

บมจ. สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย (SMM)

ผู้นำตลาดหนังสือการ์ตูน และสถานีวิทยุกีฬา

คำชี้แจงที่สำคัญ : อนึ่ง บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) อาจเป็นที่ปรึกษาทางการเงิน และผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นที่เสนอขายให้กับบุคคลทั่วไปของ บมจ. สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย (SMM)

SMM จะเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปจำนวน 92.52 ล้านหุ้น โดยแบ่งเป็นหุ้นสามัญใหม่ 70 ล้านหุ้น และหุ้นเดิมจาก บมจ. สยามสปอร์ต ซินดิเคท (SPORT) จำนวน 22.52 ล้านหุ้น เม็ดเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนจะนำไปใช้ในการขยายธุรกิจร้านหนังสือ ลงทุนในธุรกิจวิทยุ พัฒนาธุรกิจใหม่ ชำระคืนเงินกู้ และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน

SMM ทำธุรกิจหลัก 3 ประเภท คือ ธุรกิจสิ่งพิมพ์ ร้านหนังสือ และสื่อวิทยุ โดยธุรกิจสิ่งพิมพ์ประกอบด้วยธุรกิจหนังสือการ์ตูน พ็อกเก็ตบุ๊ก และนิตยสาร บริษัทดำเนินธุรกิจวิทยุ 1 สถานี ออกอากาศผ่านสถานี 8 แห่ง ในระบบ FM และ AM ครอบคลุมพื้นที่ 53 จังหวัด ปัจจุบันบริษัทมีร้านหนังสือ 20 สาขา ภายใต้ชื่อ Siam Inter Book Friend

เราคาดว่า รายได้ของ SMM จะเติบโต 53% เป็น 530 ล้านบาทในปี 2547 ธุรกิจสิ่งพิมพ์คาดว่าจะขยายตัว 63% เป็น 408 ล้านบาท จากการออกหนังสือการ์ตูนและพ็อกเก็ตบุ๊กมากขึ้น และการออกนิตยสารใหม่ 3 ฉบับในปี 46 และ 47 โดยบริษัทมีการรับรู้รายได้ในรูปของการขายนิตยสารและค่าโฆษณา รายได้จากธุรกิจวิทยุคาดว่าจะเติบโต 23% เป็น 104 ล้านบาท จากการขยายตัวของเม็ดเงินโฆษณาและการขยายเครือข่ายออกอากาศวิทยุ ถ้าไรของบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 9 ล้านบาทในปี 46 เป็น 67 ล้านบาท (0.28 บาท/หุ้น) และเติบโตต่อเป็น 80 ล้านบาท (0.33 บาท/หุ้น) ในปี 48 จากอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ 40% เราคาดว่า SMM จะจ่ายเงินปันผล 0.11 บาท/หุ้น

กรอบการซื้อขายของ SMM ซึ่งอยู่ในกลุ่มสิ่งพิมพ์อยู่ที่ PER 10-12 เท่า จากการที่บริษัทมีศักยภาพในการเติบโตสูง ประกอบกับการเป็นผู้นำในธุรกิจหนังสือการ์ตูนและมีตลาดเฉพาะกลุ่มในธุรกิจวิทยุ SMM จึงควรจะซื้อขายอยู่ใน PER ช่วงบนของกลุ่มสิ่งพิมพ์ และจากการอ้างอิง PER 12 เท่าในปี 2548 ราคาที่เหมาะสมของหุ้นเท่ากับ 4 บาท

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

ตาราง 1 : สรุปผลประกอบการของ SMM

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	203	235	346	530	598
EBITDA (Btmn)	23	56	63	140	161
Normalised earnings (Btmn)	7	2	9	67	80
Earnings (Btmn)	7	2	63	67	80
EPS (Bt)	0.05	0.01	0.37	0.28	0.33
PER (x)	85.9	398.9	10.8	14.3	12.0
EV/EBITDA (x)	32.7	14.2	16.2	8.1	7.2
Free cash flow (Btmn)	(317)	(10)	(20)	(166)	6
CF/share (Bt)	(0.9)	0.3	0.1	0.1	0.6
BVPS (Bt)	1.1	1.3	1.8	2.0	2.3
P/BV (x)	3.5	3.2	2.2	2.0	1.8
DPS (Bt)	-	-	-	0.11	0.13
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%	3.3%
Net debt/equity (x)	1.0	0.8	0.4	0.4	0.4
ROA (%)	3.1%	0.3%	12.5%	9.6%	9.0%
ROE (%)	8.2%	0.8%	25.2%	16.9%	15.5%

Note : Share price based on fair value estimate of Bt4.00/share
Source : Company reports and KELIVE Research estimates

คำชี้แจง : บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) อาจเป็นที่ปรึกษาทางการเงิน และผู้จัดการการจัดจำหน่าย และรับประกันการจำหน่ายหุ้นที่เสนอขายให้กับบุคคลทั่วไปของ บมจ. สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย (SMM) อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของกิมเอ็งอย่างเป็นเอกเทศ การประมาณการรายได้ ถ้าไรไม่ได้มีเจตจำนงจะเป็นประโยชน์ต่อการเสนอขายหุ้นแต่อย่างใด ทางกิมเอ็งและบริษัทไม่ได้มีส่วนที่เข้าไปรับรองรับประกันความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ ทางข้อมูลของบทวิเคราะห์นี้แต่อย่างใด นอกจากนี้ ทางกิมเอ็ง ผู้บริหารของบริษัท พนักงานและลูกจ้างจะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม

รายละเอียดการเสนอขายหุ้น

บมจ. สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย (SMM) ปัจจุบันมีทุนเรียกชำระแล้ว 170 ล้านบาท (170 ล้านหุ้น) บริษัทจะเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปจำนวน 92.52 ล้านหุ้น โดยแบ่งเป็นหุ้นสามัญใหม่ 70 ล้านหุ้น และหุ้นเดิมจาก บมจ. สยามสปอร์ต ซินดิเคท (SPORT) จำนวน 22.52 ล้านหุ้น การเพิ่มทุนจะทำให้หุ้นเรียกชำระแล้วเพิ่มเป็น 240 ล้านบาท (240 ล้านหุ้น) เม็ดเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนจะนำไปใช้ในการขยายธุรกิจร้านหนังสือ ลงทุนในธุรกิจวิทยุ พัฒนาธุรกิจใหม่ ชำระคืนเงินกู้ และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน

ตาราง 2 : รายละเอียดการเสนอขายหุ้น

ทุนเรียกชำระแล้ว (ก่อน IPO)	: 170 ล้านบาท (170 ล้านหุ้น)
ราคาพาร์	: 1 บาท
จำนวนหุ้นที่เสนอขาย	: 92.52 ล้านหุ้น (หุ้นใหม่ 70 ล้านหุ้น และหุ้นขายจากผู้ถือหุ้นเดิม (SPORT) จำนวน 22.52 ล้านหุ้น)
ราคาที่เสนอขาย	: ยังไม่กำหนด
เม็ดเงินที่ระดม	: ยังไม่กำหนด
ทุนเรียกชำระแล้ว (หลัง IPO)	: 240 ล้านบาท (240 ล้านหุ้น)
จุดประสงค์การเพิ่มทุน	: 1) ขยายร้านหนังสือของบริษัท (60 ล้านบาท) 2) ขยายการลงทุนในธุรกิจวิทยุ (25 ล้านบาท) 3) พัฒนาธุรกิจใหม่ (25 ล้านบาท) 4) ชำระคืนเงินกู้ (50 ล้านบาท) 5) ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน
ระยะเวลาจองซื้อ	: ยังไม่กำหนด
วันเข้าซื้อขาย	: ยังไม่กำหนด
ที่ปรึกษาทางการเงิน และผู้จัดการการจัดจำหน่าย และรับประกันการจำหน่าย	: บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

Source : Company reports

โครงสร้างผู้ถือหุ้น

กลุ่มคุณวิฑูร นิรินทราย เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดยมีสัดส่วนการถือหุ้นก่อนการเพิ่มทุน 55% ตามด้วยคุณอัญชติ ธีระสินธุ์ และ SPORT ซึ่งถือหุ้น 18% และ 13% ตามลำดับ หลังจากการขายหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 39% สัดส่วนการถือหุ้นของกลุ่มคุณวิฑูร และคุณอัญชติ จะลดลงเหลือ 39% และ 13% ตามลำดับ ขณะที่ SPORT จะไม่มีหุ้นเหลืออยู่ในบริษัทอีก

ตาราง 3 : โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO	หลัง IPO
กลุ่มคุณวิฑูร นิรันตราย	55%	39%
คุณอัญชลี วีระสินธุ์	18%	13%
SPORT	13%	0%
อื่น ๆ	15%	10%
IPO		39%
รวม	100%	100%

Source : Company reports

ข้อมูลบริษัท

SMM ซึ่งเดิมชื่อ บริษัท สยามอินเตอร์ คอมมิคส์ จำกัด ประกอบธุรกิจหลัก 3 ประเภท ได้แก่ ธุรกิจสิ่งพิมพ์ ร้านหนังสือ และสื่อวิทยุ โดยที่ธุรกิจสิ่งพิมพ์ประกอบด้วยธุรกิจหนังสือการ์ตูน ฟ็อกเก็ตบุ๊ก และนิตยสาร บริษัทดำเนินธุรกิจวิทยุ 1 สถานี ออกอากาศผ่านทางสถานี 8 แห่ง ทั้งในระบบ FM และ AM ครอบคลุมพื้นที่ 53 จังหวัดทั่วประเทศ ปัจจุบันบริษัทมีร้านหนังสือ 20 สาขา ภายใต้ชื่อ Siam Inter Book Friend นอกจากนี้ บริษัทยังมีการให้เช่าสำนักงานกับ SPORT และ บริษัท กีเลนการพิมพ์ จำกัด

ตาราง 4 : ประเภทธุรกิจ

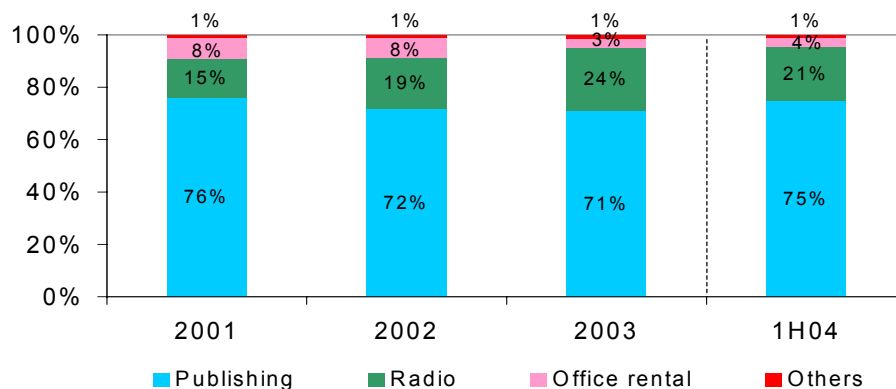
สิ่งพิมพ์	การ์ตูน	ลิขสิทธิ์จากญี่ปุ่น เกาหลี ไทย ฮองกง ไต้หวัน และจีน
	ฟ็อกเก็ตบุ๊ก	ลิขสิทธิ์ฟ็อกเก็ตบุ๊กไทย นิยายกำลังภายในจีน และลิขสิทธิ์จากประเทศอื่น ๆ
	นิตยสาร	นิตยสารมูฟวี่ เอ็กซ์ตรา เส้นทางรวย และ Slimming
สื่อวิทยุ	สถานีกีฬา	1 สถานี ออกอากาศผ่าน 8 สถานีทั้ง FM และ AM
ร้านหนังสือ	ร้าน Siam Inter Book Friend	20 สาขา
ให้เช่า	ให้เช่าสำนักงาน	SPORT และบริษัท กีเลนการพิมพ์ จำกัด

Source : Company reports

โครงสร้างรายได้

รายได้หลักของบริษัทมาจากธุรกิจสิ่งพิมพ์ ซึ่งมีสัดส่วน 71-75% ของรายได้รวม สำหรับธุรกิจวิทยุและให้เช่าสำนักงาน มีสัดส่วนรายได้ 21-24% และ 3-4% ตามลำดับ

ตาราง 5 : โครงสร้างรายได้



Source : Company reports

ธุรกิจสิ่งพิมพ์

ธุรกิจสิ่งพิมพ์ ประกอบด้วย หนังสือการ์ตูน ฟ้าออกเกิดน้ก และนิตยสาร ซึ่งดำเนินการภายใต้สำนักพิมพ์ 2 แห่ง คือ สำนักพิมพ์สยามอินเตอร์คอมิกส์ ซึ่งจัดพิมพ์หนังสือการ์ตูน และสำนักพิมพ์สยามอินเตอร์ บู้คส์ ซึ่งจัดพิมพ์ฟ้าออกเกิดน้ก และนิตยสาร

SMM จัดหาลิขสิทธิ์หนังสือการ์ตูน ฟ้าออกเกิดน้ก และนิตยสาร จากทั้งในและต่างประเทศ โดยลิขสิทธิ์หนังสือการ์ตูนจะมีอายุสัญญาเฉลี่ย 3-5 ปี ขณะที่ฟ้าออกเกิดน้ก นิตยสาร และนิตยสาร มีอายุสัญญาประมาณ 1-2 ปี โดยทั่วไปบริษัทสามารถต่ออายุสัญญาได้โดยอัตโนมัติเมื่อสัญญาหมดลง ค่าลิขสิทธิ์คิดตามสัดส่วนของจำนวนพิมพ์ขั้นต่ำที่กำหนด เช่น หนังสือการ์ตูน มีจำนวนพิมพ์ขั้นต่ำที่ 6,000 เล่ม ฟ้าออกเกิดน้ก 2,500 เล่ม นิตยสาร 5,000 เล่ม และนิตยสาร 15,000 เล่ม

บริษัทกระจายสินค้าผ่านช่องทางการจำหน่ายหลายทาง เช่น เอเย่นต์กรุงเทพฯ เอเย่นต์ต่างจังหวัด ร้านหนังสือขนาดใหญ่ แผงหนังสือทั่วไป ร้านขายส่งของบริษัท และร้านหนังสือ Siam Inter Book Friend โดยช่องทางที่ทำรายได้มากที่สุด คือ ร้านหนังสือขนาดใหญ่ เอเย่นต์กรุงเทพฯ และร้านขายส่งของบริษัท ซึ่งมีสัดส่วน 27.6%, 25.8% และ 16.4% ตามลำดับ

ในครั้งแรกของปี 2547 รายได้จากการขายหนังสือ มีสัดส่วนถึง 91% ของรายได้ธุรกิจสิ่งพิมพ์ ในขณะที่รายได้ที่เหลืออีก 9% มาจากค่าโฆษณา เนื่องจาก บริษัทมีการออกนิตยสารใหม่ 2 ฉบับในครั้งแรกของปีนี้ และเมื่อพิจารณารายได้จากการขายหนังสือ จะเห็นได้ว่าหนังสือการ์ตูนทำรายได้เป็นสัดส่วน 63% ตามด้วยฟ้าออกเกิดน้ก และนิตยสาร ซึ่งทำรายได้ 25% และ 4% ตามลำดับ

หนังสือการ์ตูน

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำตลาดหนังสือการ์ตูน ซึ่งทำธุรกิจมายาวนานกว่า 10 ปี ปัจจุบันมีส่วนแบ่งตลาดหนังสือการ์ตูนมากกว่า 30% บริษัทได้ลิขสิทธิ์หนังสือการ์ตูนมาจากสำนักพิมพ์ชั้นนำของญี่ปุ่น เกาหลี จีน ฮองกง และได้หวัน เช่น เรื่อง City Hunter, Yu-Gi-Oh (เกมกลคนอัจฉริยะ), Ragnarok (เรื่อกน้ก) และ Shonen Jump ซึ่งเป็นนิตยสารการ์ตูนรายสัปดาห์อันดับ 1 ของญี่ปุ่น โดยนำมาแปลเป็นภาษาไทยภายใต้ชื่อ C-KIDS บริษัทมียอดขายหนังสือการ์ตูน 3.2 ล้านเล่มในปี 2545 และเพิ่มขึ้นเท่าตัวเป็น 6.4 ล้านเล่มในปี 2546 และขายได้ 4.6 ล้านเล่มในครั้งแรกของปี 2547 เนื่องจากการมีจำนวนปกหนังสือเพิ่มขึ้น

ฟ้าออกเกิดน้ก

บริษัทหันมามุ่งเน้นการผลิตฟ้าออกเกิดน้กเพิ่มขึ้น โดยการซื้อลิขสิทธิ์จากทั้งนักเขียนไทยและต่างประเทศ เช่น จีน ฮองกง ได้หวัน ญี่ปุ่น อังกฤษ และอเมริกา ตัวอย่างของฟ้าออกเกิดน้กที่ได้รับความนิยมสูง ได้แก่ CEO โลกตะวันออก และ The White Road ซึ่งเขียนโดย ดร. ป๊อป นอกจากนี้ SMM ยังเป็นบริษัทในประเทศเพียงผู้เดียวที่ได้รับลิขสิทธิ์นวนิยายจีนกำลังภายในของ กิมย้ง ไก้วเล้ง และอื่น ๆ นำมาแปลเป็นภาษาไทยโดย น.นพรัตน์ ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2545 สำหรับยอดขายฟ้าออกเกิดน้กส์เพิ่มจาก 217,000 เล่มในปี 2545 มาเป็น 861,000 เล่มในปี 2546 จากความสำเร็จของการขายนวนิยายจีน และการออกหนังสือเพิ่มมากขึ้น ในครั้งแรกของปีนี้ บริษัทมียอดขายฟ้าออกเกิดน้ก จำนวน 428,000 เล่ม

นิตยสาร

SMM เข้าสู่ธุรกิจนิตยสารในเดือนสิงหาคม 2546 ด้วยการออกนิตยสารรายปักษ์ ชื่อ มูฟวี่ เอ็กซ์ตรา และในเดือนมีนาคม 2547 บริษัทได้ออกนิตยสาร เส้นทางรวย ซึ่งจำหน่ายเป็นรายปักษ์ มีเนื้อหาเกี่ยวกับการส่งเสริมอาชีพเพื่อคนชั้นกลาง นอกจากนี้ในเดือนมิถุนายน ยังมีการออกนิตยสาร Slimming ซึ่งเป็นนิตยสารผู้หญิงที่เก่าแก่ที่สุดของประเทศอังกฤษ ส่งผลให้ยอดขายนิตยสารเพิ่มขึ้นจาก 99,000 ฉบับในปี 2546 มาเป็น 304,000 ฉบับในช่วงครั้งแรกของปีนี้

ธุรกิจร้านหนังสือ

เพื่อขยายช่องทางการจัดจำหน่ายสินค้าของบริษัท SMM ได้เปิดร้านหนังสือ "บ้านการ์ตูน" ในปี 2537 ซึ่งมีการเปลี่ยนชื่อเป็น "Siam Inter Book Friend" ในปี 2546 ปัจจุบันมี 20 สาขาอยู่ในกรุงเทพฯ และคาดว่าจะเปิดอีก 20 สาขาภายในปี 2548 ในครั้งแรกของปีนี้ ร้านหนังสือของบริษัท ทำรายได้เป็นสัดส่วน 10% ของรายได้รวมธุรกิจหนังสือ สำหรับร้านหนังสือใหม่จะมีพื้นที่ขายไม่เกิน 100 ตารางเมตร ตั้งอยู่ในศูนย์การค้า หรือพื้นที่ชุมชน เงินลงทุนคาดว่าจะไม่เกิน 1 ล้านบาทต่อสาขา โดยมีจุดคุ้มทุนไม่เกิน 1 ปี

ธุรกิจสื่อวิทยุ

SMM เป็นผู้ประกอบการวิทยุด้านกีฬาเพียงรายเดียวในประเทศ มีการออกอากาศถ่ายทอดสดกีฬา สรุปรายกีฬา และการวิเคราะห์การแข่งขัน โดยทีมงานผู้ดำเนินรายการที่เป็นที่รู้จัก โดยออกอากาศ 24 ชั่วโมงผ่านทางสถานีวิทยุ 8 แห่งทั้งในระบบ FM และ AM ครอบคลุมพื้นที่ 53 จังหวัด โดย SMM ได้สัมปทานจาก อ.ส.ท ในการดำเนินการสถานี FM 99 เป็นเวลากว่า 5 ปีติดต่อกัน อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2547 บริษัทเหลือเวลาออกอากาศในสัดส่วน 30% ของเวลาออกอากาศรวม โดยออกอากาศตั้งแต่เวลา 17.00 – 02.00 น. ซึ่งนับว่าเป็นเวลาไพรม์ไทม์สำหรับรายการกีฬา โดยเฉพาะการแข่งขันฟุตบอล แม้ว่าสัญญาเช่าสถานี FM 99 จะหมดลงในสิ้นปีนี้ แต่บริษัทได้จัดหาสถานีแห่งใหม่มาทดแทนแล้ว คือ AM 1422 และ FM 106.75 ซึ่งเริ่มออกอากาศตั้งแต่เดือนสิงหาคม และ ธันวาคม ตามลำดับ

ธุรกิจวิทยุมีรายได้มาจากการขายโฆษณา และจากธุรกิจให้บริการข้อมูลกีฬาและสรุปรายกีฬา ผ่านทาง SMS และ Audiotext

ตาราง 6 : สถานีวิทยุในเครือ SMM

สถานี	พื้นที่	เวลาออกอากาศ	หมายเหตุ
FM 99	กรุงเทพฯ ฯ	17.00 – 02.00 น.	หมดสัญญาสิ้นปี 2547
AM 1422	กรุงเทพฯ ฯ	24 ชั่วโมง	
AM 999	กรุงเทพฯ ฯ	12.00 - 05.00 น.	
AM 1152	ขอนแก่น	21.00 - 05.00 น.	
AM 1152	เชียงใหม่	21.00 - 05.00 น.	
FM 102.52	ภูเก็ต	21.00 - 05.00 น.	
FM 99	เพชรบูรณ์	21.00 - 05.00 น.	
AM 1449	พิจิตร	21.00 - 05.00 น.	
FM 106.75	กรุงเทพฯ ฯ	24 ชั่วโมง	เริ่ม 1 ธันวาคม 2547

Source : Company reports

โครงการในอนาคต

SMM เพิ่งจัดตั้งสำนักพิมพ์ใหม่ คือ สำนักพิมพ์สยามอินเตอร์คัลเจอร์ และเกร็ดเฟรนด์ เพื่อดำเนินการผลิตหนังสือสำหรับเด็กและวัยรุ่น ตามลำดับ รวมทั้งวางแผนจะเปิดสาขาร้าน Siam Inter Book Friend ให้ครบ 40 สาขาภายในปี 2548 นอกจากนี้บริษัทยังคาดว่าจะขยายธุรกิจไปทำการผลิตการ์ตูน Animation และสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการ์ตูน รวมถึงการเข้าไปจัดกิจกรรมการตลาด ในส่วนของธุรกิจวิทยุ บริษัทมีเป้าหมายจะเข้าไปบริหารสถานีวิทยุเพิ่มขึ้น โดยเน้นรูปแบบของบันเทิงและกีฬา

อุตสาหกรรมและการแข่งขัน

ธุรกิจหนังสือมีแนวโน้มขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยผลักดันจากการที่ประชาชนมีการศึกษาสูงขึ้น การส่งเสริมอ่าน และการจัดงานมหกรรมหนังสือบ่อยครั้งขึ้น ก่อนหน้านี้ ในตลาดมีการ์ตูนละเมิดลิขสิทธิ์อยู่เป็นจำนวนมาก แต่ปัจจุบันลดลงเหลือ 5% ของตลาดหนังสือการ์ตูนทั้งหมด สำหรับผู้ประกอบการหนังสือการ์ตูนลิขสิทธิ์มีอยู่ 5-6 ราย ซึ่งมีจุดขายที่แตกต่างกันออกไป เช่น สำนักพิมพ์วิบูลย์กิจ และสำนักพิมพ์บูรพาพัฒนา จะเน้นหนังสือการ์ตูนผู้ชาย ขณะที่สำนักพิมพ์บงกช ส่วนใหญ่จะจัดพิมพ์การ์ตูนสำหรับผู้หญิง สำหรับ SMM และ Nation จะเป็นหนังสือแนวทั่วไปซึ่งมีความหลากหลาย

การแข่งขันในธุรกิจที่ออกฤทธิ์อยู่ในระดับปานกลาง เนื่องจากจำนวนผู้ประกอบการไม่มีการเปลี่ยนแปลง ในขณะที่ SMM มีความสามารถในการแข่งขันสำหรับตลาดหนังสือนวนิยายจีน จากการเป็นผู้ผลิตรายเดียวในประเทศที่ได้ลิขสิทธิ์ นอกจากนี้บริษัทยังมีจุดแข็งในแง่ของการมีช่องทางการจัดจำหน่ายของตนเอง ผ่านทางร้านหนังสือของบริษัท

ธุรกิจนิตยสารมีผู้ประกอบการจำนวนมาก ราย แต่คู่แข่งของบริษัทสำหรับนิตยสาร เส้นทางรวย คือ นิตยสาร เทคโนโลยี ชาวบ้าน ขณะที่นิตยสาร Slimming มีคู่แข่งโดยตรงที่มีเนื้อหาใกล้เคียงกันคือ นิตยสาร Health & Cuisine

โดยปกติแล้ว รายได้หลักของนิตยสารจะมาจากการขายโฆษณา โดยเม็ดเงินโฆษณาทางนิตยสารยังนับว่ามีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง จะเห็นได้จากในช่วง 8 เดือนแรกของปีนี้ เม็ดเงินโฆษณาทางนิตยสารเพิ่มขึ้น 32% เป็น 3,745 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 7% ของเม็ดเงินโฆษณาโดยรวมทั้งอุตสาหกรรม

ตาราง 7 : เม็ดเงินโฆษณาในช่วงเดือนมกราคม – สิงหาคม 2546 - 2547

สื่อ	เม็ดเงินโฆษณา (ล้านบาท)		เติบโต (%)	สัดส่วน (%)	
	8M04	8M03		8M04	8M03
โทรทัศน์	31,254	27,640	13%	57%	60%
วิทยุ	4,527	4,264	6%	8%	9%
หนังสือพิมพ์	11,537	8,087	43%	21%	18%
นิตยสาร	3,745	2,847	32%	7%	6%
โรงภาพยนตร์	830	563	47%	2%	1%
สื่อกลางแจ้ง	2,565	2,028	26%	5%	4%
สื่อเคลื่อนที่	375	358	5%	1%	1%
รวม	54,833	45,787	20%	100%	100%

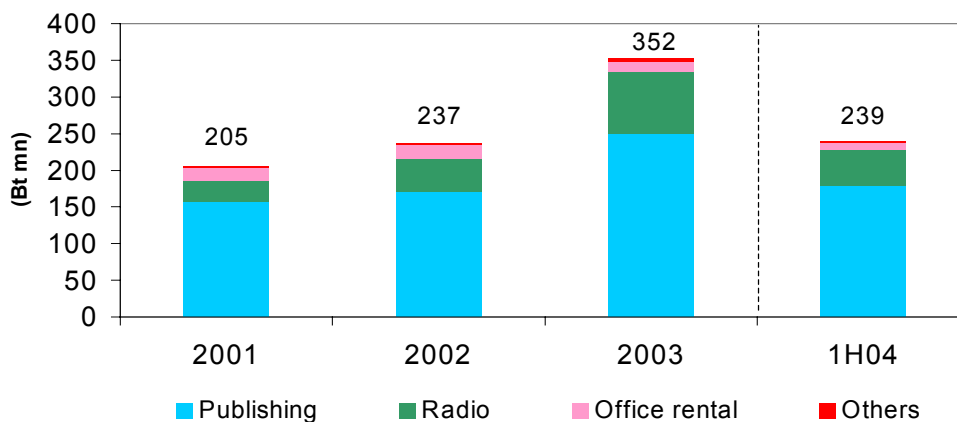
Source : Nielsen Media Research

การแข่งขันในธุรกิจวิทยุที่ความเข้มข้นขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่เม็ดเงินโฆษณาทางวิทยุมีการเติบโตแบบชะลอตัวลง โดยใน 8 เดือนแรกของปีนี้เพิ่มขึ้น 6% เป็น 4,527 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน 8% ของเม็ดเงินโฆษณารวม ปัจจุบัน มีสถานีวิทยุ 524 แห่งในประเทศไทย ประกอบด้วย 78 สถานีในกรุงเทพฯ โดยเป็นสถานีที่ออกอากาศด้วยระบบ FM จำนวน 37 สถานี ผู้ประกอบการหลักในธุรกิจวิทยุ ได้แก่ GMMM, RS, Click Radio และ U&I Corporation อย่างไรก็ตาม สถานีวิทยุส่วนใหญ่เป็นสถานีเพลง ขณะที่ SMM เป็นผู้ประกอบการรายเดียวที่ทำสถานีวิทยุกีฬา

ผลประกอบการล่าสุด

ในไตรมาส 2/47 SMM มีกำไรสุทธิ 17 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8% จากไตรมาสก่อน (qoq) และเติบโตอย่างเด่นชัด เมื่อเทียบกับไตรมาส 2/46 (yoy) ที่มีขาดทุนรวม 1 ล้านบาท รายได้จากการขายหนังสือเดิโต 85% yoy มาอยู่ที่ 99 ล้านบาท เนื่องจากการออกหนังสือการ์ตูนและพ็อคเก็ตบุ๊กเพิ่มขึ้น รวมทั้งมีรายได้เพิ่มเติมจากการที่บริษัทออกนิตยสารใหม่ 2 ฉบับตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2546 และมีนาคม 2547 สำหรับรายได้ค่าบริการข้อมูลและค่าโฆษณาทางวิทยุเพิ่มขึ้น 9% yoy เป็น 22 ล้านบาท เนื่องจากการรับรู้รายได้จากการขายโฆษณาที่เพิ่มขึ้นจากการออกอากาศผ่านหลายสถานี อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นจาก 32.3% ในไตรมาส 2/46 มาเป็น 42.0% จากการบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น

ตาราง 8 : โครงสร้างรายได้



Source : Company reports

ตาราง 9 : ผลประกอบการไตรมาส 2/47

Income statement (Bt mn)	2Q04	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04	2004F	1H/04F
Sales	125	111	12%	76	64%	236	530	45%
Book sales	99	80	23%	53	85%	179	408	44%
Service and ad income	22	27	(18%)	20	9%	49	104	47%
Asset lease income	4	5	(3%)	3	48%	9	18	50%
COG	73	59	23%	52	40%	132	317	42%
Gross margin (%)	42.0%	46.9%	N.A.	32.3%	N.A.	44.3%	40.1%	N.A.
SG&A	26	26	(0%)	23	15%	52	116	45%
Interest expense	2	2	(1%)	1	85%	4	6	71%
Normalised profit	17	16	8%	(1)	N.A.	33	67	49%
Net profit	17	16	8%	(1)	N.A.	33	67	49%
EPS (Bt)	0.10	0.09	8%	(0.00)	N.A.	0.19	0.28	69%

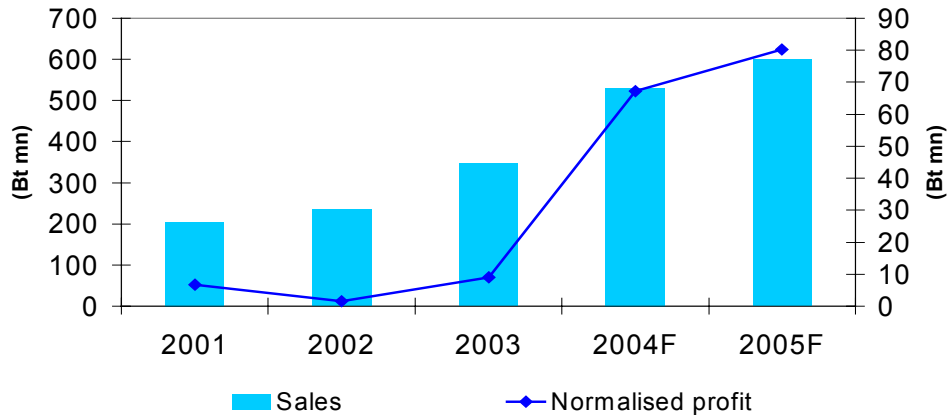
Source : Company reports and KELIVE Research estimates

คาดการณ์ผลประกอบการ

เราคาดว่า รายได้ของ SMM จะเติบโต 53% เป็น 530 ล้านบาทในปี 2547 ธุรกิจสิ่งพิมพ์คาดว่าจะขายตัว 63% เป็น 408 ล้านบาท เป็นผลมาจากการออกหนังสือการ์ตูนและพ็อคเก็ตบุ๊กมากขึ้น ประกอบกับการออกนิตยสารใหม่ 3 ฉบับในปี 2546 และ 2547 โดยบริษัทมีการรับรู้รายได้ในรูปแบบของการขายนิตยสารและค่าโฆษณา สำหรับรายได้จากธุรกิจวิทยุคาดว่าจะเติบโต 23% เป็น 104 ล้านบาท จากการขายตัวของเม็ดเงินโฆษณาและการขายเครือข่ายออกอากาศวิทยุ อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 33.4% ในปีก่อน มาอยู่ที่ 40.1% ซึ่งจะส่งผลให้กำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 9 ล้านบาทในปี 2546 มาเป็น 67 ล้านบาท (0.28 บาท/หุ้น) และเติบโตต่อเป็น 80 ล้านบาท (0.33 บาท/หุ้น) ในปี 2548

จากอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ 40% เราคาดว่า SMM จะจ่ายเงินปันผล 0.11 บาท/หุ้น สำหรับผลประกอบการปี 2547 หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 2.8% เมื่อคำนวณจากราคาที่เหมาะสมของหุ้นที่ 4 บาท

ตาราง 10 : รายได้และกำไรปกติ



Source : Company reports and KELIVE Research estimates

การประเมินมูลค่าหุ้น

กรอบการซื้อขายของ SMM ซึ่งอยู่ในกลุ่มสิ่งพิมพ์อยู่ที่ PER ระดับ 10-12 เท่า จากการที่บริษัทมีศักยภาพในการเติบโตสูง ประกอบกับการเป็นผู้นำในธุรกิจหนังสือการ์ตูนและมีตลาดเฉพาะกลุ่มในธุรกิจวิทยุ SMM จึงควรจะซื้อขายอยู่ใน PER ช่วงบนของกลุ่มสิ่งพิมพ์ และจากการอ้างอิง PER 12 เท่าในปี 2548 ราคาที่เหมาะสมของหุ้นเท่ากับ 4 บาท

ตาราง 11 : งบกำไรขาดทุน

(Bt mn)	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales	203	235	346	530	598
Other income	2	2	5	5	6
Total revenues	205	237	351	535	604
Cost of goods sold	136	128	202	279	312
Depreciation and amortization	-	32	29	39	45
SG&A and others expenses	46	56	99	116	131
EBIT	23	21	21	102	116
Interest expenses	12	16	5	6	9
EBT	11	5	16	96	107
Income tax	4	4	7	29	27
Profit before extra items	7	2	9	67	80
Net profit	7	2	63	67	80

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

ตาราง 12 : งบดุล

(Bt mn)	2001	2002	2003	2004F	2005F
ASSETS					
Cash & deposits	6	10	1	5	3
Accounts receivable	128	100	120	199	194
Inventories	99	118	118	172	170
Other current assets	5	5	17	26	29
Total current assets	238	233	256	403	396
Investments	-	10	66	66	66
Property, plant and equipment	156	106	116	274	358
Other assets	53	102	115	115	115
Total assets	447	450	552	856	934
LIABILITIES					
OD + current portion of L-T debt	8	15	44	62	69
Account payable + trust receipt	10	18	21	45	32
Other current liabilities	84	72	88	131	148
Total current liabilities	102	105	153	238	250
Long term debts	160	150	88	124	137
Other liabilities	16	6	3	5	4
Total liabilities	277	261	244	366	390
SHAREHOLDERS' EQUITIES					
Shares	118	150	170	240	240
Premium on shares	22	22	22	92	92
Retained earnings	30	17	116	158	212
Total shareholders' equity	170	189	308	490	544
Total liabilities and equity	447	450	552	856	934

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

ตาราง 13 : งบกระแสเงินสด

(Bt mn)	2001	2002	2003	2004F	2005F
Net profit	7	2	63	67	80
+ Depreciation & Amortization	-	32	29	39	45
- Sales of fixed assets	-	-	-	-	-
+ Decrease in working capital	(137)	5	(13)	(76)	10
+ Others	(0)	-	(54)	-	-
Operating cash flow	(130)	39	25	30	135
Purchase of fixed assets	(187)	(49)	(45)	(196)	(130)
Investment in affiliated	(21)	9	(63)	-	-
Other investing activities	-	-	-	-	-
Investing cash flow	(208)	(40)	(108)	(196)	(130)
Payment of dividend	-	-	(21)	(25)	(27)
Equity Increase	139	32	20	140	-
Other debt financing	10	(24)	116	(3)	1
Internal financing cash flow	149	8	115	112	(26)

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

สาขาพวนอินทร์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ่นมิตร)
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

สาขาสุมทรสงคราม

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

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

สาขาพิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า พิวเจอร์ 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 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

137/5-6 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

สาขางาเคว

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

สาขาสุมทรสาคร

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) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด