

Fundamental Story

VGI Global Media Pcl (VGI TB) - SELL, Price Bt0.99, TP U.R.

Results Comment

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

1QFY27 ฟิ้นตัว แต่ยังคงอ่อนแอ

- VGI รายงานกำไรปกติ 84 ลบ. ใน 1QFY27 เพิ่มขึ้น 136% y-y และ

พลิกจากขาดทุน 68 ลบ. แต่ต่ำกว่าที่เราคาด โดยการเติบโตหลักมา

จากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น หากรวมรายการพิเศษ

ได้แก่ การกลับรายการค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะ

เกิดขึ้น (ECL) 86 ลบ. รายได้ค่าธรรมเนียมบริหาร 37 ลบ. และ

กำไรจากการขายเงินลงทุน 55 ลบ. ทำให้กำไรสุทธิของ VGI อยู่ที่

261 ลบ. ใน 1QFY27

■ เราคาดว่ากำไรของ VGI จะฟื้นตัว จากการเติบโตของรายได้และ

อัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด โดย

กำไร 1QFY27 คิดเป็นเพียง 11% ของประมาณการกำไรทั้งปีของ

เรา ดังนั้นเราจึงมองว่ามี downside risk ต่อประมาณการกำไร ของ

เรา และเนื่องจากราคาหุ้นปัจจุบันต่ำกว่าราคาเป้าหมายของเรา เรา

จึงอยู่ระหว่างทบทวนราคาเป้าหมาย

■ เราคงคำแนะนำ “ขาย” VGI เนื่องจาก 1) ทิศทางธุรกิจหลักยังม

ีความไม่แน่นอน หลังสัญญาบริหารพื้นที่เชิงพาณิชย์ของสถานี

รถไฟฟาสายสีเขียวส่วนหลักจะหมดอายุในเดือนธันวาคม 2029 และ

2) แม้บริษัทมีเงินสดในมือ 21 พันลบ. หรือคิดเป็น 1.04 บาท/หุ้น

แต่ยังไม่ชัดเจนว่าจะนำเงินสดดังกล่าวไปใช้ในด้านใด

■ รายได้รวมของ VGI เพิ่มขึ้น 2% y-y ใน 1QFY27 เนื่องจาก

1) รายได้ธุรกิจสื่อ (39% ของรายได้รวม) ลดลง 2% y-y เนื่องจาก

ภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ส่งผลให้อัตราการใช้พื้นที่สื่อลดลง

เหลือ 49% จาก 51% ใน 1QFY26

2) รายได้จากธุรกิจบริการดิจิทัล (38% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น

8% y-y จากรายได้ค่าคอมมิชชั่นประกันและรายได้จากธุรกิจ

Lead Generation ของ Rcare ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงรายได้ดอกเบี้ย

จาก Rcash

3) รายได้จากธุรกิจจัดจำหน่าย (23% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 2%

y-y เนื่องจากรายได้จาก RBytes (เดิมคือ Fanslink) ที่เพิ่มขึ้น

ชดเชยรายได้จาก Turtle ที่ลดลง

■ อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวที่ 36% ใน 1QFY27 แต่ค่าใช้จ่าย SG&A

เพิ่มขึ้น 9% y-y จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าธรรมเนียม

บริหารสื่อที่สูงขึ้น ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้น 325%

y-y จากกำไรที่เพิ่มขึ้นของ PLANB หลังการจัดประเภทเงินลงทุน

ใหม่เป็น equity income และกำไรจาก JMART ที่เพิ่มขึ้น

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Mar (Bt m)	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26	1QFY27	(Bt m)	q-q%	y-y%	% FY27F	FY27F	FY28F
Revenue	1,115	1,123	1,284	1,123	1,140	Revenue	2	2	23	4,973	5,304
Gross profit	401	380	462	352	413	Gross profit	17	3	23	1,795	1,884
SG&A	517	550	558	601	564	SG&A	(6)	9	25	2,238	2,360
Operating profit	(117)	(170)	(96)	(248)	(150)	Operating profit	na	na	34	(443)	(477)
EBITDA	15	(25)	49	(107)	(9)	EBITDA	na	na	(7)	123	93
Other income	118	111	117	95	108	Other income	14	(9)	16	681	712
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	5	9	10	9	9	Interest expense	(6)	93	22	39	47
Profit before tax	(3)	(67)	11	(163)	(52)	Profit before tax	na	na	(26)	198	189
Income tax	33	26	46	3	14	Income tax	440	(58)	34	40	38
Equity & invest. income	28	110	70	(15)	118	Equity & invest. income	na	325	36	330	370
Minority interests	44	60	47	113	31	Minority interests	(72)	(29)	12	268	271
Extraordinary items	9	2	0	(1,202)	177	Extraordinary items					
Net profit	45	79	83	(1,270)	261	Net profit	na	484	35	756	792
Normalized profit	36	76	83	(68)	84	Normalized profit	na	136	11	756	792
EPS (Bt)	0.002	0.004	0.004	(0.060)	0.012	EPS (Bt)	na	454	33	0.04	0.04
Normalized EPS (Bt)	0.002	0.004	0.004	(0.003)	0.004	Normalized EPS (Bt)	na	124	11	0.04	0.04

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						1QFY26					
Yr-end Mar (Bt m)	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26	1QFY27	(%)	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26	1QFY27
Cash & ST investment	20,966	21,439	21,315	21,111	20,843	Sales growth	(7.4)	(16.2)	(11.2)	(8.5)	2.3
A/C receivable	1,146	1,049	1,164	1,032	1,281	Operating profit growth	na	na	na	na	na
Inventory	172	198	180	153	224	EBITDA growth	(79)	na	(74)	na	na
Other current assets	2,139	2,169	2,201	2,385	2,480	Norm profit growth	(43)	(2)	(73)	na	136
Investment	6,124	12,491	12,413	11,433	11,531	Norm EPS growth	(68)	(48)	(74)	na	124
Fixed assets	1,418	1,367	1,301	1,210	1,142	Gross margin	35.9	33.8	36.0	31.4	36.3
Other assets	7,407	3,046	2,819	2,539	2,786	Operating margin	(10.5)	(15.1)	(7.5)	(22.1)	(13.2)
Total assets	39,372	41,759	41,392	39,862	40,288	EBITDA margin	1.3	(2.2)	3.8	(9.5)	(0.8)
S-T debt	0	100	100	100	0	Norm net margin	3.2	6.8	6.5	(6.0)	7.4
A/C payable	654	633	579	609	783	D/E (x)	-	0.0	0.0	0.0	-
Other current liabilities	1,800	1,841	1,692	1,592	1,626	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)	3.2	(2.7)	5.1	(11.3)	(1.0)
Other liabilities	561	917	938	906	898	Interest rate	na	72.9	38.5	37.7	70.5
Minority interest	1,900	1,843	1,669	1,556	1,616	Effective tax rate	na	na	na	na	na
Shareholders' equity	34,459	36,424	36,414	35,100	35,364	ROA	0.4	0.8	0.8	(0.7)	0.8
Working capital	664	614	765	575	722	ROE	0.4	0.9	0.9	(0.8)	1.0
Total debt	0	100	100	100	0						
Net debt	(20,966)	(21,339)	(21,215)	(21,011)	(20,843)						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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 ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลธ์”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") 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.

ttb wealth 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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบริษั ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"