

16 สิงหาคม 2547

## บมจ. จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ (GRAMMY)

 ใหม่ : **ซื้อลงทุน**  
 เดิม : **ซื้อลงทุน**

### กลุ่มบันเทิง กำไรไตรมาส 2/47 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

**ราคา** 15.50 บาท บมจ. จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ (GRAMMY) ประกาศกำไรไตรมาส 2/47 เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา จำนวน 199 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์เล็กน้อย โดยกำไรสุทธิของบริษัทลดลง 3% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน (yoy) เนื่องจากการหดตัวของรายได้ธุรกิจวิทยุซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นในระดับสูง อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน บริษัทมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 20% จากการขยายตัวของธุรกิจเพลง ซึ่งประสบความสำเร็จจากการออกอัลบั้ม “เบิร์ด-เสก” รวมทั้งการเติบโตของธุรกิจโทรทัศน์ จากการที่มีเวลาออกอากาศเพิ่มขึ้น

แม้ว่ากำไรในช่วงครึ่งแรกของปีจะคิดเป็น 62% ของกำไรที่เราคาดการณ์ทั้งปี เรายังคงไม่ปรับประมาณการกำไรที่ 582 ล้านบาท (1.19 บาท/หุ้น) เนื่องจากความเสี่ยงจากธุรกิจภาพยนตร์และการชะลอตัวของรายได้ธุรกิจเพลงในช่วงที่เหลือของปี

บริษัทจะจ่ายเงินปันผล 0.60 บาท/หุ้น สำหรับผลประกอบการครึ่งแรกของปี (XD วันที่ 24 ส.ค.) และจากการคาดการณ์แบบระยะยาว เราคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลสำหรับปีนี้ 0.95 บาท/หุ้น ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 6.1% เรายังคงคำแนะนำ **“ซื้อลงทุน”** ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 20.20 บาท

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

#### สรุปผลประกอบการของ GRAMMY

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	4,554	5,687	5,956	6,164	6,401
EBITDA (Btmn)	624	1,223	1,097	1,157	1,246
Normalised earnings (Btmn)	200	664	525	582	655
Earnings (Btmn)	200	664	525	582	655
EPS (Bt)	0.40	1.34	1.07	1.19	1.34
PER (x)	38.7	11.5	14.5	13.0	11.6
EV/EBITDA (x)	10.0	4.4	5.4	4.9	4.2
Free cash flow (Btmn)	429	941	747	795	919
CF/share (Bt)	0.9	1.9	1.5	1.6	1.9
BVPS (Bt)	6.0	7.4	6.3	6.4	6.8
P/BV (x)	2.6	2.1	2.5	2.4	2.3
DPS (Bt)	1.00	2.00	1.10	0.95	1.07
Dividend yield (%)	6.5%	12.9%	7.1%	6.1%	6.9%
Net debt/equity (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	4.8%	13.3%	9.7%	11.2%	11.9%
ROE (%)	6.3%	18.8%	14.2%	16.9%	17.9%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

### กำไรลดลงจากปีก่อน แต่ดีขึ้นจากไตรมาสแรก

GRAMMY ประกาศกำไรไตรมาส 2/47 จำนวน 199 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เรคาดเล็กน้อย โดยกำไรสุทธิของบริษัทลดลง 3% yoy เนื่องจากการหดตัวของรายได้ธุรกิจวิทยุซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นในระดับสูง อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน บริษัทมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 20% จากการขยายตัวของธุรกิจเพลง รวมทั้งการเติบโตของธุรกิจโทรทัศน์ จากการที่มีเวลาออกอากาศเพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมเพิ่มขึ้นจาก 40.3% ในไตรมาสแรกมาเป็น 48.1%

### การเติบโตของธุรกิจเพลง มาจากอัลบั้ม “เบิร์ต-เสก”

ธุรกิจเพลงมีการเติบโต 21% qoq และ 26% yoy เป็น 876 ล้านบาท เนื่องจากการฟื้นตัวของยอดขายเพลงและการขยายตัวของธุรกิจลิขสิทธิ์การโอเคและริงโทน แต่สาเหตุหลักที่ทำให้ธุรกิจเพลงมีการขยายตัวมากคือ ความสำเร็จจากการออกอัลบั้ม “เบิร์ต-เสก” ซึ่งทำยอดขายได้ถึง 1.3 ล้านชุด อย่างไรก็ตาม สำหรับธุรกิจไนต์ห้วน มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน

### ธุรกิจโทรทัศน์เติบโตสูง

ธุรกิจผลิตรายการโทรทัศน์มีการเติบโตอย่างโดดเด่นถึง 34% qoq และ 25% yoy เนื่องจากการได้เวลาออกอากาศเพิ่มขึ้น 460 นาทีต่อสัปดาห์ ทางช่อง 3, 7 และ 9 ตั้งแต่เดือน เม.ย. สำหรับธุรกิจสิ่งพิมพ์ก็ขยายตัวดีเช่นกัน จากการออกนิตยสารใหม่ คือ มาคม พิกโก้ และเฮอร์ วิลล์ ในเดือน ส.ค. 46 และ มี.ค. 47 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ในส่วนของธุรกิจวิทยุยังมีการชะลอตัว เนื่องจากภาวะการแข่งขันที่อยู่ในระดับสูง

### ภาพยนตร์ 2 เรื่อง มีผลขาดทุน

บริษัทผลิตภาพยนตร์ออกฉาย 2 เรื่อง คือ ไอ้ฟัก และพันธุ์เอ็กซ์ เต็มสุดขั้ว ในช่วงปลายไตรมาส 1/47 และในไตรมาส 2/47 ซึ่งทำรายได้ไม่เป็นไปตามคาดหมาย มีขาดทุนรวมประมาณ 23 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากไตรมาสแรกที่ขาดทุน 10 ล้านบาท

### ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.60 บาท/หุ้น

บริษัทยังคงมีฐานะการเงินที่เข้มแข็ง ด้วยการมีเงินสดสุทธิ 1,865 ล้านบาทหรือ 3.80 บาท/หุ้น บริษัทมีการประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจำนวน 0.60 บาท/หุ้นสำหรับผลประกอบการครึ่งแรกของปีนี้

ผลประกอบการไตรมาส 2/47

Income statement (Bt mn)	2Q04	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04	2004F	1H/04F
Sales	1,630	1,527	7%	1,403	16%	3,157	6,439	49%
Music sales	876	727	21%	694	26%	1,603	3,030	53%
TV production	261	195	34%	208	25%	456	921	49%
Radio production	263	242	9%	291	(10%)	505	1,091	46%
Concert, movies, others	230	364	(37%)	209	10%	594	1,398	42%
COG	845	912	(7%)	689	23%	1,757	3,360	52%
Gross margin (%)	48.1%	40.3%	N.A.	50.9%	N.A.	44.3%	47.8%	N.A.
SG&A	459	367	25%	429	7%	826	1,923	43%
Minority interest	25	16	62%	33	(23%)	41	96	43%
Net profit	199	165	20%	204	(3%)	364	582	62%
EPS (Bt)	0.41	0.34	20%	0.42	(2%)	0.75	1.19	63%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

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

#### สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิโกลด์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
พาหุรัด 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 (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  
ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่  
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทร (076) 355-730-6  
โทรสาร (076) 355-737

#### สาขาโสต

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโสต 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

#### สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

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

#### สาขานิยะ

52 อาคารธนิยะพลาซ่า 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 ถนนจุติอุทิศ 3  
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
จังหวัดสงขลา 90110  
โทร (074) 346-400  
โทรสาร (074) 239-509

#### สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
ตำบลอรุณประเทศ อำเภอธัญบุรี  
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 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 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

#### สาขางา่ง

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 ถนนพหลโยธิน ตำบลสุไหง อำเภอมือง  
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 319-211  
โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุบลราชธานี ตำบลในเมือง อำเภอ  
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทร (045) 265-633  
โทรสาร (045) 265-639

#### 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) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับที่ตนเองมีส่วนเกี่ยวข้องผู้จัดทำ ซึ่งมีให้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณ์เนื้อหาของเอกสารในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด