



เสริมแกร่งธุรกิจต่อยอดการเติบโต

จากการเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ชาวจีน ฝ่ายวิจัยมีมุมมองต่อกลยุทธ์ธุรกิจตั้งแต่ 4Q63 รวมไปถึงปีหน้า เชื่อว่าจะช่วยหนุนรายได้ธุรกิจพาณิชย์และธุรกิจสื่อเติบโตต่อเนื่อง ประเมินราคาเหมาะสมปี 64 เท่ากับ 19 บาท ให้คำแนะนำ ชื้อ แนวโน้มผลประกอบการแข็งแกร่ง ไร้กังวลจาก COVID-19

มีมุมมองบวกต่อกลยุทธ์ธุรกิจจากนี้

ฝ่ายวิจัยเข้าร่วม Analyst Meeting เข้าวันนี้ มีมุมมองเป็นบวกต่อแผนการดำเนินธุรกิจ ใน 4Q63 และปีหน้า โดยธุรกิจพาณิชย์ไลฟ์สไตล์เตรียมเปิดตัวสินค้าใหม่ ได้แก่ ริงนุกเพื่อสุขภาพแบรนด์ REJU อาหารเสริมสมุนไพร Vita Nature Plus และอาหารเสริมแบรนด์ S.O.M. ได้แก่ Nutra Well, Probio-10, Phytoblend ส่วนสินค้าจาก Partner จะเพิ่มขึ้นเป็น 110 SKU ในปี 64 จาก 75 SKU ใน 4Q63 และใช้ระบบ Predictive Dial System เต็มรูปแบบ รวมทั้งเพิ่มช่องทางการขายทาง Watson, Boots และช่องทางเว็บบอร์ด

ปรับธุรกิจสื่อเน้นออนไลน์มากขึ้น

ด้านธุรกิจสื่อจะมุ่งเน้นการหารายได้จากช่องทางออนไลน์มากขึ้น ซึ่ง RS ได้ร่วมมือกับ iQIYI แพลตฟอร์ม VOD จากจีน ริเริ่มละครหนังดังในอดีต เช่น เรื่อง โลกทั้งใบให้นายคนเดียว โดยจะฉาย Simulcast บนช่อง 8 และต่างประเทศ โดยตั้งเป้าริเริ่มคหนัง 10 เรื่อง ในปี 64 นอกจากนี้ตั้งเป้าขายคอนเทนต์ละครและรายการมวดย อีก 10 เรื่อง ส่วนธุรกิจเพลงจะมีการเปิดตัวศิลปินหน้าใหม่และต่อยอดธุรกิจ Star Commerce

แนะนำ ชื้อ แนวโน้มกำไรเติบโตแกร่ง

ประเมิน FV ปี 64 เท่ากับ 19 บาท แนะนำ ชื้อ จากแผนกลยุทธ์ใหม่เรามั่นใจว่าผลประกอบการ RS กำลังเข้าสู่ช่วงเวลาที่ดีที่สุดในปีหน้า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561A	2562A	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	516	363	528	587	647
กำไรต่อหุ้น(บาท)	0.51	0.37	0.55	0.61	0.68
PER (x)	35.5	48.9	32.9	29.7	26.6
DPS (บาท)	0.45	0.30	0.44	0.49	0.54
Dividend Yield (%)	2.5	1.7	2.4	2.7	3.0
BVS (บาท)	1.7	1.8	1.9	2.0	2.2
PBV (เท่า)	10.9	10.2	9.5	8.9	8.3
EVEBITDA (เท่า)	15.6	16.1	13.1	11.9	10.8
ROE (%)	33.6	21.4	29.5	30.6	31.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

RS

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	17.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	19.00
Upside (%)	9.8%
Dividend Yield (%)	2.7%
Total Return (%)	12.5%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	16,629

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	0.55	0.56	-2%
2564F	0.61	0.68	-10%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ
Anti-corruption Indic. = na.

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภม, CISA, CFA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

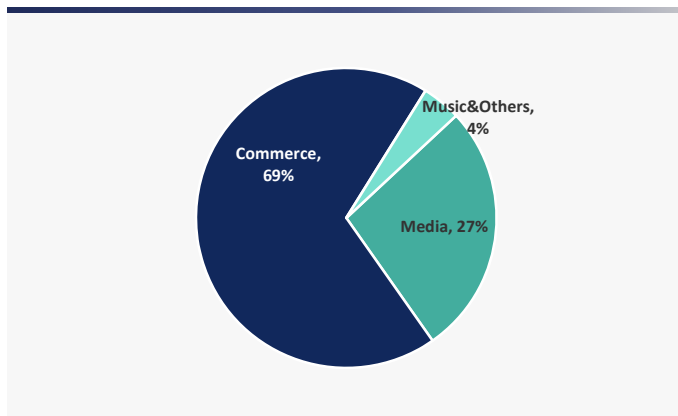
ศุภณัฐ จตุรภัทรโพยูลย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110505

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ RS

สิ้นสุด ร.ค.	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	%QoQ	%YoY	9M62	9M63	%YoY
รายได้จากการขายและบริการ	929	900	887	895	985	833	938	12.6%	5.8%	2,716	2,756	1.5%
ต้นทุนขายและบริการ	502	504	494	520	437	394	454	15.2%	-8.0%	1,500	1,286	-14.3%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	274	276	267	283	309	293	312	6.6%	16.9%	817	915	12.0%
กำไรก่อนภาษี	139	116	123	84	232	137	164	20.4%	33.2%	378	533	41.2%
กำไรสุทธิ	110	95	92	66	186	109	131	20.2%	41.4%	298	426	43.0%
กำไรปกติ	110	117	92	66	186	109	131	20.2%	41.4%	319	426	33.3%
EPS (บาท/หุ้น)	0.113	0.098	0.095	0.068	0.192	0.112	0.134	20.2%	41.4%	0.31	0.44	43.0%
Gross Margin	45.9%	44.0%	44.3%	41.9%	55.6%	52.7%	51.6%			44.8%	53.3%	
SG&A/Sales	29.5%	30.6%	30.1%	31.6%	31.4%	35.2%	33.3%			30.1%	33.2%	
Net Profit Margin	11.9%	10.6%	10.4%	7.3%	18.9%	13.0%	13.9%			11.0%	15.4%	

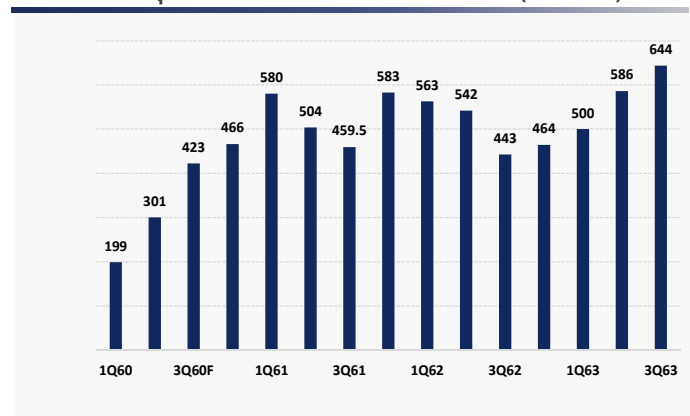
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ 3Q63



ที่มา: RS

รายได้ธุรกิจพาณิชย์ย้อนหลังรายไตรมาส (ล้านบาท)



ที่มา: RS

เบ็ดเงินโฆษณา 9 เดือนแรกของปี

	YTD Sep20	SOV%	YTD Sep19	SOV%	DIFF	% Change
TV	44,243	144.7%	50,183	152.7%	(5,940)	-11.8%
CABLE/SATELLITE	1,169	3.8%	1,674	5.1%	(505)	-30.2%
RADIO	2,654	8.7%	3,430	10.4%	(776)	-22.6%
NEWSPAPERS	2,236	7.3%	3,530	10.7%	(1,294)	-36.7%
MAGAZINES	532	1.7%	781	2.4%	(249)	-31.9%
CINEMA	2,786	9.1%	6,131	18.7%	(3,345)	-54.6%
OUTDOOR	4,381	14.3%	5,167	15.7%	(786)	-15.2%
TRANSIT	3,581	11.7%	4,718	14.4%	(1,137)	-24.1%
INSTORE	456	1.5%	794	2.4%	(338)	-42.6%
INTERNET	4,527	14.8%	NA	NA	NA	NA
TOTAL	66,564	100.0%	77,491	100.0%	(857)	-14.10%

ที่มา: Nielsen

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวอาจทำให้รายได้ค่าโฆษณาและ ยอดขายสินค้าได้ต่ำกว่าเป้าหมาย
2. การเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่ๆ ในธุรกิจ Marketplace On Media
3. รายได้โฆษณาและพาณิชย์ไม่เป็นไปตามคาด

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ RS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ค่าบริการ	3,611	3,820	4,144	4,418
ต้นทุนขาย	(2,020)	(1,947)	(2,100)	(2,221)
กำไรขั้นต้น	1,591	1,873	2,044	2,197
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,100)	(1,203)	(1,305)	(1,392)
ดอกเบี้ยจ่าย	(35)	(30)	(24)	(16)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(6)	-	-	-
รายได้อื่น	11	20	20	20
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	462	660	734	809
ภาษีเงินได้	(97)	(132)	(147)	(162)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(1)	-	-	-
รายการพิเศษ	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	363	528	587	647
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	363	528	587	647
Norm EPS	0.37	0.55	0.61	0.68
การเติบโตของรายได้ค่าบริการ	-5.6%	5.8%	8.5%	6.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-17.5%	45.3%	11.2%	10.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.1%	49.0%	49.3%	49.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	10.1%	13.8%	14.2%	14.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
รายได้ค่าบริการ	895	985	833	938
ต้นทุนขาย	(520)	(437)	(394)	(454)
กำไรขั้นต้น	375	547	439	484
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(283)	(309)	(293)	(312)
ดอกเบี้ยจ่าย	(6)	(9)	(10)	(9)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(1)	(2)	(0)	(1)
รายได้อื่น	(2)	6	0	3
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	84	232	137	164
ภาษีเงินได้	(18)	(46)	(28)	(34)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษ	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	66	186	109	131
กำไรปกติ	66	186	109	131
Norm EPS	0.07	0.19	0.11	0.13
การเติบโตรายไตรมาส (QoQ)	1.0%	10.0%	-15.4%	12.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	41.9%	55.6%	52.7%	51.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	7.3%	18.9%	13.0%	13.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.9	1.2	1.5	1.8
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	0.7	1.0	1.2	1.6
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.7	3.5	3.5	3.4
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.4	7.7	8.1	8.0
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.2	6.0	6.7	7.3
หนี้สินมีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.14	0.16	0.14	0.12
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.7%	15.2%	16.3%	17.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	21.4%	29.5%	30.6%	31.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	363	528	587	647
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	569	598	644	690
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	101	(36)	(82)	(70)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,033	1,090	1,149	1,267
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(617)	(400)	(400)	(400)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(615)	(400)	(400)	(400)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	130	40	(20)	(20)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	26	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(389)	(398)	(463)	(511)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(429)	(354)	(483)	(531)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(11)	336	266	335
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	328	624	890	1,225
ลูกหนี้การค้า	545	576	624	666
สินค้าคงเหลือ	259	249	269	285
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	13	13	13	14
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	504	494	471	439
สินทรัพย์รวม	3,407	3,559	3,643	3,738
เจ้าหนี้การค้า	651	632	613	594
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	78	75	73	71
หนี้สินรวม	1,680	1,702	1,660	1,619
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2	2	3	3
ทุนที่ชำระแล้ว	972	972	972	972
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	322	322	322	322
กำไรสะสม	430	721	845	981
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,725	1,855	1,980	2,116
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,407	3,559	3,643	3,738
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขายเติบโต	-5.6%	5.8%	8.5%	6.6%
อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย	44.1%	49.0%	49.3%	49.7%
ค่าใช้จ่ายในการขาย/บริหารต่อรายได้บริการ	30.4%	31.5%	31.5%	31.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส