



MCOT (MCOT PCL.) Sector : Media

ดิษรณพ วัฒนเวคิน e-mail: research@kks.co.th



Source: Aspen

Business Description

ประกอบกิจการด้านสื่อสารมวลชนรายใหญ่ที่มีสื่อโทรทัศน์และสื่อวิทยุเป็นของตนเอง นอกจากนี้ บริษัทยังร่วมดำเนินการกับผู้ประกอบการเอกชนตามสัญญาาร่วมดำเนินการอีกด้วย

Stock Information (ข้อมูล ณ 25/05/ 2012)

ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	3,835.00
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	3,435.50
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	5.00
นโยบายจ่ายเงินปันผล	ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิ
PE (X)	14.41
P/BV (X)	2.44
Book Value (บาท)	11.57
Market Cap. (ล้านบาท)	19,410.55
Free Float (%)	22.72
SAA Consensus (บาท)	30.65

Sector Information

P/E (X)	21.66
P/BV (X)	4.58

www.kks.co.th

คำแนะนำ	ถือ
Fair Value'55 (Bt)	27.10
Closed Price (Bt)	28.25
Down side Risk	-4%
Dividend Yield 55F	7%
CGR 2011	▲▲▲▲▲

บอร์ด MCOT ประกาศปรับผังรายการใหม่เริ่มตั้งแต่ 1 ก.ค. นี้ โดยประเด็นหลัก คือ การดึงเวลาคืนกลับมาผลิตรายการเองมากขึ้น ซึ่งเรามองเป็นทั้งโอกาสในการหารายได้เพิ่มขึ้น แต่ก็มีความเสี่ยงหากรายการใหม่ไม่ได้รับความนิยมตามที่หวังไว้ เราปรับลดประมาณการกำไรและราคาเหมาะสมลงสะท้อนแนวโน้มการชะลอใช้งบโฆษณาของเอเจนท์เพื่อรอดูผลงานของรายการใหม่ คงคำแนะนำ "ถือ" ประเมินราคาเหมาะสม (12 เดือน) เท่ากับ 27.10 บาท

ปรับผังรายการดึงเวลาผลิตรายการเองมากขึ้น เริ่ม 1 ก.ค. 55 นี้

เมื่อปลายวันศุกร์ (25 พ.ค.) ที่ผ่านมา บอร์ด MCOT ประกาศปรับผังรายการใหม่ โดยมีประเด็นสำคัญ คือ การดึงเวลาออกอากาศคืนกลับมาผลิตรายการเองทำให้สัดส่วนรายการที่ MCOT ผลิตเองเพิ่มขึ้นจาก 44% เป็น 56% โดยช่วงเวลาสำคัญที่มีการปรับเปลี่ยน คือ รายการ "ข่าวข้นคนข่าว" (จันทร์-ศุกร์ เวลา 21.50-22.45 น.) และ "เช้าข่าวข้น" (จันทร์-ศุกร์ เวลา 6.30-8.00 น.) ที่ร่วมผลิตกับ NBC คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 10% ของเวลาออกอากาศทั้งหมด เนื่องจากรายการเดิมได้รับความนิยมจากผู้ชมและเรคาดว่ารายการเดิมสร้างรายได้ปีละประมาณ 200-300 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 5% ของรายได้รวมของ MCOT

การปรับผังใหม่เป็นทั้งโอกาสและความเสี่ยง

เรามองว่าการปรับผังรายการใหม่ของ MCOT เป็นทั้งโอกาสและความเสี่ยง การดึงเวลากลับมาผลิตรายการเองเป็นโอกาสในการสร้างรายได้เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม MCOT มีความเสี่ยงหากช่วงเวลาที่น่ากลับมาผลิตรายการเองไม่ได้รับความนิยมตามที่หวังไว้ หรือ ได้รับความนิยมน้อยกว่ารายการเดิม ในขณะที่ช่วงแรกของการปรับผังรายการเอเจนท์โฆษณา มักจะชะลอการใช้งบโฆษณาเพื่อรอดูผลงานและความนิยมของรายการใหม่ก่อน เราจึงพิจารณาปรับลดประมาณการรายได้และกำไรปี 2555 ของ MCOT ลง 6% และ 12% ตามลำดับ เราปรับลดราคาเหมาะสม (12 เดือน) ลง 12% เป็น 27.10 บาท (เทียบเท่า P/E ratio ~12 เท่า) ทั้งนี้ การปรับผังรายการที่เกิดขึ้นอย่างกะทันหันอาจทำให้เอเจนท์โฆษณาที่มีความเชื่อมั่นต่อผังรายการของ MCOT ลดลง

ความสามารถการแข่งขันปานกลาง แต่ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง คงคำแนะนำ "ถือ"

แม้ว่าการดึงเวลากลับมาผลิตรายการเองจะเป็นการเปิดโอกาสให้ MCOT สามารถหารายได้เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม เรายังต้องติดตามต่อไปว่ารายการที่ MCOT ผลิตเองแทนรายการเดิมจะได้รับความนิยมจากผู้ชมมากน้อยเพียงไร เราจึงคงคำแนะนำ "ถือ" เพื่อติดตามผลตอบแทนปรับผังรายการใหม่ของ MCOT ทั้งจากผู้ชมและเอเจนท์ต่อไป โดยประเมินราคาเหมาะสม (12 เดือน) เท่ากับ 27.10 บาท



ตารางเปรียบเทียบผลประกอบการรายปี

Profit & Loss				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Sales	5,263	5,142	5,161	5,405
Costs of Sales	2,134	2,175	2,246	2,287
Gross profit	3,129	2,967	2,915	3,118
SG&A	1,163	1,080	1,134	1,213
Other income	92	169	220	242
EBIT	2,058	2,057	2,002	2,147
Depre. & amort'n	457	495	500	500
EBITDA	2,516	2,552	2,502	2,647
Interest expense	9	10	10	10
Pre-tax profit (loss)	2,050	2,047	1,992	2,137
Corporate Tax	604	671	458	427
After-tax profit	1,446	1,376	1,533	1,710
Extraordinary Items	0	21	47	47
Minority interest	(23)	(20)	(20)	(20)
Net profit	1,423	1,356	1,513	1,690
Norm. net profit	1,423	1,342	1,481	1,657

Balance Sheet				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Cash & ST Investments	3,871	4,575	4,046	4,186
Current Assets	5,882	6,148	6,140	6,324
Fixed Assets	4,507	4,503	4,533	4,533
Total Assets	10,389	10,652	10,672	10,857
S/T loan	0	0	0	0
Current Portion of Debt	3	7	0	0
Current Liabilities	1,760	1,578	1,839	1,841
LT Debt	5	6	0	0
Total Liabilities	2,725	2,994	2,876	2,891
Paid-up Capital	3,436	3,435	3,436	3,436
Retained Earnings	3,066	3,053	3,204	3,373
Total Equity	7,664	7,658	7,797	7,966

Cash Flow Statement				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Net Profit	1,423	1,356	1,513	1,690
Depre./Amortization	457	495	500	500
Change in work's cap	36	449	(270)	183
Operating Cash Flow	1,777	2,395	1,311	2,161
CAPEX	(280)	(322)	(500)	(500)
Free cash flows	1,498	2,073	811	1,661
New shares issued	0	0	0	0
Net financing cash flows	(1,273)	(1,458)	(1,375)	(1,521)
Net cash flows	(615)	(396)	713	141

Financial Ratio				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Profitability Ratio (%)				
Gross Margin	61.1	57.7	56.5	57.7
EBITDA Margin	45.5	49.6	48.5	49.0
EBIT Margin	37.3	40.0	38.8	39.7
ROE	18.9	17.8	19.7	21.6
ROA	14.2	12.9	14.2	15.7

Cash Cycle (Days)				
Collection Days	59	63	56	63
Inventory Days	3	2	2	2
Payment Days	16	18	19	24
Net Cash Cycle Days	47	46	39	42

Liquidity Ratio (x)				
Current Ratio	3.3	3.9	3.3	3.4
Quick Ratio	3.3	3.9	3.3	3.4

Leverage Ratios (x)				
Liability/ Equity	0.4	0.4	0.4	0.4
Int.-bearing Debt/Equity	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest Coverage	13,785.8	208.2	200.2	214.7
Debt Service Coverage	0.0	0.0	0.0	0.0

Percentage Growth (%)				
Sales Growth	15.6	-2.3	0.4	4.7
EBITDA Growth	9.9	1.1	-2.0	5.8
Normalized Profit Growth	8.5	-5.7	11.6	11.9
Net Profit Growth	2.4	-4.7	11.6	11.6
EPS Growth	2.4	-4.7	11.6	11.6

Per/Share Data (Bt)				
EPS	2.07	1.97	2.20	2.46
DPS	1.90	2.00	1.98	2.21
BV	11.07	11.05	11.27	11.52

Multiplier (x)				
PE	13.6	14.3	12.8	11.5
P/BV	2.6	2.6	2.5	2.5
Dividend yield (%)	6.7	7.1	7.0	7.8

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ



สำนักงานใหญ่ 500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233 Email: customerservices@kks.co.th	สาขาระยอง 125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย) ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000 โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490 Email: rayong@kks.co.th	สาขาพิษณุโลก 169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000 โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455 Email: pitsanulok@kks.co.th
สาขาอโศก 209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110 โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995 Email: asoke@kks.co.th	สาขานนทบุรี (สาขางามวงศ์วานเดิม) ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระสอบ อำเภอเมือง นนทบุรี 11000 โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634 Email: ngamwongwan@kks.co.th	สาขาบางนา 1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีทีบางนา บางนา-ตราด กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260 โทรศัพท์ 0-2745-6458-66, โทรสาร 0-2745-6467 Email: bangna@kks.co.th
สาขาเชียงใหม่ 33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300 โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760 โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765 Email: chiangmai@kks.co.th	สาขาสมุทรสาคร 1400 / 98-101 ถนนเอกชัย ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000 โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5 โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255 Email: smutsakorn@kks.co.th	สาขาหาดใหญ่ 200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอ หาดใหญ่ สงขลา 90110 โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515 Email: haadyai@kks.co.th
สาขาขอนแก่น 9/2 ถนนประชาสโมสร ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721 Email: khonkaen@kks.co.th	สาขาชลบุรี 7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130 โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794 Email: chonburi@kks.co.th	สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch) 20/1 ถนนราษฎร์ยี่สิบ ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110 โทรศัพท์ (074) 209-837-40 โทรสาร (074) 209-841 Email: haadyai@kks.co.th

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน

คำอธิบาย และ หลักเกณฑ์

ซื้อ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 10% ขึ้นไป
ถือ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดไม่ถึง 10% หรือ ต่ำกว่า ราคาตลาดไม่เกิน 5%
ขาย	มูลค่าเหมาะสม ต่ำกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 5% ขึ้นไป
ซื้อเก็งกำไร	มูลค่าเหมาะสม เท่ากับ / ต่ำกว่า / สูงกว่า ราคาตลาด แต่นักวิเคราะห์ประเมินว่า หลักทรัพย์จะมีประเด็นบวกที่อาจจูงจูงราคาหุ้นระยะสั้น

การเปิดเผยส่วนได้เสียของบล.เกียรตินาคิน กับ หลักทรัพย์ในบทวิเคราะห์

รายละเอียด	มี	ไม่มี
1) การเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์		✓
2) การทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน		✓
3) การรับค่าตอบแทนอื่นๆ		✓

คำชี้แจง : คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer (Fundamental Report)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็น เช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ" อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	90 - 100	ดีเลิศ	
	80 - 89	ดีมาก	
	70 - 79	ดี	
	60 - 69	ดีพอใช้	
	50 - 59	ผ่าน	
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A	

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
วิชชุตตา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintra@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวนิช	benjaphol_s@kks.co.th
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	adisorn_m@kks.co.th
ดิษฐานพ วัฒนเวดิน	dithanop_v@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค

อภิสิทธิ์ ลิ้มปรีชาสกุล	Apisit_I@kks.co.th
ณาติส ประเสริฐสกุล	Nasis.p@kks.co.th

ส่วนสนับสนุนข้อมูล

สมจิต วิรุฬห์ธานี	Research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	Angsumalin_k@kks.co.th
ปรียานุช ฉายานูเคราะห์	preeyanuch@kks.co.th

RESEARCH CALL CENTER 02 680 2111