

16 สิงหาคม 2547

**บมจ. มาสเตอร์ แอด (MACO)**

 ใหม่ : **ซื้อเมื่ออ่อนตัว**

 เดิม : **ซื้อเมื่ออ่อนตัว**
**กลุ่มตลาดใหม่**
**กำไรไตรมาส 2/47 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย**
**ราคา**
**7.85 บาท**
**ราคาเป้าหมาย**
**16.30 บาท**

บมจ. มาสเตอร์ แอด (MACO) รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 2/47 จำนวน 19 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์เล็กน้อย 35% จากไตรมาสแรก (qoq) และ 6% จากช่วงเดียวกันปีก่อน (yoy) จากการที่มีลูกค้ามาซื้อป้ายโฆษณาโครงการบริเวณถนนเลียบทางรถไฟ น้อยกว่าคาด ขณะที่บริษัทต้องมีการบันทึกต้นทุนและค่าเสื่อมราคาของโครงการทั้งหมด นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานก็เพิ่มสูงขึ้นถึง 143% yoy ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 26% ของยอดขาย เทียบกับปีก่อนที่ค่าใช้จ่ายมีสัดส่วน 15% ของยอดขาย

เนื่องจากการปรับในช่วงครึ่งแรกของปีคิดเป็น 36% ของคาดการณ์ทั้งปี 2547 เราจึงจะมีการปรับลดประมาณการลงหลังจากการประชุมนักวิเคราะห์ในสัปดาห์หน้า อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการของบริษัทคาดว่าจะฟื้นตัวดีขึ้นในครึ่งปีหลัง จากการที่มีอัตราการใช้จ่ายโฆษณาเพิ่มขึ้น รวมทั้งรายได้จากการส่งออก Trivision ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"

นักวิเคราะห์: สุทธาทิพย์ พิธทรัพย์

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1430

[Suttatip.p@kimeng.co.th](mailto:Suttatip.p@kimeng.co.th)
**สรุปผลประกอบการของ MACO**

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	211	289	375	615	709
EBITDA (Btmn)	34	68	159	238	277
Normalised earnings (Btmn)	7	17	65	136	162
Earnings (Btmn)	7	17	65	136	162
EPS (Bt)	1.19	2.14	0.52	1.09	1.30
PER (x)	6.6	3.7	15.1	7.2	6.1
EV/EBITDA (x)	6.1	0.6	5.2	3.5	2.6
Free cash flow (Btmn)	39	40	46	93	201
CF/share (Bt)	6.5	5.2	0.4	0.7	1.6
BVPS (Bt)	5.86	14.23	2.94	3.90	4.76
P/BV (x)	1.3	0.6	2.7	2.0	1.6
DPS (Bt)	-	-	-	0.44	0.52
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	5.6%	6.6%
Net debt/equity (x)	4.57	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	3.7%	6.4%	16.4%	22.4%	21.8%
ROE (%)	18.9%	19.8%	25.1%	29.3%	27.0%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

MACO รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 2/47 จำนวน 19 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์เล็กน้อย 35% จากไตรมาสแรก (qoq) และ 6% จากช่วงเดียวกันปีก่อน (yoy) จากการที่มีลูกค้ามาซื้อป้ายโฆษณาโครงการป้ายโฆษณา 119 ป้ายบริเวณถนนเลียบทางรถไฟ น้อยกว่าคาด ขณะที่บริษัทต้องมีการบันทึกต้นทุนและค่าเสื่อมราคาของโครงการทั้งหมด

รายได้เพิ่มขึ้น 45% yoy เป็น 133 ล้านบาท เนื่องจากรายได้เพิ่มเติมจากโครงการป้ายโฆษณาบริเวณถนนเลียบริมทางรถไฟ และการเพิ่มขึ้นของอัตราการใช้ป้ายโฆษณาเดิม รวมทั้งการขยายตัวของเม็ดเงินโฆษณาที่ออกกลางแจ้ง อย่างไรก็ตาม ถ้าเทียบกับไตรมาสแรก ยอดขายลดลง 2% เนื่องจากไม่มีรายได้จากการส่งออก Trivision ซึ่งเลื่อนไปในครึ่งปีหลัง ขณะที่ไตรมาสแรกบริษัทมีรายได้จากการส่งออก Trivision ไปประเทศจีน จำนวน 34 ล้านบาท

MACO ยังคงมีฐานะการเงินที่เข้มแข็ง ด้วยการมีเงินสดสุทธิ 40 ล้านบาทหรือคิดเป็น 0.32 บาท/หุ้น

ผลประกอบการไตรมาส 2/47

Income statement (Bt mn)	2Q04	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04	2004F	1H/04F
Sales	133	136	(2%)	92	45%	269	615	44%
Other income	3	1	111%	1	133%	4	5	85%
COG	69	62	11%	40	71%	131	288	46%
Gross margin (%)	48.2%	54.2%	N.A.	55.9%	N.A.	51.2%	53.2%	N.A.
SG&A	34	18	89%	14	143%	52	136	38%
Interest expense	0	1	(42%)	1	(59%)	1	4	26%
Net profit	19	30	(35%)	21	(6%)	50	136	36%
EPS (Bt)	0.16	0.24	(35%)	0.21	(24%)	0.40	1.09	36%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

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

#### สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า 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

#### สาขาพวนอินทรี

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 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  
ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลลาดใหญ่  
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 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์ 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.ประชาธิ  
ปัตย์ 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 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

#### สาขาอุบลราชธานี

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
ตำบลอุบลราชธานี อำเภออุบลราชธานี  
จังหวัดอุบลราชธานี 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

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

#### สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย  
ถนนพวง 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

#### สาขาบางแค

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 ถนนมนตรี ตำบลสุไหง 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  
ตำบลชะเมา อำเภอบางสะพานบุรี  
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000  
โทร (077) 205-460  
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้นำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด