

คาดการณ์ 4Q57 จะทำสถิติต่ำสุดใหม่

ปัจจัยภายนอกและภายในกดดันกำไร 4Q57

เรคาดกำไร 4Q57 ของ MCOT ลดลง QoQ ต่อเนื่องต่ำสุดเป็นประวัติการณ์เหลือเพียง 57 ล้านบาท เนื่องจากสถานีโทรทัศน์ช่อง Modern9 ซึ่งเป็นธุรกิจหลักได้รับผลกระทบจากการแข่งขันที่สูงขึ้นจากการเกิดทีวีดิจิทัลทำให้ส่วนแบ่งคนดูลดลงต่อเนื่อง และคาดการณ์ดำเนินงานของทีวีดิจิทัลช่องใหม่ MCOT Family จะยังคงมีผลขาดทุนต่อเนื่อง (ราว 100 ล้านบาท/ไตรมาส) เนื่องจากส่วนแบ่งผู้ชมยังอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่ธุรกิจให้บริการโครงข่ายและการขายกล่องทีวีดิจิทัลยังไม่มียears เนื่องจากเกิดความล่าช้าในการวางโครงข่าย และธุรกิจขายกล่องมีการแข่งขันรุนแรง รวมทั้งปี 57 คาด MCOT มีกำไร 526 ล้านบาท ลดลง 66% YoY ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์

ช่อง Modern9 ได้รับผลกระทบหนักจากการแข่งขันที่สูงขึ้น

Nielsen รายงานยอดใช้โฆษณาส่ง Modern9 เดือน ต.ค.-พ.ย.57 ทดต่ำกว่า 26% YoY หนักที่สุดของกลุ่มผู้ให้บริการช่องฟรีทีวีอนาล็อกเดิม (3 5 7 9 NBT) ที่มีค่าเฉลี่ยการหดตัวอยู่ที่ 10% YoY เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการแข่งขันที่สูงขึ้น กอปรกับการขาดผู้นำองค์กรทำให้เงินซีไอโฆษณาขาดความเชื่อมั่นต่อนโยบายผังรายการและชะลอการใช้งบโฆษณา โดยช่อง Modern9 มีส่วนแบ่งผู้ชมลดลงจาก 6.5% ในเดือน ก.ย. เหลือเพียง 5.1% ในเดือน ต.ค. (จากในอดีตมีส่วนแบ่งผู้ชมอยู่ที่ 7-8%) เรคาดรายได้ค่าโฆษณาช่อง Modern9 หดตัว 6% QoQ และ 33% YoY อยู่ที่เพียง 588 ล้านบาท ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์

ธุรกิจโครงข่ายและกล่องทีวีดิจิทัลยังไม่มียears

ช่วง 4Q57 MCOT ยังประสบปัญหาการจัดซื้อจัดจ้างการวางโครงข่ายทีวีดิจิทัล (เนื่องจากยังไม่มีผู้นำองค์กร, เพิ่งสรรหากรรมการผู้อำนวยการท่านใหม่ คุณศิวัชร ชมสุวรรณ ได้ในเดือน ธ.ค.57) และมีลูกค้าภายนอกเพียง 3 ราย จากที่รองรับได้ 6 ราย ทำให้คาดว่าธุรกิจการให้บริการโครงข่ายจะยังไม่มียears ต่อผลการดำเนินงานรวม (3Q57 มีรายได้ ~30 ล้านบาท) ขณะที่ธุรกิจการจำหน่ายกล่องทีวีดิจิทัลมีการแข่งขันสูงและอัตราการแลกเปลี่ยนทีวีดิจิทัลยังไม่มากเราจึงคาดรายได้จากการจำหน่ายกล่องทีวีดิจิทัลจะยังไม่มียears ต่อผลการดำเนินงานรวมเช่นเดียวกัน (3Q57 มีรายได้ 7 ล้านบาท)

มีแนวโน้มปรับลดประมาณการกำไรลง

แม้ราคาหุ้น MCOT จะปรับลดลงจนใกล้เคียงกับมูลค่าที่เหมาะสม แต่เรายังคงคำแนะนำ “ขาย” เนื่องจากมีแนวโน้มที่เรจะปรับลดประมาณการกำไรและมูลค่าที่เหมาะสมหุ้น MCOT ลงจากเดิม (เดิมคาดกำไรปี 58 พันตัว 18% YoY) โดย MCOT มีความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจสื่อโทรทัศน์ที่รุนแรงขึ้นจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานมากกว่าคาดหลังจากส่วนแบ่งผู้ชมช่อง Modern9 มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง

Key Income Statement & Financial Ratio (Year Ended - Dec.)

| (Unit : Bt Millions)           | 4Q14F     | 4Q13       | YoY         | 3Q14      | QoQ         | 2014F      | 2013         | YoY         |
|--------------------------------|-----------|------------|-------------|-----------|-------------|------------|--------------|-------------|
| Revenue                        | 1,086     | 1,437      | -24%        | 1,088     | -0%         | 4,386      | 5,715        | -23%        |
| Gross Profit                   | 338       | 697        | -51%        | 380       | -11%        | 1,657      | 2,989        | -45%        |
| Total Operating Expenses       | 313       | 324        | -4%         | 288       | 9%          | 1,164      | 1,222        | -5%         |
| Operating Profit               | 25        | 372        | -93%        | 92        | -72%        | 493        | 1,725        | -71%        |
| EBITDA                         | 295       | 545        | -46%        | 337       | -12%        | 1,413      | 2,477        | -43%        |
| Net Interest Income (Expenses) | 4         | 3          | 21%         | 4         | 12%         | 14         | 13           | 11%         |
| Other Income                   | 50        | 51         | -2%         | 30        | 66%         | 177        | 268          | -34%        |
| Income Tax                     | 14        | 90         | -84%        | 28        | -48%        | 144        | 396          | -64%        |
| Extra Items                    | 0         | 0          | N/M         | 0         | N/M         | 0          | -57          | N/M         |
| <b>Net Income</b>              | <b>57</b> | <b>331</b> | <b>-83%</b> | <b>90</b> | <b>-36%</b> | <b>526</b> | <b>1,527</b> | <b>-66%</b> |
| EPS (Bt)                       | 0.08      | 0.48       | -83%        | 0.13      | -36%        | 0.77       | 2.22         | -66%        |
| Gross Profit Margin (%)        | 31.1      | 48.5       |             | 34.9      |             | 37.8       | 52.3         |             |
| EBITDA Margin (%)              | 27.2      | 37.9       |             | 31.0      |             | 32.2       | 43.3         |             |
| Net Profit Margin (%)          | 5.3       | 23.0       |             | 8.2       |             | 12.0       | 26.7         |             |

Source : Company & kktrade

ดิษฐพันธ์ วัฒนเวทิน 662 680 2931  
นักวิเคราะห์การลงทุน  
บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด  
dithanop@kktrade.co.th

Earnings Preview

Opinion & Financial Data

Sell

Target Price : Bt 16.80

Market Price : Bt 16.30

|                              |                |
|------------------------------|----------------|
| Valuation Method             | DCF            |
|                              | WACC 11%, G 3% |
| Paid-Up Capital (Bt million) | 3,435.50       |
| Par Value (Bt/share)         | 5.00           |
| Dividend Payout (%)          | > 40%          |
| Free Float (%)               | 22.73          |
| Book Value (Bt/share)        | 10.73          |
| Stock Data                   |                |
| 52-Week Range (Bt)           | 16.10 - 31.75  |
| Sector                       | Media          |
| Investment Weight            | Overweight     |
| Avg. Sector P/E (x)          | 40.3           |
| Avg. Sector P/BV (x)         | 5.2            |

### การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯ จึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ “เป็น หรือ จะเป็น” ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้น นักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายจ่ายวิจัยฉบับนี้

**Opinion Key** - บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 3 ระดับ คือ (1) ซื้อ (BUY) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล มากกว่า 15% (2) เก่งกำไร (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15% (3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดติดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

**Corporate Governance Report** - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีเลิศ” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

|        |     |       |       |      |      |       |        |        |       |
|--------|-----|-------|-------|------|------|-------|--------|--------|-------|
| ADVANC | AOT | BANPU | BAY   | BBL  | BCP  | EGCO  | GRAMMY | HEMRAJ | IRPC  |
| KBANK  | KTB | LPN   | MCOT  | PS   | PTT  | PTTEP | PTTGC  | QH     | RATCH |
| RS     | SAT | SCB   | SNC   | SYMC | THAI | THCOM | TISCO  | TKT    | TMB   |
| TOP    | VGI | CK    | SPALI |      |      |       |        |        |       |



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีมาก” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

|       |      |     |      |       |     |        |        |      |      |
|-------|------|-----|------|-------|-----|--------|--------|------|------|
| AMATA | AP   | BEC | BH   | SIRI  | CPF | CPALL  | DTAC   | ESSO | GLOW |
| IVL   | LIVE | LH  | LIVE | MAJOR | NBC | SEAFCO | STANLY | STEC | TCAP |
| TOG   | TRUE | TUF | TVO  | ITD   |     |        |        |      |      |



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดี” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

|    |       |       |    |
|----|-------|-------|----|
| AH | MAJOR | ROJNA | SF |
|----|-------|-------|----|

**N/A** บริษัทที่ไม่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

|     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|
| BCH | BGH | RML | BCH |
|-----|-----|-----|-----|

**สำนักงานใหญ่**

500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต  
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233  
Email: customerservices@kktrade.co.th

**สาขาอโศก**

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก)  
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995  
Email : asoke@kktrade.co.th

**สาขาบางนา**

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตี้บางนา บางนา-ตราด กม.3  
แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260  
โทรศัพท์ 0-2745-6458-66 โทรสาร 0-2745-6467  
Email: bangna@kktrade.co.th

**สาขานนทบุรี**

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบล บางกระสอบ  
อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634  
Email : ngamwongwan@kktrade.co.th

**สาขาสมาทรสาคร**

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย  
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000  
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5  
โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255  
Email : smutsakorn@kktrade.co.th

**สาขาขอนแก่น**

9/2 ถนนประชาสโมสร  
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000  
โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721  
Email : khonkaen@kktrade.co.th

**สาขาระยอง**

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)  
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000  
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490  
Email : rayong@kktrade.co.th

**สาขาชลบุรี**

7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท  
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130  
โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794  
Email : chonburi@kktrade.co.th

**สาขาพิษณุโลก**

169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนารถ  
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000  
โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455  
Email : pitsanulok@kktrade.co.th

**สาขาหาดใหญ่**

200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424  
ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110  
โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515  
Email : haadyai@kks.co.th

**สาขานครศรีธรรมราช**

ชั้น 2 ธนาคารเกียรตินาคิน เลขที่ 111, 111/1-4  
ถนนพัฒนาการคูขวาง ตำบลคลัง อำเภอเมือง  
จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000  
โทรศัพท์ (075) 432-111 โทรสาร (075) 432-359  
Email : nakornsrihamarat@kktrade.co.th

**สาขาเชียงใหม่**

33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง  
ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300  
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765  
Email : Chiangmai@kktrade.co.th

| ชื่อ / นามสกุล             |   | Email Address            | เบอร์โทรศัพท์ |
|----------------------------|---|--------------------------|---------------|
| ธริศา ชัยสุนทรโยธิน        | หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน  | tarisa@kktrade.co.th     | 0-2680-2939   |
| สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ – กลยุทธ์การลงทุน                 | sittidath@kktrade.co.th  | 0-2680-2944   |
| อภิสิทธิ์ ลิ้มป้ารุ่งกุล   | นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค – หลักทรัพย์และอนุพันธ์                       | apisit@kktrade.co.th     | 0-2680-2932   |
| ดิษฐนพ วัฒนเวทิน           | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ – กลุ่มสื่อสิ่งพิมพ์ กลุ่มยานยนต์ | dithanop@kktrade.co.th   | 0-2680-2931   |
| เบญจพล สุทธิวนิช           | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ – กลุ่มพลังงาน กลุ่มปิโตรเคมี     | benjaphol@kktrade.co.th  | 0-2680-2935   |
| ปิยะธิดา สนธิสมบัติ        | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ – กลุ่มสื่อสาร                    | piyathida@kktrade.co.th  | 0-2680-2941   |
| วิชชุดา ปลั่งมณี           | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ – กลุ่มอสังหาริมทรัพย์            | wichuda@kktrade.co.th    | 0-2680-2936   |
| เจตอาทร สองเมือง           | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ – เชิงปริมาณ และ พอร์ตการลงทุน    | chetathorn@kktrade.co.th | 0-2680-2937   |
| บุญเมธา แน่นหนา            | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ – เชิงปริมาณ และ พอร์ตการลงทุน                        | boonmaytar@kktrade.co.th | 0-2680-2825   |
| พิทยา คุณวัฒน์             | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ – เชิงปริมาณ และ พอร์ตการลงทุน                        | pittaya@kktrade.co.th    | 0-2680-2755   |
| กมล นุตกุล                 | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์   | kamol@kktrade.co.th      | 0-2680-2933   |
| วิญญ์ศรุต ชูอ่องสกุล       | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์   | vitsarut@kktrade.co.th   | 0-2680-2940   |
| สมจิต วิรุฬห์ธานี          | ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน   | research@kktrade.co.th   | 0-2680-2934   |
| อังศุมาลิน คัมวงค์         | ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน   | angsumalin@kktrade.co.th | 0-2680-2938   |