

**บมจ. มีเดีย ออฟ มีเดียส์ (MEDIAS)**
**ใหม่ : ทอยยสะสม**
**เดิม : ทอยยสะสม**
**กลุ่มบันเทิง**
**ปรับลดประมาณการสะท้อนความไม่แน่นอนของผังรายการช่อง 5 แต่แนวโน้มเติบโตยังมี**

บมจ. มีเดีย ออฟ มีเดียส์ (MEDIAS) รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 2/47 จำนวน 104 ล้านบาท ลดลง 6% จากไตรมาสแรก (qoq) เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่าย รวมทั้งการที่บริษัทได้เริ่มจ่ายภาษีในไตรมาสนี้ อย่างไรก็ตาม กำไรเพิ่มขึ้นถึง 538% เมื่อเทียบกับกำไรปกติในไตรมาส 2/46 (yoy) หลังจากเสร็จสิ้นการปรับโครงสร้างหนี้และการเข้ามาถือหุ้นของช่อง 7 ในช่วงกลางปี 2546

**ราคา**

10.90 บาท

**เป้าหมาย**

19.70 บาท

เราได้ปรับลดประมาณการกำไรปี 2547 ลง 6% เป็น 431 ล้านบาท (1.31 บาท/หุ้น) เติบโตขึ้น 14% เมื่อเทียบกับปีก่อน เพื่อสะท้อนถึงอัตราการใช้เวลาโฆษณาที่ลดลงของรายการที่ออกอากาศทางช่อง 5 เนื่องจากความไม่แน่นอนของผังรายการ อย่างไรก็ตาม หลังจากที่บริษัทมีผลประกอบการดีขึ้นจนสามารถมีกำไรและล้างขาดทุนสะสมหมดไป เราคาดว่าบริษัทจะกลับมาจ่ายเงินปันผลได้ 0.66 บาท/หุ้น หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 6%

**นักวิเคราะห์: สุทธาทิพย์ ธีรทรัพย์**

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1430

Suttatip.p@kimeng.co.th

หุ้นซื้อขายที่ PER 8.3 เท่า และยังคงต่ำกว่าราคาที่เหมาะสมที่ปรับใหม่ที่ 19.70 บาทอยู่ถึง 45% ดังนั้น เราแนะนำ "ทอยยสะสม"

**สรุปผลประกอบการของ MEDIAS**

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	273	419	1,139	1,409	1,614
EBITDA (Btmn)	32	39	400	540	636
Normalised earnings (Btmn)	(139)	14	376	431	475
Earnings (Btmn)	(139)	480	459	431	475
EPS (Bt)	(5.35)	4.75	1.76	1.31	1.45
PER (x)	N.A.	2.3	6.2	8.3	7.5
EV/EBITDA (x)	(49.2)	36.2	6.1	5.4	4.5
Free cash flow (Btmn)	73	(489)	(375)	275	287
CF/share (Bt)	0.5	(5.0)	1.3	1.4	1.3
BVPS (Bt)	N.A.	N.A.	4.3	4.8	5.5
P/BV (x)	N.A.	N.A.	2.5	2.3	2.0
DPS (Bt)	-	-	-	0.66	0.72
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	6.0%	6.6%
Net debt/equity (x)	N.A.	N.A.	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	(25.1%)	104.7%	45.8%	23.3%	20.8%
ROE (%)	24.1%	(128.1%)	73.6%	27.6%	24.9%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

**มีกำไรไตรมาส 2/47 จำนวน 104 ล้านบาท**

MEDIAS รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 2/47 จำนวน 104 ล้านบาท ลดลง 6% qoq เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่าย รวมทั้งการที่บริษัทได้เริ่มจ่ายภาษีจำนวน 6 ล้านบาทในไตรมาสนี้ อย่างไรก็ตาม กำไรเพิ่มขึ้นถึง 538% yoy หลังจากเสร็จสิ้นการปรับโครงสร้างหนี้และการเพิ่มทุนในช่วงกลางปี 2546

**รายการใหม่ผลักดันรายได้ค่าโฆษณา**

รายได้ค่าโฆษณาเพิ่มขึ้น 6% qoq และ 134% yoy เป็น 321 ล้านบาท จากการเติบโตของเม็ดเงินโฆษณาและรายได้เพิ่มเติมจากการร่วมผลิตรายการข่าวกับกลุ่มเนชั่น โดยแบ่งกันขายเวลาโฆษณา สำหรับรายการที่ผลิตเป็นรายการข่าวภาคเช้าและภาคกลางวัน ออกอากาศทางช่อง 7 ทุกวันจันทร์ถึงศุกร์ เวลา 6.30-7.30 น. และ 10.50-11.30 น. ตามลำดับ ซึ่งทำให้บริษัทมีเวลาออกอากาศทางช่อง 7 เพิ่มขึ้น 500 นาที/สัปดาห์ จากเดิมที่มีการรับขายเวลาโฆษณาให้กับช่อง 7 เป็นเวลา 240 นาที สำหรับรายการละครหลังข่าวคืนวันอาทิตย์ และรายการบิกชีนิมา คืนวันเสาร์

อย่างไรก็ตาม ในเดือน มิ.ย. อัตราการใช้เวลาโฆษณา (Utilisation) ของรายการที่อากาศทางช่อง 5 (รายการที่นี้ประเทศไทย และบ้านเลขที่ 5) ลดลงมาก เนื่องจากผลกระทบของความไม่ชัดเจนของผังรายการช่อง 5 โดยเฉพาะประเด็นข่าวที่ว่า รายการที่นี้ประเทศไทย จะหลุดจากผังรายการช่อง 5 แต่ภายหลัง รายการดังกล่าวก็ยังคงสามารถออกอากาศต่อไป

**รายได้ธุรกิจสนามกอล์ฟ และการจัดงานแสดงสินค้า**

รายได้จากธุรกิจสนามกอล์ฟเพิ่มขึ้น 87% yoy เป็น 13 ล้านบาท จากการรับรู้รายได้เข้ามาเป็นเวลาเต็มไตรมาส หลังจากที่บริษัทเข้าไปลงทุนในช่วงปลายเดือน เม.ย. 2546 แต่ถ้ามเทียบกับไตรมาสแรก รายได้ธุรกิจสนามกอล์ฟลดลง 42% เนื่องจากผลกระทบด้านฤดูกาล (เริ่มเข้าฤดูฝน) สำหรับรายได้จากการจัดงานแสดงสินค้า ลดลง 33% เป็น 20 ล้านบาท กำไร 4 ล้านบาท เนื่องจากมีการบันทึกรายได้จากการจัดงาน "บ้านเลขที่ 5 เอ็กซ์โป" ไปแล้วบางส่วนในไตรมาสแรก จากการจัดงานที่เมืองทองธานีในช่วงวันที่ 26 มิ.ค. - 4 เม.ย. ในขณะที่ในไตรมาส 2/46 มีการบันทึกรายได้ทั้งจำนวน

**อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเป็น 45.9%**

แม้ว่าต้นทุนค่าเช่าเวลาสถานีจะปรับสูงขึ้น รวมทั้งมีต้นทุนของสื่อวิทยุจำนวน 12 ล้านบาท แต่อัตรากำไรขั้นต้นก็สูงขึ้นจาก 28.1% ในไตรมาส 2/46 และ 43.8% ในไตรมาส 1/47 มาอยู่ที่ 45.9% ด้วยสาเหตุจากการรับขายเวลาโฆษณาให้กับช่อง 7 ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นในระดับสูงถึง 65-70%

ฐานะการเงินของบริษัทนับว่ามั่นคง ด้วยการมีเงินสดสุทธิ 853 ล้านบาทหรือคิดเป็น 1.78 บาท/หุ้น

ผลประกอบการไตรมาส 2/47

Income statement (Bt mn)	2Q04	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04	2004F	1H/04F
Sales	355	356	(0%)	175	103%	712	1,409	51%
Advertising	321	305	6%	137	134%	626	1,288	49%
Training, sales and copyright	1	-	N.A.	1	(5%)	1	9	14%
Golf business	13	22	(42%)	7	87%	35	62	57%
Exhibition income	20	29	(33%)	29	(33%)	49	50	98%
COG	192	200	(4%)	126	53%	392	709	55%
Gross margin (%)	45.9%	43.8%	N.A.	28.1%	N.A.	44.8%	49.7%	N.A.
SG&A	58	48	22%	36	60%	106	199	53%
Interest expense	0	0	(20%)	1	(95%)	0	2	3%
Normalised profit	101	108	(6%)	16	538%	208	431	48%
Net profit	101	108	(6%)	96	5%	208	431	48%
EPS (Bt)	0.31	0.33	(6%)	0.37	(15%)	0.65	1.31	49%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

แนวโน้มในครึ่งปีหลัง

อัตราการใช้เวลาโฆษณาของรายการที่ออกอากาศทางช่อง 5 เริ่มดีขึ้นจากช่วงเดือน มิ.ย. และ ก.ค. แต่ก็ยังไม่กลับสู่ระดับปกติ เนื่องจากผลกระทบจากความไม่ชัดเจนของผังรายการ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ารายได้ของบริษัทจะปรับตัวสูงขึ้นในครึ่งปีหลัง เนื่องจากมีรายได้เพิ่มเติมจากรายการข่าวภาคเช้าและภาคกลางวัน ซึ่งมีอัตราการใช้เวลาโฆษณาสูงขึ้นมาก หลังจากออกอากาศมาได้ระยะหนึ่ง นับตั้งแต่เริ่มออกอากาศเมื่อกลางเดือน พ.ค. นอกจากนี้ บริษัทยังได้เวลาออกอากาศเพิ่มทางช่อง 7 เป็นเวลา 60 นาที/สัปดาห์ ตั้งแต่เดือน ก.ค.

เราได้ปรับลดประมาณการกำไรปี 2547 ลง 6% เป็น 431 ล้านบาท (1.31 บาท/หุ้น) เติบโตขึ้น 14% เมื่อเทียบกับปีก่อน เพื่อสะท้อนถึงอัตราการใช้เวลาโฆษณาที่ลดลงของรายการที่ออกอากาศทางช่อง 5 เนื่องจากความไม่แน่นอนของผังรายการ อย่างไรก็ตาม ประมาณการของเราตั้งอยู่บนสมมติฐานว่ารายการ "ที่นี่ประเทศไทย" ยังคงได้ออกอากาศทางช่อง 5 เหมือนเดิม

งบกำไรขาดทุน

(Bt mn)	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales	273	419	1,139	1,409	1,614
Other income	22	6	7	7	7
<b>Total revenues</b>	<b>294</b>	<b>425</b>	<b>1,146</b>	<b>1,416</b>	<b>1,621</b>
Cost of goods sold	157	267	587	677	759
Depreciation and amortization	56	22	25	31	39
SG&A and others expenses	150	119	159	199	226
<b>EBIT</b>	<b>(69)</b>	<b>17</b>	<b>375</b>	<b>509</b>	<b>597</b>
Interest expenses	58	2	1	2	4
<b>EBT</b>	<b>(127)</b>	<b>15</b>	<b>374</b>	<b>507</b>	<b>593</b>
<b>Earnings before extra items</b>	<b>(139)</b>	<b>14</b>	<b>376</b>	<b>431</b>	<b>475</b>
<b>Net profit</b>	<b>(139)</b>	<b>480</b>	<b>459</b>	<b>431</b>	<b>475</b>

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

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

#### สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิโอดีสยามพลาซ่า 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 อาคารแกรนด์คิงส์ ชั้น 4  
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
โทร 0-2622-9412  
โทรสาร 0-2622-9383

#### สาขาทาวเวอร์อินทาวน์

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

#### สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีห์เซ็นเตอร์ 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 อาคารวานิชพลาซ่า  
ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่  
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทร (076) 355-730-6  
โทรสาร (076) 355-737

#### สาขาอโศก

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

#### สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118  
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ  
ธาภิรักษ์ 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 อาคารสมาพันธ์ 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  
จังหวัดสระแก้ว 27120  
โทร (037) 226-347-8  
โทรสาร (037) 226-346

#### สาขาญาดดา

56 อาคารญาดดา 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

71/29 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302  
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์  
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
โทร 0-2884-9847  
โทรสาร 0-2884-6920

#### สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมิ่งมิตร 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 อาคารลีการ์ดีพลาซ่า  
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่  
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110  
โทร (074) 247-199  
โทรสาร (074) 247-701

#### สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเดง  
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

#### สาขางาแล

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 ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง  
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

930/13 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) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความคิดเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด