

## MCOT

บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)

## Company Visit

ผู้บริหารหวัง EPL และงานภาครัฐจะช่วยดันรายได้ทั้งปีให้โตตามเป้า

## ประเด็นข่าว

■ คงเป้าหมายรายได้ปีนี้ หวังรายได้จาก EPL และงานภาครัฐ ในงวด 1H56 MCOT ทำรายได้เพียง 2.9 พันล้านบาท ไม่ถึงครึ่งหนึ่งของเป้าหมายรายได้รวมของปีนี้ที่ 6.5 พันล้านบาท โดยบริษัทคาดหวังรายได้จากการถ่ายทอดรายการแข่งขันฟุตบอล English Premier League (EPL) โดยได้เตรียมแผนจัดกิจกรรม On Ground เพื่อหารายได้เสริมอีกด้วย ตั้งเป้ารายได้จากการถ่ายทอดการแข่งขัน EPL ในปี 2556 ราว 100 – 200 ล้านบาท ขณะที่ตั้งเป้ารายได้งานโครงการภาครัฐงวดครึ่งปีหลัง 400 ล้านบาท

■ คาดเริ่มเก็บค่าบริการโครงข่ายที่วีดิทัศน์ในปี 2558 MCOT ได้เป็นหนึ่งในผู้ได้รับใบอนุญาตในการให้บริการโครงข่ายที่ได้รับอนุญาตจาก กสทช. แม้ว่าจะมีความเป็นไปได้ที่วีดิทัศน์จะเริ่มออกอากาศได้ในเดือน ม.ค. 2557 แต่เนื่องจากในช่วงแรกของการทดลองออกอากาศทำให้ผู้ให้บริการช่องที่วีดิทัศน์จะยังไม่สามารถหารายได้จากค่าโฆษณาได้มากนัก MCOT จึงคาดว่าจะเริ่มเก็บค่าบริการได้ในปี 2558 เป็นต้นไป

## ผลกระทบ

■ เราคาดรายได้ปีนี้ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัท เรามองว่ามีความเป็นไปได้ยากที่ MCOT จะทำรายได้จากธุรกิจปกติและรายได้อื่นๆได้ตามเป้าหมาย โดยเราคาดว่าจะอยู่ที่ระดับเพียง 6.1 พันล้านบาทต่ำกว่าที่เป้าหมายของผู้บริหาร 6% เราคาดว่ารายได้สปอนเซอร์จากการถ่ายทอด EPL ไม่น่าจะแตกต่างจากค่าโฆษณาของรายการเดิมที่ได้รับความนิยมสูงอยู่แล้วมาก ขณะที่ในครึ่งปีหลัง MCOT มีปัจจัยเสี่ยงจากการลงงบโฆษณาในช่วงภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว

■ การเริ่มเก็บค่าบริการโครงข่ายที่วีดิทัศน์ช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตาม เราจะไม่รวมโอกาสและความเสี่ยงจากการลงทุนธุรกิจการให้บริการโครงข่ายเข้าไปประมาณการกำไรสุทธิของ MCOT เนื่องจากยังไม่มีข้อมูลที่ชัดเจนเกี่ยวกับแผนการลงทุน และอัตราค่าบริการ จึงไม่กระทบต่อมูลค่าเหมาะสมที่เราประเมินไว้เดิม

## คำแนะนำ

■ ยังคงคำแนะนำ “ถือ” แม้การเติบโตของผลประกอบการปี 2556 อาจไม่โดดเด่นเพียงแต่ทรงตัวจากปีก่อน แต่หุ้น MCOT ยังมีความน่าสนใจจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง คาดไม่น้อยกว่า 5% ต่อปี นอกจากนี้ ยังมีประเด็นโอกาสจากการเกิดที่วีดิทัศน์ที่จะทำให้บริษัทมีช่องทางในการหารายได้เพิ่มขึ้น (การให้บริการโครงข่าย การให้บริการบริหารสถานีโทรทัศน์ สาธารณะให้กับหน่วยงานรัฐ เป็นต้น) ที่ยังต้องติดตามต่อไป

| สรุปผลประกอบการ (ล้านบาท)        | ปี 2554 | ปี 2555 | ปี 2556F | ปี 2557F |
|----------------------------------|---------|---------|----------|----------|
| รายได้รวม                        | 5,142   | 5,729   | 5,878    | 6,122    |
| กำไรขั้นต้น                      | 2,962   | 3,307   | 3,398    | 3,556    |
| กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม    | 2,552   | 2,827   | 2,785    | 2,861    |
| อัตรากำไรขั้นต้น (%)             | 1       | 11      | -2       | 3        |
| กำไรสุทธิ                        | 1,356   | 1,759   | 1,764    | 1,824    |
| กำไรต่อหุ้น (บาท)                | 1.97    | 2.56    | 2.57     | 2.65     |
| อัตรากำไรขั้นต้น (%)             | -5      | 30      | 0        | 3        |
| เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)           | 2.00    | 2.30    | 2.05     | 2.12     |
| อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)       | 5.1     | 5.8     | 5.2      | 5.4      |
| ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)    | 20.0    | 15.4    | 15.4     | 14.9     |
| ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า) | 3.6     | 3.4     | 3.3      | 3.1      |

ที่มา : บริษัท / kktrade

| คำแนะนำ                  | ถือ        |
|--------------------------|------------|
| มูลค่าเหมาะสม (คงเดิม)   | 40.90 บาท  |
| วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น | PE 16 เท่า |
| ราคาปิด 16 ส.ค. 56       | 39.50 บาท  |
| ส่วนต่างจากราคาตลาด      | + 3.5%     |
| ผลตอบแทนเงินปันผล        | 5.2%       |

นักวิเคราะห์ ดิษฐานพ วัฒนเวทิน  
 dithanop@kks.co.th  
 02 680 2222