

Fundamental Story

VGI Global Media Pcl (VGI TB) - SELL, Price Bt1.09 , TP Bt1.70

Results Comment

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

กำไร 3QFY26 ต่ำกว่าคาด

- VGI รายงานกำไรปกติ 83 ล้านบาทใน 3QFY26 (ปีงบประมาณของ VGI สิ้นสุดเดือนมีนาคม) ลดลง 73% y-y แต่เพิ่มขึ้น 9% q-q โดยกำไรออกมาต่ำกว่าที่เราคาดไว้ การลดลงอย่างมีนัยสำคัญ y-y มีสาเหตุหลักจากรายได้ธุรกิจสื่อที่ลดลง ค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน (equity income) ที่ลดลง ขณะที่การเติบโต q-q มาจากปัจจัยฤดูกาล
- เนื่องจากกำไร 9MFY26 คิดเป็นเพียง 28% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราจึงมองว่ามีความเสี่ยงของอย่างมีนัยสำคัญต่อประมาณการกำไรของเรา
- แม้ว่าราคาหุ้นปัจจุบันจะต่ำกว่าราคาเป้าหมายของเรา แต่เราอยู่ในช่วงทบทวนคำแนะนำ (under review) ทั้งนี้ เรายังคงกังวลเกี่ยวกับ 1) ทิศทางธุรกิจที่ยังไม่ชัดเจนภายหลังการหมดอายุสัญญาบริหารพื้นที่สถานีรถไฟฟ้าสายสีเขียวหลักในเดือนธันวาคม 2029 และ 2) ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแผนการลงทุนในอนาคตสำหรับเงินสดในมือจำนวน 2.1 หมื่นลบ.
- รายได้รวมของ VGI ลดลง 11% y-y ใน 3QFY26 เนื่องจาก
 - 1)รายได้จากสื่อ (คิดเป็น 44% ของยอดขายรวม) ลดลง 20% y-y โดยหลักมาจากกำลังการให้บริการสื่อที่ลดลงหลังจากสิ้นสุดสัญญาตัวแทนขายสื่อบนเสาธงไฟฟ้า BTS
 - 2)รายได้จากบริการดิจิทัล (คิดเป็น 34%) ลดลง 3% y-y จากรายได้โครงการบริหารจัดการที่ลดลง
 - 3)รายได้จากการจัดจำหน่าย (คิดเป็น 22%) ลดลง 2% y-y จากรายได้ที่ลดลงของ Turtle
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 36% ใน 3QFY26 จาก 39% ใน 3QFY25 หลักๆ มาจากผลกระทบของ operating leverage
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 8% y-y จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่สูงขึ้นในกลุ่ม Rabbit และค่าธรรมเนียมบริหารจัดการสื่อ ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนลดลง 32% y-y เนื่องจากมีผลขาดทุนจาก Jaymart

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Mar (Bt m)	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% FY26F	FY26F	FY27F
Revenue	1,446	1,228	1,115	1,123	1,284	Revenue	14	(11)	64	5,539	5,897
Gross profit	564	425	401	380	462	Gross profit	22	(18)	62	2,002	2,177
SG&A	516	561	515	550	558	SG&A	2	8	78	2,077	2,182
Operating profit	48	(136)	(114)	(170)	(96)	Operating profit	na	na	503	(75)	(5)
EBITDA	188	(5)	17	(25)	49	EBITDA	na	(74)	10	422	491
Other income	184	149	118	111	117	Other income	5	(36)	80	432	423
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	11	5	5	9	10	Interest expense	6	(9)	119	20	25
Profit before tax	221	8	(1)	(67)	11	Profit before tax	na	(95)	(17)	337	394
Income tax	50	12	33	26	46	Income tax	75	(8)	77	135	157
Equity & invest. income	104	6	28	110	70	Equity & invest. income	(36)	(32)	63	330	370
Minority interests	33	50	44	60	47	Minority interests	(22)	44	89	170	163
Extraordinary items	0	0	7	2	0	Extraordinary items					
Net profit	308	53	45	79	83	Net profit	6	(73)	29	702	769
Normalized profit	308	53	38	76	83	Normalized profit	9	(73)	28	702	769
EPS (Bt)	0.015	0.003	0.002	0.004	0.004	EPS (Bt)	6	(74)	28	0.04	0.04
Normalized EPS (Bt)	0.015	0.003	0.002	0.004	0.004	Normalized EPS (Bt)	9	(74)	27	0.04	0.04

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)											
Yr-end Mar (Bt m)	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	(%)	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26
Cash & ST investment	21,739	21,395	20,966	21,439	21,315	Sales grow th	8.6	(3.7)	(7.4)	(16.2)	(11.2)
A/C receivable	1,392	1,146	1,146	1,049	1,164	Operating profit grow th	na	na	na	na	na
Inventory	174	159	172	198	180	EBITDA grow th	na	na	(75)	na	(74)
Other current assets	2,024	2,132	2,139	2,169	2,201	Norm profit grow th	na	66	(39)	(2)	(73)
Investment	6,188	6,152	6,124	12,491	12,413	Norm EPS grow th	na	(7)	(66)	(48)	(74)
Fixed assets	1,453	1,441	1,418	1,367	1,301	Gross margin	39.0	34.6	35.9	33.8	36.0
Other assets	7,913	7,242	7,407	3,046	2,819	Operating margin	3.3	(11.1)	(10.2)	(15.1)	(7.5)
Total assets	40,883	39,666	39,372	41,759	41,392	EBITDA margin	13.0	(0.4)	1.5	(2.2)	3.8
S-T debt	0	0	0	100	100	Norm net margin	21.3	4.3	3.4	6.8	6.5
A/C payable	742	704	654	633	579	D/E (x)	-	-	-	0.0	0.0
Other current liabilities	1,613	1,638	1,800	1,841	1,692	Net D/E (x)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	17.8	(0.9)	3.7	(2.7)	5.1
Other liabilities	577	570	561	917	938	Interest rate	na	na	na	72.9	38.5
Minority interest	2,007	1,950	1,900	1,843	1,669	Effective tax rate	na	na	na	na	na
Shareholders' equity	35,944	34,804	34,459	36,424	36,414	ROA	3.5	0.5	0.4	0.8	0.8
Working capital	824	601	664	614	765	ROE	4.2	0.6	0.4	0.9	0.9
Total debt	0	0	0	100	100						
Net debt	(21,739)	(21,395)	(20,966)	(21,339)	(21,215)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนนโม่ธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ครั้งที่ 1/2569 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"