

Se-Education

Today Focus

Sector

Printing and Publishing

Sector rating

Neutral

SE-ED

Fair Price (FY2004)

Bt 8.09

Market Price

Bt 6.60

Stock Rating

Current

BUY

Previous

BUY

Published date

7 July 2004

Key data

Shares in Issue (mn)	309.86
Market Capitalization (Btmn)	2,045.08
12-mth High/Low (Bt)	8.2 / 5.15
3-mth Avg. Daily T/O (Btmn)	4.14
Foreign Limit/Actual	40% / 14.66%
Free Float	48.21%
NVDR	
Dividend Policy	50%
Par Value (Bt)	1.00

Major Shareholders

1. Nation Multimedia Group	16.00%
2. HSBC (Singapore)	7.83%
3. นายฤทธิ อีระโกเมน	7.01%

Analyst

Satinee Pisankunakit

662-285-0060 Ext. 3511

satinee.pisankunakit@th.nomura.com

ปรับมูลค่าขึ้นตามปัจจัยพื้นฐาน

SE-ED มีนโยบายในการขยายสาขาหนังสือในเชิงรุกในปี 2547 โดยทางบริษัทมีแผนการชัดเจนที่จะเปิดสาขาถึง 48 สาขาในปี 2547 จากเดิมที่ประมาณการไว้เพียง 25 สาขา ส่งผลให้คาดว่าจะมีสาขาทั้งหมด 187 สาขา ในขณะที่เดียวกัน SE-ED สามารถเพิ่มความสามารถในการเพิ่มยอดขายในแต่ละสาขาคือได้หลังจากมีการปรับปรุงรูปแบบร้านเดิม CNS คาดว่ายอดขายของ SE-ED จะเติบโตถึง 27% y-y จากเดิมที่คาดว่าจะโตเพียง 10% นอกจากนี้ฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและสภาพคล่องที่ยังคงสูงอย่างต่อเนื่องส่งผลให้ CNS คาดว่า SE-ED ยังคงมีศักยภาพในการเติบโตและสามารถรักษาส่วนแบ่งตลาดอันดับหนึ่งได้ถึงแม้ว่าธุรกิจร้านหนังสือจะมีการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงขึ้น โดยกำไรสุทธิจะมีการขยายตัวถึง 36.5% y-y อย่างไรก็ตามใน 2Q/2547 ซึ่งจะมีการขยายสาขาเพียง 6 สาขาซึ่งจะไม่ร้อนแรงเท่ากับการขยายตัวในครึ่งหลังของปี 2547 ซึ่งจะเปิดสาขาตามสถานีรถไฟใต้ดินถึง 11 สาขา และสาขาอื่น ๆ อีก 37 สาขา CNS มีการปรับมูลค่าตามปัจจัยพื้นฐานขึ้นตามนโยบายการขยายตัวเชิงรุกที่เป็นไปได้ของ SE-ED โดยคำนวณมูลค่าตามปัจจัยพื้นฐานในปี 2547 ของ SE-ED ได้ที่ 8.09 บาท จากเดิม 7.33 บาทต่อหุ้น และคาดว่าจะมีการปันผล 0.53 บาท

- SE-ED มีนโยบายในการขยายสาขาหนังสือในเชิงรุกในปี 2547 โดยทางบริษัทมีแผนการชัดเจนที่จะเปิดสาขาถึง 48 สาขาในปี 2547 ในขณะที่สามารถเพิ่มความสามารถในการเพิ่มยอดขายในแต่ละสาขาคือได้เนื่องจากจำนวนผู้อ่านหนังสือเกิดขึ้นตามการปรับปรุงร้านหนังสือให้มีความดึงดูดมากขึ้นก่อนการเปิดตัวหนังสือใหม่ที่มีความหลากหลายมากขึ้น จากการสำรวจของ SE-ED ใน 5 เดือนที่ผ่านมายอดขายในร้านเดิมมีการขยายตัวถึง 13.8% y-y นอกจากนี้ยังมีการขยายเข้าไปสู่พื้นที่เดิมที่ไม่มีร้านหนังสือทำให้เกิดอุปสงค์ใหม่โดยร้านหนังสือกระตุ้นให้คนหันมาสนใจการอ่านหนังสือเป็นงานอดิเรกมากขึ้นโดย CNS คาดว่ายอดขายในปี 2547 ของ SE-ED จะเติบโตถึง 27% y-y และ SE-ED น่าจะรักษาอัตรากำไรขั้นต้นเดิมไว้ได้และสามารถ ทำกำไรสุทธิตลอดปีให้สูงขึ้นอีก 36.5% y-y และกำไรสุทธิต่อหุ้น 31.4% y-y โดยคาดว่าจะมีกำไรสุทธิต่อหุ้น 0.67 บาท นอกจากนี้ยังส่งผลให้มีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูงถึง 33.2%
- สถานะทางการเงินของบริษัทแข็งแกร่ง SE-ED มีสภาพคล่องสูงจากผลการดำเนินงานที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่องโดยในปี 2547 จะมี Free Cash Flow สูงถึง 277 ล้านบาท ในขณะที่ใช้เงินลงทุนในการขยายตัวของธุรกิจก่อนข้างต่ำและคืนทุนเร็ว อีกทั้งมีภาระหนี้สินที่ต่ำมากโดยมี D/E Ratio หรืออัตราส่วนหนี้สินต่อทุนในปี 2547 เพียง 0.03 เท่า ทำให้ CNS เชื่อว่าสามารถรองรับการขยายตัวในเชิงรุกตามแผนการดำเนินงานของ SE-ED และสภาพคล่องที่เหลือยังมีศักยภาพพอที่จะทำให้ SE-ED ขยายตัวไปสู่ธุรกิจใหม่ ๆ ได้
- CNS คาดว่า SE-ED ยังคงสามารถถ่วงส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 ไว้ได้ ถึงแม้ว่าการแข่งขันในธุรกิจร้านหนังสือจะมีการทวีความรุนแรงมากขึ้น เนื่องจาก SE-ED มีช่องทางการจัดจำหน่ายที่สูงและมีจำนวนสาขามากที่สุด มีการบุกตลาดใหม่ ๆ อย่างต่อเนื่องและมีความสามารถในการครอบครองพื้นที่ในการจัดจำหน่าย โดยในครึ่งหลังของปี 2547 นี้จะมีการเปิดสาขาในสถานีรถไฟใต้ดินทั้งสิ้น 11 สาขา
- ผลการดำเนินงานใน 2Q/2547 ซึ่งมีการเปิดสาขาเพิ่มขึ้นเพียง 6 สาขาหรือเปิดใหม่ 12 สาขา จากต้นปี 2547 อย่างไรก็ตามจากข้อมูลของ SE-ED ใน 5 เดือนแรกของปี 2547 ยอดขายมีการขยายตัวถึง 23% y-y CNS คาดว่า SE-ED จะรายงานกำไรสุทธิทั้งสิ้น 47 ล้านบาทโดยขยายตัว 27% y-y จะมีกำไรต่อหุ้น 0.14 บาท โดยคาดว่าจะมีกำไรต่อหุ้น 0.11 บาท
- CNS มีการปรับมูลค่าตามปัจจัยพื้นฐานขึ้นตามแนวโน้มผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นจากสาขาเพิ่มขึ้น โดยมูลค่าตามปัจจัยพื้นฐานโดยวิธี DDM อยู่ที่ 8.09 บาท ปรับขึ้นจากเดิมที่ 7.33 บาท และคาดว่าจะในปี 2547 จะมีเงินปันผลทั้งสิ้น 0.53 บาทหรือคิดเป็น Dividend Yield เท่ากับ 8.1%

Consolidated Financial Summary

Year	NP	EPS	EPS Growth	PER	P/BV	EBITDA	EBITDA	EV/EBITDA	DPS	Div. Yield
Dec. 31	(Btmn)	(Bt)	(%)	(X)	(X)	(Btmn)	Growth (%)	(X)	(Bt)	(%)
2544	125	0.59	81.9%	11.14	2.74	206	69.6%	2.47	0.50	7.6
2545	104	0.49	-16.5%	13.35	2.67	165	-19.6%	3.16	0.45	6.8
2546	157	0.51	2.9%	12.19	3.37	223	35.0%	2.54	0.50	7.6
2547F	215	0.67	31.4%	9.88	2.90	331	48.5%	2.21	0.53	8.1
2548F	237	0.74	10.2%	8.97	2.57	355	7.0%	2.33	0.59	8.9

Serial No. SE-ED 04-006

Sector	หมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่	Net Profit	หมายถึง กำไรสุทธิ (ล้านบาท)
Sector Rating	หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ	EPS	หมายถึง กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)
Overweight	หมายถึง ให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม	EPS Growth	หมายถึง อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)
Neutral	หมายถึง ให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมระดับเท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่ม	PER	หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)
Underweight	หมายถึง ให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม	P/BV	หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)
Stock Rating	หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 5 ระดับ (ดูตารางด้านล่าง)	EBITDA	หมายถึง กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (บาท)
Current	หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน	EBITDA Growth	หมายถึง อัตราการขยายตัวของ กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (%)
Previous	หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้า	EV / EBITDA	หมายถึง มูลค่ากิจการ / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (เท่า)
Market Price	หมายถึง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน	DP	หมายถึง เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)
Fair Price	หมายถึง ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน	Dividend Yield	หมายถึง อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)

Strong Buy หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ 15% หรือมากกว่า ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Buy หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ 5% ถึง 15% ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Neutral หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ ไม่เกิน 5% หรือปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ ไม่เกิน 5% ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Reduce หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ 5% ถึง 15% ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Sell หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ 15% หรือมากกว่า ภายในระยะเวลา 6 เดือน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ พัฒนาสิน จำกัด ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดหาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือความเชื่อที่มีหรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใด ๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่าง ๆ อาจจะทำการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ คัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏ หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์