

6 สิงหาคม 2547

บมจ. จีเอ็มเอ็ม มีเดีย (GMMM)

 ใหม่ : ชื้อ
 เดิม : ชื้อ

กลุ่มบันเทิง
ราคาไตรมาส 2/47 กำไรเพิ่ม 17% qoq แต่ลดลง 28% yoy
ราคา
23.90 บาท
ราคาเป้าหมาย
39.25 บาท

คาดการณ์ว่ากำไรสุทธิไตรมาส 2/47 ของ บมจ. จีเอ็มเอ็ม มีเดีย (GMMM) จะเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน (qoq) 17% แต่ลดลง 28% จากไตรมาส 2/46 (yoy) มาเป็น 106 ล้านบาท เนื่องจากธุรกิจโทรทัศน์ที่มีการเติบโตสูง หลังจากได้เวลาออกอากาศเพิ่ม 460 นาที/สัปดาห์ ในขณะที่ธุรกิจวิทยุคาดว่าจะมีผลการดำเนินงานอ่อนลง จากภาวะการแข่งขันที่อยู่ในระดับสูง

เราอาจมีการปรับลดประมาณการกำไรลงเพื่อสะท้อนถึงการอ่อนตัวของธุรกิจวิทยุ อย่างไรก็ตาม เรายังคงมีความเห็นเชิงบวกต่อบริษัท ในแง่ของฐานะการเงินที่เข้มแข็งด้วยการมีเงินสดสุทธิ รวมทั้งการที่บริษัททำธุรกิจด้านสื่อซึ่งจะได้รับผลบวกจากการขยายตัวของอุตสาหกรรมโฆษณาโดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านสื่อโทรทัศน์ นอกจากนี้ บริษัทยังมีการจ่ายเงินปันผลในระดับที่น่าสนใจ คือคาดว่าจะจ่ายได้ 2 บาท/หุ้นสำหรับผลประกอบการปีนี้ ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนถึง 8.4% เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเหมาะสมไว้ที่ 39.25 บาท

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

สรุปผลประกอบการของ GMMM

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	495	992	2,220	2,602	3,030
EBITDA (Btmn)	236	414	575	654	793
Normalised earnings (Btmn)	158	285	386	453	549
Earnings (Btmn)	158	285	386	453	549
EPS (Bt)	6.06	4.34	1.97	2.31	2.80
PER (x)	3.9	5.5	12.2	10.3	8.5
EV/EBITDA (x)	1.5	0.4	6.3	5.6	4.6
Free cash flow (Btmn)	177	162	431	155	514
CF/share (Bt)	6.8	2.5	2.2	0.8	2.6
BVPS (Bt)	12.7	25.2	7.3	7.6	8.5
P/BV (x)	1.9	0.9	3.3	3.1	2.8
DPS (Bt)	N.A.	0.95	2.00	2.00	2.24
Dividend yield (%)	N.A.	4.0%	8.4%	8.4%	9.4%
Net debt/equity (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	41.9%	23.1%	19.7%	23.7%	27.0%
ROE (%)	53.4%	28.5%	24.7%	30.7%	34.3%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

ลดกำไร 106 ล้านบาทในไตรมาส 2/47

เราคาดว่ากำไรไตรมาส 2/47 ของ GMMM จะเพิ่มขึ้น 17% qoq แต่ลดลง 28% yoy เป็น 106 ล้านบาท โดยที่ธุรกิจโทรทัศน์จะเป็นปัจจัยหลักในการผลักดันผลการดำเนินงาน ในขณะที่ธุรกิจวิทยุจะมีผลประกอบการที่อ่อนตัวลง อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะดีขึ้นจากไตรมาสก่อน แต่ลดลงจาก 56.0% ในไตรมาส 2/46 มาเป็น 44.7% เนื่องจากการที่รายได้จากธุรกิจวิทยุซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูง มีสัดส่วนลดลง

ธุรกิจวิทยุออนไลน์

รายได้จากธุรกิจวิทยุคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 6% qoq เป็น 294 ล้านบาท เนื่องจากการเติบโตของเม็ดเงินโฆษณาและการที่สถานีวิทยุแห่งใหม่ FM. 94.5 Music Box มีผลการดำเนินงานดีขึ้นเป็นลำดับ อย่างไรก็ตาม ถ้าเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน รายได้คาดว่าจะลดลง 2% เนื่องจากการแข่งขันที่เพิ่มสูงขึ้น บริษัทจึงมีการใช้กลยุทธ์การรักษาฐานผู้ฟัง ด้วยการจัดกิจกรรมการตลาดหลายหลายรูปแบบ ซึ่งส่งผลให้มีต้นทุนและค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นมาก

การเพิ่มขึ้นของเวลาออกอากาศ ผลักดันธุรกิจโทรทัศน์

ธุรกิจโทรทัศน์มีแนวโน้มที่จะมีผลประกอบการน่าประทับใจในไตรมาส 2/47 ด้วยการเพิ่มขึ้นของรายได้ 22% เป็น 322 ล้านบาท ด้วยสาเหตุหลักจากการได้เวลาออกอากาศเพิ่มขึ้น รวมทั้งรายการเดิมบางรายการก็มีเรตติ้งที่ดีขึ้น บริษัทได้เข้าไปผลิตรายการเพิ่มขึ้น 4 รายการทางช่อง 3 มีเวลาออกอากาศรวม 345 นาที/สัปดาห์ แทนที่รายการของคุณไทรภพ ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. นอกจากนั้น ยังได้เวลาออกอากาศเพิ่มทางช่อง 7 จำนวน 60 นาที/สัปดาห์ เพื่อผลิตรายการใหม่ 2 รายการ ดังนั้นบริษัทจึงมีเวลาออกอากาศเพิ่มขึ้น 460 นาที/สัปดาห์เป็น 2,075 นาที/สัปดาห์

สำหรับรายการใหม่ทางช่อง 3 คือ ละคร และรายการคอซงเกม สามารถทำกำไรได้แล้วแม้ว่าจะเพิ่งออกอากาศในเดือน เม.ย. ขณะที่รายการวาไรตี้ Unseen TV ก็คุ้มทุนแล้วเช่นกัน นอกจากนั้น GMMM ยังคาดว่าจะรับรู้รายได้และกำไรประมาณ 7 ล้านบาท จากรายการ สัญญาหมาน หลังจากเข้าไปถือหุ้น 51% ในบริษัท ดิโวลล์ ซึ่งเป็นผู้ผลิตรายการดังกล่าวออกอากาศทางช่อง 7 ในไตรมาส 2/47 ดังนั้น โดยรวมแล้วเราคาดว่าจะเห็นอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจโทรทัศน์ดีขึ้นจากเดิม

นิตยสาร มาดาม พิการุ คุ้มทุนแล้ว

แม้ว่าจะมีการออกนิตยสารใหม่ คือ เฮอร์ วิสค์ ในเดือน มี.ค. แต่รายได้จากธุรกิจสิ่งพิมพ์คาดว่าจะลดลง 6% qoq เป็น 43 ล้านบาท เนื่องจากมีรายได้จากการขายหนังสือเล่ม (Pocket book) ลดลง อย่างไรก็ตาม รายได้สิ่งพิมพ์น่าจะเพิ่ม 17% yoy จากการรับรู้รายได้ของนิตยสาร มาดาม พิการุ ซึ่งออกขายตั้งแต่เดือน ส.ค. 2546 ซึ่งมียอดขายและหน้าโฆษณาเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ จนถึงจุดคุ้มทุนแล้ว

คาดการณ์ผลประกอบการไตรมาส 2/47

Income statement (Bt mn)	2Q04F	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04F	2004F	1H/04F
Sales	659	590	12%	601	10%	1,249	2,602	48%
Radio production	294	279	6%	299	(2%)	574	1,243	46%
TV production	322	265	21%	265	22%	587	1,150	51%
Publishing	43	46	(6%)	37	17%	89	210	42%
COG	365	345	6%	264	38%	709	1,300	55%
Gross margin (%)	44.7%	41.6%	N.A.	56.0%	N.A.	43.2%	50.0%	N.A.
SG&A	175	147	19%	153	14%	322	794	41%
Net profit	106	91	17%	148	(28%)	198	453	44%
EPS (Bt)	0.55	0.47	17%	0.74	(26%)	1.02	2.31	44%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

