

12 กรกฎาคม 2547

บมจ. อาร์. เอส. โพรโมชัน (RS)

 ใหม่ : **เต็มมูลค่า**
 เดิม : **เต็มมูลค่า**

กลุ่มบันเทิง

คาดไตรมาส 2/47 ขาดทุนอีก 40 ล้านบาท

ราคา **18.20 บาท**
 ราคาเป้าหมาย **16.40 บาท**

เราคาดว่า บมจ. อาร์.เอส. โพรโมชัน (RS) จะยังคงมีผลประกอบการไตรมาส 2/47 เป็นขาดทุนจำนวน 40 ล้านบาท เทียบกับขาดทุน 42 ล้านบาทในไตรมาสแรก (qoq) ในขณะที่ช่วงเดียวกันปีก่อน (yoy) บริษัททำกำไรได้ 52 ล้านบาท เนื่องจากการที่ยอดขายของเกือบทุกรูทิจลดต่ำลง โดยเฉพาะธุรกิจเพลง ประกอบกับธุรกิจวิทยุและภาพยนตร์ก็ยังไม่สามารถทำอะไรได้

แนวโน้มผลประกอบการในครึ่งปียังคงมีความไม่ชัดเจน แม้ว่าบริษัทจะได้เวลาออกอากาศทางทีวีเพิ่ม และได้บริหารคลื่นวิทยุอีก 1 สถานี เรายังคงประมาณการเดิมที่คาดว่าบริษัทจะมีกำไรสุทธิ 12 ล้านบาทในปีนี้ ลดลงจากที่ทำได้ 108 ล้านบาทในปี 2546 ราคาหุ้นในปัจจุบันนับว่า **"เต็มมูลค่า"** เมื่อเทียบกับราคาเหมาะสมที่ 16.40 บาท

นักวิเคราะห์: สุทธาทิพย์ พิธทรัพย์
 Tel : 0-2658-6300 Ext. 1430
 Suttatip.p@kimeng.co.th

สรุปผลประกอบการของ RS

	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	1,182	1,891	2,201	2,404
EBITDA (Btmn)	181	260	158	279
Normalised earnings (Btmn)	59	108	12	74
Earnings (Btmn)	59	108	12	74
EPS (Bt)	0.42	0.83	0.09	0.53
PER (x)	42.8	21.8	212.2	34.3
EV/EBITDA (x)	13.9	8.6	16.7	9.6
Free cash flow (Btmn)	(223)	(292)	89	290
CF/share (Bt)	(1.6)	(2.3)	0.6	2.1
BVPS (Bt)	4.7	11.7	10.9	11.4
P/BV (x)	3.8	1.6	1.7	1.6
DPS (Bt)	-	-	0.03	0.21
Dividend yield (%)	N.A.	0.0%	0.2%	1.2%
Net debt/equity (x)	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	8.8%	6.0%	0.5%	3.0%
ROE (%)	17.9%	9.9%	0.8%	4.7%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

คาดว่ายังขาดทุนต่อไตรมาส 2/47

เราคาดว่า RS จะยังคงมีผลประกอบการขาดทุนต่อเนื่องจำนวน 40 ล้านบาทในไตรมาส 2/47 เทียบกับขาดทุน 42 ล้านบาทในไตรมาสแรก (qoq) ในขณะที่ช่วงเดียวกันปีก่อน (yoy) บริษัททำกำไรได้ 52 ล้านบาท สาเหตุการขาดทุนมาจากการที่ยอดขายของเกือบทุกธุรกิจลดต่ำลง โดยเฉพาะธุรกิจเพลง ประกอบกับธุรกิจวิทยุและภาพยนตร์ก็ยังไม่สามารถทำกำไรได้ อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับต่ำราว 13% ลดลงจาก 33% ในไตรมาส 2/46

นโยบายการรับคืนสินค้ากระทบธุรกิจเพลง

รายได้จากธุรกิจเพลงคาดว่าจะลดลง 20% qoq และ 7% yoy เป็น 192 ล้านบาท เนื่องจากไม่มีอัลบั้มเพลงใดที่ได้รับความนิยมมาก และการเปลี่ยนนโยบายการรับคืนสินค้า โดยตั้งแต่เดือน มิ.ย. RS มีการใช้นโยบายใหม่ในการรับคืนสินค้า โดยการจำกัดจำนวนสินค้าคืนจากร้านค้าให้อยู่ในระดับไม่เกิน 30% ของยอดสั่งซื้อแต่ละเดือน จากเดิมที่ไม่มีการจำกัดเลย ดังนั้น ในช่วงเดือน เม.ย. และ พ.ค. ก่อนที่จะใช้นโยบายใหม่ จึงมีสินค้าคืนเข้ามามากกว่าปกติ

ธุรกิจสื่อยังคงไม่สดใส

รายได้ค่าโฆษณาคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 17% qoq แต่ลดลง 7% yoy เป็น 106 ล้านบาท เนื่องจากรายได้จากธุรกิจวิทยุที่อ่อนลง จากภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่รุนแรงขึ้นเป็นลำดับ ขณะที่เม็ดเงินโฆษณาทางวิทยุเพิ่มขึ้น 7% ในเดือน เม.ย. และ พ.ค. ผลประกอบการของสถานีวิทยุทั้งสองแห่งของบริษัท คือ FM 93.0 และ FM 88.5 ยังคงมีผลขาดทุน สำหรับธุรกิจโทรทัศน์คาดว่าจะมีการขายตัวเล็กน้อย แม้ว่าเวลาออกอากาศจะเท่ากับไตรมาสแรก สาเหตุน่าจะมาจากอัตราการใช้เวลาโฆษณาที่สูงขึ้นในช่วงรายการที่ไม่ใช่คนตรี ซึ่งมีเวลาออกอากาศประมาณ 13 ชั่วโมงต่อสัปดาห์

ภาพยนตร์ 2 เรื่อง ที่ออกฉายไม่ได้อย่างคาด

รายได้จากธุรกิจภาพยนตร์และรับจ้างผลิตรายการโทรทัศน์คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปีก่อน แต่ลดลง 22% qoq เนื่องจากภาพยนตร์ที่เข้าฉายทั้งสองเรื่อง คือ ปีกษาวายุ และ ชู ทำรายได้ไม่เป็นไปตามเป้าหมาย

คาดการณ์ผลประกอบการไตรมาส 2/47

Income statement (Bt mn)	2Q04F	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H/04F	2004F	1H/04F
Sales	476	556	(14%)	507	(6%)	1,032	2,201	47%
Music sales	192	241	(20%)	207	(7%)	433	913	47%
Advertising	106	90	17%	114	(7%)	196	432	45%
Movie and TV production	101	130	(22%)	98	4%	231	507	46%
Concert, copyright, others	77	94	(18%)	89	(13%)	171	350	49%
Other income	18	17	6%	14	25%	35	75	46%
COG	414	482	(14%)	341	21%	896	1,721	52%
Gross margin (%)	13.0%	13.2%	N.A.	32.8%	N.A.	13.1%	21.8%	N.A.
SG&A	116	125	(7%)	121	(4%)	241	528	46%
Interest expense	2	1	142%	2	13%	3	11	33%
Net profit	(40)	(42)	N.A.	52	N.A.	(82)	12	N.A.
EPS (Bt)	(0.29)	(0.30)	N.A.	0.41	N.A.	(0.59)	0.09	N.A.

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

ยังต้องรอดูแนวโน้มในครึ่งปีหลัง

บริษัทกำลังอยู่ในระหว่างการปรับโครงสร้างองค์กรและโครงสร้างธุรกิจ โดยธุรกิจเพลงจะยังคงเป็นธุรกิจหลักของบริษัท และมีการนำนโยบายใหม่ในการรับคืนสินค้ามาใช้ ซึ่งน่าจะเห็นผลชัดเจนขึ้นในครึ่งปีหลัง โดยเราเชื่อว่านโยบายใหม่นี้ น่าจะเป็นผลบวกต่อบริษัทในระยะยาว เนื่องจากทำให้บริษัทสามารถบริหารสินค้าและควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้น

RS ได้เข้าไปบริหารสถานีแห่งใหม่ คือ FM 106.0 (Life FM) ตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. ซึ่งจะเป็นการช่วยแบ่งต้นทุนคงที่ของ สถานีเดิม 2 แห่งของบริษัท ทั้งสามสถานีคาดว่าจะคุ้มทุนภายในปีนี้ โดยสถานี FM 93.0 คาดว่าจะสามารถทำกำไรได้ใน ต้นไตรมาส 3/47 สำหรับธุรกิจโทรทัศน์คาดว่าจะได้รับเวลาออกอากาศเพิ่มทางช่อง 3 ในไตรมาส 3/47

บริษัทจะมีภาพยนตร์อีก 2 เรื่องเข้าฉายในปี นี้ ซึ่งมีต้นทุนการผลิตเรื่องละประมาณ 20 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ธุรกิจภาพยนตร์ยังเป็นธุรกิจที่มีความไม่แน่นอนสูงและน่าจะเป็นอุปสรรคหนึ่งในการเติบโตของบริษัท

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุ๊ด

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พารุ๊ด แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาทวนอินทรา

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีนิมิตร)
ถนนวิภาวดี แขวงวังทองหลาง
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทร 0-2935-6111
โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสมุทรสงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร. (034) 724-062 ถึง 67
โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำ เขตคลองเตย กรุงเทพฯ
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโตก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาทีวีเจอร์ทาร์ค ริงลิต

ศูนย์การค้า ทีวีเจอร์ทาร์ค ริงลิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
ธัญบุรี อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 288-455
โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามพันสี่ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุฬาลักษณ์ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอรุณประเทศ อำเภออรุณประเทศ
จังหวัดสระแก้ว 27120
โทร (037) 226-347-8
โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมิตรภาพ ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 519-370
โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
ถนนขวาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-493-7
โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาแฟ

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแก ชั้น 8 ถนน
เพชรเกษม แขวงบางแกเหนือ เขตบางแก
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2636-7550-6
โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพหลโยธิน ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุบลราชธานี ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร (045) 265-631
โทรสาร (045) 265-631

สาขาสมุทรสาคร

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือหรือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งไม่ได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาเนื้อหาของเอกสารนี้ในการตัดสินใจการลงทุนที่เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด