

THAILAND | MEDIA | COMPANY UPDATE

BLOOMBERG MCOT.TB | REUTERS MCOT.BK

- 1Q57 กำไรลดลง 47.3% y-y ตามคาด มาจากรายได้ที่ลดลงแต่ต้นทุนยังเพิ่มขึ้น
- 2Q57 คาด q-q จะฟื้นตัวตาม high season แต่ y-y ยังมีแนวโน้มลดลง โดยต้องติดตาม การทำรัฐประหารจะส่งผลให้เม็ดเงินโฆษณาจะลดตัวมากขึ้นหรือไม่
- ยังคงคาดการณ์กำไรจะลดลงจากปีก่อนที่ 20.4% y-y ราคาพื้นฐานอยู่ที่ 26.50 บาท ราคาหุ้นได้ปรับตัวลง จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ทยอยซื้อ”

1Q57 กำไรสุทธิออกมาที่ 198 ล้านบาท ลดลง 47.3% y-y ตามรายได้ที่หดตัว ในขณะที่ต้นทุนเพิ่มขึ้น แม้จะลด SG&A ลงได้ และออกมาใกล้เคียงที่คาดไว้ 191 ล้านบาท

รายได้รวมอยู่ที่ 1,062 ล้านบาท ลดลง 17.2% y-y รายได้ลดลงจากทุกส่วน โทรทัศน์ สื่อใหม่ วิทยุ และร่วมดำเนินงานลดลง 20.2%, 9.6%, 7.6% และ 19.7% จากผลของการเมืองและเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ต้นทุนเพิ่มขึ้น 2.1% จากการเพิ่มสัดส่วนรายการที่ผลิตเองมากขึ้นและการรับโอนสินทรัพย์ของกิจการร่วมค้าเพิ่มขึ้น SG&A ลดลง 16.4% หลักจากค่าใช้จ่ายขายที่ลดลง 40.3% ซึ่งเป็นไปตามทิศทางของรายได้ รายได้อื่นลดลง 51.4% เพราะปีก่อนมีการกลับรายการค่าใช้จ่ายที่ได้ตั้งสำรองไว้

ความเห็น

ผลของ high season จะทำให้ 2Q57 ฟื้นตัวดีขึ้น q-q แต่หากเทียบ y-y ยังเห็นทิศทางที่อ่อนตัวลงอยู่บประมาณรวมในเดือน เม.ย. ยังลดลง 8.4% y-y โดยงบประมาณผ่านสื่อโทรทัศน์และวิทยุยังลดลง 4.9% และ 14.0% y-y เมื่อวันที่ 22 พ.ค. 57 คณะรักษาความสงบแห่งชาติ (คสช.) ประกาศรัฐประหาร มีผลต่อการออกอากาศและต้องติดตามว่าจะมีผลต่อการชะลอตัวของเม็ดเงินโฆษณาให้เพิ่มขึ้นหรือไม่ ยังคงคาดการณ์กำไรจะลดลง 20.4% y-y ที่ 1,216 ล้านบาท โดยยังไม่รวมที่วิตติจิตอล

คำแนะนำการลงทุน

อิง P/E 15 เท่า ราคาพื้นฐานอยู่ที่ 26.50 บาท ราคาหุ้นได้ปรับตัวลง ทำให้เริ่มมี upside ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ทยอยซื้อ”

สรุปข้อมูลทางการเงินสำคัญ

งบรวม สิ้นสุด ๓.ค.	2554	2555	2556	2557F	2558F
รายได้ (ล้านบาท)	5,142	5,729	5,715	5,274	5,528
กำไร (ล้านบาท)	1,356	1,759	1,527	1,216	1,342
กำไรต่อหุ้น (บาท)	1.97	2.56	2.22	1.77	1.95
กำไร, ปรับปรุง (ล้านบาท)	1,356	1,759	1,527	1,216	1,342
กำไรต่อหุ้น, ปรับปรุง (บาท)	1.97	2.56	2.22	1.77	1.95
P/E (X) (ปรับปรุง)	13.3	10.3	11.8	14.8	13.5
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	11.15	11.70	12.13	11.90	12.35
P/B (X)	2.4	2.2	2.2	2.2	2.1
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	2.00	2.30	2.11	1.33	1.46
ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	7.6%	8.8%	8.0%	5.1%	5.6%

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, PSR คาดการณ์

**อ้างอิงราคาปิดล่าสุด



คำแนะนำ **ทยอยซื้อ**

ปรับขึ้นจากถือ

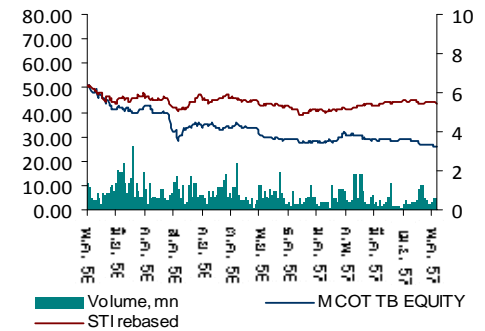
ราคาพื้นฐาน (บาท) 26.50
 คาดการณ์เงินปันผล (บาท) 1.33
 ราคาปิด (บาท) 26.25
 ผลตอบแทนรวม (%) 6.0%

ลักษณะธุรกิจ

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

ข้อมูลบริษัท

เบต้า (ข้อมูลรายสัปดาห์ 2 ปีย้อนหลัง) 0.97
 มูลค่าตลาด (ล้านUSD/ล้านบาท) 553/18036
 มูลค่ากิจการ (ล้านUSD/ล้านบาท) 423/13770
 การซื้อขายเฉลี่ย 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านหุ้น/วัน) 0.5
 Free Float (%) 22.7
 ช่วงราคา 52 สัปดาห์ 25.50 | 51.25



ผู้ถือหุ้นใหญ่ วันที่ 13/3/57 (%)

1. กระทรวงการคลัง 65.8
2. ธนาคารออมสิน 11.5
3. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด 3.0

CG: การจัดอันดับบริษัทภิบาล - 2556



วิธีประเมินมูลค่า

P/E'57 (15x)

นักวิเคราะห์

สยาม ดิยานนท์

นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970

โทร: 66 2 635 1700 # 483

1Q57 กำไรสุทธิลดลง 47.3% y-y ตามคาด

1Q57 กำไรสุทธิออกมาที่ 198 ล้านบาท ลดลง 47.3% y-y ตามรายได้ที่หดตัว ในขณะที่ต้นทุนเพิ่มขึ้น แม้จะลด SG&A ลงได้ และออกมาใกล้เคียงที่คาดไว้ 191 ล้านบาท

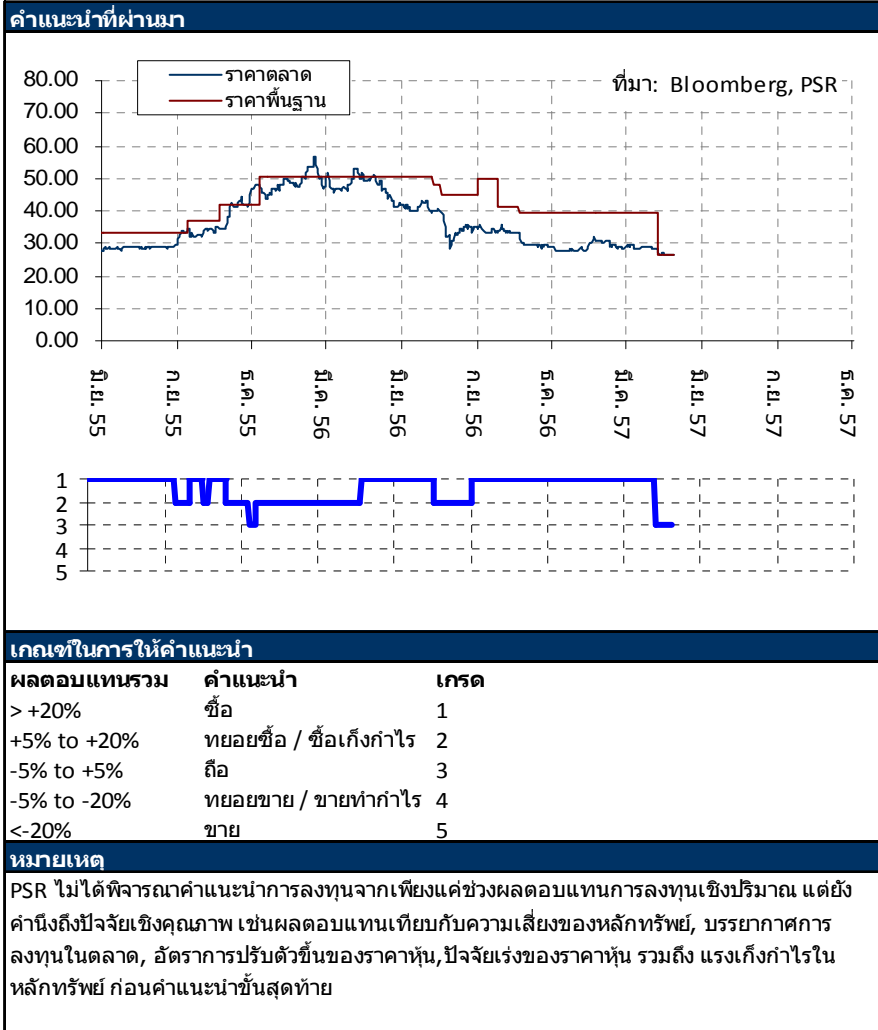
รายได้รวมอยู่ที่ 1,062 ล้านบาท ลดลง 17.2% y-y ใกล้เคียงคาด รายได้ลดลงจากทุกส่วน โทรทัศน์ สื่อใหม่ วิทยุ และร่วมดำเนินงานลดลง 20.2%, 9.6%, 7.6% และ 19.7% จากผลของการเมืองและเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ทำให้กำลังซื้อหดตัวและชะลอการใช้งบโฆษณาลง อีกทั้งหน่วยงานรัฐที่ลงโฆษณาก็ลดการใช้งบเช่นกัน ประกอบกับรายการใหม่ที่ปรับมีเรตติ้งไม่ดีนัก ต้นทุนเพิ่มขึ้น 2.1% จากการเพิ่มสัดส่วนรายการที่ผลิตเองมากขึ้นและการรับโอนสินทรัพย์ของกิจการร่วมค้าเพิ่มขึ้น SG&A ลดลง 16.4% หลักจากค่าใช้จ่ายขายที่ลดลง 40.3% ซึ่งเป็นไปตามทิศทางของรายได้ รายได้อื่นลดลง 51.4% เพราะปีก่อนมีการกลับรายการค่าใช้จ่ายที่ได้ตั้งสำรองไว้มาเป็นรายได้

แนวโน้มใน 2Q57 จะอ่อนตัวลง y-y แต่ q-q พื้นตัวขึ้น

ผลของ high season จะทำให้ 2Q57 พื้นตัวดีขึ้น q-q แต่หากเทียบ y-y ยังเห็นทิศทางที่อ่อนตัวลงอยู่ เมื่อดูจากข้อมูลของนิลเส็น (ประเทศไทย) ที่รายงานงบโฆษณารวมในเดือนเม.ย. ยังลดลง 8.4% y-y ที่ 8,744 ล้านบาท โดยงบโฆษณาผ่านสื่อโทรทัศน์และวิทยุยังลดลง 4.9% และ 14.0% y-y และเมื่อวันที่ 22 พ.ค. 57 คณะรักษาความสงบแห่งชาติ (คสช.) ประกาศรัฐประหาร งดออกอากาศราว 1 วัน และต้องหยุดออกอากาศเมื่อ คสช. มีการแถลงการณ์ ทำให้เวลาโฆษณาหายไป คสช. ยังคงต้องใช้เวลาในควบคุมสถานการณ์ต่อไป คงต้องติดตามว่าจะมีผลต่อการใช้งบโฆษณาเพิ่มมากขึ้นหรือไม่ นอกจากนี้ การเริ่มที่วิตติจิตอลในเชิงพาณิชย์ 25 พ.ค. นี้ ก็ยังมีความไม่ชัดเจนในเรื่องของรายได้ เนื่องจากยังไม่มีการจัดทำเรตติ้งและส่วนแบ่งผู้ชมที่เป็นตัวอ้างอิงอัตราค่าโฆษณา อย่างไรก็ตาม ยังมองที่วิตติจิตอล 2 ช่องที่ประมูลได้ในช่วงต้นจะขาดทุนก่อน ยังคงคาดการณ์กำไรจะลดลง 20.4% y-y ที่ 1,216 ล้านบาท โดยยังไม่รวมที่วิตติจิตอล

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ทยอยซื้อ”

อิง P/E 15 เท่า ราคาพื้นฐานอยู่ที่ 26.50 บาท ราคาหุ้นได้ปรับตัวลง เริ่มมี upside ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ทยอยซื้อ”



โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม และหมวดธุรกิจ ของตลาดหลักทรัพย์

ชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ	ชื่อย่อดัชนี
Agro & Food Industry [AGRO] เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร	AGRI
	อาหารและเครื่องดื่ม	FOOD
Consumer Products [CONSUMP]	แฟชั่น	FASHION
	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	HOME
	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	PERSON
Financials [FINICIAL]	ธนาคาร	BANK
	เงินทุนและหลักทรัพย์	FIN
	ประกันภัยและประกันชีวิต	INSUR
Industrials [INDUS]	ยานยนต์	AUTO
	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร	IMM
	บรรจุภัณฑ์	PKG
	กระดาษและวัสดุการพิมพ์	PAPER
	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	PETRO
	เหล็ก	STEEL
Property & Construction [PROPCON]	วัสดุก่อสร้าง	CONMAT
	บริการรับเหมาก่อสร้าง	CONS
	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	PROP
	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	FP&REIT
Resources [RESOURC] ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค	ENERG
	เหมืองแร่	MINE
Services [SERVICE] บริการ	พาณิชย์	COMM
	สื่อและสิ่งพิมพ์	MEDIA
	การแพทย์	HEALTH
	การท่องเที่ยวและสันทนาการ	TOURISM
	บริการเฉพาะกิจ	PROF
	ขนส่งและโลจิสติกส์	TRANS
Technology [TECH] เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	ETRON
	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	ICT
ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ	อุตสาหกรรมขนาดย่อม	MAI

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

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 ตูดยาพิศิษฐ์ชัย, CFA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเศกตกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร
สยาม ตียนานนท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	66 2 635 1700#483	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
อรมงคล ตันติธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100	66 2 635 1700#491	ขนส่งและโลจิสติกส์
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18577	66 2 635 1700#497	สื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยว
จันทรมณี ทวีวรเกียรติ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		ยานยนต์ พลังงาน ปิโตรเคมี
วิชุดา ศิริพลอยประกาย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์
ศุภธนุช ชัยสำเริง	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		ประกันภัย
จิตพันธ์ ขวัญจิตร	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		

กลยุทธ์การลงทุน:

ธีรดา ชาญยังยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	66 2 635 1700#487
ชุติกาญจน์ สันติเมธวิรุฬ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	66 2 635 1700#494
วีรจักร จิ่งเกียรติขจร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #28087	66 2 635 1700#495
ฤทธิพร ส่งเสริมสวัสดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	
ภูเบศ วิริยะยุพมา	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	

วิเคราะห์ทางเทคนิค:






ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยทางเทคนิค#18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธุ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #32423	66 2 635 1700#485

ฐานข้อมูลและการผลิต:

มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนาการ
สุธิพร อูบแก้ว
มธุริน การสมพรต

เรียบเรียงและแปลภาษา:

ไชยยศ อิงศรรัตน์
เนาวรัตน์ อังกรสุชน

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

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมอง ของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

สาขาในประเทศ

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 อาคารเล่าเป้งจัน 1 ถ.วิภาวดี-รังสิต โทร. 0 2618 8400
เขาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนาทัต ถ.เขาวราช 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.วิทย์ โทร. 0 2650 9717
สยามดิศพ์เวร์	ชั้น 11 อาคารสยามทาวเวอร์ ถ.พระราม โทร. 0 2658 0776

ต่างจังหวัด

ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไค้ยู่อะ ถ.มิตรภาพ โทร 0 4332 5044-8
ขอนแก่น - ริมบึง	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 อาคารเรดาร์ก๊อป 607ถ.เพชรเกษม โทร. 0 7422 3044
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถ.ดอนนาก 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

สาขาต่างประเทศ

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	Phillip Securities Japan, Ltd 4-2 Nihonbashi Kabuto-cho, Chuo-ku, Tokyo Tel (81-3) 36662101
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
CAMBODIA	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 ซึ่งผู้จัดทำได้ แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่ง อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับ วิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ