% y-y และลดลง 26% q-q เนื่องจากความต้องการโฆษณาที่ลดลง และคอนเสิร์ต และลิขสิทธิ์คอนเทนต์ที่ลดลง อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 0.8% ใน 3Q24 เทียบกับ 24.4% ใน 2Q24 และ 42.3% ใน 3Q23
- ธุรกิจพาณิชย์ (50% ของรายได้รวม): รายได้รวมของกลุ่มธุรกิจโดยรวม -13% y-y และ q-q อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 56.9% ใน 3Q24 เทียบกับ 67.9% ใน 2Q24 และ 61.9% ใน 3Q23
- แม้ฐานรายได้จะลดลง แต่ค่าใช้จ่าย SG&A กลับเพิ่มขึ้น 14% y-y และ 20% q-q เนื่องจากค่าใช้จ่ายเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ และค่าใช้จ่ายปรับโครงสร้างธุรกิจ RS กำลังดำเนินการลดค่าใช้จ่ายด้านการบริหารโดยการปรับโครงสร้างและจัดการดำเนินงานที่ซ้ำซ้อน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุน

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	1,019	854	703	800	640	Revenue	(20)	(37)	50	4,319	4,297
Gross profit	503	323	293	356	186	Gross profit	(48)	(63)	34	2,426	2,373
SG&A	433	444	415	411	492	SG&A	20	14	70	1,883	1,935
Operating profit	70	(121)	(121)	(55)	(306)	Operating profit	na	na	na	543	438
EBITDA	213	39	13	75	(161)	EBITDA	na	na	na	1,280	1,235
Other income	4	4	13	38	15	Other income	(59)	252	307	22	21
Other expense	14	2	13	2	11	Other expense	539	(21)	123	21	21
Interest expense	51	47	49	51	53	Interest expense	2	2	99	155	102
Profit before tax	9	(166)	(169)	(70)	(354)	Profit before tax	na	na	na	389	337
Income tax	3	9	(28)	(23)	54	Income tax	na	1,715	3	78	67
Equity & invest. income	9	10	10	10	5	Equity & invest. income	(46)	(46)	72	35	57
Minority interests	10	2	1	3	6	Minority interests	157	(36)	(193)	(5)	(6)
Extraordinary items	1,157	191	0	(12)	586	Extraordinary items	na	(49)	na	0	0
Net profit	1,182	28	(130)	(47)	189	Net profit	na	(84)	4	341	321
Normalized profit	25	(163)	(130)	(35)	(397)	Normalized profit	na	na	na	341	321
EPS (Bt)	1.22	0.03	(0.13)	(0.05)	0.19	EPS (Bt)	na	(84)	4	0.32	0.30
Normalized EPS (Bt)	0.03	(0.17)	(0.13)	(0.04)	(0.41)	Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.32	0.30

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash & ST investment	685	310	402	290	306	Sales growth	7.7	(6.6)	(13.6)	(17.1)	(37.2)
A/C receivable	1,093	501	548	726	486	Operating profit growth	(38.4)	na	na	na	na
Inventory	207	178	186	207	201	EBITDA growth	(28.6)	(79.2)	(92.1)	(73.2)	na
Other current assets	463	60	71	85	78	Norm profit growth	(69.3)	na	na	na	na
Investment	827	837	847	857	842	Norm EPS growth	(69.3)	na	na	na	na
Fixed assets	468	447	426	413	384	Gross margin	49.4	37.9	41.8	44.6	29.1
Other assets	5,672	5,698	5,687	5,800	5,987	Operating margin	6.8	(14.2)	(17.2)	(6.8)	(47.8)
Total assets	9,417	8,031	8,168	8,378	8,283	EBITDA margin	20.9	4.6	1.8	9.4	(25.2)
S-T debt	1,727	1,750	2,138	2,419	2,009	Norm net margin	2.5	(19.1)	(18.5)	(4.4)	(61.9)
A/C payable	1,257	711	708	806	762	D/E (x)	0.9	1.1	1.2	1.3	1.1
Other current liabilities	480	340	337	312	342	Net D/E (x)	0.7	1.0	1.1	1.2	1.0
L-T debt	1,524	1,451	1,351	1,251	1,333	Interest coverage (x)	4.1	0.8	0.3	1.5	(3.1)
Other liabilities	843	793	780	761	696	Interest rate	6.1	5.8	5.8	5.8	6.0
Minority interest	34	59	59	81	75	Effective tax rate	34.7	(5.7)	16.7	33.3	(15.2)
Shareholders' equity	3,552	2,926	2,796	2,749	3,066	ROA	1.1	(7.5)	(6.4)	(1.7)	(19.0)
Working capital	43	(32)	27	127	(75)	ROE	3.4	(20.1)	(18.2)	(5.0)	(54.5)
Total debt	3,251	3,202	3,489	3,669	3,342						
Net debt	2,565	2,892	3,088	3,379	3,036						

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 และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

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

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ 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 ธนชาติ 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 ธนชาติ 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 ธนชาติ 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)"