

29 กรกฎาคม 2547

## บมจ. ชิน คอร์ปอเรชั่น (SHIN)

 ใหม่ : ช้อ  
 เดิม : ช้อ

### กลุ่มสื่อสาร

#### คาดมีกำไรปกติ 2.17 พันล้านบาทในไตรมาส 2/47

ราคา

37.25 บาท

ราคาเป้าหมาย

48.40 บาท

เราคาดว่า บมจ.ชิน คอร์ปอเรชั่น (SHIN) จะรายงานผลประกอบการไตรมาส 2/47 มีกำไรปกติ 2.17 พันล้านบาท เติบโตจากไตรมาสก่อนเล็กน้อย โดยมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนรวม 2.17 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 2% จากไตรมาสก่อน ด้วยสาเหตุหลักจากการเติบโตเล็กน้อยของ ADVANC (ถือหุ้น 43%), SATTEL (ถือหุ้น 51.5%) และ ITV (ถือหุ้น 53.2%)

การเติบโตอย่างต่อเนื่องของฐานลูกค้า ADVANC สามารถชดเชยการลดลงตามฤดูกาลของรายได้เฉลี่ยต่อเลขหมาย (ARPU) ซึ่งเป็นผลกระทบทางฤดูกาลได้ โดยเราประมาณการว่า ADVANC จะมีกำไรปกติ 5.08 พันล้านบาทในไตรมาส 2 คิดเป็นส่วนแบ่งกำไรประมาณ 2.18 พันล้านบาทให้กับ SHIN

แม้ผลประกอบการของ SATTEL จะมีแรงกดดันจากการชะลอตัวของธุรกิจดาวเทียมไทยคมและค่าใช้จ่ายทางการตลาดสำหรับดาวเทียม iSTAR ที่ยังคงสูงอยู่ แต่คาดว่าบริษัทจะมีผลกำไรปกติสูงขึ้นจากไตรมาสก่อนราว 5% ด้วยสาเหตุหลักจากการเติบโตที่น่าประทับใจของ CSL ซึ่ง SATTEL ถือหุ้นในสัดส่วน 40% โดยคาดว่าธุรกิจอินเทอร์เน็ตและสมุดหน้าเหลืองจากการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ไปจนถึงครึ่งปีหลังด้วย

เราคาดว่า ITV จะบันทึกกำไรปกติในไตรมาส 2/47 สูงขึ้น 52% จากไตรมาสก่อนเป็น 37 ล้านบาท เนื่องจากอ้างอิงค่าสัมปทานในอัตราใหม่ที่ลดลงรวมถึงรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผังรายการใหม่และผลกระทบทางฤดูกาล อย่างไรก็ตามเนื่องจากปกติแล้ว SHIN จะบันทึกรายการตัดจำหน่ายค่าความนิยมประมาณ 21 ล้านบาท/ไตรมาส เราจึงคาดว่า SHIN จะมีส่วนแบ่งขาดทุนจาก ITV ประมาณ 1.3 ล้านบาทในไตรมาส 2/47

แอร์เอเชีย น่าจะยังคงมีผลประกอบการขาดทุนในไตรมาส 2/47 แม้จะเริ่มมีกำไรบ้างในบางเดือน แต่เดือนที่มีการเพิ่มจำนวนเครื่องบินส่งผลให้บันทึกต้นทุนเพิ่มขึ้นและมีผลการดำเนินงานขาดทุน ปัจจุบันมีเครื่องบินของแอร์เอเชียให้บริการ 4 ลำทั้งในประเทศและต่างประเทศ หลังจากจะเริ่มด้วยเครื่องบิน 2 ลำในเดือน ก.พ. โดยมีแผนจะเพิ่มเป็น 7 ลำ ณ สิ้นปีนี้

นักวิเคราะห์: ศลยา สาทิชลักษณ์

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1550

[solaya.s@kimeng.co.th](mailto:solaya.s@kimeng.co.th)

ทั้งนี้ เราคาดว่า SHIN จะจ่ายเงินปันผลระหว่างการประมาณ 0.90 บาท/หุ้น ที่อัตราจ่าย 61% ของกำไรสุทธิ ด้วยประมาณการการจ่ายเงินปันผล 1.7 บาทสำหรับการดำเนินงานในปีนี้ หุ้น SHIN ให้อัตราเงินปันผลตอบแทนที่น่าสนใจที่ 4.7% ณ ราคาหุ้นปัจจุบัน

เราคงประเมินราคาเหมาะสมของหุ้น SHIN ด้วยวิธี break-up NAV ที่ 48.4 บาท/หุ้น สูงกว่าราคาปัจจุบัน 30% เนื่องจากส่วนต่างค่อนข้างสูงนี้ ประกอบฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและการจ่ายเงินปันผลในระดับค่อนข้างสูง หุ้น SHIN จึงเป็นหุ้นที่เราชอบที่สุดในกลุ่มสื่อสาร ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำ **ซื้อ** สำหรับหุ้น SHIN

ตาราง 1: การประเมินราคาเหมาะสมหุ้น SHIN

	% Hold	Fair price (Bt/share)	Value (Bt,mn)	Bt/share
ADVANC	43%	104.0	131,420	41.9
SATTEL	40%*	21.5	9,364	3.0
ITV	43%*	18.2	12,194	3.9
<b>Gross value</b>			<b>152,979</b>	<b>48.8</b>
- Net debt (cash)			1,185	0.4
<b>NAV</b>			<b>151,794</b>	<b>48.4</b>

Note \* Assume full dilution

ตาราง 2: ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน (ล้านบาท)

	2Q04F	1Q04	%QoQ	2Q04	%YoY
ADVANC	2,182.3	2,162.0	0.9%	2,208.9	-1.2%
SATTEL	101.0	96.0	5.2%	134.0	-24.6%
ITV	(1.3)	(8.0)	N.A.	(99.2)	N.A.
Others	(110.0)	(120.0)	-8.3%	(62.3)	N.A.
<b>Total</b>	<b>2,171.9</b>	<b>2,130.0</b>	<b>2.0%</b>	<b>2,181.4</b>	<b>-0.4%</b>

ตาราง 3: ประมาณการผลประกอบการไตรมาส 2/47 (ล้านบาท)

	2Q04F	1Q04	QoQ	2Q03	YoY	1H04F	1H03	YoY	2004F	1H/04F
Sales	76	76	-0.2%	77	-1.8%	152	156	-2.6%	309	49.3%
COGs	28	27	1.1%	26	7.4%	55	55	1.1%	118	46.8%
Interest expense	44	44	1.0%	47	-4.8%	88	93	-4.9%	203	43.6%
EBIT	43	63	-32.1%	36		106	60	76.9%	10	1045.1%
Interest expense	44	44	1.0%	47		88	93	-4.9%	203	43.6%
Equity from subsidiary	2,171	2,150	1.0%	2,171	0.0%	4,320	4,138	4.4%	8,442	51.2%
Normalised earnings	2,192	2,150	1.9%	2,171	0.9%	4,341	4,138	4.9%	8,442	51.4%
Extra items	-	0	-100.0%	1,549	-100.0%	0	1,549	-100.0%	0	100.0%
Net profit	2,171	2,150	1.0%	3,720	-41.6%	4,320	5,686	-24.0%	8,442	51.2%
Normalised EPS (Bt)	0.74	0.73	1.0%	0.74	0.0%	1.47	1.41	4.4%	2.87	51.2%
EPS (Bt)	0.74	0.73	1.0%	1.27	-41.6%	1.47	1.94	-24.0%	2.87	51.2%

Source: SHIN and KELIVE estimate

ตาราง 4: ประมาณการกำไรสุทธิ (ล้านบาท)

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	604	337	309	309	310
Gain from Subs (Btmn)	1,229	5,081	8,225	8,634	9,014
Norm Profit (Btmn)	2,820	5,281	8,174	8,442	8,819
Net Profit (Btmn)	2,820	5,281	9,723	8,442	8,819
EPS (Bt)	0.96	1.80	3.31	2.87	3.00
PER (x)	38.8	20.7	11.3	13.0	12.4
BVPS (Bt)	7.1	9.1	11.1	12.3	13.6
P/BV (x)	5.3	4.1	3.3	3.0	2.7
D/E	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3
DPS (Bt)	-	0.50	1.65	1.70	1.80
Dividend yield (%)	0.0%	1.3%	4.4%	4.6%	4.8%
Gearing	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
ROA	10%	17%	27%	19%	17%
ROE	15%	22%	33%	24%	23%

Source: SHIN and KELIVE estimate

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

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

#### สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
 พารุค 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

#### สาขาพวนอินทร์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ่นมิตร)  
 ถนนศรีวิภา 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

#### สาขาสุมทรวงกรม

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  
 ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่  
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
 โทร (076) 355-730-6  
 โทรสาร (076) 355-737

#### สาขาโศก

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

#### สาขาศรีนครินทร์

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

#### สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

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

#### สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ  
 ยวงค์ 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 อาคารสามัคคี ชั้น 2  
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน  
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110  
 โทร (038) 862-022-9  
 โทรสาร (038) 862-043

#### สาขาหาดใหญ่ 1

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

#### สาขากรุงเทพฯ

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

#### สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1  
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ 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 ถนนมทิลด ตำบลหายยา  
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
 โทร (053) 284-138  
 โทรสาร (053) 284-138

#### สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศรีรัฐ 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 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน  
 เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค  
 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 ถนนพนครี ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง  
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
 โทร (054) 319-211  
 โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนอุปราชม ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000  
 โทร (045) 265-633  
 โทรสาร (045) 265-639

#### สาขาสุมทรวงกรม

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) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบด้วยทัศนคติของหุ้นส่วนเจ้าของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือแนะนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาความชอบของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด