

Fundamental Story

Mega Lifesciences Pcl (MEGA TB) - SELL

Analyst Meeting

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

การประชุมผู้วิเคราะห์ มุมมองเป็นกลาง

- ปัญหายังคงอยู่ในเมียนมา
 - แต่ธุรกิจยังแข็งแกร่งในพื้นที่อื่น
 - ประเมินแผนโรงงานใหม่
 - อยู่ในช่วงทบทวนประมาณการ
- MEGA จัดประชุมผู้วิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ภาพรวมธุรกิจ ใน 2H25F ยังคงซบเซา แม้จะมีความแข็งแกร่งในตลาดสำคัญอื่น ๆ แต่เมียนมา ซึ่งเป็นตลาดหลักของ MEGA ยังคงเผชิญปัญหาการนำเข้า เราอยู่ในช่วงทบทวนใหม่
 - กำไรของ MEGA ลดลง 12.3% y-y ใน 1H25 เนื่องจากยอดขายในเมียนมาลดลงอย่างมาก และอัตราภาษีบริษัทที่เพิ่มขึ้นหลังจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีของ BOI หหมดอายุ ทั้งนี้ แม้ธุรกิจอาหารเสริมและยาที่ตลาดอื่นจะยังมีความแข็งแกร่ง แต่เมียนมาคิดเป็นประมาณ 30% ของ EBIT ในปี 2024
 - ผลกระทบเชิงลบในเมียนมามีความรุนแรงกว่าที่เราคาดไว้ MEGA จำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารเสริมและยาภายใต้แบรนด์ของตนเอง และยังทำหน้าที่จัดจำหน่ายให้กับบริษัทข้ามชาติที่ขายผลิตภัณฑ์ในเมียนมา MEGA คาดว่าจะเผชิญความยากลำบากในการขอใบอนุญาตนำเข้าผลิตภัณฑ์อาหารเสริมและยาใน 2H25 เนื่องจากรัฐบาลเมียนมามีข้อจำกัดด้านการนำเข้าที่เข้มงวด เพื่อพยายามรักษาเสถียรภาพค่าเงิน
 - ในด้านบวก ธุรกิจอาหารเสริมและยาแบรนด์ของ MEGA (ซึ่งเป็นธุรกิจใหญ่ที่สุดของบริษัท) เติบโตมากกว่า 10% y-y ในแง่ปริมาณในตลาดอื่น ๆ ใน 1H25 ซึ่งดีกว่าที่เราคาดไว้ แม้จะมีผลกระทบจากภาษีสหรัฐ
 - โดยรวมแล้ว ผลประกอบการ 1H25 ต่ำกว่าที่เราคาด และเราจึงอยู่ในช่วงทบทวนประมาณการของเรา

Key Valuations

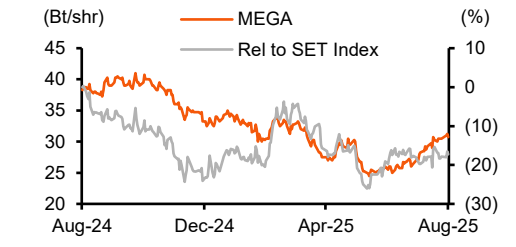
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	15,344	13,015	13,612	14,383
Net profit	2,012	1,872	1,931	2,034
Norm net profit	2,201	1,872	1,931	2,034
Norm EPS (Bt)	2.5	2.1	2.2	2.3
Norm EPS gr (%)	(7.1)	(14.9)	3.1	5.3
Norm PE (x)	12.2	14.3	13.9	13.2
EV/EBITDA (x)	8.4	8.5	8.0	7.5
P/BV (x)	2.7	2.6	2.4	2.3
Div. yield (%)	5.2	4.8	5.0	5.3
ROE (%)	22.9	18.5	18.0	17.9
Net D/E (%)	(35.8)	(41.3)	(41.4)	(41.7)

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	30.75
Target price (Bt)	26.00
Market cap (US\$ m)	827
Avg daily turnover (US\$ m)	1.0
12M H/L price (Bt)	41.00/24.50

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SAWAD) ครั้งที่ 2/2568 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570, 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”