

Company Results

บมจ. เมก้า ไลฟ์ไซแอนซ์ (MEGA)

3Q20: กำไรออกมามี

จากผลการดำเนินงานที่ดีของ MEGA ในช่วง 9M20 ทำให้เราคาดว่าบริษัทจะรายงานผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในปีนี แม้เราคาดว่าผลการดำเนินงานของ MEGA จะเติบโตในระดับปานกลางในปีหน้า แต่อัตราการเติบโตของกำไรยังคงอยู่ในระดับที่ดีที่ 10% yoy คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 40.00 บาท

3Q20 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	3Q20	yoy % chg	9M20	yoy % chg	Remarks
Sales	3,383	18.6	9,101	12.5	Strong revenue from distribution business
Gross Profit	1,299	11.9	3,534	5.9	
EBITDA	511	33.4	1,335	26.5	
Pre-tax Profit	438	30.4	1,106	21.4	
Tax	(55)	41.0	(141)	45.4	
Net Profit	342	21.3	965	27.6	
Net Profit (Ex EI)	343	16.3	923	14.4	
EPS (Bt)	0.39	21.9	1.11	29.1	
Gross margin (%)	38.4		38.8		
EBITDA margin (%)	15.1		14.7		
Net margin (%)	10.1		10.6		

Source: MEGA, UOB Kay Hian

RESULTS

● ผลประกอบการน่าประทับใจ กำไรปกติใน 3Q20 ของ MEGA เติบโตอย่างแข็งแกร่ง 16% yoy เป็น 343 ลบ.ซึ่งออกมาสูงกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ 9% โดยเป็นผลมาจากรายได้ และอัตรากำไรที่สูงกว่าคาด รายได้ใน 3Q20 ออกมาอยู่ที่ 3,383 ลบ.เพิ่มขึ้น 19% yoy จากรายได้ของธุรกิจจัดจำหน่ายที่เพิ่มขึ้น (+30% yoy) จากการเพิ่มขึ้นของลูกค้านำใหม่ ๆ ขณะที่ รายได้จากธุรกิจผลิตภัณฑ์ยังคงเติบโต 7% yoy ในไตรมาสนี้ และจากการปรับ product mix ที่มุ่งเน้นไปที่ธุรกิจจัดจำหน่ายที่มีอัตรากำไรต่ำ (low-margin) มากขึ้นเป็นผลทำให้อัตรากำไรขั้นต้นออกมาลดลงเป็น 38% จาก 41% ใน 3Q19 อย่างไรก็ตาม EBITDA margin ปรับตัวดีขึ้นเป็น 15% (3Q19: 13%) จากการควบคุมต้นทุนที่ดี รายได้ในช่วง 9M20 เพิ่มขึ้น 13% yoy เป็น 9,101 ลบ.ขณะที่ กำไรปกติเพิ่มขึ้น 14% yoy เป็น 923 ลบ.จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Net turnover	10,204	11,145	11,709	12,521	13,433
EBITDA	1,510	1,579	1,883	2,088	2,328
Operating profit	1,361	1,417	1,605	1,754	1,927
Net profit (rep./act.)	1,206	1,139	1,305	1,436	1,581
Net profit (adj.)	1,177	1,217	1,305	1,436	1,581
EPS (Bt)	1.4	1.4	1.5	1.6	1.8
PE (x)	23.4	22.7	21.2	19.3	17.5
P/B (x)	4.8	4.5	4.0	3.7	3.3
EV/EBITDA (x)	18.4	17.6	14.7	13.3	11.9
Dividend yield (%)	2.2	2.3	3.5	3.9	4.3
Net margin (%)	11.8	10.2	11.1	11.5	11.8
Net debt/(cash) to equity (%)	0.6	(9.2)	0.8	0.9	0.0
Interest cover (x)	44.4	24.3	21.3	25.7	28.7
Consensus net profit	-	-	1,299	1,444	1,602
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.00	0.99	0.99

Source: Mega Lifesciences, Bloomberg, UOB Kay Hian  
n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt31.75
Target Price	Bt40.00
Upside	+26.0%

COMPANY DESCRIPTION

MEGA is a leading international manufacturer of nutraceutical and pharmaceutical products under its "Mega We Care" brand. It is also a leading distributor in Myanmar, Vietnam and Cambodia.

STOCK DATA

GICS sector	Health Care
Bloomberg ticker:	MEGA TB
Shares issued (m):	871.9
Market cap (Btm):	27,681.9
Market cap (US\$m):	915.5
3-mth avg daily t'over (US\$m):	2.1

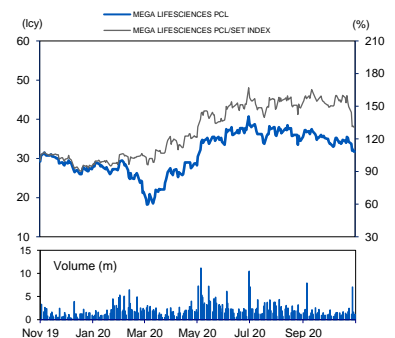
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt40.75/Bt18.20			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(9.3)	(16.4)	10.4	6.7	22.1

Major Shareholders

Unistretch Co and Shah family	49.8
Thai NVDR	6.6
Mr Vevek Dhawan	5.3
FY20 NAV/Share (Bt)	7.86
FY20 Net Debt/Share (Bt)	0.06

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Kowitz Pongwinyoo  
+662 659 8304  
kowitz.p@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Results

Friday, 13 November 2020

### STOCK IMPACT

- **คาดการณ์รายได้จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี**นี้ เราคาดว่ายอดขายของ MEGA จะเติบโตต่อเนื่องไปจนถึง 4Q20 เนื่องจากอุตสาหกรรมกำลังเข้าสู่ช่วง high season อย่างไรก็ตาม ยอดขายในปีหน้าจะเติบโตในระดับปานกลาง เนื่องจากเศรษฐกิจในหลายประเทศที่เป็นตลาดของ MEGA จะยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่จากการระบาดของ COVID-19 นอกจากนี้ เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะออกมาลดลงในอีก 2 ปีข้างหน้าจากส่วนแบ่งกำไรที่มากขึ้นจากธุรกิจจัดจำหน่ายที่มีอัตรากำไรต่ำ (low-margin) อย่างไรก็ตาม การควบคุมต้นทุนที่ดีจะส่งผลทำให้ EBITDA margin ปรับตัวดีขึ้น
- **ขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง** คลังสินค้าและศูนย์ควบคุมคุณภาพแห่งใหม่ของ MEGA ในประเทศไทย ยังคงอยู่ระหว่างการก่อสร้าง และจะแล้วเสร็จในปีนี้ นอกจากนี้ บริษัทยังใช้เงินจำนวน 411 ลบ.เพื่อเข้าถือหุ้น 85% ใน Futamed Pharmaceuticals (Futamed) ซึ่งเป็นบริษัทที่ตั้งอยู่ในอินโดนีเซีย โดยการซื้อกิจการในครั้งนี้จะทำให้ MEGA สามารถขยายยาเวชภัณฑ์ในอินโดนีเซียได้ ซึ่งเป็นตลาดยาที่ใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ การพัฒนาเหล่านี้จะช่วยเพิ่มมูลค่าในอนาคตให้กับ MEGA
- **กำไรปกติจะยังคงเติบโตต่อเนื่อง** แม้ว่า MEGA จะเข้าร่วมโครงการลงทุนหลายโครงการ แต่โครงการส่วนใหญ่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง เราเชื่อว่าโครงการเหล่านี้จะส่งผลต่อผลการดำเนินงานโดยรวมของ MEGA ตั้งแต่ปี 2024 เป็นต้นไป สำหรับตอนนี้ เรายังคงคาดการณ์การเติบโตของยอดขายในปี 2020 และ 2021 ที่ 5% และ 7% yoy เป็น 11,709 ลบ.และ 12,521 ลบ. ตามลำดับ กำไรปกติปี 2020 และ 2021 คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 7% และ 10% yoy เป็น 1,305 ลบ.และ 1,438 ลบ.ตามลำดับ

### EARNINGS REVISION

- **รอบปรับประมาณการ** จากกำไรใน 3Q20 ที่ออกมาดีกว่าคาด เรายังคงปรับประมาณการหลังจากการประชุมนักวิเคราะห์ในสัปดาห์หน้า

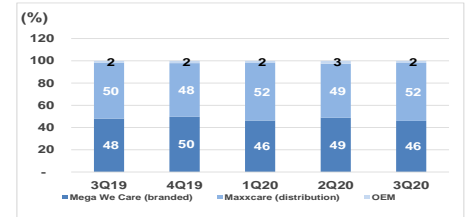
### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำซื้อ** สำหรับตอนนี้ เรายังคงแนะนำซื้อ เนื่องจากคาดว่ารายได้ และกำไรของ MEGA จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปีนี้ ขณะที่การเติบโตของกำไรในปีหน้าคาดว่าจะยังอยู่ในระดับที่ดีที่ 10% yoy ราคาเป้าหมายที่ 40.00 บาท อิง PE 2021F ที่ 22 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ย PE 2021F ของกลุ่มธุรกิจยา และธุรกิจจัดจำหน่าย

### SHARE PRICE CATALYST

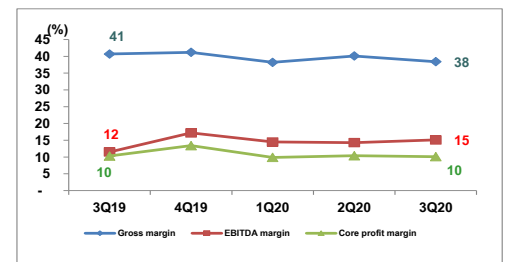
- การเข้าซื้อกิจการผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร ยาตามใบสั่งแพทย์ และยาเพื่อการดูแลสุขภาพ (OTC)

### REVENUE BREAKDOWN



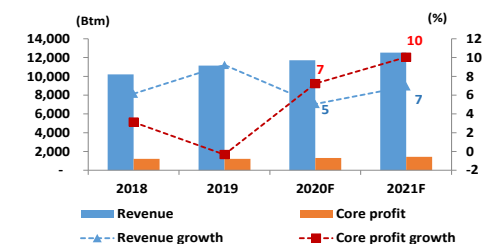
Source: MEGA, UOB Kay Hian

### QUARTERLY MARGINS



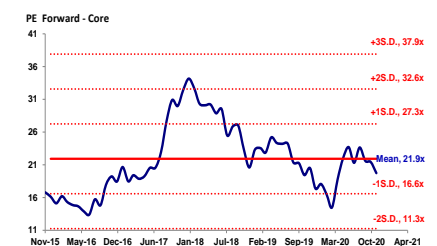
Source: MEGA, UOB Kay Hian

### REVENUE AND CORE PROFIT GROWTH, YOY



Source: MEGA, UOB Kay Hian

### PE MEAN AND SD



Source: MEGA, UOB Kay Hian

### PEER COMPARISON

Company	BBG	P/E (x) 2021F	P/BV (x) 2021F	Yield (%) 2021F	EV/EBITDA (%) 2021F	ROE (%) 2021F
<b>Pharmacy and wellness companies</b>						
BLACKMORES LTD	BKL AU	44.1	4.1	21.8	1.40	9.8
KALBE FARMA	KLBF IJ	24.1	3.7	15.7	1.89	15.6
<b>Average</b>		<b>27.7</b>	<b>3.8</b>	<b>16.8</b>	<b>1.80</b>	<b>14.6</b>
<b>Distribution services companies</b>						
DKSH HOLDING AG	DKSH SW	22.0	2.2	9.8	3.22	10.3
CHINA MEDICAL SY	867 HK	6.9	1.4	4.7	4.46	22.9
<b>Average</b>		<b>16.3</b>	<b>1.9</b>	<b>7.9</b>	<b>3.69</b>	<b>15.1</b>
<b>Average All</b>		<b>22.0</b>	<b>2.8</b>	<b>12.3</b>	<b>2.7</b>	<b>14.8</b>

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคีย ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหรือการขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน