

บมจ. ซีเอ็ม ออร์กาไนเซอร์ (CMO)

ผู้บริหารการจัดงานชั้นนำที่มีแนวโน้มเติบโตสูง

คำชี้แจงที่สำคัญ : บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน และผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้นที่เสนอขายให้กับบุคคลทั่วไปของ บมจ. ซีเอ็ม ออร์กาไนเซอร์ (C.M. ORGANIZER)

CMO เป็นบริษัทบริหารจัดการงานชั้นนำของประเทศซึ่งให้บริการแบบครบวงจร มีการทำธุรกิจบริหารจัดการซึ่งได้แก่ 1) จัดกิจกรรมทางการตลาดและการส่งเสริมการขาย 2) จัดงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ 3) จัดงานบันเทิงสาธารณะ และ 4) จัดประชุมสัมมนา นอกจากนี้ บริษัทยังทำธุรกิจให้เช่าเครื่องมือสำหรับการนำเสนอและจัดการแสดง และให้บริการจัดทำสื่อสำหรับการนำเสนอ ผลงานที่ผ่านมา เช่น งานแม่น้ำของแผ่นดิน, OTOP City Fair, APEC CEO Summit และ Chinese New Year ceremony

บริษัทจะเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป 45.79 ล้านหุ้นทำให้หุ้นเรียกชำระแล้วเพิ่มขึ้นเป็น 150 ล้านบาท (150 ล้านหุ้น) เงินที่รับจากการเพิ่มทุนจะนำไปชำระคืนเงินกู้และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนสำหรับขยายธุรกิจ

เราคาดว่า รายได้รวมปีนี้จะเติบโต 30% เป็น 412 ล้านบาท กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 42% เป็น 39 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้นปรับลด 0.26 บาท) จากการจัดงานหลายอย่าง เช่น TRUE ICT Expo 2004, CEO Forum, BOI Made in Thailand และ Orange in BKK และยังคงคาดว่าจะได้จัดงาน OTOP City และงานบันเทิงสาธารณะให้กับ ADVANC

CMO มีศักยภาพในการเติบโตสูง จากการเป็นผู้นำในธุรกิจบริหารจัดการงาน และอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มสดใส อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทมีขนาดสินทรัพย์และรายได้ค่อนข้างเล็ก เมื่อเทียบกับหุ้นในกลุ่มบันเทิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทจึงสมควรที่จะซื้อขายระดับ PER ต่ำกว่า ดังนั้น เราจึงประเมินมูลค่าบริษัทด้วยอ้างอิง PER ที่ระดับ 12 เท่า ซึ่งทำให้ราคาที่เหมาะสมของหุ้นเท่ากับ 3.10 บาทต่อหุ้น

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

ตาราง 1 : สรุปผลประกอบการของ CMO

	2001 *	2002 *	2003 **	2004F	2005F
Sales (Btmn)	113	152	317	412	462
EBITDA (Btmn)	9	16	47	80	90
Normalised earnings (Btmn)	5	9	27	39	52
Earnings (Btmn)	5	9	27	39	52
EPS (Bt)	0.65	1.10	0.26	0.26	0.34
PER (x)	4.8	2.8	11.8	12.0	9.0
EV/EBITDA (x)	2.3	1.8	8.0	6.0	5.4
Free cash flow (Btmn)	(16)	(9)	(118)	(22)	8
CF/share (Bt)	(1.1)	(0.9)	0.1	0.3	0.4
BVPS (Bt)	3.2	4.3	1.0	1.5	1.7
P/BV (x)	1.0	0.7	3.0	2.1	1.8
DPS (Bt)	N.A.	N.A.	N.A.	0.10	0.14
Dividend yield (%)	N.A.	N.A.	N.A.	3.3%	4.4%
Net debt/equity (x)	(0.1)	0.1	0.5	0.1	0.1
ROA (%)	22.6%	14.1%	15.3%	12.8%	14.4%
ROE (%)	39.3%	29.5%	38.8%	23.3%	21.2%

Note : 1) * งบการเงินเฉพาะบริษัท, ** งบเสมือนปรับโครงสร้าง ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารบริษัท

2) ราคาหุ้น CMO อ้างอิงที่ราคาเหมาะสม 3.10 บาท/หุ้น

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

คำชี้แจง : บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน และผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้นที่เสนอขายให้กับบุคคลทั่วไปของ บมจ. ซีเอ็ม ออร์กาไนเซอร์ (C.M. ORGANIZER) อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมุติฐานของฝ่ายวิจัยของกิมเอ็ง อย่างเป็นทางการการรายได้กำไร ไม่ได้มีเจตจำนง จะให้เป็นประโยชน์ต่อการเสนอขายหุ้นแต่อย่างใดทางกิมเอ็ง และบริษัท ไม่ได้มีส่วนที่เข้าไปรับรองรับประกันความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ ทางข้อมูลของบทวิเคราะห์นี้แต่อย่างใด นอกจากนั้นทางกิมเอ็ง ผู้บริหารของบริษัท พนักงาน และลูกจ้างจะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น จากการใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม

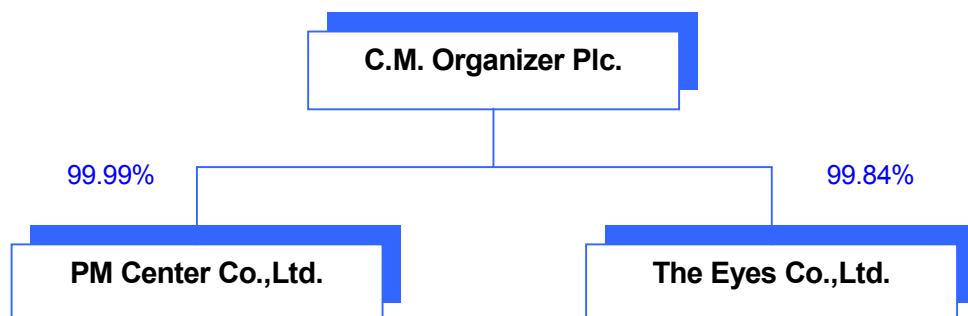
ผู้บริหารการจัดงานชั้นนำของประเทศ

บมจ. ซีเอ็ม ออร์กาไนเซอร์ (CMO) เป็นบริษัทบริหารจัดการงานชั้นนำของประเทศซึ่งให้บริการแบบครบวงจร มีการทำธุรกิจบริหารจัดการซึ่งได้แก่ 1) จัดกิจกรรมทางการตลาดและการส่งเสริมการขาย 2) จัดงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ 3) จัดงานบันเทิงสาธารณะ และ 4) จัดประชุมสัมมนา นอกจากนี้ บริษัทยังทำธุรกิจให้เช่าเครื่องมือสำหรับการนำเสนอและจัดการแสดง และให้บริการจัดทำสื่อสำหรับการนำเสนอ และจากประสบการณ์ยาวนานและคุณภาพของงาน บริษัทจึงได้รับมอบหมายให้จัดงานต่าง ๆ เช่น งานแม่น้ำของแผ่นดิน, OTOP City Fair, APEC CEO Summit และ Chinese New Year ceremony บริษัทมีการดำเนินธุรกิจบริหารจัดการงานหลายประเภทซึ่งอยู่ภายใต้แต่ละหน่วยธุรกิจ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ได้แก่

ธุรกิจบริหารจัดการงาน	หน่วยธุรกิจ
การจัดกิจกรรมการตลาดและการส่งเสริมการขาย	CME
การจัดงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ	CM Exhibition
การจัดงานบันเทิงและบันเทิงสาธารณะ	CM ACE
การจัดประชุมสัมมนา	CM MICE

ธุรกิจการบริหารการจัดงานได้รับการสนับสนุนจากบริษัทย่อย 2 แห่งที่บริษัทถือหุ้นทั้งหมด คือ บริษัท พีเอ็ม เซ็นเตอร์ จำกัด และบริษัท ดิอาซิส จำกัด โดยที่รายได้ประมาณ 45-50% ของบริษัททั้งสองแห่งมาจาก CMO และสำหรับส่วนที่เหลือมาจากธุรกิจภายนอกกลุ่ม

ตาราง 2 : โครงสร้างบริษัท



Source : Company reports

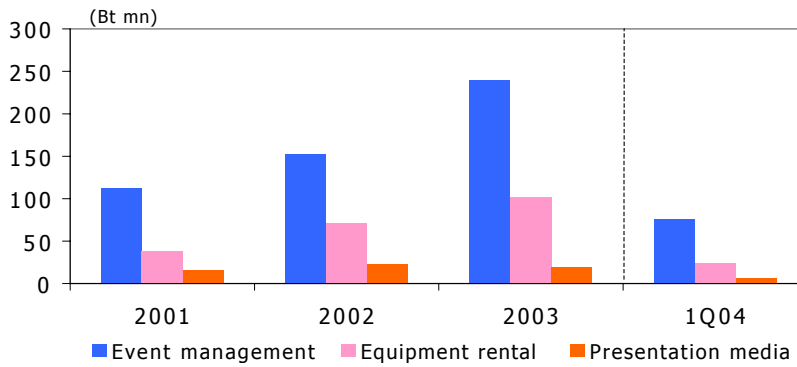
บริษัท พีเอ็ม เซ็นเตอร์ เป็นหนึ่งในผู้นำธุรกิจให้เช่าเครื่องมือสำหรับการนำเสนอและการจัดการแสดงแบบครบวงจร ทั้งในด้านภาพ (projector, panorama และ plasma) ด้านแสง (conventional lighting, intelligent lighting และ effect lighting) ด้านเสียง (speaker, microphone และ mixer) และเอฟเฟกต์ (น้ำพุ, truss และ laser)

บริษัท ดิอายส์ ให้บริการจัดทำสื่อสำหรับการนำเสนอ (Presentation media) เช่น สื่อประเภทมัลติมีเดีย คอมพิวเตอร์กราฟฟิก วีดีโอ และมัลติวีดีโอ

โครงสร้างรายได้

ธุรกิจบริหารการจัดงานเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัท ด้วยสัดส่วนรายได้ 75-82% ของรายได้รวม ขณะที่ธุรกิจให้เช่าอุปกรณ์และบริการจัดทำสื่อการนำเสนอ ซึ่งอยู่ภายใต้บริษัท พีเอ็ม เซ็นเตอร์ และดิอายส์ มีสัดส่วนเป็น 13-18% และ 3-5% ตามลำดับ

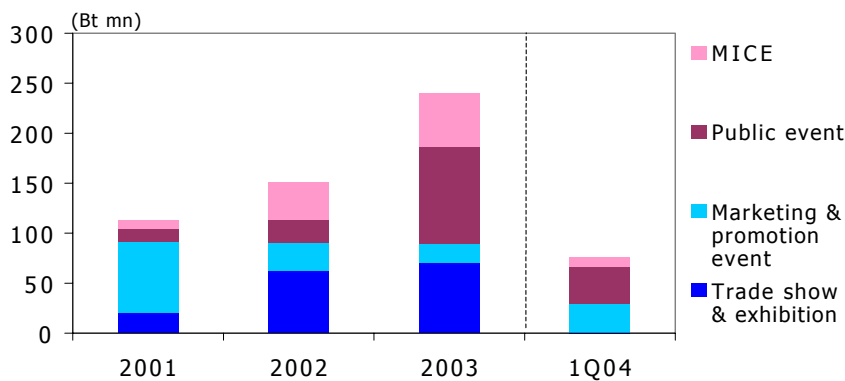
ตาราง 3 : โครงสร้างรายได้แยกตามแหล่งรายได้



Source : Company reports

CMO มีฐานรายได้จากธุรกิจบริหารการจัดงาน กระจายตัวไปในธุรกิจ 4 ประเภทหลัก โดยในปี 2546 ธุรกิจที่มีสัดส่วนรายได้สูงสุดคือ ธุรกิจการจัดงานบันเทิงสาธารณะ ซึ่งคิดเป็น 40% ของรายได้รวม ในขณะที่รายได้จากการจัดงานแสดงสินค้าและนิทรรศการมีสัดส่วน 29% และการจัดประชุมสัมมนามีสัดส่วน 22% สำหรับในไตรมาส 1/47 รายได้จากการจัดงานบันเทิงสาธารณะมีรายได้ 36% ของรายได้รวม ตามด้วยรายได้จากธุรกิจจัดกิจกรรมทางการตลาดและการส่งเสริมการขายที่มีสัดส่วน 30%

ตาราง 4 : โครงสร้างรายได้แยกตามประเภทการให้บริการ



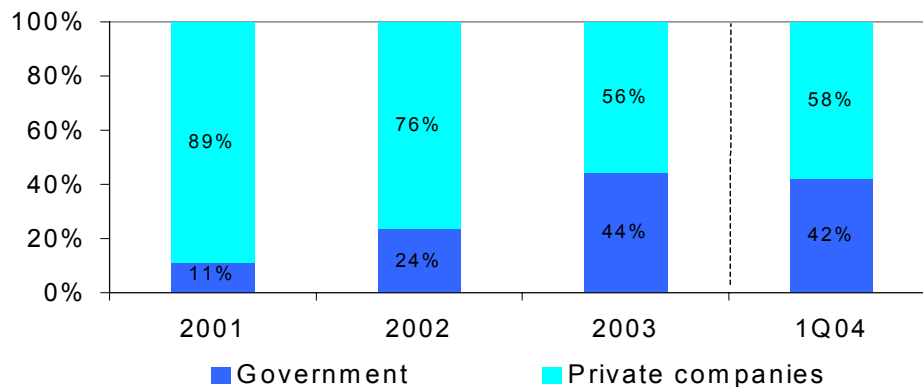
Source : Company reports

ลูกค้ามีทั้งภาครัฐและเอกชน

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา สัดส่วนลูกค้าภาครัฐเพิ่มสูงขึ้นจาก 11% ในปี 2544 มาเป็น 44% ในปี 2546 เนื่องจากการขยายตัวของ การใช้จ่ายของภาครัฐ รวมทั้งกิจกรรมการตลาดที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม สัดส่วนรายได้จากภาครัฐคาดว่าจะมีสัดส่วนลดลงในปี นี้ เนื่องจากกิจกรรมที่จัดให้กับภาคเอกชนมีแนวโน้มเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ

ลูกค้าภาคเอกชนของบริษัท ได้แก่ Land Rover, Toyota, Microsoft, Orange, Johnnie Walker, Goodyear, Samsung, Amway และ Powerbuy สำหรับลูกค้าภาครัฐ ได้แก่ การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย การสื่อสารแห่งประเทศไทย และกระทรวงพาณิชย์

ตาราง 5 : ประเภทของลูกค้าแบ่งตามรายได้



Source : Company reports

การจัดกิจกรรมทางการตลาดและการส่งเสริมการขาย

การจัดกิจกรรมทางการตลาดและการส่งเสริมการขาย (Marketing & promotion events) เป็นเครื่องมือสำคัญในการสร้างมูลค่า ให้กับสินค้า และเข้าถึงลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งเป็นการตอบสนองความต้องการของลูกค้าตามวัตถุประสงค์ เช่น การ เปิดตัวสินค้าใหม่ โรดโชว์ และการสร้างภาพพจน์ให้กับสินค้าหรือองค์กร CMO วางแผนจะมุ่งเน้นในธุรกิจการจัดกิจกรรมการตลาดในปี นี้ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของความนิยมในการจัดกิจกรรมการตลาด โดยเฉพาะสินค้าในกลุ่มยานยนต์ สื่อ สาร เทคโนโลยี และอาหาร สำหรับมูลค่าเฉลี่ยของงานอยู่ที่ 0.5-3 ล้านบาท ผลงานที่ผ่านมาของบริษัท ได้แก่ Happy D-prompt ปี 2003 ซึ่งรวมถึง press conference, dealer conference และ road show นอกจากนี้ ยังมีการจัด M-150 Power Music Beat 2003, TA Orange campaign และ Unilever Lux Skin Care Bar product launch

ตาราง 6 : กิจกรรมทางการตลาดและการส่งเสริมการขาย

Year	Marketing & promotion event	Date
2001	Microsoft Windows Server 2003	Aug-15
2002	TA Orange Campaign	Jun 4-July 12
	Unilever Lux Skin Care Bar Launch	Mar-29
2003	Panasonic Ideas for Life	Apr-24
	Happy D-Prompt Press	May-21
	Happy D-Prompt Dealer	Jun 25-29
	M-150 Power Music Beat	Nov-23
2004	The Star Estate	2Q04
	Orange in BKK	2Q04
	Launch Academy Fantasia	2Q04

Source : Company reports

การจัดงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ

การจัดงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ (Trade shows & exhibitions) จัดขึ้นเพื่อลูกค้าในงานแสดงนิทรรศการต่าง ๆ ในรูปของบูธหรือบริเวณพื้นที่จัดงาน มูลค่างานโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 0.5-20 ล้านบาท ผลงานที่ผ่านมา ได้แก่ Power Buy Expo 1999-2003, BOI Build Thailand : CP Booth in 2000, Thaicom-Satellite Museum (Bangkok), Land Rover Motor Show 2003 และล่าสุดคือ TRUE ICT Expo 2004

ตาราง 7 : การจัดงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ

Year	Trade show & exhibition	Date
1999	Power Buy Expo 1999	Jun 1-6
2000	Power Buy Expo 2000	May-30
	BOI Build Thailand : CP Booth	Feb 3-17
2001	Power Buy Expo 2001	May 26-Jun 3
2002	Power Buy Expo 2002	Apr 27-May 6
	Thaicom-Satellite Museum	Aug-18
	Chia Tai International Progress Fair 2002	Oct 18-Nov 3
2003	Power Buy Expo 2003	Apr 26-May 5
	Supersports Super Show 2003	Nov 30-Dec 10
	Land Rover Motor Show 2003	Mar 28-Apr 7
2004	BOI Made in Thailand	2Q04
	Designer of the year 2004	2Q04
	TRUE ICT Expo 2004	3Q04

Source : Company reports

การจัดประชุมสัมมนา Meeting, Incentive, Convention & Exhibition (MICE)

การจัดประชุมสัมมนา (Meeting, Incentive, Convention & Exhibition - MICE) เริ่มได้รับความนิยมเพิ่มขึ้น จากการสนับสนุนของรัฐบาล ส่วนใหญ่บริษัทให้บริการจัดงานแบบครบวงจร เช่น การต้อนรับ การจัดนิทรรศการ และงานเลี้ยง มูลค่าของงานอยู่ระหว่าง 3-10 ล้านบาท ผลงานที่ผ่านมา ได้แก่ Johnnie Walker Golf Classic 2004, APEC CEO Summit 2004 และ APEC Investment Mart 2003

ตาราง 8 : การจัดประชุมสัมมนา

Year	Meeting, Incentive, Convention & Exhibition (MICE)	Date
2001	Goodyear's Top Management and Dealers Seminar	May-04
2002	Alpar 2002	Dec-01
2003	World Stamp Bangkok 2003 World Philatelic Exhibition	Oct 4-13
	ISCAS 2003	May-25
2004	Johnnie Walker Golf Classic 2004	Jan-27
	Johnnie Walker Golf Classic Gala Night	Jan-31
	APEC CEO Summit	1Q04

Source : Company reports

การจัดงานบันเทิงสาธารณะ

การจัดงานบันเทิงสาธารณะ (Public events) ส่วนใหญ่จัดโดยภาครัฐ เพื่อส่งเสริมศิลปวัฒนธรรมไทย โดยการสร้างแนวคิดและใช้อุปกรณ์ที่ทันสมัย มูลค่างานบันเทิงสาธารณะอยู่ระหว่าง 5-30 ล้านบาท ผลงานที่เป็นที่รู้จักของบริษัท ได้แก่ แม่น้ำของแผ่นดิน ครั้งที่ 3, 4 และ 5 (River of Kings III, IV and V) และ Songkran Festival 2003, New Year Countdown 2003, OTOP City 2003 และ Chinese New Year Festival 2003 และ 2004

ตาราง 9 : การจัดงานบันเทิงสาธารณะ

Year	Public event	Date
2001	Wat Arun Festival	Nov 1-4
2002	River of Kings III	Sep 22-30
2003	River of Kings IV	Jan 30-Feb 13
	OTOP City	Dec 21-28
	Bangkok China Town Festival 2003	Feb 1-2
	Songkran Festival 2003	Apr 7-15
	New Years Countdown	Dec-31
2004	River of Kings V	Jan 23-Feb 5
	Bangkok China Town Festival 2004	Jan 22-23

Source : Company reports

ตาราง 10 : โครงการในมือ

Type of event	Event
Trade show & exhibition	Homepro EXPO 2004
Marketing & promotion event	Toyota IMV Launch Benz Thank You Party
Public event	Straight Line Cinema AIS Concert 2004 OTOP City
MICE	Salon Cluster 2004 Hemophilia Congress

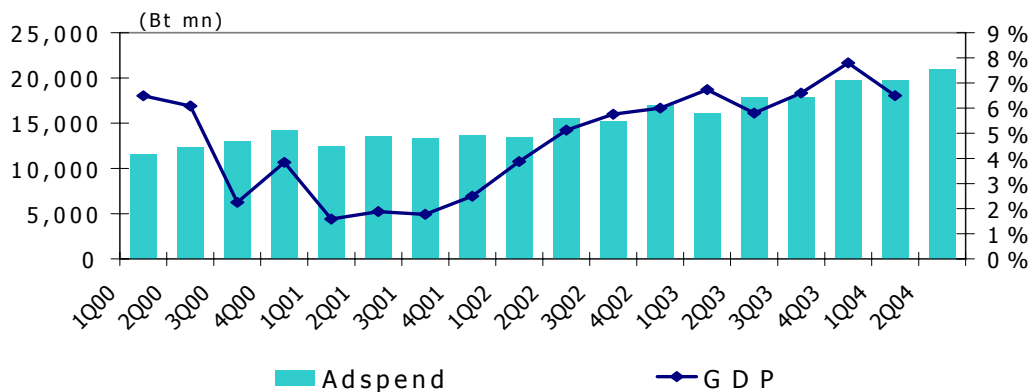
Source : Company reports

อุตสาหกรรมและการแข่งขัน

ในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ อุตสาหกรรมโฆษณามีการเติบโต 20% เป็น 40,713 ล้านบาท จากการใช้งบโฆษณาของภาครัฐ และภาคอสังหาริมทรัพย์ ยานยนต์ และสื่อสาร แม้ว่าเศรษฐกิจในครึ่งปีหลังมีแนวโน้มชะลอตัว แต่อุตสาหกรรมโฆษณายังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง มีสาเหตุส่วนหนึ่งมาจากการแข่งขันกีฬาโอลิมปิก การเลือกตั้งผู้ว่าราชการกรุงเทพฯ ฯ ในเดือน ส.ค. และการเลือกตั้งทั่วไปในต้นปีหน้า ดังนั้น เม็ดเงินโฆษณาโดยรวมคาดว่าจะเติบโต 15-20% เป็น 82,000-85,000 ล้านบาทในปี 2547

ธุรกิจบริหารการจัดงาน (Event management) คาดว่ายังคงเป็นหนึ่งในธุรกิจที่มีการเติบโตสูง จากการที่รัฐบาลมุ่งหมายที่จะให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางการท่องเที่ยว การค้า งานแสดงสินค้า และการประชุมของภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ประกอบกับมีนโยบายขยายศูนย์กลางการแสดงผลงานและนิทรรศการไปยังภาคต่าง ๆ ของไทย เช่น ภาคเหนือและภาคใต้ ที่จังหวัดเชียงใหม่และภูเก็ต ตามลำดับ

ตาราง 11 : เม็ดเงินโฆษณาเทียบกับ GDP



Source : BOT and Nielsen Media Research

ปัจจัยที่จะเป็นตัวผลักดันธุรกิจบริหารการจัดงานคือการเติบโตอย่างต่อเนื่องของการใช้จ่ายใช้สอยของผู้บริโภค และภาวะการแข่งขันที่สูงขึ้นของหลายอุตสาหกรรม โดยเฉพาะยานยนต์ สินค้าอุปโภคบริโภค อาหาร และสื่อสาร ธุรกิจการจัดกิจกรรมทางการตลาดและการส่งเสริมการขายมีแนวโน้มขยายตัวสูง เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของงบประมาณด้านนี้ ทั้งจากภาครัฐและเอกชน

มีผู้ประกอบการที่ทำธุรกิจบริหารการจัดงานอยู่ประมาณ 60-66 รายในประเทศไทย และมีเพียง 5-6 ราย รวมทั้ง CMO ที่เป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ และจากการที่บริษัทมีการให้บริการแบบครบวงจร จึงนับว่าบริษัทมีความได้เปรียบในเชิงแข่งขันเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งซึ่งขึ้นอยู่กับประเภทของธุรกิจ โดยบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ คือ บมจ. พีโก (ไทยแลนด์) (PICO) นับว่าเป็นคู่แข่งสำคัญในธุรกิจการจัดงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ แต่สำหรับคู่แข่งหลักในธุรกิจการจัดกิจกรรมการตลาดและการส่งเสริมการขาย คือ บริษัท Index ในส่วนของการจัดประชุมสัมมนา บริษัทไม่มีคู่แข่งที่โดดเด่น เนื่องจากบริษัทเป็นผู้นำในตลาด ขณะที่ธุรกิจการจัดงานบันเทิงและบันเทิงสาธารณะ คู่แข่งของบริษัทได้แก่ กันตนา เจเอสแอล บมจ. แม็ทซิ่ง สตูดิโอ (MATCH)

อย่างไรก็ตาม ถือได้ว่าธุรกิจบริหารการจัดงานมีข้อจำกัดน้อยในการเข้ามาสู่ธุรกิจ เนื่องจากใช้เงินลงทุนและบุคลากรไม่มากนัก จึงนับว่ามีภาวะการแข่งขันสูง จากการขยายตัวของการจัดกิจกรรมการตลาดและการส่งเสริมการขาย รวมทั้งแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจการจัดงานบันเทิงสาธารณะและการจัดประชุมสัมมนา

รายละเอียดการเสนอขายหุ้น

ปัจจุบัน CMO มีทุนเรียกชำระแล้วจำนวน 104.21 ล้านบาท (104.21 ล้านบาท) มีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท บริษัทจะเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปจำนวน 45.79 ล้านบาท และเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ ทุนเรียกชำระแล้วจะเพิ่มขึ้นเป็น 150 ล้านบาท (150 ล้านบาท) สำหรับเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน คาดว่าจะนำไปชำระคืนเงินกู้และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนสำหรับการขยายธุรกิจ สำหรับบริษัทและบริษัทย่อย

ตาราง 12 : รายละเอียดการเสนอขายหุ้น

ทุนเรียกชำระแล้ว (ก่อน IPO)	: 104.21 ล้านบาท (104.21 ล้านบาท)
ราคาพาร์	: 1 บาท
จำนวนหุ้นที่เสนอขาย	: 45.79 ล้านบาท
ราคาที่เสนอขาย	: ยังไม่กำหนด
เม็ดเงินที่ระดม	: ยังไม่กำหนด
ทุนเรียกชำระแล้ว (หลัง IPO)	: 150 ล้านบาท (150 ล้านบาท)
จุดประสงค์การเพิ่มทุน	: 1. ชำระคืนเงินกู้ 2. ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนสำหรับการขยายธุรกิจ
ระยะเวลาจองซื้อ	: ยังไม่กำหนด
วันเข้าซื้อขาย	: ยังไม่กำหนด
ที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดการการจัดจำหน่าย	: บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

Source : Company reports

โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ก่อนการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป บริษัท เอส.คิวบิค จำกัด ซึ่งถือหุ้น 100% โดยกลุ่มคุณวางศ์ เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ CMO ด้วยสัดส่วน 57.62% ในขณะที่ผู้ก่อตั้งบริษัท คือ คุณเสริมคุณ คุณวางศ์ และครอบครัวคุณวางศ์ ถือหุ้นรวม 41.08% แต่ภายหลังการเสนอขายหุ้น สัดส่วนการถือหุ้นของ บริษัท เอส.คิวบิค จำกัด และกลุ่มคุณวางศ์ จะลดลงเป็น 40.01% และ 28.55% ตามลำดับ โดยหุ้นใหม่ที่เสนอขายจะมีสัดส่วน 30.53% ของหุ้นทั้งหมด

ตาราง 13 : โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO	หลัง IPO
บริษัท เอส.คิวบิค จำกัด	57.62%	40.01%
กลุ่มคุณวางศ์	41.08%	28.55%
อื่น ๆ	1.30%	0.91%
IPO		30.53%
Total	100%	100%

Source : Company reports

ผลประกอบการไตรมาส 1/47

CMO มีกำไรสุทธิไตรมาส 1/47 จำนวน 5 ล้านบาท ลดลง 13% จากช่วงเดียวกันปีก่อน (yoy) (งบไตรมาส 1/46 เป็นงบการเงินเฉพาะบริษัท) เนื่องจากการที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นมากถึง 148% มาเป็น 17 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่สูงขึ้น รวมทั้งการรับพนักงานเพิ่มเพื่อรองรับการขยายธุรกิจ อย่างไรก็ตาม บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 51% เป็น 95 ล้านบาท เนื่องจากการขยายธุรกิจและการรวมงบการเงินกับบริษัทย่อย โดยธุรกิจการจัดงานบันเทิงสาธารณะเป็นธุรกิจที่ทำรายได้หลักให้กับบริษัท จากการจัดงานแม่น้ำของแผ่นดิน (River of Kings) และ Chinese New Year Ceremony นอกจากนั้น ยังมีแหล่งรายได้อื่น ๆ มาจากการจัดงานบันเทิงสาธารณะ เช่น U Game แม้ว่าภาวะการแข่งขันที่เพิ่มสูงขึ้นในด้านราคา แต่บริษัทยังสามารถทำอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 25.0% ในไตรมาส 1/46 มาเป็น 26.8%

บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานจำนวน 15 ล้านบาท (0.14 บาท/หุ้น) ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.70 เท่า เมื่อสิ้นปี 2546 มาอยู่ที่ 0.72 เท่า จากการรวมงบการเงินกับบริษัท พีเอ็ม เซ็นเตอร์

ตาราง 14 : ผลประกอบการไตรมาส 1/47

Income statement (Bt mn)	1Q04	1Q03 *	YOY	2004F	2003 **	YOY
Sales	95	63	51%	412	317	30%
COG	69	47	47%	285	208	37%
Gross margin (%)	26.8%	25.0%	N.A.	30.9%	34.3%	N.A.
SG&A	17	7	148%	74	66	12%
Interest expense	1	0	788%	4	5	(16%)
Net profit	5	6	(13%)	39	27	42%
EPS (Bt)	0.05	0.06	(13%)	0.26	0.26	(2%)

Note : * งบการเงินเฉพาะบริษัท, ** งบเสมือนปรับโครงสร้าง ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารบริษัท

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

คาดการณ์เติบโต 42% ในปี 2547

เราคาดว่า ผลประกอบการของบริษัทจะเติบโตเด่นชัด หลังจากไตรมาสแรกมีผลการดำเนินงานไม่เท่าที่ควร ทั้งนี้เนื่องจากในไตรมาสแรก งานที่จัดส่วนใหญ่เป็นงานที่มีอัตรากำไรไม่สูงนัก แต่ในช่วงที่เหลือของปีบริษัทมีการจัดงานหลายอย่าง เช่น TRUE ICT Expo 2004, CEO Forum, BOI Made in Thailand และ Orange in BKK และยังคงคาดว่าจะจัดงาน OTOP City และงานบันเทิงสาธารณะให้กับ ADVANC ดังนั้น คาดว่ารายได้รวมปีนี้จะเติบโต 30% เป็น 412 ล้านบาท กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 42% เป็น 39 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้นปรับลด 0.26 บาท)

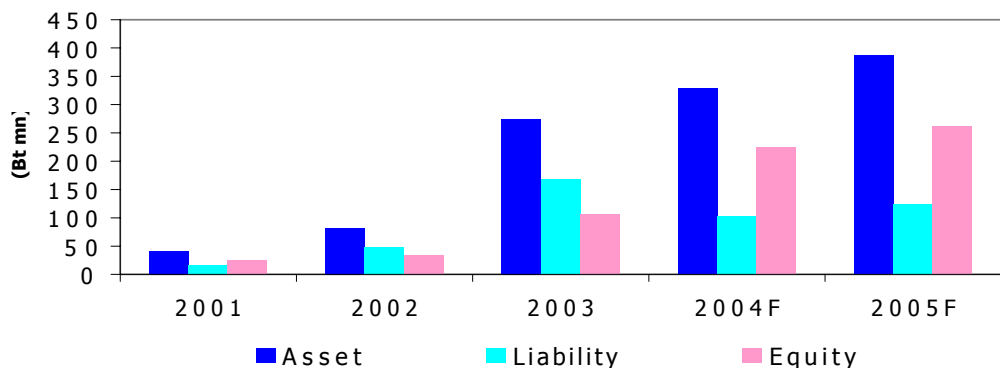
ตาราง 15 : งบกำไรขาดทุน

(Bt mn)	2001 *	2002 *	2003 **	2004F	2005F
Sales	113	152	317	412	462
Other income	1	1	2	6	7
Total revenues	114	153	319	419	469
Cost of goods sold	90	115	206	266	298
Depreciation and amortization	1	2	2	20	23
SG&A and others expenses	15	22	66	73	82
EBIT	8	14	45	59	67
Interest expenses	0	1	5	4	2
EBT	8	13	40	55	65
Income tax	3	4	13	17	13
Net profit	5	9	27	39	52

Note : * งบการเงินเฉพาะบริษัท, ** งบเสมือนปรับโครงสร้าง ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารบริษัท

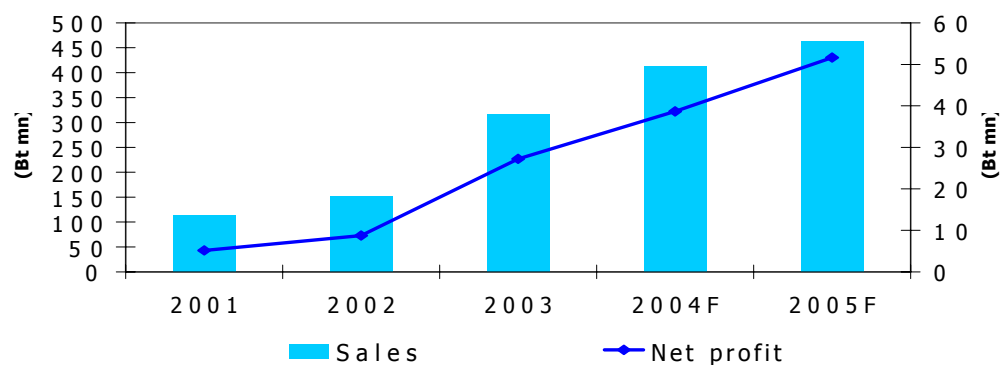
Source : Company reports and KELIVE Research estimates

ตาราง 16 : ฐานะทางการเงิน



Source : Company reports and KELIVE Research estimates

ตาราง 17 : รายได้และกำไรสุทธิ



Source : Company reports and KELIVE Research estimates

การประเมินมูลค่าหุ้น

CMO มีศักยภาพในการเติบโตสูง จากการเป็นผู้นำในธุรกิจบริหารการจัดงาน และอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มสดใส อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทมีขนาดสินทรัพย์และรายได้ค่อนข้างเล็ก เมื่อเทียบกับหุ้นในกลุ่มบันเทิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทจึงสมควรที่จะซื้อขายระดับ PER ต่ำกว่า ดังนั้น เราจึงประเมินมูลค่าบริษัทด้วยอ้างอิง PER ที่ระดับ 12 เท่า ซึ่งทำให้ราคาที่เหมาะสมของหุ้นเท่ากับ 3.10 บาทต่อหุ้น

ตาราง 18 : เปรียบเทียบ CMO กับบริษัทในกลุ่มบันเทิง

2004F	CMO	PICO	MATCH	BEC	GRAMMY	GMMM	MAJOR
Recommendation		Buy	Buy on weak	Accumulate	L-T Buy	Buy	Buy
Closing price		3.50	7.05	17.80	15.70	23.80	13.10
Fair value (Bt)	3.10	7.43	8.50	21.00	20.20	39.25	22.16
EPS (Bt)	0.26	0.62	0.57	1.05	1.19	2.31	0.76
PER (x)	12.02	5.65	12.37	16.95	13.21	10.29	17.21
BV/share (Bt)	1.50	4.25	2.91	2.72	6.39	7.59	3.75
P/BV (x)	2.06	0.82	2.42	6.54	2.46	3.13	3.49
EV/EBITDA (x)	5.99	1.02	6.74	7.27	5.12	6.12	9.64
CF/Share (Bt)	0.32	0.44	1.08	1.90	1.62	0.79	1.20
DPS (Bt)	0.10	0.25	0.46	1.00	0.71	2.00	0.00
Dividend yield (%)	3.3%	7.1%	6.5%	5.6%	4.5%	8.4%	0.0%
Net Debt/Equity (x)	0.05	Cash	0.13	Cash	Cash	Cash	0.60
ROA (%)	12.8%	12.5%	14.3%	30.6%	11.2%	23.7%	9.7%
ROE (%)	23.3%	19.9%	22.0%	37.0%	16.9%	30.7%	20.3%

Note : 1) * ราคาหุ้น CMO อ้างอิงที่ราคาเหมาะสม 3.10 บาท/หุ้น

2) ** หุ้นในกลุ่มบันเทิงใช้ราคาปิดวันที่ 11 ส.ค. 2547

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

ตาราง 19 : งบดุล

(Bt mn)	2001 *	2002 *	2003 **	2004F	2005F
ASSETS					
Cash & deposits	5	4	12	8	10
Accounts receivable	11	41	70	61	83
Inventories	0	10	7	12	8
Other current assets	18	19	50	62	71
Total current assets	34	74	139	142	172
Property, plant and equipment	6	6	136	187	215
Other assets	2	2	(1)	(1)	0
Total assets	42	82	274	328	387
LIABILITIES					
OD + current portion of L-T debt	1	8	21	6	8
Account payable + trust receipt	2	13	27	27	30
Other current liabilities	13	27	70	55	68
Total current liabilities	16	48	118	88	106
Long term debts	-	-	49	14	18
Other liabilities	1	-	1	1	1
Total liabilities	16	48	168	103	125
SHAREHOLDERS' EQUITIES					
Shares	8	8	104	149	149
Premium on shares	-	-	-	46	46
Retained earnings	17	26	3	31	67
Total shareholders' equity	25	34	106	226	262
Total liabilities and equity	42	82	274	328	387

Note : * งบการเงินเฉพาะบริษัท, ** งบเสมือนปรับโครงสร้าง ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารบริษัท

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

ตาราง 20 : งบกระแสเงินสด

(Bt mn)	2001 *	2002 *	2003 **	2004F	2005F
Net profit	5	9	27	39	52
+ Depreciation & Amortization	1	2	2	20	23
+ Decrease in working capital	(15)	(18)	(22)	(11)	(16)
Operating cash flow	(9)	(7)	8	48	58
Purchase of fixed assets	(8)	(3)	(129)	(72)	(52)
Investing cash flow	(8)	(3)	(129)	(72)	(52)
Payment of dividend	-	-	(51)	(11)	(15)
Equity Increase	7	-	96	92	-
Other debt financing	(2)	3	13	(7)	4
Internal financing cash flow	5	3	58	74	(12)

Note : * งบการเงินเฉพาะบริษัท, ** งบเสมือนปรับโครงสร้าง ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารบริษัท

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 อาคารดิเอ็มโพเรียม 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

สาขาพวนันท์อินทรี

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

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 เขตเมืองเก่า 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 อาคารเอกโพลิททาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาทีวเจอร์ พาร์ค รังสิต

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

สาขานิยะ

52 อาคารธนียะพลาซ่า 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 อำเภออรุณประเทศ
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

137/7 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 ถนนพหลโยธิน 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
ตำบลชะเมาเขต อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับที่ตนเองมีส่วนเกี่ยวข้องผู้จัดทำ ซึ่งมีให้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณ์เนื้อหาของเอกสารในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด