

## บมจ. สามารถคอร์ปอเรชั่น (SAMART)

ใหม่ : ทயอยสะสม  
 เดิม : ชื้อ

### กลุ่มสื่อสาร

### ไตรมาส 2 มีกำไรสุทธิ 137 ล้านบาทใกล้เคียงกับที่คาดไว้

บมจ. สามารถคอร์ปอเรชั่น (SAMART) ประกาศผลประกอบการไตรมาส 2/47 มีกำไรสุทธิ 137 ล้านบาท หรือ 0.15 บาท/หุ้น ใกล้เคียงกับที่คาดไว้ เมื่อหักรายการพิเศษ 46 ล้านบาท (กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน) แล้วมีกำไรปกติ 91 ล้านบาท สูงกว่าไตรมาสก่อน 37% และช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน 30%

ราคา 6.40 บาท  
 ราคาเป้าหมาย 7.40 บาท

รายได้จากกลุ่มธุรกิจสื่อสารข้อมูลและอุปกรณ์สื่อสาร (I-Mobile Multimedia) ซึ่งดำเนินการภายใต้ บมจ. สามารถ ไอ-โมบาย (SIM-ถือหุ้นโดยบริษัทในสัดส่วน 68.5%) เพิ่มขึ้น 47%จากไตรมาสก่อน (qoq) และ 37% จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน(yoy) เนื่องจากการเติบโตของทั้งยอดขายหน่วยเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจสาระบันเทิงหรือคอนเทนต์ เราเชื่อว่ากลุ่มธุรกิจจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในครึ่งปีหลังจาก 1) การเปิดตัวโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่มีกล้องถ่ายรูปดิจิทัลด้วยความละเอียดกว่าล้านพิกเซลหลายรุ่นรวมถึงเครื่อง house-brand หลายรุ่น และ 2) สิทธิในการให้บริการคอนเทนต์ผ่านสื่อไร้สายสำหรับฟุตบอลพรีเมียร์ลีก

กลุ่มธุรกิจบริการสื่อสาร โทรคมนาคมภาคเอกชน (Samart Solutions) ภายใต้ บมจ.สามารถเทลคอม (SAMTEL) มีรายได้เติบโตขึ้น 52%qoq เป็น 464 ล้านบาท เนื่องจากการจำหน่ายเครื่องรูดบัตร และ โครงการ School Net นอกจากนี้บริษัทได้เริ่มโครงการ Voice Over IP (VOIP) ในไตรมาส 2 คาดว่าจะเติบโตในครึ่งปีหลัง

รายได้จากธุรกิจต่างประเทศสูงขึ้น 12%yoy เป็น 273 ล้านบาท เนื่องจากการเติบโตของศูนย์ควบคุมการจราจรทางอากาศที่ได้รับสัมปทานจากรัฐบาลกัมพูชาเป็นหลัก

สายธุรกิจสื่อสาร โทรคมนาคมภาครัฐ (Government Solutions) มีรายได้ 199 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 112%yoy เนื่องจากโครงการติดตั้งระบบบริหารและสารสนเทศของ ที่สนามบินสุวรรณภูมิเป็นหลัก

อย่างไรก็ดี เราได้ปรับลดประมาณการรายได้ทั้งปีลง 3% เป็น 13,761 ล้านบาท เนื่องจากธุรกิจต่างประเทศและสื่อโฆษณาจอ LED ภายใต้กลุ่ม I-Mobile Multimedia ซึ่งเป็นธุรกิจใหม่มีแนวโน้มเติบโตในระยะแรกน้อยกว่าที่คาด นอกจากนี้เราได้เพิ่มสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายปีนี้จาก 12% เป็น 13.5% จากแนวโน้มที่สูงกว่าคาดในครึ่งปีแรก ดังนั้น ประมาณการกำไรปกติปีนี้ของเราจึงถูกปรับลง 27% เป็น 358 ล้านบาท หรือ 0.38 บาท/หุ้น

นักวิเคราะห์: ศลยา สากัยลักษณ์  
 Tel : 0-2658-6300 Ext. 1550  
 Solaya.s@kimeng.co.th

เมื่อรวมกำไรพิเศษ 98 ล้านบาทจากการจำหน่ายเงินลงทุนในครึ่งปีแรกแล้ว ประมาณการกำไรสุทธิปีนี้ได้ถูกปรับลง 6% เป็น 457 ล้านบาทหรือ 0.49 บาท/หุ้น

ด้วยการปรับประมาณการดังกล่าว เราได้ปรับลดมูลค่าเหมาะสมของหุ้น SAMART ลงจาก 9 บาทเป็น 7.4 บาท ซึ่งสูงกว่าราคาหุ้นปัจจุบัน 15.7% เนื่องจากเราคาดว่ากลุ่มบริษัทจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในครึ่งปีหลัง โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากกลุ่ม I-Mobile Multimedia อีกทั้งเราเชื่อว่ากลุ่มบริษัทจะได้รับประโยชน์จากการขยายการลงทุนภาคไอทีของรัฐบาล เราจึงแนะนำ ทยอยสะสม หุ้น SAMART เปลี่ยนจากคำแนะนำ ชื้อ เดิม

ตาราง 1: การประเมินราคาเหมาะสมหุ้น SAMART ด้วยวิธี sum-of-the-parts

	Bt,Mn	Bt/share
68.5% stake in SIM (Bt14.5 fair value)	4,271	4.51
51.5% stake in SAMTEL (Bt20 fair value)	5,356	5.66
Non-operating assets	1,431	1.51
Net debt	4,055	4.29
Sum-of-the-parts value	7,004	7.40

ตาราง 2: ผลประกอบการไตรมาส 2 (ล้านบาท)

	2Q04	1Q04	QoQ	2Q03	YoY	1H04	1H03	YoY	2004F	1H/04F
Sales	3,394	2,488	36.4%	2,610	30.0%	5,882	5,899	-0.3%	13,761	42.7%
COGs	2,542	1,732	46.8%	1,916	32.7%	4,274	4,383	-2.5%	10,321	41.4%
Depre&amor	225	261	-13.5%	268	-15.9%	486	505	-3.7%	948	51.3%
Gross profits	626	495	26.6%	426	47.1%	1,121	1,011	10.9%	2,493	45.0%
Gross margin (%)	18.5%	19.9%	-	16.3%	-	19.1%	17.1%	-	18.1%	-
SG&A	421	400	5.2%	356	18.3%	822	699	17.6%	1,858	44.2%
SG&A/Sales (%)	12.4%	16.1%	-	13.6%	-	14.0%	11.8%	-	13.5%	-
EBITDA	479	465	3.1%	462	3.7%	944	960	-1.7%	1,956	48.3%
EBITDA margin (%)	14.1%	18.7%	-	17.7%	-	16.1%	16.3%	-	14.2%	-
Interest expense	63	58	8.5%	60	4.2%	121	156	-22.5%	234	51.5%
Normalised profit	91	66	37.2%	70	30.0%	157	149	5.3%	359	43.8%
Extra gain (loss)	46	51	-8.2%	75	-37.7%	97	90	7.5%	98	-99.9%
Net profit	137	117	17.6%	144	-4.9%	254	240	6.1%	457	55.6%
Normalised EPS (Bt)	0.10	0.07	37.2%	0.07	30.0%	0.17	0.16	5.3%	0.38	43.5%
EPS (Bt)	0.15	0.12	17.6%	0.15	-4.9%	0.27	0.25	6.1%	0.49	55.2%

Source: SAMART and KELIVE estimates.

ตาราง 3: ประมาณการกำไรสุทธิ (ล้านบาท)

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales and Services (Btmn)	6,823	7,970	11,596	13,761	14,263
EBITDA (Btmn)	10	480	1,510	1,956	1,957
Normalised Profit (Btmn)	(1,130)	(617)	(52)	359	448
Net Profit (Btmn)	221	(685)	1,790	457	448
EPS (Bt)	0.24	(0.73)	1.89	0.49	0.47
PER (x)	27.20	N.A.	3.38	13.15	13.50
EV/EBITDA (x)	1,108.43	24.65	6.33	3.71	2.98
CF/share (Bt)	(0.33)	(0.69)	0.00	0.36	1.16
BV per shr (Bt)	1.04	0.15	3.32	5.57	6.17
Price/BV (x)	6.13	41.46	1.92	1.15	1.04
DPS (Bt)	-	-	-	-	-
Dividend yield (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

Source: SAMART and KELIVE estimates.

**สาขากรุงเทพฯ**
**สำนักงานใหญ่**

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

**สาขาพารุดี**

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
 พารุดี 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

**สาขาพารุดีอินทาวน์**

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

**สาขานครราชสีมา 1**

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3  
 ห้อง 3B ถนนมณีนี้อำเภอเมือง  
 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

**สาขาสุมทรวงคราม**

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

**สาขาโตเกียว**

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.พระยา  
 อภิรักษ์ 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

**สาขาต่างจังหวัด**
**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 ถนนจุฬาลักษณ์ 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

**สาขาญาดา**

56 อาคารญาดา 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**

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง  
 อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000  
 โทร (044) 531-600-3  
 โทรสาร (044) 519-378

**สาขาจันทบุรี**

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย  
 ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี  
 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 ถนนนครินทร์ ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง  
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
 โทร (054) 319-211  
 โทรสาร (054) 319-216

**สาขาสุราษฎร์ธานี**

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

**สาขาสุมทรวงคราม**

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) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขี้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของคณในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด