

Fundamental Story

Mega Lifesciences (MEGA TB) - SELL, Price Bt30.00, TP Bt26.00

Results Comment

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

1Q25 อ่อนแอ แต่ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- กำไรสุทธิอยู่ที่ 450 ลบ. หากไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติจะอยู่ที่ 475 ลบ. ลดลง 2% y-y และลดลง 24% q-q โดยปัจจัยหลักที่กดดันผลประกอบการคือปัญหาทางธุรกิจในเมืองมาอย่างรักก็ตาม กำไรออกมาดีกว่าคาดเล็กน้อยจากสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่เอื้อ
 - ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ยาและสินค้าอุปโภคบริโภค (FMCG) ลดลง 33% y-y รัฐบาลเมืองมาได้เพิ่มข้อจำกัดในการนำเข้ายาบางรายการ เพื่อรักษาค่าเงินที่อ่อนแอของประเทศ
 - ธุรกิจสินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัทเติบโตเพียง 3% y-y เทียบกับอัตราการเติบโตปกติที่อยู่ในระดับเลขหลักปลายๆ (high-single-digit) โดย MEGA ระบุว่า แม้ตลาดอื่นจะมีการเติบโตที่ดี แต่ปัญหาในเมืองมาก็ยังคงถ่วงผลการดำเนินงานโดยรวม
- EBIT margin เพิ่มขึ้นเป็น 16.9% เทียบกับ 14.4% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน และลดลงจาก 19.7% ในไตรมาสก่อนหน้า โดยความผันผวนของอัตราค่าไ้ร่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนของธุรกิจ
 - MEGA กำลังเผชิญกับการสิ้นสุดของสิทธิประโยชน์ด้านภาษีนิติบุคคลในเมืองมา และจะต้องเสียภาษีนิติบุคคลในอัตรา 20% จากเดิมที่อยู่ที่ 15% ใน 1Q25
 - เรายังคงคำแนะนำ “ขาย” เนื่องจากมองว่าหุ้นมีมูลค่าแพง ช้อขายที่ PE ที่ 14 เท่า เทียบกับแนวโน้มกำไรต่อหุ้นที่คาดว่าจะหดตัว

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	3,733	3,954	4,001	3,657	3,208	Revenue	(12)	(14)	25	13,015	13,612
Gross profit	1,605	1,765	1,692	1,798	1,607	Gross profit	(11)	0	24	6,782	7,097
SG&A	1,066	1,140	1,099	1,079	1,064	SG&A	(1)	(0)	24	4,441	4,653
Operating profit	539	625	593	719	544	Operating profit	(24)	1	23	2,341	2,444
EBITDA	608	696	664	791	614	EBITDA	(22)	1	23	2,640	2,769
Other income	7	13	8	13	5	Other income	(58)	(21)	21	26	27
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	5	9	10	14	9	Interest expense	(34)	76	16	58	105
Profit before tax	540	629	591	718	540	Profit before tax	(25)	(0)	23	2,309	2,366
Income tax	71	93	73	103	83	Income tax	(19)	17	18	462	473
Equity & invest. income	15	13	24	10	18	Equity & invest. income	81	15	98	18	18
Minority interests	0	(0)	(0)	0	(0)	Minority interests	na	na	na	7	20
Extraordinary items	(7)	(36)	(158)	13	(25)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	478	513	383	639	450	Net profit	(30)	(6)	24	1,872	1,931
Normalized profit	485	549	541	625	475	Normalized profit	(24)	(2)	25	1,872	1,931
EPS (Bt)	0.55	0.59	0.44	0.73	0.52	EPS (Bt)	(30)	(6)	24	2.15	2.21
Normalized EPS (Bt)	0.56	0.63	0.62	0.72	0.54	Normalized EPS (Bt)	(24)	(2)	25	2.15	2.21

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash & ST investment	3,315	3,694	2,915	3,825	3,922	Sales grow th	0.1	(1.0)	5.2	(12.0)	(14.1)
A/C receivable	3,301	3,417	3,265	3,264	3,116	Operating profit grow th	(10.0)	(12.1)	2.8	0.1	1.0
Inventory	3,123	3,308	3,118	3,033	3,004	EBITDA grow th	(9.0)	(11.0)	2.3	(0.1)	1.1
Other current assets	350	281	274	104	107	Norm profit grow th	(9.2)	(13.4)	5.3	(8.9)	(2.1)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	(9.2)	(13.4)	5.3	(8.9)	(2.1)
Fixed assets	1,975	1,990	1,933	1,947	1,953	Gross margin	43.0	44.6	42.3	49.2	50.1
Other assets	2,293	2,281	2,028	2,037	2,261	Operating margin	14.4	15.8	14.8	19.7	16.9
Total assets	14,357	14,971	13,533	14,210	14,364	EBITDA margin	16.3	17.6	16.6	21.6	19.2
S-T debt	93	177	169	288	268	Norm net margin	13.0	13.9	13.5	17.1	14.8
A/C payable	2,661	3,441	2,612	2,416	2,091	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	1,237	1,134	1,105	1,210	1,251	Net D/E (x)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	118.7	74.7	63.9	57.9	68.3
Other liabilities	424	425	409	419	435	Interest rate	24.2	27.6	24.1	23.9	12.9
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	13.1	14.8	12.3	14.3	15.4
Shareholders' equity	9,943	9,795	9,238	9,877	10,318	ROA	13.6	15.0	15.2	18.0	13.3
Working capital	3,763	3,284	3,770	3,880	4,029	ROE	20.2	22.2	22.8	26.2	18.8
Total debt	93	177	169	288	268						
Net debt	(3,222)	(3,517)	(2,747)	(3,538)	(3,654)						

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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.97 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ 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 การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่1/2568 ชุดที่1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578" ("หุ้นกู้ชุดที่1-3") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"