

บมจ. เมก้าไลฟ์ไซแอนซ์ (MEGA)

การเติบโตของกำไรที่ดี และมี upside จากข้อตกลง M&A ในอนาคต

MEGA ไม่ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวชั่วคราวของธุรกิจจัดจำหน่าย เนื่องจากธุรกิจ Brand ที่มี การเติบโตสูง และมาร์จิ้นที่ดี นั้นมากเพียงพอที่จะชดเชยในส่วนการชะลอตัวในธุรกิจจัดจำหน่าย จากการเติบโตที่สูง ของ GDP ในหลายๆประเทศที่เป็นตลาดใหญ่ของ MEGA จะส่งผลให้กำไรของ MEGA เติบโตได้อีกในหลายปีข้างหน้า คงคำแนะนำ ชื้อ พร้อมๆ กับ upside จาก M&A ในอนาคต เหตุการณ์ใหม่

- **ผลการดำเนินงานในไตรมาส 1/60 อยู่ในระดับดี** ในไตรมาส 1/60 แม้ว่าธุรกิจจัดจำหน่ายจะมียอดขายลดลง 4.2% yoy แต่ยอดขายรวมเพิ่มขึ้น 7% yoy เป็นจำนวน 2.1 พันลบ. จากยอดขายของธุรกิจ Brand ที่เพิ่มขึ้น 14% ส่งผลให้ยอดขายของ Brand เป็น 48% จากยอดขายรวม (เพิ่มขึ้นจาก 45% ในไตรมาส 1/59) ส่งผลให้ EBITDA margin เท่ากับ 12% (เพิ่มขึ้นจาก 11% ในไตรมาส 1/59) ส่งผลให้กำไรหลักเติบโต 18% มาอยู่ที่ 166 ลบ.
- **ธุรกิจหลักเติบโตต่อเนื่อง** จากเศรษฐกิจของประเทศไทย และประเทศในแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (นับเป็น 84% ของยอดขายรวมของ MEGA) ที่คาดว่าจะเติบโตอย่างต่อเนื่อง จะส่งผลให้ธุรกิจ Brand ของ MEGA จะมีผลการดำเนินงานที่ดีต่อไปอีก 2 ปีข้างหน้า หากรวมถึงยอดขายเต็มปีของ Bio-Life ในประเทศมาเลเซีย เราคาดว่ายอดขายของธุรกิจ Brand จะเติบโต 25% ในปีนี้และ 11% ในปีถัดไป อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ายอดขายในธุรกิจจัดจำหน่ายจะคงที่ในปีนี้ และเติบโตขึ้น 14% ในปีถัดไป เนื่องจากต้องใช้เวลาสักกระยะหนึ่งในการปรับตัวสำหรับสำหรับลูกค้าใหม่ก่อนที่ยอดขายในธุรกิจจัดจำหน่ายจะกลับมาเติบโตอีกครั้งหนึ่ง เพราะฉะนั้นสัดส่วนยอดขายของธุรกิจ Brand จะเพิ่มขึ้นจาก 48% ในปีที่แล้วเป็น 54% และ 53% ในปี 60-61 ตามลำดับ และส่งผลให้ EBITDA ในปี 60-61 เพิ่มขึ้นเป็น 14% จาก 13% ในปีที่แล้ว
- **คาดการณ์กำไรสุทธิไตรมาส 2/60 270 ลบ. และกำไรสุทธิทั้งปีเพิ่มขึ้น 12-14% และคาดการณ์ข้อตกลง M&A ในอนาคต** จากเศรษฐกิจของประเทศไทย และประเทศในแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ที่เติบโตขึ้นซึ่งส่งผลให้ยอดขายของ MEGA เพิ่มขึ้น เราประมาณการณ์ให้กำไรสุทธิธุรกิจหลักในไตรมาส 2/60 เท่ากับ 258 ลบ. เมื่อรวมกับกำไรจากส่วนต่างค่าเงินจะเท่ากับ 270 ลบ. ส่วนกำไรหลักสำหรับทั้งปี เท่ากับ 989 ลบ. และ 1.1 พันลบ. ในปี 2560-61 ตามลำดับ อย่างไรก็ตามจากการเติบโตของยอดขายที่ 10%-12% ต่อปี จะไม่สามารถบรรลุเป้าหมายยอดขายของที่บริหาร MEGA ที่วางไว้ที่ 16 พันลบ. ในปี 2562 เราจึงมองว่าบริษัทมีโอกาสที่จะทำ M&A เพิ่มขึ้นเพื่อเพิ่มยอดขายให้บรรลุตามเป้าหมาย ปัจจุบัน MEGA มองหาบริษัทที่มีศักยภาพในประเทศฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซีย

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ ชื้อ** จากผลประกอบการที่แข็งแกร่งและคาดว่าจะดีต่อเนื่องไปอีก 2 ปีข้างหน้า และโอกาสที่จะทำ M&A เราคงคำแนะนำ ชื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 31.00 บ. ซึ่งสอดคล้องกับ P/E เฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมในปี 60 ที่ 26 เท่า ด้วยการเติบโตที่ดี, ฐานการเงินที่แข็งแกร่ง และโอกาสที่จะทำ M&A MEGA ควรที่จะซื้อชื้อที่ Premium เมื่อเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรม

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Net turnover	7,973	8,824	9,909	11,106	12,418
EBITDA	862	1,179	1,337	1,547	1,751
Operating profit	717	1,027	1,171	1,348	1,535
Net profit (rep./act.)	696	795	995	1,130	1,287
Net profit (adj.)	594	885	989	1,124	1,281
EPS (Bt)	0.7	1.0	1.1	1.3	1.5
PE (x)	41.2	27.6	24.7	21.8	19.1
P/B (x)	5.6	5.2	4.7	4.2	3.8
EV/EBITDA (x)	27.8	20.3	17.6	15.2	13.5
Dividend yield (%)	1.4	1.7	2.0	2.3	2.6
Net margin (%)	8.7	9.0	10.0	10.2	10.4
Net debt/(cash) to equity (%)	(17.3)	(11.7)	(9.0)	(7.6)	(9.3)
Interest cover (x)	66.3	53.6	49.2	65.3	77.6
Consensus net profit	-	-	979	1,119	1,312
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.01	1.00	0.98

Source: MEGA, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

ชื้อ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	28.25 บาท
ราคาเป้าหมาย	31.00 บาท
Upside	+9.7%

รายละเอียดบริษัทฯ

จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ยา ผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพและ

สินค้าอุปโภคบริโภค

Stock Data

GICS sector	Health Care
Bloomberg ticker:	MEGA TB
Shares issued (m):	865.2
Market cap (Btm):	24,443.3
Market cap (US\$m):	718.5
3-mth avg daily t'over (US\$m):	1.4

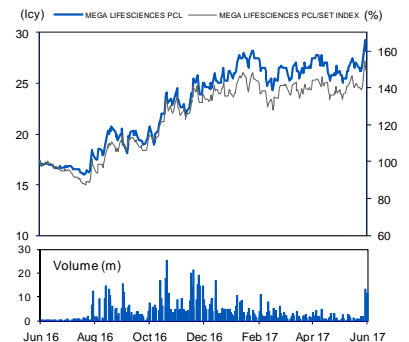
Price Performance (%)

52-week high/low					Bt28.25/Bt16.00
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
8.7	6.6	13.0	62.4	11.9	

Major Shareholders

Unistretch Co and Shah family	50.1
Mr Vevak Dhawan	5.3
Mindo Asia Investment	5.0
FY17 NAV/Share (Bt)	6.05
FY17 Net Cash/Share (Bt)	0.55

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

Kowit Pongwinyoo

02 659 8304

kowit.p@uobkayhian.co.th

นักลงทุนสามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ