

บมจ. อสมท (MCOT)

กำไรสุทธิไตรมาส 2/56 ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้เล็กน้อย

MCOT รายงานกำไรสุทธิระดับปานกลางในไตรมาส 2/56 ที่ 445 ล้านบาท คงที่ yoy แต่เพิ่มขึ้น 19% qoq ยอดขายเติบโตขึ้น 14% qoq จากปัจจัยตามฤดูกาล เราคาดว่ากำไรสุทธิในช่วง 2H13 จะขยายตัวขึ้นด้วยแรงหนุนจากปัจจัยตามฤดูกาล การจัดตั้งรายการใหม่ และการถ่ายถอดสตูดิโอฟรีเมียร์ลีก อังกฤษ ในเดือน ส.ค.56 คงค้ำแนะราคา เป้าหมายใหม่ที่ 43.00 บาท ขณะที่จุดซื้อถัวอยู่ที่ 37.50 บาท

2Q13 Results

Year to 31 Dec	2Q12 (Btm)	1Q13 (Btm)	2Q13 (Btm)	yoy %chg	qoq %chg	Remarks
Sales	1,450	1,283	1,466	1%	14%	Sales rose 14% qoq from seasonality.
Gross profit	911	808	877	-4%	9%	
SG&A expense	299	334	311	4%	-7%	
Other income	54	105	62	15%	-41%	
EBIT	611	473	565	-8%	20%	
EBT	609	470	562	-8%	20%	
Net profit	443	375	445	0%	19%	
Ratio-%						
Gross margins	61%	58%	57%			
EBITDA margins	49%	43%	37%			
Net margins	29%	27%	29%			Net margin increased from higher income from revenue from joint operation.
DE-x	-	-	-			

Source: MCOT Plc

- กำไรสุทธิไตรมาส 2/56 คงที่ yoy แต่เพิ่มขึ้น 19% qoq MCOT รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 2/56 ที่ 445 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้เล็กน้อย ยอดขายปรับตัวเพิ่มขึ้น 14% qoq จากรายได้ค่าโฆษณาที่สูงขึ้นตามฤดูกาล โดยยอดขายในไตรมาส 2/56 แบ่งเป็นจากโทรทัศน์ที่ 62%, วิทยุที่ 16%, joint operation ที่ 17%, รายได้อื่นๆจากข้อตกลงความเข้าใจที่ 1% และ รายได้อื่นๆอีก 4% ในส่วนของ gross margin ปรับตัวลดลงเล็กน้อยจาก 58% ในไตรมาส 1/56 มาอยู่ที่ 57% ในไตรมาส 2/56 ขณะที่ net margin ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากรายได้จาก joint operation ที่สูงขึ้น

Key Financials

Year to 31 Dec (Btm)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
Net turnover	5,122	5,729	6,095	6,642	6,833
EBITDA	2,361	2,663	2,454	2,772	2,839
Operating profit	1,866	2,121	1,904	2,222	2,289
Net profit (rep./act.)	1,356	1,760	1,745	1,929	1,987
Net profit (adj.)	1,356	1,760	1,745	1,929	1,987
EPS (Bt)	2.0	2.6	2.5	2.8	2.9
PE (x)	20.0	15.4	15.6	14.1	13.7
P/B (x)	3.6	3.4	3.4	3.4	3.3
EV/EBITDA (x)	9.6	8.5	9.2	8.2	8.0
Dividend yield (%)	5.1	5.8	5.8	6.4	6.6
Net margin (%)	26.5	30.7	28.6	29.0	29.1
Net debt/(cash) to equity (%)	(60.9)	(53.1)	(56.9)	(58.9)	(60.8)
Interest cover (x)	239.0	262.6	189.8	214.5	219.7
ROE (%)	17.9	22.7	22.7	24.7	25.2
Consensus net profit	-	-	1,911	2,052	2,107
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.91	0.94	0.94

Source: MCOT Plc, Bloomberg, UOB Kay Hian

ถือ

ราคาปัจจุบัน **39.50 บาท**

ราคาเป้าหมายปี'57 **43.00 บาท**

Upside **+8.9%**

รายละเอียดบริษัทฯ

ผู้ผลิตรายการโทรทัศน์อิสระ

Stock Data

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	MCOT TB
Shares issued (m):	687.1
Market cap (Btm):	27,140.4
Market cap (US\$m):	867.7
3-mth avg daily t'over (US\$m):	1.2

Price Performance (%)

52-week high/low	Bt56.75/Bt28.50			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(0.6)	(20.2)	(18.6)	37.4	(16.0)

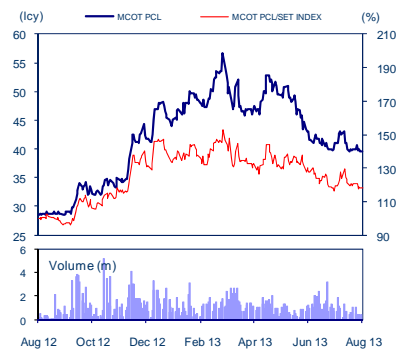
Major Shareholders

Ministry of Finance	65.8
Government Saving Bank	11.5
Thai NVDR	2.2

FY13 NAV/Share (Bt) 11.48

FY13 Solvency Ratio (%)

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธัญญา สุทธิปราโมชานนท์

02-659-8031

thunya@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

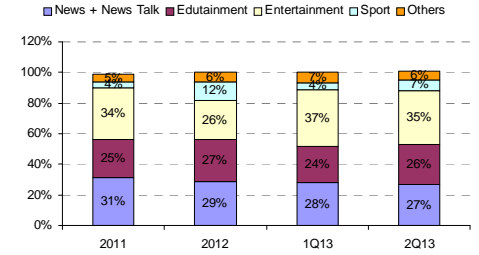
- **คาดการณ์กำไรสุทธิช่วง 2H13 ดีกว่าในช่วง 1H13** ผู้บริหารของ MCOT คงเป้ารายได้ในปี 56 ไว้ที่ 6,500 ล้านบาท ขณะที่รายได้ในช่วง 1H13 อยู่ที่ 2,917 ล้านบาท เนื่องจากผู้บริหารมองว่าปกติแล้วรายได้ในช่วงครึ่งปีหลังจะสูงกว่าในช่วงครึ่งปีแรกจากปัจจัยตามฤดูกาล นอกจากนี้ บริษัทฯ คาดว่าการถ่ายทอดสดฟุตบอลพรีเมียร์ลีก อังกฤษ ที่เริ่มตั้งแต่เดือน ส.ค.56 จะช่วยเพิ่มรายได้ค่าโฆษณาให้สูงขึ้นจากอัตราค่าโฆษณาที่อยู่ในระดับสูงและการเป็นเจ้าภาพจัดงานหลายรายการ อีกทั้ง จะมีการถ่ายทอดสดฟุตบอลรวมทั้งหมด 9 นัดในช่วง 2H13 และ มีการถ่ายทอดสดฟุตบอลจำนวน 8 นัด ในไตรมาส 1/57 ทั้งนี้ MCOT เป็นสถานีโทรทัศน์ฟรีทีวีช่องเดียวที่ได้ถ่ายทอดสดฟุตบอลพรีเมียร์ลีก ขณะที่สมาชิกดาวเทียมอื่นๆ สามารถรับชมการถ่ายทอดสดฟุตบอลพรีเมียร์ลีก ผ่าน CTH, TRUE Visions และ GRAMMY ขณะที่สมาชิกของทีโอทีสามารถรับชมการถ่ายทอดสดได้เช่นกัน นอกจากนี้ MCOT เปิดเผยจำนวนส่วนแบ่งผู้ชมในเดือน ก.ค.56 โดยปรับตัวขึ้นอยู่ที่ 7.5% จาก 6.8% ในเดือน มิ.ย.56 จากการปรับผังรายการโทรทัศน์ในช่วงไพรม์ไทม์ อาทิ รายการ Killer Karaoke, Star king และ แชมป์ชิงแชมป์ ซึ่งเป็นรายการวาไรตี้เกมส์โชว์ ทั้งสิ้น และ คาดว่างบประมาณการโฆษณาจากทางภาครัฐที่เพิ่มขึ้นในช่วง 2H13 จะช่วยหนุนรายได้ของบริษัทให้มากขึ้น
- **งบประมาณในการประมูลสถานีโทรทัศน์เชิงพาณิชย์ในรูปแบบดิจิทัลเพิ่มขึ้นเป็น 5,000 ล้านบาท** ผู้บริหารของ MCOT เปิดเผยว่าคณะรัฐมนตรีเพิ่งอนุมัติงบประมาณเพิ่มขึ้นเป็น 5,000 ล้านบาท สำหรับ MCOT ในการเข้าร่วมประมูลใบอนุญาตผู้ประกอบการเชิงพาณิชย์ในรูปแบบดิจิทัล โดย MCOT ตั้งเป้าที่จะชนะการประมูลสถานีโทรทัศน์ทั้งหมด 3 สถานี แต่การจำแนกช่องโทรทัศน์ยังมีข้อจำกัดจากราคาในการประมูล นอกจากนี้ ผู้บริหารคาดว่า การออกอากาศเชิงพาณิชย์ในรูปแบบดิจิทัลจะเริ่มออกอากาศได้ในช่วงกลางปี 58 แม้ กสทช. มีแผนจะเริ่มการออกอากาศในเดือน ธ.ค.56 ทั้งนี้ ผู้บริหาร MCOT กล่าวว่ปี 57 จะเป็นปีสำหรับการสร้างเครือข่ายการออกอากาศในระบบดิจิทัลทั่วประเทศ
- **ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 56 และ 57** เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปี 56 และ 57 ลง 5% และ 6% ตามลำดับ จากกำไรสุทธิในไตรมาส 2/56 ที่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้และภาพรวมรายได้ที่อยู่ในระดับต่ำในปี 56
- **คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 43.00 บาท** คำนวณด้วย 2013F PE ที่ 17 เท่า (+1.0 SD ต่อค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ 12.9 เท่า) ขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 37.50 บาท

Earnings Revision

	2012	-----2013F-----		-----2014F-----	
		old	new	old	new
Net profit (Btm)	1,759	1,846	1,745	2,042	1,929
% change			-5%		-6%
% yoy	30%		-1%		11%

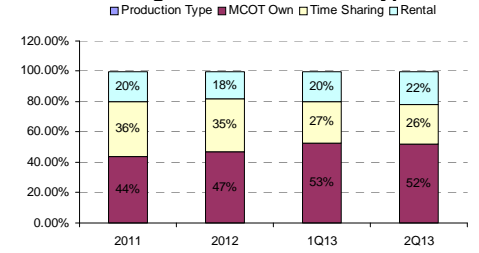
Source: UOB Kay Hian

MCOT TV Programme: Programme Type



Source: MCOT

MCOT TV Programme: Production Type



Source: MCOT

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นสิ่งที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2012



ADVANC	AOT	ASIMAR	BAFS	BANPU	BAY	BBL
BCP	BECL	BKI	BMCL	BTS	CPN	CSL
DRT	EASTW	EGCO	ERW	GRAMMY	HEMRAJ	ICC
IRPC	KBANK	KK	KTB	LPN	MCOT	NKI
NOBLE	PHOL	PS	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC
QH	RATCH	ROBINS	RS	SAMART	SAMTEL	SAT
SC	SCB	SCC	SE-ED	SIM	SIS	SNC
SYMC	THAI	TIP	TIPCO	TISCO	TKT	TMB
TOP	TSTE	TTA				



2S	ACAP	AF	AIT	AKR	AMATA	AP
ASK	ASP	AYUD	BEC	BFIT	BH	BIGC
BJC	BROOK	BWG	CENTEL	CFRESH	CGS	CHOW
CIMBT	CK	CM	CPALL	CPF	CSC	DCC
DELTA	DEMCO	DTAC	DTC	ECL	EE	EIC
ESSCO	FE	FORTH	GBX	GC	GFPT	GL
GLOW	GUNKUL	HANA	HMPRO	HTC	IFEC	INTUCH
ITD	IVL	JAS	KCE	KGI	KSL	L&E
LANNA	LH	LRH	LST	MACO	MAKRO	MBK
MBKET	MFC	MFEC	MINT	MODERN	MTI	NBC
NCH	NINE	NMG	NSI	OCC	OFM	OGC
OISHI	PAP	PDI	PE	PG	PHATRA	PJW
PM	PR	PRANDA	PRG	PT	PYLON	S&J
S&P	SABINA	SAMCO	SCCC	SCG	SCSMG	SFP
SITHAI	SMT	SPALI	SPCG	SPI	SPPT	SSF
SSSC	STANLY	STEC	SUC	SUSCO	SVI	SYNTEC
TASCO	TCAP	TCP	TFD	TFI	THANA	THCOM
THIP	THRE	TIC	TICON	TIW	TK	TLUXE
TMT	TNITY	TNL	TOG	TPC	TRC	TRT
TRU	TRUE	TSC	TSTH	TTW	TUF	TVO
UAC	UMI	UP	UPOIC	UV	VIBHA	VNT
WACOAL	YUASA	ZMICO				



AEONTS	AFC	AGE	AH	AHC	AI	AJ
ALUCON	AMANAH	APCO	APCS	APRINT	ARIP	AS
ASIA	BGT	BLA	BNC	BOL	BROCK	BSBM
BTNC	BUI	CCET	CEN	CHUO	CI	CIG
CIMBI	CITY	CMO	CNS	CNT	CPL	CRANE
CSP	CSR	CTW	DRACO	EASON	EMC	EPCO
FNS	FOCUS	FSS	GENCO	GFM	GLOBAL	GOLD
HFT	HTECH	HYDRO	IFS	IHL	ILINK	INET
IRC	IRCP	IT	JMART	JTS	JUBILE	JUTHA
KASET	KBS	KC	KDH	KIAT	KKC	KTC
KWC	KWH	KYE	LALIN	LEE	LHBANK	LHK
LIVE	LOXLEY	MAJOR	MATCH	MATI	MBAX	M-CHAI
MDX	MJD	MK	MOONG	MPIC	MSC	NC
NNCL	NTV	OSK	PAE	PATO	PB	PICO
PL	POST	PPM	PREB	PRECHA	PRIN	PSAAP
PTL	Q-CON	QLT	QTC	RASA	RCL	RICH
ROJNA	RPC	SAM	SCBLIF	SCP	SEAFCO	SENA
SF	SGP	SIAM	SIMAT	SINGER	SIRI	SKR
SMIT	SMK	SOLAR	SPC	SPG	SSC	SST
STA	SVOA	SWC	SYNEX	TBSP	TCB	TEAM
TF	TGCI	THANI	TKS	TMD	TMI	TNH
TNPC	TOPP	TPA	TPAC	TPCORP	TPIPL	TPP
TR	TTCL	TWFP	TYCN	UBIS	UEC	UIC
UMS	UOBKH	UPF	US	UT	VARO	WAVE
WG	WIN	WORK				

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100	★★★★★	ดีเลิศ
80-89	★★★★	ดีมาก
70-79	★★★	ดี
60-69	★★	ดีพอใช้
50-59	★	ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคียบ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณที่ตั้งที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้ทำธุรกรรมหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน