

## บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 81/2557

14 ตุลาคม 2557

 อันดับเครดิตองค์กร: **BBB+**  
 แนวโน้มอันดับเครดิต: **Positive**

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:	แนวโน้ม
วันที่	อันดับเครดิต
	แนวโน้ม
	อันดับเครดิต/
	เครดิตฟิงจ
02/05/57	BBB+
	Positive

 ติดต่อ:  
 ชนาพร ปิ่นพิทักษ์  
 chanaporn@trisrating.com

 สรินทร ซอสุขไพบูลย์  
 sarinthorn@trisrating.com

 นพลักษณ์ รักธรรม  
 nopalak@trisrating.com

 รุ่งทิพย์ เจริญวิสุทธิวงศ์  
 rungtip@trisrating.com

**WWW.TRISRATING.COM**

### เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงชื่อเสียงของบริษัทในฐานะผู้ให้บริการด้านข่าวสารผ่านทางสื่อหลากหลายประเภท ตลอดจนสถานะที่แข็งแกร่งของหนังสือพิมพ์ของบริษัทอันประกอบด้วย “กรุงเทพธุรกิจ” “The Nation” และ “คม ชัด ลึก” รวมถึงความสามารถของคณะผู้บริหาร ทั้งนี้ ในการพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงแนวโน้มการเติบโตของบริษัทจากธุรกิจทีวีดิจิทัล ช่อง “NOW” และช่อง “Nation TV” ด้วย อย่างไรก็ตาม จุดเด่นดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากปัญหาในการดำเนินธุรกิจหนังสือพิมพ์ทั้งในส่วนของกำไรสุทธิที่ชะลอตัวและแนวโน้มที่ลดลงของยอดจำหน่ายหนังสือพิมพ์ รวมถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในระยะเริ่มต้นของการประกอบธุรกิจทีวีดิจิทัล

บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป หรือเป็นที่รู้จักกันทั่วไปในชื่อ “เนชั่นกรุ๊ป” เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจด้านสื่อในระดับแนวหน้าของไทย ณ เดือนมีนาคม 2557 ผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทประกอบด้วย นายสุทธิชัย แซ่หยุน (9.20%) และนายเสริมสิน สมะลาภา (9.08%) ธุรกิจของบริษัทประกอบด้วย สื่อหนังสือพิมพ์ สื่อกระจายเสียงและแพร่ภาพ สารบันเทิง การศึกษา การพิมพ์ และขนส่ง ธุรกิจหลักของบริษัทได้แก่ ธุรกิจสื่อหนังสือพิมพ์และธุรกิจสื่อกระจายเสียงและแพร่ภาพ โดยสร้างรายได้ 55% และ 31% ของรายได้รวมของบริษัทในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2557 ตามลำดับ

รายได้ค่าโฆษณาถือเป็นรายได้หลักของบริษัท โดยทั่วไป งบโฆษณาสำหรับทุกสื่อจะแปรผันไปตามภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยต่าง ๆ อาทิ ภาวะชะลอตัวทางเศรษฐกิจ การเพิ่มขึ้นของหนี้ภาคครัวเรือน และความไม่สงบทางการเมืองได้ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของภาคครัวเรือนและการบริโภคมาตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2556 ทั้งนี้ ข้อมูลของสมาคมโฆษณาแห่งประเทศไทยระบุว่า งบโฆษณาในสื่อทุกประเภทลดลง 9.4% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2557 เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า งบโฆษณาในภาคธุรกิจฟรีทีวี ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 64% ของงบโฆษณาทั้งหมดลดลง 6.9% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2557 เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าหลังจากเติบโตอย่างสม่ำเสมอในช่วง 4 ปีที่ผ่านมา โดยมีอัตราเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ 6.9% ในขณะที่งบโฆษณาในสื่อหนังสือพิมพ์ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 12% ของงบโฆษณาทั้งหมดลดลง 15.2% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2557 เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า มูลค่ารวมของการโฆษณาผ่านสื่อหนังสือพิมพ์ไม่มีการเติบโตในช่วง 4 ปีที่ผ่านมา ส่งผลให้ภาวะไม่พึงประสงค์ของธุรกิจโฆษณาดังกล่าวส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2557 โดยบริษัทรายงานรายได้ที่ลดลง 17% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 1,224 ล้านบาท

สำหรับช่วงครึ่งแรกของปี 2557 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจหนังสือพิมพ์ลดลง 20% โดยอยู่ที่ 674 ล้านบาท เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 839 ล้านบาท นอกจากผลกระทบจากภาวะอุตสาหกรรมโฆษณาแล้ว การลดลงดังกล่าวยังสะท้อนถึงความนิยมในการอ่านหนังสือพิมพ์แบบดั้งเดิมที่ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับสื่อสมัยใหม่อื่น ๆ เช่น อินเทอร์เน็ต อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันในอุตสาหกรรมสื่อสิ่งพิมพ์ของไทยเอาไว้ได้ แต่โอกาสเติบโตของสื่อดังกล่าวจำกัดว่ามีจำกัด

สำหรับธุรกิจสื่อกระจายเสียงและแพร่ภาพนั้น บริษัทได้ทำการออกอากาศช่องทีวีดิจิทัลทั้ง 2 ช่อง คือ ช่อง “NOW” ซึ่งเป็นช่องรายการทั่วไปด้วยความคมชัดมาตรฐาน และช่องข่าว “Nation TV” เมื่อเดือนเมษายน 2557 รายได้จากธุรกิจสื่อกระจายเสียงและแพร่ภาพก็ได้รับผลกระทบจากภาวะ

ชะลอตัวของธุรกิจโฆษณาเช่นกัน โดยในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2557 รายได้จากธุรกิจดังกล่าวของบริษัทเพิ่มขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ 385 ล้านบาทจาก 380 ล้านบาทจากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยรายได้ดังกล่าวมาจากธุรกิจที่วิจิตรวิจิตรของ บริษัทเป็นหลัก การดำเนินธุรกิจที่วิจิตรวิจิตรในระยะแรกนั้น ผู้ประกอบการต้องเผชิญกับอุปสรรคต่าง ๆ เช่น ความล่าช้าในการแจกจ่ายของวิจิตรวิจิตรและการขยายตัวของผู้ให้บริการ ตลอดจนความสับสนในการเรียงช่องที่ต่างกันในแต่ละช่องทางการรับชม รวมไปถึงวิธีการวัดเรตติ้งรายการ อย่างไรก็ตาม เป็นที่คาดการณ์ว่าสถานการณ์ต่าง ๆ จะดีขึ้นหลังจากที่คณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) กำหนดให้มีการแจกจ่ายของวิจิตรวิจิตรในเดือนตุลาคม 2557 คาดว่าการแจกจ่ายจะช่วยเร่งให้เกิดการเปลี่ยนผ่านของระบบที่วีโอนาลอกไปเป็นระบบดิจิทัล ทั้งนี้ ข้อมูลจาก บริษัท เนลสัน (ประเทศไทย) จำกัด ระบุว่าผู้ชมที่วิจิตรวิจิตรคิดเป็น 13% ของผู้ชมทั้งหมดในเดือนสิงหาคม 2557

ภาพรวมของอุตสาหกรรมที่วิจิตรวิจิตรมีแนวโน้มที่จะดีขึ้นในปี 2558 โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลายประการ อาทิ งบค่าใช้จ่ายด้านโฆษณาที่จะกลับเข้าสู่ภาวะปกติตามภาวะเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้น และความเชื่อมั่นทางการเมืองที่ดีขึ้น นอกจากนี้ ยังคาดว่าจะมีผู้ชมเพิ่มขึ้น หลังจากที่มีการแจกจ่ายของวิจิตรวิจิตรและการขยายตัวของบริการรับชมที่วิจิตรวิจิตร ซึ่งปัจจัยดังกล่าวจะช่วยดึงดูดเม็ดเงินโฆษณามาสู่ธุรกิจที่วิจิตรวิจิตรมากขึ้น ด้วยเหตุนี้ ทริสเรตติ้งจึงยังคงมีมุมมองที่เป็นบวกต่อโอกาสการเติบโตของธุรกิจจากธุรกิจที่วิจิตรวิจิตร นอกจากนี้ ในฐานะที่เป็นผู้ดำเนินธุรกิจที่วิจิตรวิจิตรแล้ว บริษัทจึงไม่ต้องลงทุนเพิ่มมากนักในระยะแรก ยกเว้นค่าใบอนุญาตประกอบการช่องที่วิจิตรวิจิตร นอกจากนี้ บริษัทยังจะได้ประโยชน์ในการบริหารต้นทุนจากการมีสื่อหลายประเภทด้วย อย่างไรก็ตาม การดำเนินธุรกิจที่วิจิตรวิจิตรของบริษัทจะมีปัจจัยกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรง ค่าประมูลใบอนุญาตประกอบการช่องที่วิจิตรวิจิตรที่สูงทำให้ผู้ประกอบการต้องแข่งขันกันเพื่อดึงดูดผู้ชมและงบประมาณ ทริสเรตติ้งเชื่อว่าช่อง "Nation TV" จะสามารถดึงดูดผู้ชมและงบประมาณได้จากการเป็นผู้นำด้านการผลิตรายการข่าวมาเป็นเวลานาน สำหรับช่อง "NOW" ที่วางตัวเป็นช่องธุรกิจและไลฟ์สไตล์นั้นจะมีเนื้อหาที่ตรงกับผู้ชมเฉพาะกลุ่มซึ่งอาจต้องใช้เวลาในการดึงดูดผู้ชมและงบประมาณ

ภาวะการดำเนินงานที่ไม่เอื้ออำนวยทำให้ฐานะการเงินของบริษัทอ่อนตัวลง แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ดี ทั้งนี้ เป็นผลมาจากการเพิ่มทุนของบริษัทในปี 2556 และการที่มีการแบ่งชำระค่าใบอนุญาตที่วิจิตรวิจิตรออกเป็น 6 งวด โครงสร้างเงินทุนและสภาพคล่องของบริษัทจึงยอมรับได้ในอันดับเครดิตปัจจุบัน สำหรับครึ่งแรกของปี 2557 บริษัทมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 61.30% (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) และมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ระดับ 18.16% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2557

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2557 บริษัทมีภาระผูกพันที่จะต้องชำระค่าใบอนุญาตประกอบการช่องที่วิจิตรวิจิตรจำนวน 2,944 ล้านบาท ถ้านำภาระหนี้ดังกล่าวสุทธิจากเงินสดในมือของบริษัทมาพิจารณารวมด้วยแล้ว ฐานะการเงินของบริษัทจะอ่อนตัวลง แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่มีการปรับรวมภาระหนี้แล้วอยู่ที่ 21.40% (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่มีการปรับรวมภาระหนี้แล้วอยู่ที่ระดับ 38.85% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2557

ภาวะอุตสาหกรรมโฆษณาที่ชะลอตัวลงส่งผลทำให้อัตราการทำกำไรของบริษัทลดลงอยู่ที่ 13.7% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2557 เทียบกับ 17.4% ในปี 2556 ในอนาคต ทริสเรตติ้งคาดว่าผลประกอบการของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ เชื่อว่ารายได้จากธุรกิจที่วิจิตรวิจิตรจะเติบโตในอัตราที่เร็วกว่าต้นทุนและจะมีอัตราการทำกำไรที่ดีขึ้น ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานถึงระดับ 800-900 ล้านบาทต่อปี ในช่วงปี 2558-2560 ในขณะที่บริษัทมีแผนจะลงทุนรวมประมาณ 350 ล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้าเพื่อสนับสนุนธุรกิจที่วิจิตรวิจิตรเป็นหลัก ซึ่งเมื่อรวมกับค่าใบอนุญาตที่บริษัทต้องชำระแล้วจะทำให้บริษัทต้องใช้เงินรวมประมาณ 2,300 ล้านบาทในช่วงปี 2558-2560 ด้วยเงินทุนจากการดำเนินงานและสภาพคล่องที่สำรองเอาไว้ ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารค่าใช้จ่ายดังกล่าวได้และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทจะไม่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในอนาคตอันใกล้

**แนวโน้มอันดับเครดิต**

แนวโน้มอันดับเครดิต "Positive" หรือ "บวก" สะท้อนถึงโอกาสเติบโตของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจที่วิจิตรวิจิตรที่กำลังจะเกิดขึ้น อันดับเครดิตจะได้รับการปรับขึ้นหากบริษัทประสบความสำเร็จกว่าที่คาดการณ์ไว้ในการดำเนินธุรกิจท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรงโดยไม่กระทบต่อฐานะการเงินของบริษัท อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอันดับเครดิตมีโอกาสที่จะถูกปรับเป็น "Stable" หรือ "คงที่" ในกรณีที่บริษัทใช้เวลานานกว่าที่คาดการณ์ไว้ในการได้รับประโยชน์จากธุรกิจที่วิจิตรวิจิตร

บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (NMG)	
อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ \*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2557	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2556	2555	2554	2553	2552
รายได้รวม	1,224	2,864	2,937	2,643	2,697	2,317
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	36	77	115	120	112	118
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	17	252	169	104	314	(46)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	220	615	503	383	398	136
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	586	45	218	116	394	50
สินทรัพย์รวม	8,499	5,353	4,152	3,753	3,706	3,308
เงินกู้รวม	829	580	1,390	1,506	1,735	1,632
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,735	3,785	1,637	1,301	1,251	850
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	13.65	17.44	16.28	14.65	15.08	4.63
อัตราส่วนผลตอบแทนเงินทุนถาวร (%)	5.44	11.51	12.98	10.81	20.06	3.78
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	7.03	9.08	5.60	4.51	6.84	2.31
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)**	61.30	105.99	36.15	25.42	22.93	8.35
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวมที่มีการปรับรวมภาวะ หนี้แล้ว (%)**	21.40	-	-	-	-	-
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	18.16	13.29	45.92	53.66	58.11	65.74
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุนที่มีการปรับรวมภาวะหนี้แล้ว (%)	38.85	-	-	-	-	-

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2557 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยมีได้รับอนุญาต ทรูจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแปลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [http://www.trisrating.com/th/rating/information/rating\\_criteria.html](http://www.trisrating.com/th/rating/information/rating_criteria.html)