



RS

(RS PCL.)

Sector : Media

ดิษรุตม์ วัฒนเวคิน e-mail: research@kks.co.th



Source: Aspen

Business Description

ประกอบธุรกิจหลัก 2 ธุรกิจ คือ การเป็นผู้ให้บริการทางด้านคอนเทนต์บันเทิงและกีฬา และการเป็นผู้ให้บริการสื่อครบวงจร (Multi Media Service) อันประกอบไปด้วย 5 คอนเทนต์หลัก คือ เพลง ดิจิตอล ทีวีบิช ภาพยนตร์ และกีฬา และสื่อ 3 ประเภท คือ สื่อโทรทัศน์ สื่อวิทยุ และสื่อสิ่งพิมพ์

Stock Information (ข้อมูล ณ 04/07/ 2012)

ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	1,026.00
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	882.65
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายจ่ายเงินปันผล	ไม่ต่ำกว่า 50%
PE (X)	18.01
P/BV (X)	3.01
Book Value (บาท)	1.37
Market Cap. (ล้านบาท)	3,654.19
Free Float (%)	42.55
SAA Consensus (บาท)	4.65

Sector Information

P/E (X)	21.67
P/BV (X)	4.58

www.kks.co.th

คำแนะนำ	ซื้อ
Fair Value'55 (Bt)	5.00
Closed Price (Bt)	4.14
Upside Gain	21%
Dividend Yield 55F	5%
CGR 2011	▲▲▲▲▲

การเปิดตัวโครงการ RS Sport Laliga อย่างเป็นทางการ พร้อมทั้งปรับโมเดลธุรกิจเป็นมีรายได้จากการขายกล่องรับสัญญาณดาวเทียม Sun Box เข้ามาในอนาคตด้วย ซึ่งเรามองเป็นทั้งโอกาสและความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น และเมื่อรวมกับแผนการปรับขึ้นค่าโฆษณาช่องทีวีดาวเทียมที่ผู้บริหารได้เปิดเผยไว้ก่อนหน้านี้ เรามีโอกาสปรับเพิ่มประมาณการกำไรและราคาเหมาะสมขึ้นหลังการรายงานผลประกอบการงวด Q2/55 เรายังคงเลือก RS เป็นหุ้น Top Pick ของกลุ่ม MEDIA และแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 5.00 บาท

เปิดตัวโครงการ RS Sport Laliga อย่างเป็นทางการ

เมื่อวันที่ 3 ก.ค. ที่ผ่านมา RS ได้จัดงานเปิดตัวโครงการ RS Sport Laliga อย่างเป็นทางการ โครงการดังกล่าวเป็นการให้บริการ "เพย์ทีวี" มี Content หลัก คือ การถ่ายทอดสดฟุตบอลโลกาสเปน 3 ฤดูกาล โดยมีพันธมิตรฟรีทีวีช่อง 7 ร่วมถ่ายทอดสดในบางนัด และมีกลุ่ม Big 4 ร่วมเป็นพันธมิตรในการขายกล่องรับสัญญาณดาวเทียม (Sun Box) เพื่อรองรับการรับชมช่องดังกล่าว อย่างไรก็ตาม หากครัวเรือนใดมีกล่องรับสัญญาณดาวเทียมที่มีคุณสมบัติรองรับการเข้ารหัสสามารถสมัครเป็นสมาชิกช่อง RS Spor Laliga ได้ทันที โดยคิดค่าสมาชิก 100 บาท/เดือน และในการเปิดตัวครั้งแรก RS ได้จับมือกับ DTAC ทำโปรโมชั่นซื้อกล่องรับสัญญาณดาวเทียม Sun Box รับค่าโทรและเล่นเน็ตฟรีมูลค่า เท่าราคากล่อง 1,590 บาท ทั้งนี้ RS มีการปรับโมเดลธุรกิจโดยจะมีรายได้จากการขายกล่องรับสัญญาณดาวเทียมเข้ามาในอนาคตด้วย ซึ่งเรามองเป็นทั้งโอกาสและความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น

ปรับขึ้นค่าโฆษณาช่องทีวีดาวเทียม 50-100% ในครึ่งปีหลัง 55

ในขณะที่ก่อนหน้านี้ผู้บริหาร RS เปิดเผยว่ามีแผนปรับขึ้นค่าโฆษณาทีวีดาวเทียม 4 ช่องเดิมของ RS ในครึ่งปีหลัง 55 ราว 50-100% หลังจากการสำรวจความนิยมโดย Nielsen พบว่าช่องทีวีดาวเทียมของ RS ได้รับความนิยมจากผู้ชมเป็นจำนวนมาก ดังนั้น เรามีโอกาสปรับเพิ่มประมาณการกำไรและราคาเหมาะสมหุ้น RS ขึ้นหลังการรายงานผลประกอบการงวด Q2/55 จากเดิมที่คาดว่าจะมีกำไร 217 ล้านบาท ทรงตัวจากปีก่อน ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายกำไรที่ผู้บริหารคาดไว้ที่ราว 320 ล้านบาท

ยังคงเลือก RS เป็นหุ้น Top Pick ของกลุ่ม MEDIA และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงเลือก RS เป็นหุ้น Top Pick ของกลุ่ม MEDIA และคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเหมาะสม (12 เดือน) เท่ากับ 5.00 บาท เรายังคงมองว่าผลประกอบการมีโอกาสขยายตัวอย่างมีนัยสำคัญจากโครงการ RS Sport Laliga และการเติบโตของช่องทีวีดาวเทียมเดิม 4 ช่อง (ดูตารางหน้าหลังประกอบ) ขณะที่เมื่อเทียบกับหุ้นที่มีโอกาสเติบโตจากธุรกิจทีวีดาวเทียมตัวอื่น อย่าง WORK และ GRAMMY ราคาหุ้น RS ยังปรับตัวเพิ่มขึ้นสะท้อนโอกาสในการเติบโตจากธุรกิจทีวีดาวเทียมน้อยกว่า



ประมาณการรายได้ ต้นทุน กำไรขั้นต้น จากธุรกิจบริหารลิขสิทธิ์กีฬาของ RS

	2012F	2013F	2014F
รายได้ (ล้านบาท)	275	613	1,225
- ค่าสมาชิก	75	413	525
- สปอนเซอร์	200	200	700*
- จำนวนสมาชิก ณ สิ้นปี (ล้านคน)	0.15	0.41	0.53
ต้นทุน	278	561	973*
กำไรขั้นต้น	(3)	51	253

Source by KKS Research, *รวมบอลโลก 2014

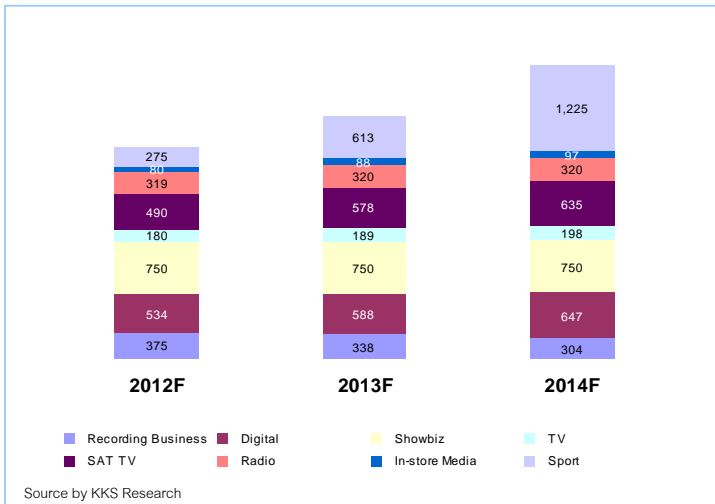
ประมาณการรายได้ ต้นทุน กำไรขั้นต้น จากธุรกิจทีวีดาวเทียมของ RS

	2012F	2013F	2014F
รายได้ (ล้านบาท)	490	578	635
ต้นทุน	435	457	480
กำไรขั้นต้น	55	121	156
จำนวนช่อง	4	4	4

(ประกอบด้วย สมายด์ทีวี, You Channel, 8 และ YAAK TV)

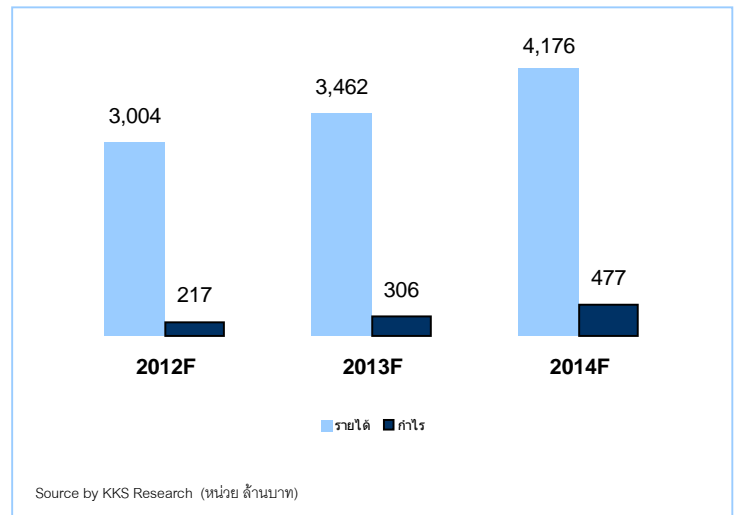
Source by KKS Research

ประมาณการโครงสร้างรายได้ของ RS ในปี 2012F - 2014F



Source by KKS Research

ประมาณการรายได้และกำไรของ RS ในปี 2012F - 2014F



Source by KKS Research (หน่วย ล้านบาท)

ช่องทีวีดาวเทียมของ RS ที่ออกอากาศอยู่ในปัจจุบัน

เริ่มออกอากาศ	อันดับความนิยมสำรวจโดย Nielsen
	ก.ย. 52 อันดับ 2 โดยรวม อันดับ 1 ช่องเพลง
	ก.ย. 52 อันดับ 11 โดยรวม อันดับ 2 ช่องเพลง
	เม.ย. 54 อันดับ 7 โดยรวม อันดับ 2 ช่องบันเทิง
	ส.ค. 54 อันดับ n.a. โดยรวม อันดับ 5 ช่องเพลง

Source by Nielsen (สำรวจ ณ เดือน พ.ค. 55)

การประเมินราคาหุ้น (12 เดือน) กลุ่มทีวีดาวเทียม

	EPS 2012 งบครึ่ง เดิม (ไม่รวมทีวี ดาวเทียม)	EPS งบครึ่งทีวี ดาวเทียมเฉลี่ย 3 ปี ข้างหน้า	P/E งบครึ่งเดิม (เท่า)	P/E งบครึ่งทีวี ดาวเทียม (เท่า)	มูลค่า เหมาะสมรวม (บาท)
RS	0.22 (บาท)	0.11 (บาท)	13.00	20.00	5.00
GRAMMY	1.25	0.44	13.00	20.00	25.10
WORK	1.80	0.13	13.00	20.00	25.90
NBC	0.19	0.19	6.00	20.00	4.90

หมายเหตุ: เราแบ่งการประเมินราคาเหมาะสมออกเป็น 2 ส่วน ส่วนแรกประเมินจากกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ของธุรกิจเดิม (ไม่รวมทีวีดาวเทียม) โดยใช้ค่า P/E Multiple ที่ 13 เท่า อิงจากขอบล่างของการเคลื่อนไหวของ P/E ratio กลุ่ม MEDIA ในรอบ 5 ปี และส่วนที่ 2 ประเมินจาก EPS เฉลี่ย 3 ปีข้างหน้าของธุรกิจทีวีดาวเทียม โดยใช้ค่า P/E Multiple ที่ 20 เท่า อิงจากขอบบนของการเคลื่อนไหวของ P/E ratio กลุ่ม MEDIA ในรอบ 5 ปี

Source by KKS Research



ตารางเปรียบเทียบผลประกอบการรายปี

Profit & Loss				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Sales	2,896	2,729	3,004	3,462
Costs of Sales	1,968	1,853	2,108	2,404
Gross profit	928	876	896	1,058
SG&A	551	592	617	657
Other income	22	36	35	35
EBIT	400	320	314	436
Depre. & amort'n	310	85	280	480
EBITDA	710	405	594	916
Interest expense	14	3	4	4
Pre-tax profit (loss)	386	317	310	432
Corporate Tax	59	97	84	117
After-tax profit	326	220	227	316
Extraordinary Items	0	0	0	0
Minority interest	(10)	(10)	(10)	(10)
Net profit	317	209	217	306
Norm. net profit	317	209	217	306

Balance Sheet				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Cash & ST Investments	368	286	65	335
Current Assets	1,174	1,215	1,160	1,492
Fixed Assets	383	658	786	706
Total Assets	1,558	1,873	1,946	2,198
S/T loan	0	0	50	50
Current Portion of Debt	24	2	10	10
Current Liabilities	664	665	650	688
LT Debt	4	11	10	10
Total Liabilities	670	698	687	737
Paid-up Capital	708	883	883	925
Retained Earnings	176	165	220	326
Total Equity	888	1,175	1,260	1,460

Cash Flow Statement				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Net Profit	317	209	217	306
Depre./Amortization	310	85	280	480
Change in work's cap	591	40	(40)	293
Operating Cash Flow	771	237	258	775
CAPEX	(93)	(356)	(400)	(400)
Free cash flows	678	(119)	(142)	375
New shares issued	8	175	0	42
Net financing cash flows	(437)	38	(76)	(105)
Net cash flows	256	(82)	(217)	270

Financial Ratio				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Profitability Ratio (%)				
Gross Margin	32.1	32.1	29.8	30.6
EBITDA Margin	24.5	14.8	19.8	26.5
EBIT Margin	13.8	11.7	10.5	12.6
ROE	44.7	20.6	17.4	22.7
ROA	19.4	12.2	11.3	14.8

Cash Cycle (Days)				
Collection Days	62	74	79	77
Inventory Days	9	9	7	7
Payment Days	38	42	42	41
Net Cash Cycle Days	33	41	44	43

Liquidity Ratio (x)				
Current Ratio	1.8	1.8	1.8	2.2
Quick Ratio	1.7	1.8	1.7	2.1

Leverage Ratios (x)				
Liability/ Equity	0.8	0.6	0.5	0.5
Int.-bearing Debt/Equity	0.0	0.0	0.1	0.0
Interest Coverage	28.7	118.0	83.8	116.3
Debt Service Coverage	0.0	0.0	0.1	0.1

Percentage Growth (%)				
Sales Growth	33.2	(5.8)	10.1	15.3
EBITDA Growth	238.2	(42.9)	46.7	54.2
Normalized Profit Growth	318.9	(33.9)	3.4	41.2
Net Profit Growth	318.9	(33.9)	3.4	41.2
EPS Growth	317.0	(41.7)	2.0	34.8

Per/Share Data (Bt)				
EPS	0.45	0.24	0.25	0.33
DPS	0.15	0.15	0.20	0.25
BV	1.25	1.31	1.41	1.56

Multiplier (x)				
PE	9.2	17.2	16.9	12.5
P/BV	3.3	3.1	2.9	2.6
Dividend yield (%)	3.6	3.6	4.8	6.0

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ



สำนักงานใหญ่ 500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233 Email: customerservices@kks.co.th	สาขาระยอง 125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย) ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000 โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490 Email: rayong@kks.co.th	สาขาพิษณุโลก 169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000 โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455 Email: pitsanulok@kks.co.th
สาขาอโศก 209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110 โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995 Email : asoke@kks.co.th	สาขานนทบุรี (สาขางามวงศ์วานเดิม) ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระสอบ อำเภอเมือง นนทบุรี 11000 โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634 Email : ngamwongwan@kks.co.th	สาขาบางนา 1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีทีบางนา บางนา-ตราด กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260 โทรศัพท์ 0-2745-6458-66, โทรสาร 0-2745-6467 Email: bangna@kks.co.th
สาขาเชียงใหม่ 33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300 โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760 โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765 Email : chiangmai@kks.co.th	สาขาสมุทรสาคร 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@kks.co.th	สาขาหาดใหญ่ 200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอ หาดใหญ่ สงขลา 90110 โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515 Email : haadyai@kks.co.th
สาขาขอนแก่น 9/2 ถนนประชาสโมสร ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721 Email : khonkaen@kks.co.th	สาขาชลบุรี 7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130 โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794 Email : chonburi@kks.co.th	สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch) 20/1 ถนนราษฎร์ยี่สิบ ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110 โทรศัพท์ (074) 209-837-40 โทรสาร (074) 209-841 Email : haadyai@kks.co.th

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน

คำอธิบาย และ หลักเกณฑ์

ซื้อ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 10% ขึ้นไป
ถือ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดไม่ถึง 10% หรือ ต่ำกว่า ราคาตลาดไม่เกิน 5%
ขาย	มูลค่าเหมาะสม ต่ำกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 5% ขึ้นไป
ซื้อเก็งกำไร	มูลค่าเหมาะสม เท่ากับ / ต่ำกว่า / สูงกว่า ราคาตลาด แต่นักวิเคราะห์ประเมินว่า หลักทรัพย์จะมีประเด็นบวกที่อาจจูงจูงราคาหุ้นระยะสั้น

การเปิดเผยส่วนได้เสียของบล.เกียรตินาคิน กับ หลักทรัพย์ในบทวิเคราะห์

รายละเอียด	มี	ไม่มี
1) การเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์		✓
2) การทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน		✓
3) การรับค่าตอบแทนอื่นๆ		✓

คำชี้แจง : คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิคด้วย นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer (Fundamental Report)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ" อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	90 - 100	ดีเลิศ	
	80 - 89	ดีมาก	
	70 - 79	ดี	
	60 - 69	ดีพอใช้	
	50 - 59	ผ่าน	
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A	

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน		นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค	
ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th	อภิสิทธิ์ ลิ้มปรีชาสกุล	Apisit_I@kks.co.th
วิชชุดา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th	ณาติส ประเสริฐสกุล	Nasis.p@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintra@kks.co.th	ส่วนสนับสนุนข้อมูล	
เบญจพล สุทธิวนิช	benjaphol_s@kks.co.th	สมจิต วิรุฬห์ธานี	Research@kks.co.th
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	adisorn_m@kks.co.th	อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	Angsumalin_k@kks.co.th
ดิษฐานพ วัฒนเวดิน	dithanop_v@kks.co.th	ปรียานุช ฉายานุเคราะห์	preeyanuch@kks.co.th
		RESEARCH CALL CENTER	02 680 2111