

งวด 2Q55 กำไร 92 ล้านบาท ดีเกินคาด และยังมีแนวโน้มดีต่อเนื่อง

วันพฤหัสบดีที่ 9 สิงหาคม พ.ศ. 2555

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 4.44 บาท

Fair Value : 5.10 บาท

มูลค่าตลาด : 3,919 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2554



เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2555F	0.34	0.31	10%
2556F	0.36	0.37	-3%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

▶ กำไรงวด 2Q55 ดีเกินคาด เติบโต 60% QoQ จากการเติบโตรายได้ทีวีดาวเทียม RS รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q55 ที่ 92 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 60% QoQ เป็นผลจากรายได้จากการขายและบริการที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 18.7% QoQ โดยหลัก ๆ เกิดจากการเติบโตของ 2 ธุรกิจ คือ 1) ธุรกิจสื่อที่เติบโตราว 30% QoQ ซึ่งเกิดจากการปรับขึ้นราคาขายโฆษณาของสื่อวิทยุ และสื่อทีวีดาวเทียมที่ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และ 2) ธุรกิจโชว์บิซ ที่ประสบความสำเร็จในการจัดคอนเสิร์ต ลิฟท์บอยย ขณะนี้ทั้งต้นทุนและค่าใช้จ่ายปรับตัวเพิ่มในอัตราที่น้อยกว่ารายได้ค่อนข้างมาก

▶ กำไรเติบโตต่อเนื่อง จากการขึ้นค่าโฆษณาทีวีดาวเทียมและลิขสิทธิ์บอลลาเลีย กำไรงวด 1H55 คิดเป็น 47% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2555 และกำไรในงวด 2H55 มีแนวโน้มสูงกว่างวด 1H55 ค่อนข้างมาก เหตุผลหลักเกิดจาก RS ประกาศขึ้นอัตราค่าโฆษณาทีวีดาวเทียมทั้ง 4 ช่อง เฉลี่ยราว 40-50% มีผลตั้งแต่ 1 ส.ค. เป็นต้นไป นอกจากนี้ RS ยังได้ใช้ธุรกิจทีวีดาวเทียมต่อยอดจากธุรกิจกีฬา ซึ่ง RS ได้รับลิขสิทธิ์ถ่ายทอดสดรายการฟุตบอลลาเลียของประเทศสเปน 3 ฤดูกาล คือ เริ่มส.ค. 2555 – พ.ค. 2558 โดยได้จับมือกับพันธมิตรผู้ผลิตจานดาวเทียมรายใหญ่อันดับสองรองจาก PSI คือบริษัท บิ๊กไฟร์กรุ๊ป ขายกล่องรับสัญญาณทีวีดาวเทียม Sun Box เพื่อใช้ในการรับชมฟุตบอลลาเลียฟรีตลอดฤดูกาลแรก 380 แมตช์ ตั้งแต่ปลาย ส.ค. นี้ รวมทั้งเมื่อจบฤดูกาลแรก ลูกค้ากล่องรับสัญญาณ Sun Box จะต้องเสียค่าบริการรายเดือนเดือนละ 100 บาท เพื่อรับชมฤดูกาลถัดไปเช่นกัน นอกจากนี้ RS ยังร่วมมือกับผู้ให้บริการทีวีดาวเทียมอีก 2 ราย คือ PSI และ DTV ในการให้บริการ Pay TV เพื่ออุดหนุน RS บอลลาเลีย ในอัตราเดือนละ 100 บาท ทั้งนี้เพื่อยืดหลักอนุรักษนิยม ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการเดิมโดยคาดการณ์กำไรสุทธิของ RS ในปี 2555 จะอยู่ที่ 315 ล้านบาท เติบโตราว 51% และต่อเนื่องอีก 18% ในปี 2556 ก่อนกลับมาเติบโตก้าวกระโดดในปี 2557 จากลิขสิทธิ์บอลโลก

▶ แนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในระยะ 3 ปีนี้ ยืนยัน “ซื้อ” และเลือกเป็น Top Pick กลุ่ม

ด้วยผลประกอบการมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในระยะ 3 ปีนับจากนี้ บวกกับมูลค่าพื้นฐานหุ้นอิง 15 เท่า อยู่ที่ 5.10 บาท มี upside 14.9% รวมทั้งจะขึ้น XD เพื่อสิทธิรับเงินปันผลงวด 1H55 0.10 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Div Yield 2.25% จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และ เลือกเป็น Top Pick กลุ่ม

Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
FY: ปีที่ 30 ธ.ค..					
รายได้จากขายและบริการ	2,174	2,896	2,729	3,200	3,481
กำไรสุทธิ	76	317	209	315	372
กำไรต่อหุ้น(บาท)	0.11	0.45	0.24	0.34	0.36
PER (x)	40.4	9.9	18.5	13.1	12.3
DPS (บาท)	-	0.15	0.15	0.22	0.23
Dividend Yield (%)	-	3.4	3.4	5.0	5.3
BVS (บาท)	0.79	1.25	1.33	1.59	1.79
PBV (x)	5.6	3.5	3.3	2.8	2.5
ROE (%)	14.4	43.9	20.3	23.9	22.6

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้เป็นการขึ้นนำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่สัมพันธ์หรือเกี่ยวพันอะไรก็ตามใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

กวี มานิตสุวงษ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 003974

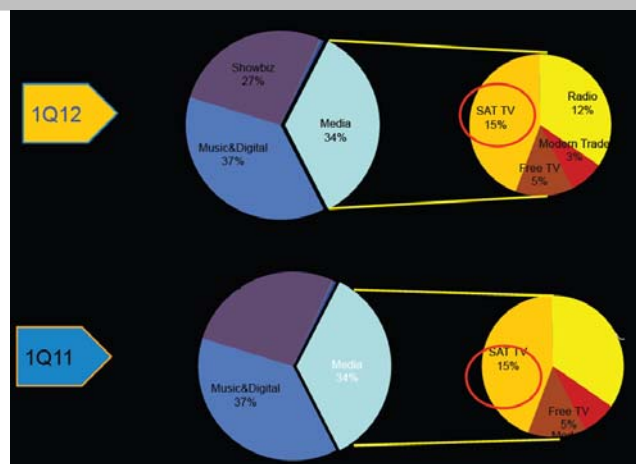
✉ kawe@asiaplus.co.th

ผลการดำเนินงานงวด 2Q55

Key Data (ล้านบาท)	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	%qoq	%YoY	1H55	1H54	%YoY
รายได้จากการขายและบริการ	694	600	713	748	669	588	698	18.7%	-2.1%	1,286	1,313	-2.0%
ต้นทุนขายและบริการ	453	388	487	520	459	402	445	10.8%	-8.5%	847	875	-3.1%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	168	136	149	150	145	123	133	8.4%	-10.7%	257	286	-10.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	1	0	0	1	1	0	1	314.1%	233.0%	1	1	75.5%
กำไรสุทธิ	51	66	61	45	37	58	92	59.8%	49.7%	149	128	17.1%
กำไรต่อหุ้น (fully diluted)	0.07	0.08	0.07	0.05	0.04	0.07	0.10	59.8%	49.7%	0.17	0.14	17.1%
Gross Margin	34.8%	35.4%	31.7%	30.5%	31.4%	31.6%	36.2%			34.1%	33.4%	
SG&A/Sales	24.2%	22.7%	21.0%	20.1%	21.7%	20.9%	19.1%			20.0%	21.8%	
Net Profit Margin	7.4%	11.0%	8.6%	6.0%	5.5%	9.8%	13.2%			11.6%	9.7%	

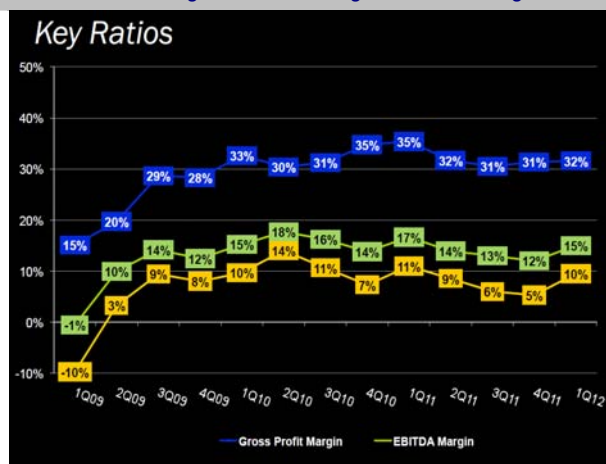
ที่มา : งบการเงิน

โครงสร้างรายได้งวด 1Q55



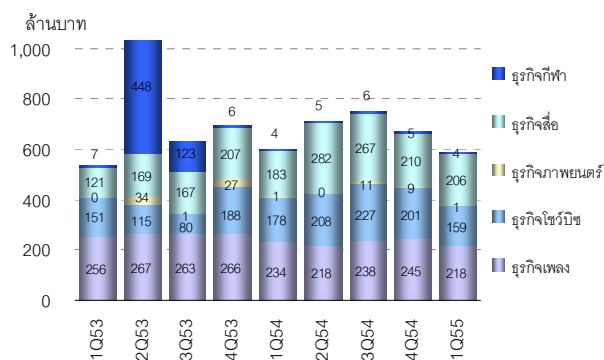
ที่มา : บริษัท

Gross Margin, EBITDA Margin และ Net Margin



ที่มา : บริษัท

โครงสร้างรายได้รายไตรมาส



ที่มา : บริษัท

กราฟเทคนิค



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2555-56 ของ RS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้ค่าบริการ	2,896	2,729	3,200	3,481	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(1,968)	(1,853)	(2,160)	(2,315)	กำไรสุทธิ	317	209	315	372
กำไรขั้นต้น	928	876	1,040	1,166	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(551)	(592)	(640)	(696)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	310	85	107	110
ดอกเบี้ยจ่าย	(14)	(3)	(10)	(10)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ				
รายได้อื่น	22	36	36	30	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	143	(58)	57	(54)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	386	317	426	490	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	770	237	480	429
ภาษีเงินได้	(59)	(97)	(106)	(113)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(10)	(10)	(4)	(5)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	1	4	1	(3)
กำไรสุทธิ	317	210	316	372	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(92)	(352)	(95)	(95)
กำไรจากการดำเนินงาน	317	209	315	372	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(81)	(357)	(94)	(98)
Norm EPS	0.45	0.24	0.34	0.36	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(421)	(18)	-	-
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	14	298	86	189
การเติบโตของรายได้ค่าบริการ	33.2%	-5.8%	17.2%	8.8%	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	317.7%	-33.9%	50.6%	18.0%	ลด จ่ายปันผล	(7)	(231)	(118)	(184)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.1%	32.1%	32.5%	33.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(437)	38	(33)	6
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	10.9%	7.7%	9.9%	10.7%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	252	(82)	352	338
งบกำไรขาดทุนรายได้ไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3054	4054	1055	2055	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้ค่าบริการ	748	669	588	698	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	368	286	639	979
ต้นทุนขาย	(520)	(459)	(402)	(445)	ลูกหนี้การค้า	487	628	526	572
กำไรขั้นต้น	228	210	186	253	สินค้าคงเหลือ	52	37	56	59
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(152)	(153)	(125)	(136)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	253	254	266	280
ดอกเบี้ยจ่าย	(1)	(1)	(0)	(1)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	135	112	104	93
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	สินทรัพย์รวม	1,558	1,873	2,165	2,555
รายได้อื่น	5	14	13	2					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	81	69	74	118	เจ้าหนี้การค้า	225	233	221	210
ภาษีเงินได้	(32)	(31)	(18)	(29)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	415	430	451	474
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(3)	(1)	2	3	หนี้สินรวม	670	698	705	717
รายการพิเศษอื่น ๆ	1	2	3	4	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	15	15	16	18
กำไรสุทธิ	46	39	61	96	ทุนที่ชำระแล้ว	708	883	921	1,026
กำไรจากการดำเนินงาน	45	37	58	92	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	6	130	177	261
Norm EPS	0.05	0.04	0.07	0.10	กำไรสะสม	176	165	362	550
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	873	1,160	1,444	1,820
การเติบโตรายได้ค่าบริการ (QoQ)	4.9%	-10.6%	-12.1%	18.7%					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	30.5%	31.4%	31.6%	36.2%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,558	1,873	2,165	2,555
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	6.2%	5.8%	10.3%	13.7%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.75	1.83	2.23	2.78	ยอดขายเติบโต	33.2%	-5.8%	17.2%	8.8%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.40	4.40	5.40	6.40	อัตราส่วนกำไรขั้นต้นเฉลี่ย	32.1%	32.1%	32.5%	33.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	55.23	73.00	57.29	58.73	ค่าใช้จ่ายในการขาย/บริหารต่อรายได้บริการ	19.0%	19.0%	20.0%	20.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.79	8.01	9.83	11.09					
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.77	0.60	0.49	0.39					
ดอกเบี้ยจ่ายต่อกระแสเงินสดการดำเนินงาน	0.05	0.00	0.04	0.02					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น	44.7%	20.6%	24.2%	22.8%					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์	19.4%	12.2%	15.6%	15.8%					

ที่มา : งบการเงิน/ฝ่ายวิจัย ASP