

Report type: Company Preview

ลักษณะธุรกิจ

สถานีโทรทัศน์ช่อง 9 หรือ อสมท. สถานีวิทยุ 62 คลื่น และเป็นผู้ให้สัมปทานช่อง 3 และธุรกิจเคเบิลทีวีแก่ True Vision

- 3Q56 คาค่าไรสุทธิลดลง 17.9% y-y จากการบันทึกคดียุติความของบริษัทไร้สัม แต่หากไม่นับรวมจะลดลง 8.6%
- 4Q56 คาดจะกลับมาดีตาม High Season และการปรับผังในเดือน ก.ค. จะเห็นผลดีมากขึ้น รวมถึงการถ่าย English premier league
- ปรับคาดการณ์กำไรในปี 2556-2557 ลง รวมถึงการปรับลดอ้างอิง P/E เหลือ 15 เท่า จากการเติบโตของกำไรที่ชะลอลง ราคาพื้นฐานปี 2557 อยู่ที่ 41 บาท ยังแนะนำ “ซื้อ”

ประเด็นข่าว ?

ภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อที่หดตัว ทำให้ 3Q56 รายได้โฆษณาชะลอตัวลงทั้งโทรทัศน์และวิทยุ ส่วนการปรับรายการในเดือน ก.ค. เริ่มส่งผลดีช่วงปลายไตรมาส ประกอบกับปีก่อนได้รับผลดีจากการถ่ายทอดกีฬาโอลิมปิก จึงคาดว่ารายได้รวมใน 3Q56 ลดลง 2.9% y-y เป็น 1,472 ล้านบาท แต่เพราะมีการออกอากาศรายการของตัวเองมากขึ้นจากปีก่อน 47% เป็น 52% ทำให้ต้นทุนในการผลิตและค่าใช้จ่ายขาย/บริหาร เพิ่มขึ้น และจะมีการบันทึกเงินคืนของไร้สัม จากคำพิพากษาของศาลปกครองกลาง 55.78 ล้านบาท ทำให้กำไรสุทธิลดลง 17.9% y-y ที่ 394 ล้านบาท หากไม่นับรวมรายการไร้สัมจะลดลง 8.6%

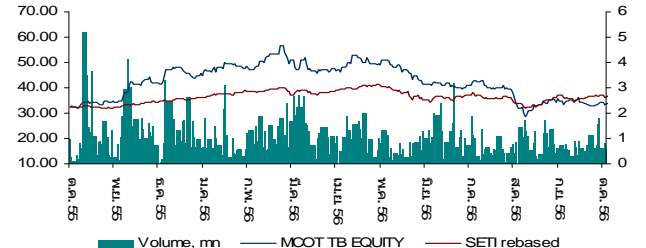
ความเห็น ?

4Q56 คาดจะดีขึ้นตามฤดูกาล รวมถึงความนิยมในรายการที่ปรับในช่วงเดือน ก.ค. จะมีมากขึ้น และการถ่ายทอด English premier league อย่างไรก็ตาม กำไรที่ลดลงใน 3Q56 มากกว่าที่มองไว้ จึงปรับลดคาดการณ์กำไรในปี 2556-2557 ลง

คำแนะนำการลงทุน ?

อิง P/E 15 เท่า ราคาพื้นฐานปี 2557 อยู่ที่ 41 บาท แนะนำ “ซื้อ”

คำแนะนำ	1.00	ซื้อ
- คำแนะนำเดิม	1.00	ซื้อ
ราคาพื้นฐาน	41.00	
- ราคาพื้นฐานเดิม	49.75	
ราคาปิด	33.50	
ผลตอบแทนจากการลงทุน (%)	22.4%	
คาดการณ์ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	6.9%	
ผลตอบแทนรวม (%)	29.3%	
เบต้า (ข้อมูลรายสัปดาห์ 2 ปีย้อนหลัง)	0.96	
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	23,018	
มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	18,448	
ปริมาณซื้อขายเฉลี่ย/วัน 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านหุ้น)	0.8	
Free Float %	22.7	



ผู้ถือหุ้นใหญ่ (09/10/56)

1. กระทรวงการคลัง	65.8
2. ธนาคารออมสิน	11.5
3. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	3.4

CG: การจัดอันดับบริษัทภิบาล - 2555



ข้อมูลทางการเงิน

งบรวม	12/54	12/55	12/56F	12/57F
รายได้ (ล้านบาท)	5,142	5,729	5,789	6,030
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,356	1,759	1,739	1,881
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	1.97	2.56	2.53	2.74
กำไร (ปรับปรุง) (ล้านบาท)	1,356	1,759	1,739	1,881
กำไรต่อหุ้น (ปรับปรุง) (บาท)	1.97	2.56	2.53	2.74
P/E (X) (ปรับปรุง)	17.0	13.1	13.2	12.2
ราคาตามบัญชี (บาท)	11.15	11.70	12.44	13.37
P/B (X)	3.0	2.9	2.7	2.5
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	2.00	2.30	2.30	2.30
ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	6.0	6.9	6.9	6.9

ที่มา: Bloomberg และ PSR คาดการณ์

*ข้อมูล P/E, P/B และ ผลตอบแทนเงินปันผลคิดจากราคาปิดล่าสุด

วิธีประเมินมูลค่า

P/E*57 (15x)

นักวิเคราะห์

สยาม ตียนานท์ นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970

โทร: 66 2 635 1700 ต่อ 483

คาด 3Q56 กำไรสุทธิชะลอตัว

3Q56 คาดกำไรสุทธิที่ 394 ล้านบาท ลดลง 17.9% y-y จากการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษ 55.78 ล้านบาทจากคดีไร่ส้ม หากไม่มีรายการดังกล่าว กำไรจะลดลง 8.6%

จากตัวเลขบอณาของนิลเส็น (ประเทศไทย) พบว่าใน 3Q56 ของ MCOT ลดลง 2.5% y-y และทรงตัว q-q เป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อของผู้บริโภคชะลอตัว ทำให้ผู้ลงโฆษณาชะลอการใช้งบที่สอดคล้องกับคาดการณ์ของฝ่ายที่คาดการณ์ได้โทรทัศน์ของ MCOT จะลดลง 5% แม้จะมีการปรับรายการในช่วง prime time หลังข่าว แต่การตอบรับมาดีเอาในช่วงปลาย ส.ค. จึงไม่ได้ส่งผลดีมากนัก และในปีที่แล้วก็มีการถ่ายทอดกีฬาโอลิมปิก ส่วนวิทยุก็คาดว่าจะได้รับผลกระทบเช่นกันคาดว่าจะลดลง 3.5% y-y มีเพียงร่วมดำเนินกิจการที่จะโตได้ 8.9% คาดรายได้รวมจะลดลง 2.9% y-y เป็น 1,472 ล้านบาท ต้นทุนและค่าใช้จ่ายขาย/บริหารจะยังปรับตัวขึ้น เนื่องจากการเพิ่มสัดส่วนรายการที่เป็นของ MCOT มากขึ้น ทำให้สัดส่วนเพิ่มเป็น 52% จาก 47% ในปีก่อน ซึ่งจะทำให้กำไรจากการดำเนินงานปกติลดลง 8.6% เป็น 438 ล้านบาท แต่จะมีการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษจากกรณีศาลปกครองให้ MCOT จ่ายชำระเงินต้นและดอกเบี้ยแก่ไร่ส้มที่ 55.78 ล้านบาท กำไรสุทธิจะลดลงเหลือ 394 ล้านบาท

ปรับลดคาดการณ์กำไรปี 2556-2557 ลง

แม้ใน 4Q56 จะปรับตัวดีขึ้น q-q ซึ่งเป็นไปตามฤดูกาล และผลของการปรับผังในเดือน ก.ค. จะส่งผลดีมากขึ้น หลังเริ่มได้รับความนิยมตั้งแต่ปลาย 3Q56 และการจับมือกับ CTH ในการถ่ายทอดฟุตบอล English Premier League 17 แมตช์ตั้งแต่ ส.ค. 56 – พ.ค. 57 โดยที่สามารถนำมาทำกิจกรรมของสื่อวิทยุได้ แต่จากการชะลอตัวของกำไรใน 3Q56 ที่มากกว่าที่มองไว้เดิม ทางฝ่ายจำเป็นต้องปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2556 ลงอีกเล็กน้อยเหลือ 1,739 ล้านบาท จากเดิมที่คาดไว้ 1,792 ล้านบาท ลดลง 1.1% y-y ส่วนในปี 2557 ทางฝ่ายได้ปรับคาดการณ์ลงเช่นกัน โดยคาดการณ์ได้ที่ 6,030 ล้านบาท และกำไรสุทธิลงมาที่ 1,881 ล้านบาท จากเดิม 2,011 ล้านบาท

อิง P/E ที่ 15 เท่า ยังแนะนำ “ซื้อ”

ทางฝ่ายปรับการอิง P/E ลงเป็น 15 เท่า จากเดิม 17 เท่า จากการเติบโตของกำไรที่ชะลอตัวลง ราคาพื้นฐานปี 2557 ปรับลงเป็น 41 บาท และปันผล 2.30 บาท ยังแนะนำ “ซื้อ”



ปัจจัยพื้นฐาน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	66 2 635 1700#480	เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชย
รัตดา ทวีแสงสกุลไทย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972	66 2 635 1700#482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตูยาพิศิษฐ์ชัย, CFA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเวตกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
สยาม ตียนานท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	66 2 635 1700#483	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยว
อรมงคล ตันติธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100	66 2 635 1700#491	ยานยนต์ พลังงาน ปิโตรเคมี
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18577	66 2 635 1700#497	ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันภัย
จันทรมณี ทวีวรเกียรติ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
วิชุดา ศิริพลอยประกาย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		

กลยุทธ์การลงทุน:

ธีรดา ชาญยิ่งยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	66 2 635 1700#487
ชุตติกาญจน์ สันติเมธวีรุฬ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	66 2 635 1700#494
วีรจักร จิ่งเกียรติขจร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #28087	
ชลดา เดิศวงนสินชัย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	
ฤทธิพร ส่งเสริมสวัสดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	

วิเคราะห์ทางเทคนิค:

ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #32423	66 2 635 1700#485

ฐานข้อมูลและการผลิต:

มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนาการ
สุธิพร อูบแก้ว
มธุริน การสมพรต

เรียบเรียงและแปลภาษา:

ไชยยศ อิงศรรัตน์
เนาวรัตน์ อังกุลสุชน

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท	สัญลักษณ์
ระดับคะแนน	
ต่ำกว่า 50%	ไม่มีสัญลักษณ์ใด ๆ
50-59%	
60-69%	
70-79%	
80-89%	
90-100%	

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป) ประเทศไทย (จำกัด) มหาชน (มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

กรุงเทพ

สำนักงานใหญ่	ชั้น 15 อาคารวรวัฒน์ ถ.สีลม โทร. 0 2635 1700 , 0 2268 0999
ศรีนครินทร์	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอรัมทาวเวอร์ ถ.ศรีนครินทร์ โทร. 0 2722 8344-53
วิภาวดี	ชั้น 15 อาคารเล้าเป็งจ้วน 1 ถ.วิภาวดี-รังสิต โทร. 0 2618 8400
เยาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนาทิต ถ.เยาวราช โทร. 0 2622 7833 , 0 2226 2777
บางกะปิ 1	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร. 0 2363 3263
บางกะปิ 2	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร. 0 2363 3469
หัวลำโพง	ชั้น 4 อาคารตั้งฮั่วเป็ก ถ.พระราม 4 โทร. 0 2639 1200
รังสิต	ชั้น G ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ปทุมธานี 12130 โทร. 0 2958 5040
สินธร	ชั้น 19 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ถ.วิฑู โทร. 0 2650 9717
สยามดิศพ์เวร์	ชั้น 11 อาคารสยามทาวเวอร์ ถ.พระราม โทร. 0 2658 0776

ต่างจังหวัด

ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไค้ยู่ฮะ ถ.มิตรภาพ โทร 0 4332 5044-8
ขอนแก่น - ริมฝั่ง	ชั้น 3 อาคารอโรคยา 52 ถ.รอบบึง โทร. 0 4322 6026
เชียงใหม่	313/15 ม.6 ถนนเชียงใหม่ลำพูน โทร. 0 5314 1969
พิษณุโลก	ชั้น 2 อาคารไทยศิวารัตน์ ถ.บรมไตรโลกนารถ โทร. 0 5524 3646
หาดใหญ่	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์รับเบอร์ ถ.ราษฎร์ยินดี โทร. 0 7423 4095-99
หาดใหญ่-เพชรเกษม	ชั้น 3 อาคารเรดาร์กวีป 607ถ.เพชรเกษม โทร. 0 7422 3044
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถ.ดอนนก โทร 077 206 131
แหลมฉบัง	53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต.ทุ่งสุขลา โทร. 0 3849 0669
ชุมพร อินเวสเตอร์ เซ็นเตอร์	25/45 ถ.กรมหลวงชุมพร โทร. 0 7757 0652-3

ต่างประเทศ

SINGAPORE	Phillip Securities Pte Ltd Raffles City Tower Tel : (65) 6533 6001 www.poems.com.sg
HONG KONG	Phillip Securities (HK) Ltd 11/F United Centre 95 Queensway, Tel (852) 22776600 www.phillip.com.hk
MALAYSIA	Phillip Capital Management Sdn Bhd, Block B Level 3 Megan Avenue Tel (603) 21628841 www.poems.com.my
JAPAN	PhillipCapital Japan K.K. Nagata-cho Bldg., 8F, Tokyo Tel (81-3) 35953631 www.phillip.co.jp
INDONESIA	PT Phillip Securities Indonesia ANZ Tower Level 23B, Tel (62-21) 57900800 www.phillip.co.id
CHINA	Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd Ocean Tower Unit 2318 Tel (86-21) 51699200 www.phillip.com.cn
FRANCE	King & Shaxson Capital Limited 3rd Flr, 35 Rue de la Bienfaisance Tel (33-1) 45633100 www.kingandshaxson.com
UNITED KINGDOM	King & Shaxson Capital Limited 6th Flr, Candlewick House, Tel (44-20) 7426 5950 www.kingandshaxson.com
UNITED STATES	Phillip Futures Inc The Chicago Board of Trade Building Tel +1.312.356.9000
AUSTRALIA	PhillipCapital Australia Level 37, Collins Street, Melbourne, Tel (613) 96298380 Fwww.phillipcapital.com.au
SRI LANKA	Asha Phillip Securities Ltd Level 4, Millennium House, Tel: (+94) 11 2429 100 apsl@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kiyemetler A.Ş Dr.Cemil Bengü Cad. Tel: (+90) (212) 296 84 84 (pbx) akmenkul@hakmenkul.com.tr
INDIA	PhillipCapital (India) Private Limited No. 1, C - Block, 2nd Floor, Modern Center , Jacob Circle, K. K. Marg, Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
DUBAI	PhillipCapital (India) Pvt Ltd.601, White Crown Building Dubai UAE. Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
CAMBADIA	Building No71, St 163, Sangkat Toul Svay Prey I, Khan Chamkarmorn, Phnom Penh, Kingdom of Cambodia Tel: (855) 23 217 942 Website: www.kredit.com.kh

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ซึ่งผู้จัดทำ ได้ แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่ง อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับ วิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ