

MCOT

ราคาเหมาะสม FY11E ที่ 36.50 บาท แนะนำ "ซื้อ"

Sector	Media & Publishing
Price:	Bt 29.75
Fair Value:	Bt 36.50
Rating:	BUY

ประเด็นสำคัญ

- คาดกำไรสุทธิ 2Q11E เติบโต 9.2%YoY และ 10.0%QoQ
- Nielsen รายงานเม็ดเงินโฆษณารวม 2Q11 เติบโตถึง 10.8%YoY โดยเป็นช่วง Non Prime Time และ Prime Time เติบโต 12.7%YoY และ 1.6%YoY
- แนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม FY11E ให้ไว้เท่ากับ 36.50 บาท

คาดกำไรสุทธิ 2Q11E เติบโต 9.2%YoY และ 10.0%QoQ

SSEC มองว่า เม็ดเงินโฆษณาในอุตสาหกรรมที่รายงานจาก Nielsen ใน 2Q11E เติบโต 12.0%YoY โดยเม็ดเงินโฆษณาทางโทรทัศน์เติบโต 10.3%YoY มาจากเม็ดเงินโฆษณาทางช่อง 9 (MCOT) เติบโตถึง 10.3%YoY และมีเม็ดเงินโฆษณาทางวิทยุที่เติบโตอีก 9.8%YoY เป็นผลให้ SSEC คาดรายได้ 2Q11E เพิ่มขึ้น 5.0%YoY และ 10.7%QoQ ขณะที่สัดส่วนรายได้ช่วง Non Prime Time ใน 2Q11E เติบโตถึง 12.7%YoY และช่วง Prime Time ที่เติบโต 1.6%YoY ทำให้คาดอัตราการกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin: GPM) ปรับตัวสูงขึ้นอยู่ที่ 64.0% จาก 2Q10A และ 1Q11A อยู่ที่ระดับ 62.2% ส่วนอัตราค่าใช้จ่ายต่อรายได้ (SG&A/Sale) คาดอยู่ที่ 24.0% เพิ่มขึ้นจาก 2Q10A ที่ 23.2% และ 1Q11A ที่ 21.4% เนื่องจากยังมีค่าใช้จ่ายในการจ้าง outsource มาปรับเปลี่ยนระบบโครงสร้างภายใน และผลจากการลงทุนใน New Media ซึ่งทำให้ SSEC คาดกำไรสุทธิ 2Q11E อยู่ที่ 401 ลบ. หรือเติบโต 9.2%YoY และ 10.0%QoQ และเป็นผลให้กำไรสุทธิ 1H11E เติบโต 5.9%YoY

แนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม FY11E ให้ไว้เท่ากับ 36.50 บาท

SSEC คงราคาเหมาะสม FY11E ไว้เท่ากับ 36.50 บาท โดยคำนวณจากวิธี DCF มี WACC อยู่ที่ 11.8% อย่างไรก็ดี การปรับผังรายการใหม่โดยเน้นเพิ่มประสิทธิภาพในช่วง Prime Time และ Non Prime Time ที่มากขึ้น กอปรกับความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ปรับตัวสูงขึ้นหลังการจัดตั้งรัฐบาลเป็นที่เรียบร้อย ทำให้แนวโน้มความต้องการใช้เวลาโฆษณาของผู้ประกอบการ และอัตราค่าโฆษณาของช่อง 9 (MCOT) ยังคงเติบโตขึ้น 10%-20%YoY ทั้งนี้ SSEC มองว่า ราคาหุ้นปัจจุบันเทียบราคาเหมาะสมที่ไว้ไว้ มี Upside Gain อยู่ที่ 22.7% และ Dividend Yield ที่ 6.8% จึงแนะนำ "ซื้อ"

Excellent

Corporate Governance

CGR 2010



Company Profile

บมจ. อสมท เป็นผู้ประกอบกิจการด้านสื่อสารมวลชนรายใหญ่ที่มีสื่อโทรทัศน์ และสื่อวิทยุ เป็นของตนเอง และเป็นผู้ให้บริการด้านสื่อสารมวลชนผ่านสื่อต่าง ๆ ในหลายรูปแบบ

Financial Highlight

(Btm)	FY10A	FY11E	FY12E
Sales	5,546	5,775	6,119
EBITDA	2,525	3,027	3,219
Net Profit	1,423	1,729	1,871
EPS (Bt)	2.07	2.52	2.72
EPS Growth (%)	2.4%	21.5%	8.2%
PER (x)	14.37	11.82	10.93
EV/EBITDA (x)	8.59	6.89	6.38
BVS (Bt)	11.15	11.48	12.11
P/BV (x)	2.67	2.59	2.46
D/E (x)	0.36	0.34	0.34
ROE (%)	18.6%	21.9%	22.5%
DPS (Bt)	1.90	2.01	2.18
Yield (%)	6.4%	6.8%	7.3%

Market & Stock Information

SET Index	1,104.15
Market Cap (Btm)	20,441.19
Free Float (%)	22.71
Highest/Lowest Price 12 M	32.25/25.75
Volume ('000)	770.80
Beta	1.015
Volatility	3

Major Shareholder (%)

กระทรวงการคลัง	65.80
ธนาคาร ออมสิน	11.48
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	2.23

Relative Performance (%)

(%)	1Month	3Months	12Months
Price	6.3	-5.6	13.3
Relative to SET	-0.9	-4.8	-14.5

SSEC Research Team

ปัญญาภิตต์ เชาวนันท์ / ลักษณ์า อุ่นผล

โทร.0-2627-3100 ต่อ 2409

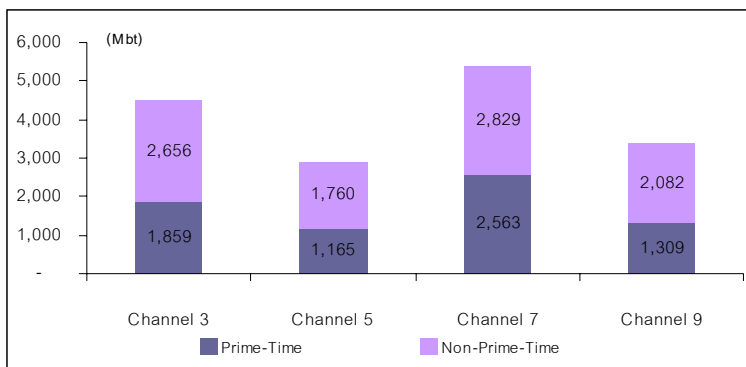
Exhibit 1: Quarterly Estimates

Quarterly Estimates (Btm)	1Q11E	%YoY	% QoQ	1H11E	% YoY
Revenues	1,386	5.0%	10.7%	2,637	6.9%
COGS	(499)	0.1%	5.5%	(971)	3.7%
Gross profit	887	8.0%	13.8%	1,666	8.9%
Other Incomes	28	13.2%	7.7%	53	37.3%
SGA/Others	(333)	8.5%	24.2%	(600)	11.4%
EBIT	582	7.9%	8.4%	1,119	8.6%
EBITDA	702	7.8%	6.8%	1,359	8.5%
Interest Exp.	(2)	N.A.	N.A.	(4)	104.8%
EBT	580	7.6%	8.5%	1,115	8.4%
Tax	(174)	4.1%	3.9%	(342)	15.3%
Norm. Profit	406	9.1%	10.6%	773	5.6%
Net Profit	401	9.2%	10.0%	765	5.9%
Norm. EPS (Bt)	0.59	9.1%	10.6%	1.13	5.6%
EPS (Bt)	0.58	9.2%	10.0%	1.11	5.9%

Profitability Ratio	
Gross Margin (%)	64.0%
SGA per Sale	24.0%
EBIT Margin (%)	42.0%
EBITDA Margin (%)	50.7%
Norm. Profit margin (%)	29.3%
Net Profit margin (%)	28.9%

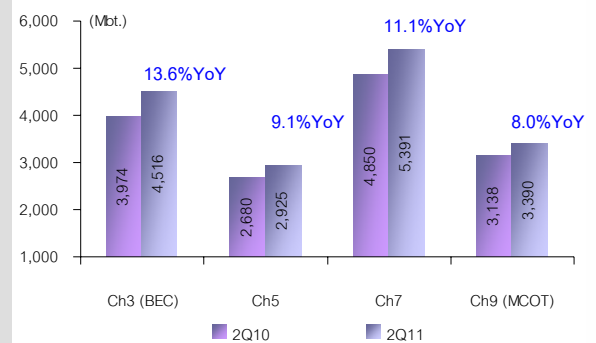
Source: SSEC Estimates

Exhibit 2: Advertising spending Prime-time & Non Prime-time in 2Q11



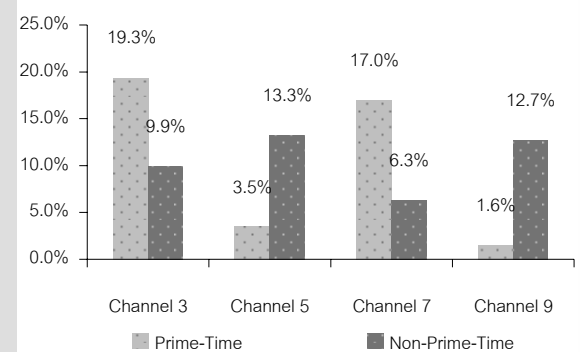
Source: The Nielsen Company (Thailand)

Exhibit 3: Advertising Expenditure by Channel



Source: The Nielsen Company (Thailand)

Exhibit 4: Growth rate Prime-Time & Nonprime-Time



Source: The Nielsen Company (Thailand)

Number of Logo	Score Range	Description
Excellent	90-100	
Very Good	80-89	
Good	70-79	
Satisfactory	60-69	
Pass	50-59	
N/A	Below 50	No logo Given

สรุปคำแนะนำในการลงทุน:

- BUY (ซื้อ) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 15% ขึ้นไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรต่ำ
- HOLD (ถือ) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ -5% ถึง 15% และมีความผันผวนของประมาณการกำไรต่ำ
- SELL (ขาย) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ -5% ลงไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรต่ำ
- TRADING BUY (ซื้อเก็งกำไร) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 15% ขึ้นไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรสูง
- REDUCE (ลดการลงทุน) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 0% ถึง 15% และมีความผันผวนของประมาณการกำไรสูง
- AVOID (หลีกเลี่ยงการลงทุน) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 0% ลงไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรสูง

- หมายเหตุ :
- อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนคำนวณจากส่วนต่างมูลค่าที่เหมาะสมของทาง SSEC กับราคาตลาดขณะนั้น รวมกับผลตอบแทนจากเงินปันผล
 - ความผันผวนของประมาณการกำไรในขนาดปีประเมินจากทาง SSEC

เกณฑ์การจัดอันดับบรรษัทภิบาล การเปิดเผยข้อมูลของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ธิงค์ ไก่ จำกัด (มหาชน) เพื่อใช้ภายในบริษัทเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ข้อมูลที่อ้างถึงในรายงานนี้ได้มาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ซึ่งทัศนคติต่าง ๆ ในรายงานนี้อาจอยู่บนพื้นฐานและการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้และทัศนคติต่าง ๆ อาจเปลี่ยนแปลงไปโดยที่ไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของทางส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา การคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและการศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์