



3 กรกฎาคม 2555

GRAMMY

ผู้บริหารระบุขายกล่องรับสัญญาณ ทีวีดาวเทียม GMM Z ตามเป้า 1,000,000 กล่อง

| | | | |
|-------------------------|-----------|----------------------------|-------------------------------|
| ราคาเป้าหมาย (12 เดือน) | 25.10 บาท | ราคาล่าสุด (25 มิ.ย. 2555) | 25.25 บาท |
| คำแนะนำ | ขาย | นักวิเคราะห์ | ดิษฐ์นพ วัฒนเวคิน (โทร. 2931) |

ประเด็นสำคัญ

- **ขายกล่องทีวีดาวเทียม GMM Z ตามเป้า 1,000,000 กล่อง** นายสุระชาติ ตั้งตระกูล กรรมการผู้จัดการสายงาน Platform Strategy บริษัท จีเอ็มเอ็ม แชนท์ จำกัด (GMM Z) ในเครือ GRAMMY เปิดเผยว่า ขณะนี้บริษัทกำลังรวบรวมตัวเลขยอดขายกล่อง GMM Z อย่างเป็นทางการ แต่จากการประเมินเบื้องต้น คาดว่าจะทำได้ตามเป้าหมายที่ 1 ล้านกล่อง โดยกำหนดราคาขายกล่องละ 1,590 บาท ดังนั้น หาก GRAMMY สามารถขายได้ถึง 1 ล้านกล่อง เท่ากับว่าจะได้มีรายได้เข้ามาประมาณขั้นต้น 1,500 ล้านบาท (ข่าวหุ้น 3 ก.ค. 55)

ความเห็นนักวิเคราะห์

- **คาดหวังรายได้จากการขายกล่องราว 200 – 300 ล้านบาท** เรายังรอการสรุปตัวเลขอย่างเป็นทางการจากบริษัทอีกครั้งว่าสามารถขายกล่องรับสัญญาณ GMM Z ได้ตามเป้าหมายที่ 1 ล้านกล่องหรือไม่ แต่แม้ว่าจะสามารถขายได้ตามเป้าหมายจริง GMM Z จะมีรายได้จากการขายราว 1 - 1.1 พันล้านบาท ไม่ถึง 1.5 พันล้านบาท เนื่องจากการขายผ่านตัวแทนจำหน่ายมีการให้ส่วนลดบางส่วน หรือมีกำไรจากการขายกล่องรับสัญญาณ GMM Z ราว 200 – 300 ล้านบาท
- **โครงการถ่ายทอดยูโร 2012 ประสบความสำเร็จในเชิงธุรกิจ** นอกจากรายได้จากการขายกล่องรับสัญญาณแล้ว GRAMMY ยังมีรายได้จากการหาสปอนเซอร์ในการถ่ายทอดการแข่งขันอีกราว 300 – 400 ล้านบาท ขณะที่ บริษัทมีต้นทุนในการดำเนินโครงการบริหารลิขสิทธิ์ฟุตบอลยูโร 2012 ราว 400 ล้านบาท ดังนั้นเราคาดว่า โครงการยูโร 2012 จะทำกำไรให้ GRAMMY ไม่ต่ำกว่า 300 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม โครงการดังกล่าวได้ส่งผลในเชิงลบต่อความรู้สึกของผู้บริโภคบางส่วนซึ่งอาจมีผลต่อโอกาสทางธุรกิจของ GRAMMY ในอนาคต
- **เรามองเป็นปัจจัยในการเก็งกำไรระยะสั้น** โดยคาดว่าปัจจัยบวกในเชิงธุรกิจจากโครงการบริหารลิขสิทธิ์ยูโร 2012 จะทำให้ผลประกอบการงวด Q2/55 ของ GRAMMY มีแนวโน้มเติบโตอย่างโดดเด่น แต่อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ “ขาย” เนื่องจากในงวดครึ่งปีหลังมีประเด็นที่ต้องติดตาม คือ การเริ่มให้บริการ Pay TV ของกล่อง GMM Z ว่าจะสามารถหาสมาชิกได้มากน้อยเพียงไร ซึ่งต้นทุนในการดำเนินธุรกิจดังกล่าวอยู่ที่ราว 1,000 ล้านบาท/ปี และจะถูกบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในครึ่งปีหลังของปี 2555 ทั้งหมด ในขณะที่ราคาหุ้นใกล้เคียงกับราคาเหมาะสมที่เราประเมินที่ 25.10 บาท แล้ว