

กำไรต่ำที่สุดในรอบ 2 ปี ต่ำกว่าคาด 26%

ประเด็น

■ MCOT รายงานกำไรงวด 1Q57 อยู่ที่เพียง 198 ล้านบาท ต่ำที่สุดในรอบ 2 ปี และต่ำกว่าคาด 26% เนื่องจากทีวีช่อง Modern9 ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจชะลอและการเมือง ทำให้มีรายได้ลดลง 19% YoY มากกว่าอุตสาหกรรม อีกทั้งธุรกิจร่วมดำเนินงาน (สัมปทานช่อง 3 และ True Vision) มีรายได้ลดลง 19% YoY เนื่องจาก True Vision มีการโอนย้ายฐานลูกค้าสู่บริการดาวเทียมที่ใกล้จะสิ้นสุดสัญญาสัมปทานทำให้ส่วนแบ่งรายได้จาก True Vision ลดลง 38% YoY จุดให้ MCOT มีรายได้รวมลดลง 17% YoY อยู่ที่เพียง 1.1 พันล้านบาท ต่ำที่สุดในรอบเกือบ 5 ปี

ผลกระทบและความเห็น

■ เรามีแนวโน้มปรับลดประมาณการและมูลค่าเหมาะสมลง แม้คาดว่างวด 2Q57 ผลประกอบการของ MCOT จะฟื้นตัวขึ้นตามฤดูกาลที่เป็นช่วงไฮซีซั่นและมีปัจจัยหนุนจากกิจกรรมบอลลโลก แต่อย่างไรก็ตาม ด้วยความสามารถในการแข่งขันที่ต่ำทำให้อาจไม่ได้ประโยชน์เต็มที่จากปัจจัยบวกดังกล่าว นอกจากนี้ในช่วงครึ่งปีหลัง MCOT ยังมีต้นทุนเพิ่มขึ้นจากการลงทุนทีวีดิจิทัล ทั้งการให้บริการช่องทีวี 2 ช่อง (HD และ เด็ด) และการให้บริการโครงข่าย ทั้งนี้ เดิมเราคาดปี 2557 MCOT จะมีกำไร 853 ล้านบาท ลดลง 44% YoY และประเมินมูลค่าเหมาะสมเท่ากับ 24.80 บาท

คำแนะนำและเหตุผล

■ คงแนะนำ “ขาย” ด้วยความสามารถในการแข่งขันต่ำจึงทำให้ได้รับผลกระทบมากในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัวและการเมืองวุ่นวาย นอกจากนี้ จากที่ MCOT เป็นบริษัทที่กึ่งรัฐวิสาหกิจจึงทำให้มีความเสี่ยงสูงจากความไม่แน่นอนทางการเมืองจะส่งผลกระทบต่อความต่อเนื่องในการดำเนินงานโดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่อุตสาหกรรมสื่อโทรทัศน์กำลังมีการเปลี่ยนแปลงครั้งสำคัญจากระบบอนาล็อกภาคพื้นดินเป็นระบบดิจิทัลภาคพื้นดินซึ่งจะทำให้จำนวนคู่แข่งเพิ่มขึ้นจากเดิมฟรีทีวี (ภาคพื้นดิน) 6 ช่อง เป็นฟรีทีวี (ภาคพื้นดิน) 24 ช่อง

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย (ล้านบาท)	1Q57	1Q56	YoY	4Q56	QoQ	2557F	2556	YoY
รายได้จากการขายและบริการ	1,062	1,283	-17%	1,437	-26%	5,789	5,715	1%
ต้นทุนขายและบริการ	593	581	2%	740	-20%	3,581	2,727	31%
กำไรขั้นต้น	469	702	-33%	697	-33%	2,209	2,989	-26%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	280	321	-13%	324	-14%	1,333	1,222	9%
กำไรจากการดำเนินงาน	190	368	-48%	372	-49%	876	1,725	-49%
ค่าเสื่อมค่าตัดจำหน่าย	136	121	12%	122	12%	877	484	81%
EBITDA	376	594	-37%	545	-31%	1,952	2,477	-21%
ดอกเบี้ยจ่าย	3	3	6%	3	4%	10	13	-23%
รายได้อื่นๆ	51	105	-51%	51	-0%	200	268	-25%
กำไรก่อนหักภาษี	237	470	-49%	420	-44%	1,066	1,980	-46%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	48	95	-49%	90	-46%	213	396	-46%
กำไรหลังหักภาษี	198	375	-47%	331	-40%	853	1,583	-46%
รายการพิเศษ	0	0	N.M.	0	N.M.	0	(57)	N.M.
กำไรสุทธิ	198	375	-47%	331	-40%	853	1,527	-44%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.39	0.55	-29%	0.48	-19%	1.24	2.22	-44%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)								
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	44.2	54.7		48.5		38.2	52.3	
อัตรากำไรจาก EBITDA (%)	17.9	28.7		25.9		15.1	30.2	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	35.5	46.3		37.9		33.7	43.3	

ที่มา : บริษัท / kktrade

ดิษรณพ วัฒนเวทิน 662 680 2931
นักวิเคราะห์การลงทุน
บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด
Dithanop@kktrade.co.th

Analyst Note

Earnings Result

Sell

Target Price : Bt 24.80

Market Price : Bt 27.00

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ลบ.)	3,435.50
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	5.00
นโยบายปันผล (%)	> 40%ของกำไร
Free Float (%)	22.72
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	11.50

Stock Data

กรอบราคา 52 สัปดาห์	26.50 - 52.00 บ.
กลุ่มอุตสาหกรรม	สื่อและสิ่งพิมพ์
น้ำหนักการลงทุน	น้อยกว่าตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	23.2
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	4.7